

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ТЕРНОПІЛЬСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ФАКУЛЬТЕТ БАНКІВСЬКОГО БІЗНЕСУ
КАФЕДРА БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ**

Вуїв Ігор Михайлович

**ГРОШОВА СИСТЕМА УКРАЇНИ: ОСНОВНІ ЕЛЕМЕНТИ
ТА ОСОБЛИВОСТІ РОЗВИТКУ**

Спеціальність 8. 03050802 – Банківська справа
магістерська програма – Організація банківської справи
Дипломна робота за освітньо-кваліфікаційним рівнем “магістр”

Виконав студент групи БСзм – 52
І. М. Вуїв

Науковий керівник
к.е.н., Балянт Г.Р.

Дипломну роботу допущено
до захисту:

« ____ » _____ 2013 р.

Завідувач кафедри

_____ **О. В. Дзюблюк**

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ГРОШОВОЇ СИСТЕМИ	
1.1. Економічна сутність грошей та взаємозв'язок їх функцій з грошовою системою	6
1.2. Роль, основні функції та структура грошової системи	18
1.3. Особливості формування грошової системи України	28
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 1	39
РОЗДІЛ 2. ДОСЛІДЖЕННЯ СУЧАСНОГО СТАНУ ФУНКЦІОНУВАННЯ ГРОШОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ	
2.1. Організація грошового обігу та її роль у економічному розвитку економіки	41
2.2. Вплив грошово-кредитної та валютно-курсової політик на грошовий обіг	50
2.3. Державне регулювання грошової системи	67
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 2	81
РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ГРОШОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ В УМОВАХ ТРАНСФОРМАЦІЇ ЕКОНОМІКИ	
3.1. Підвищення рівня монетизації економіки	83
3.2. Напрями подальшого розвитку грошової системи України	93
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 3	103
ВИСНОВКИ	104
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	109

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Становлення України як незалежної, суверенної держави обумовило необхідність створення власної грошової системи, яка забезпечувала б можливість українським структурам самостійно керувати грошовим оборотом та грошовим ринком в інтересах розвитку національної економіки.

Грошова система дедалі тісніше інтегрується в усі сфери не лише економічного, а й соціального життя суспільства і визначає їх характер. Сучасні грошові системи набули ознак і властивостей, що виходять за межі традиційних поглядів на гроші та їх функцій. Збільшився вплив грошових систем на динаміку економічних процесів, що вимагає додаткових заходів з державного регулювання.

Формування сучасної моделі грошової системи вимагає вивчення особливостей розвитку монетарної сфери в умовах поглиблення трансформації економіки та подальшого дослідження даної проблеми українською економічною наукою з використанням світового досвіду.

Огляд літератури з теми дослідження. Значний внесок у дослідження ролі грошей та грошових систем зробили зарубіжні вчені Ж.-Б. Сей, А. Маршалл, Дж. Міль, І. Фішер, Й. Шумпетер, А. Пігу, К. Маркс, Ф. Мишкін, М. Фрідмен, а також російські вчені: О. Корчагін, О. Лаврушин, Л. Максимова, С. Моїсєєв, І.В. Пашковська, В. Усоскін. Означеній тематиці присвячено праці вітчизняних вчених-економістів, зокрема: Я. Белінської, А. Гальчинського, А. Гриценка, О. Дзюблюка, В. Козюка, В. Лагутіна, І. Лютого, В. Міщенко, А. Мороза, П. Нікіфорова, О. Петрика, М. Савлука, А. Чухна та інші. Однак недостатньо уваги приділено напрямом розвитку грошової системи України. Тому перспективи розвитку грошової системи України потребують подальших наукових досліджень і розробок.

Мета і завдання дослідження. Метою даної дипломної роботи є комплексне теоретичне і практичне вивчення актуальних питань, пов'язаних з функціонуванням грошової системи та обґрунтування побудови на цій основі ефективної моделі грошової системи.

Для досягнення поставленої мети передбачено постановку, формулювання та розв'язання наступних наукових й практичних завдань:

- дослідити сутність грошей та визначити взаємозв'язок їх функцій з грошовою системою;
- розкрити сутність, основні функції та структуру грошової системи;
- охарактеризувати особливості формування грошової системи України;
- обґрунтувати та визначити роль грошового обороту в економічному розвитку країни;
- проаналізувати вплив грошово-кредитної та валютно-курсової політик на грошовий обіг;
- визначити основні напрями державного регулювання грошової системи України в умовах фінансово-економічної кризи та посткризовий період;
- дослідити проблеми розвитку грошової системи України та обґрунтувати напрями подальшого розвитку.

Об'єкт і предмет дослідження. Об'єктом дослідження є сфера економічних відносин, що виникають з приводу обігу готівкових та безготівкових грошей між суб'єктами ринку.

Предметом дослідження є процеси формування грошової системи, її становлення та розвиток.

Методи дослідження. Теоретико-методологічну основу дослідження склали основні теоретичні положення вітчизняної та зарубіжної фінансової науки у сфері становлення і розвитку грошових систем. У процесі роботи, залежно від поставлених цілей і завдань, використовувалися відповідні методи аналізу: структурного і системного, порівняльного і факторного аналізу, які ґрунтуються на застосуванні основних принципів логічних та статистичних методів оцінки первинного матеріалу.

Інформаційна база роботи. Статистичну і фактологічну основу дослідження складають законодавчі та нормативно-правові акти з питань реалізації грошово-кредитних відносин, практики функціонування банківської системи України, зведені статистичні та фактичні матеріали Національного банку

України, Держкомстату, монографічні дослідження та публікації вітчизняних і зарубіжних авторів у періодичних виданнях, Інтернет ресурси .

Наукова новизна роботи полягає в теоретичному обґрунтування та практичному вирішенні комплексу питань, пов'язаних з удосконалення грошової системи України. Безпосередньо в процесі дослідження отримано наступні наукові результати:

- дістало подальшого розвитку визначення суті грошової системи як економічної категорії, що виразилось в уточненні її змісту з економічної та правової точки зору;

- проаналізовано взаємодію валютно-курсової та грошово-кредитної політики в умовах глобалізації та визначено напрями подальшого їх удосконалення, шляхом поступового переходу до режиму вільно-плаваючого валютного курсу, що пов'язано з розширенням можливостей грошово-кредитного регулювання;

- визначені основні економічні та інституційні передумови становлення грошових систем, і їх державного регулювання, виділені його основні напрями: інституційний (грошові реформи), поточний (грошово-кредитна політика), антикризовий та післякризовий;

- обґрунтовано перспективи розвитку грошової системи України, що полягають у проведенні реструктуризації банківської системи, зміні функцій НБУ та створенні нових державних інститутів із регулювання грошових систем.

Практичне значення роботи полягає у тому, що отримані результати можуть використовуватись при розробленні грошово-кредитної політики НБУ, а також у діяльності законодавчих органів і виконавчих структур.

Структура роботи. Дипломна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел. Загальний обсяг роботи складає 108 сторінок комп'ютерного тексту, у тому числі 10 рисунків, список використаних джерел з 120 найменувань.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ГРОШОВОЇ СИСТЕМИ

1.1. Економічна сутність грошей та взаємозв'язок їх функцій з грошовою системою

Активним важелем впливу на економіку у сучасних ринкових економіках є гроші та грошові системи. Гроші та грошова проблематика пронизують усі сфери соціального життя і є невід'ємними атрибутами існування сучасної цивілізації.

Еволюція теорії грошей визначається економічними, соціальними і політичними умовами суспільного розвитку. Проте в підсумку всі теорії грошей були спрямовані на розроблення теоретичних рекомендацій як у сфері грошово-кредитної, так і загальноекономічної політики. Теорія сучасних грошей вивчає сферу соціально-економічних відносин, спрямовану перш за все на розкриття суті сучасних грошей, не залишаючи при цьому осторонь принципів питання їх еволюційного розвитку і функціонування в конкретний історичний період.

Сучасна економічна наука в умовах глобалізації прийшла до загального висновку про необхідність державного втручання в економічні процеси та активне використання інструментів грошово-кредитного механізму державного регулювання. Тому визначення суті сучасних грошей, їх функцій, а також розроблення і реалізація надійної національної системи грошово-кредитного регулювання, яка б забезпечувала стабільний і динамічний розвиток економіки країни, достатню ліквідність банківської системи в процесі протистояння негативним впливам глобальних потоків спекулятивних капіталів, дозволить найбільш повно окреслити спектр дії її впливу на соціально-економічні процеси в ринковій системі господарювання.

Перші спроби теоретично осмислити суть грошей та їх місце в господарському житті суспільства були зроблені античними мислителями Ксенофонтом, Платоном та Аристотелем. Ксенофонт визнавав функціонування грошей лише як скарбу і засобу обігу [44, с. 11-22]. Водночас гроші, на думку Платона, потрібні для обміну, а тому мають виконувати функції засобу обігу та

міри вартості. До функції грошей як скарбу, засобу нагромадження він ставився негативно, був противником продажу товарів у кредит [24, с. 9]. На думку Аристотеля, виникнення грошей – це необхідність, яка була зумовлена розвитком торгівлі [29, с. 15]. Крім того, він стверджував: “Гроші стали грошима (nomisma), не по своїй внутрішній природі, а через закон (nomos) ” [5, с. 37]. Гроші стали грошима не за своєю внутрішньою речовою чи товарною природою, а через намагання мати їх лише як законне право на отримання товарів та послуг.

На думку Д. Рікардо, “гроші представляють товар, що змінюється (у вартості)” [18, с. 4]. К. Маркс зазначав: “Мінова вартість, яка відокремлена від самих товарів і існує разом з ними як самостійний товар, і є гроші”. “Особливий товар, що представляє, таким чином, адекватне буття мінової вартості всіх товарів, або мінова вартість товарів як особливий, виділений товар і є гроші”. “Під кредитними грошима розуміються гроші у формі якого-небудь зобов’язання” [32, с. 27].

Аналізуючи Маркса, Л. Н. Красавіна уточнює, що “.....Гроші за своєю природою – не річ, а історично певна форма економічних, тобто відносин між людьми в процесі товарного обміну. Гроші – економічна категорія, що історично розвивається: на кожному етапі товарного виробництва наповнюється новим змістом специфіка виробничих відносин, виражених за допомогою загального вартісного еквіваленту” [29, с. 36].

На “товарному” трактуванні грошей наполягають: О. І. Лаврушин: “Гроші – економічна категорія, в якій виявляються і за участю якої будуються суспільні відносини; гроші виступають як самостійна форма мінової вартості, засобу обігу, платежу і накопичення” [31, с. 45]. Л. Харріс: “Гроші визначаються як будь-який товар, який функціонує як засіб обігу, рахункової одиниці і засобу збереження вартості” [111, с. 60]. І. Фішер у “Купівельній силі грошей”: “Будь-який товар, загально визнаний при обміні, повинен називатися грошима” [109, с. 79]. Проте тут же він пише: “Будь-яка власність, яка приймається всіма при обміні, може бути названа грошима. Документи, що засвідчують права на цю власність, також називаються грошима. Звідси виникають три значення терміна “гроші”, а саме:

значення в змісті багатства, значення в змісті власності і значення в змісті письмового документа”.

Російська юридична енциклопедія зазначає: “гроші – 1) в економічному значенні – особливі речі або предмети, що служать загальним еквівалентом у рамках товарного обороту певної національної економіки; 2) в юридичному значенні – предмети, що є об’єктами цивільних прав, які виконують у цивільному обороті функцію загального знаряддя обміну, оскільки це не заборонено державою, а також предмети, виготовлені за визначеними законом зразками спеціалізованими державними підприємствами і визнані державою як єдиний законний платіжний засіб з примусовим щодо держави у власному значенні слова курсом, вираженим у національній грошовій одиниці (валюті національній) (грошові знаки)” [82, с. 270].

“Гроші – це штучна соціальна умовність”, – стверджує П. Самуельсон в “Економіці”. “Якщо з тієї або іншої причини яка-небудь річ починає застосовуватися як гроші, то всі – і непитущі, і вегетаріанці, і люди, які не вірять в її внутрішню корисність, – починають цінувати її. Поки за дану субстанцію можна купувати і продавати речі, люди погоджуються продавати і купувати з її допомогою. Це парадокс: гроші визнають, тому що вони визнані” [91, с. 240]. Саме в цьому визначенні відображається властивість “довіри” до грошей з боку індивідів.

В Кемпбелл Р. Макконнелл і Стенлі Л. Брю зазначають: “Металеві і паперові гроші є зобов’язаннями держави і державних агентів. Поточні рахунки представляють зобов’язання комерційних банків і ощадних установ” [56, с. 264-281]. З цього визначення випливає, що для одних гроші є зобов’язаннями, а для інших правом на їх використання.

А. Гальчинський вважає, що за еквівалентного підходу гроші розглядають лише як виробниче відношення, взяте поза його конкретно-функціональним втіленням. Тут ще не йдеться про специфіку якоїсь конкретної форми грошей у своїй реальності, що функціонує в певній системі товарно-грошових відносин. Природа грошей з позицій еквівалентного підходу розглядається лише в межах

простого визначення їх абстрактної загальності, як суть грошей взагалі, як економічна структура, не наповнена конкретним змістом [20, с. 68-69].

На думку М. Савлука, еквівалентний підхід більш методологічно витриманий, але має той недолік, що не враховує такого важливого призначення грошей, як обслуговування потреб нагромадження цінності. З цього погляду визначення сутності грошей за еквівалентним підходом видається недостатньо повним порівняно з функціональним [27, с. 10].

Участь грошей при обміні різними товарами як “особливий товар”, “особливий об’єкт обміну”, “товару-посередника” є тільки уявним. Оскільки зіставлення вартостей товарів на ринку з вартістю еталонного товару відбувається лише у свідомості людей, ніякий реальний товар при цьому не «функціонує», від одного власника до іншого не переходить. Ілюзію товарності грошам додають матеріальні носії інформації про гроші – монети, банкноти, чеки і т.д., які переходять від покупця до продавця товару в момент здійснення операції купівлі-продажу товару. Їх переважна більшість людей помилково і називає «грошима». Ця ілюзія повністю зникає при безготівкових розрахунках, коли оплата за товар здійснюється лише шляхом відповідних записів на банківських рахунках покупця і продавця. З вищенаведеного помітно, що сучасні гроші мають виключно кредитну та інформаційну природу.

Гроші є найбільшим винаходом цивілізації і проникають у всі сфери людської діяльності. Вони є важливішим, а ніж просто інструментом економічної системи. Правильно, раціонально діюча грошова система благотворно впливає на кругообіг доходів і витрат, який і є суттю економіки. Ефективно працююча грошова система сприяє найефективнішому використуванню наявного виробничого і людського (трудоного) потенціалу, вона забезпечує повну зайнятість, перешкоджає зростанню інфляції і разом з нею – зростанню соціальної напруженості. І навпаки, погано, не адекватно існуючим реаліям функціонуюча грошова система може стати причиною різких коливань рівня виробництва, спаду в економіці, різних соціальних катаклізмів.

Суть грошей полягає у тому, що вони служать необхідним активним

елементом і складовою частиною економічної діяльності суспільства, відносин між різними учасниками відтворювального і розподільного процесу. Історичний розвиток грошей також показує нам, що вони – лише специфічні речі, що виділилися поступово з маси інших речей через поєднання певних зручних для обслуговування економічного обороту властивостей.

Таким чином, гроші – це специфічний товар, що має властивість обмінюватись на будь-який інший товар, тобто є загальним еквівалентом, розвивається на кожному етапі товарного виробництва.

К. Р. Макконнелл і С. Л. Брю вважають, що “гроші є тим, що вони роблять. Усе те, що виконує функції грошей, є грошми” [56, с. 290].

Одні автори [28, с. 37; 37, с. 73], які ототожнюють сучасні гроші з грошима марксистської теорії, вважають, що сучасні гроші виконують усі функції дійсних (золотих) грошей [78, с. 39]. Інші – що сучасні гроші, крім функції грошей як засобу обігу, виконують ще й такі функції, як масштаб цін [30, с. 45], засіб збереження вартості та одиниця підрахунку [58, с. 7], міра цінності й засіб збереження цінності [79, с. 26], мірило цінності, засіб платежу, засіб нагромадження (цінності) та світові гроші [27, с. 38].

Зазначені розбіжності пояснюються тим, що на кожному історичному етапі формується механізм взаємодії функцій грошей, змінюється їх характер, з’являються нові функції.

Характерною помилкою багатьох пострадянських економістів, які намагалися вирішити проблему сутності і функцій сучасних грошей у рамках марксистської теорії, є уявлення про те, що вартість товару (за К. Марксом – у золотому вимірі, чого сьогодні немає) зіставляється з певною кількістю грошей (золота, на законодавчому рівні закріпленого за однією грошовою одиницею) і, таким чином, створюється ціна (хоча й без урахування граничної корисності товару, якої Маркс не враховував). При цьому грошові білети не мають власної вартості, тож не можуть бути ні представниками вартості, ні еквівалентом в обміні, бо з витісненням з обороту золота «з ним пішов і загальний еквівалент» [809, с. 109], а отже, вийшов з ужитку і масштаб цін як установлена законом

фіксована вага металу [86, с. 26].

Відсутність у сучасних грошей масштабу цін (як фіксованої ваги металу в грошовій одиниці) констатує низка авторів [32, с. 20; 20 с. 75]. У зв'язку з цим деякі економісти за масштаб цін пропонують узяти мінімальну ціну робочої сили [25, с. 46], кількість товарів чи послуг, які можна придбати на одну грошову одиницю сучасних грошей. Та оскільки масштаб цін найкраще виконує свою функцію, коли він є незмінним, використання в цій ролі мінімальної ціни, закладеної в товар «робоча сила» як масштаб цін чи в кількість товарів і послуг, які можна придбати на одну грошову одиницю, зробить масштаб цін мінливим і, отже, непридатним для виконання цієї ролі [86, с. 27].

Сучасні гроші мають цінність, яку вони спочатку (на основі закону про їх уведення в обіг) отримують у вигляді номінальної вартості, і яка з моменту їх уведення в обіг визначається ринком (а при їх законодавчому виведенні з обігу цілковито втрачається). Як зазначав М. І. Туган-Барановський, між «цінністю товарів і цінністю грошей існує (...) глибока принципова різниця: цінність товарів визначається на основі свідомих розцінок окремих індивідів, чим держава керувати не може; навпаки, цінність грошей – стихійний продукт соціальної взаємодії, який цілком допускає державне та грошово-кредитне регулювання» [88, с. 40]. Із цього випливає, що цінність сучасних грошей, яка встановлюється щодо них у момент введення в обіг, а надалі визначається ринком, не містить у собі вартості взагалі й вартості товару зокрема. Інакше цінність сучасних грошей мала б визначатися суспільно необхідними затратами праці на їх виробництво, що суперечить дійсності. Крім того, якщо б цінність сучасних грошей містила в собі їх вартість, то можливості повної втрати ними своєї цінності не було б, хоча насправді законом передбачено втрату сучасними грошима цінності (за їх безперервного знецінення, гіперінфляції). Тому важко погодитися з тим, що сучасні гроші, які перебувають в обігу в готівковій, а тим паче в безготівковій електронній (віртуальній) формі, мають «реальну вартість» [76, с. 43].

У тому, що самі по собі гроші не мають реальної вартості, був переконаний і А. Сміт, який вважав, що «гроші – це велике колесо обігу, це велика зброя

обміну і торгівлі, хоча і створюють, нарівні з іншими знаряддями виробництва, частину, і притому вельми цінну частину, капіталу, не входять якій би те ні було частиною в дохід суспільства, якому вони належать” [98, с. 79].

Однак питання про “вимірювання цінності товарів” сучасними грошима потребує певних уточнень. Якщо виходити з того, що цінність товарів має форму ціни, то гроші лише виражають товарні ціни і найбільше, що вони можуть виразити, – це цінові пропорції між товарами. Що ж до “вимірювання” цінності товарів, Л. Рябініна [86, с. 28] ставить запитання: яким чином сучасні гроші можуть вимірювати цінність товарів, якщо вони не мають стійкої одиниці виміру цінності? Причому цінність (купівельна спроможність) грошових білетів сучасних грошей – величина мінлива і не визначається їх номінальною вартістю (яка надається їм ще до випуску в обіг), а цілковито залежить від попиту і пропозиції на ринках товарів та грошей. Крім того, сам термін “цінність товарів” потребує визначення і розтлумачення, про що власне, йдеться: чи про їх вартість, засновану на теорії трудової вартості, чи про споживчу вартість (їх споживчу цінність), чи просто про ціну, яка, до речі, сьогодні фактично не відображає “трудова” вартість товару [86, с. 29].

Основною умовою виконання грошима функції вираження товарних цін та цінових пропорцій між товарами являє собою стабільну і стійку купівельну спроможність грошей. Головний чинник, що ускладнює реалізацію цієї функції, – інфляція. Тому метою грошово-кредитної політики є досягнення та збереження цінової стабільності. З огляду на це центральні банки в процесі проведення своєї грошово-кредитної політики з метою виконання національними грошима зазначеної функції використовують такі інструменти та механізми грошово-кредитного регулювання: процентна політика, операції на відкритому ринку, зміна норм резервування.

На думку прихильників кількісної теорії, будучи засобом обігу, гроші не можуть мати внутрішньої вартості, тому вартість грошей визначається їх кількістю. На думку Д. Юма, ціни товарів і вартість грошей визначаються співвідношенням грошей, що обертаються в обігу, і товарів, тобто ціна товарів

завжди прямо пропорційна кількості грошей в обігу [11, с. 66-67].

Виконуючи функцію засобу обігу, гроші виступають посередником при обміні товарів і послуг. Звідси в одних виникає властивість права на гроші за надані товари та послуги, а в інших виникає право на отримання цих товарів та послуг. Процес купівлі та продажу характеризується одночасним і різноспрямованим рухом економічних благ і грошей. Отже, функція обігу сучасних грошей: опосередковує рух товарів і послуг; переважає індивідуальні кількісні, часові і просторові кордони, які є при бартері, а також скорочує затримки в обороті.

Основною умовою виконання сучасними грошима функції обігу грошей є те, що вони, по-перше, повинні користуватися загальним визнанням як гроші (утворюється функціональна властивість грошей – довіри до них, відсутність такої довіри та постійно присутнє інфляційне очікування населення – виступає одним з основних чинників доларизації); та, по-друге, бути санкціонованими державою на виконання цієї функції, оскільки лише держава може зобов'язати інших суб'єктів економіки приймати певні знаки як гроші.

У зв'язку із значним скороченням масштабів готівкового обігу та широким застосуванням кредитних засобів обігу відбувається процес об'єднання функцій грошей – засіб обігу та засіб платежу. У процесі використання сучасних грошей як засобу платежу виникають певні види грошових зобов'язань, погашення яких пов'язане з функцією грошей як засобу платежу: зобов'язання, що виникають у зв'язку з використанням кредиту; зобов'язання щодо оплати праці, виплати пенсій та інших розрахунків державою або недержавними структурами щодо населення; різні боргові фінансові зобов'язання (наприклад, сплата податків); страхові зобов'язання тощо. Збої у виконанні грошима цієї функції призводять до зростання неплатежів в економіці, яке може викликати так звану платіжну кризу.

Особливістю виконання сучасними грошима цієї функції в умовах глобалізації є те, що гроші використовуються в готівковій та безготівковій формах, а рух грошей є відірваний від руху товару, при цьому відбувається не збіг за часом і в просторі руху грошей та руху товарів. Отже, у майбутньому в одних

виникне як зобов'язання надати товари та послуги, так і право на отримання грошей за надані товари та послуги, а в інших виникає право на отримання цих товарів та послуг і зобов'язання оплатити їх.

Якщо до функції як міри вартості в багатьох економістів виникають різні погляди та суперечності щодо її існування, то всі без винятку економісти відзначають функцію грошей як засобу заощадження або утворення скарбів.

Гроші як засіб заощадження утворюються в результаті переривання механізму купівлі-продажу товару. Грошові кошти вилучаються з обігу і накопичуються у продавця. За Марксом, заощадження грошей – це приєднання капіталу, що утворився, до вже існуючого. У сучасних умовах накопичені грошові кошти повинні не тільки зберігатися на необмежений період часу, а й служити джерелом утворення інвестицій, передусім довгострокових (у сучасних умовах можна виокремити інвестиційну властивість грошей).

Об'єктом заощадження можуть виступати або традиційна готівка, або банківські депозити, або цінні папери, або пластикові картки. З часом змінився не тільки об'єкт заощадження грошей, й мотивація до утворення скарбів. Спочатку заощадження здійснювалися для забезпечення стабільних темпів виробництва товарів і хеджування виробництва, збуту продукції через мінливість ситуації на ринку.

Кейнс стверджував, що зберігати можна, тільки інвестуючи, він мав на увазі зміну форми грошей, зменшуючи перевагу ліквідності і збільшуючи спонукання до інвестування.

Зміна сутності грошей торкнулася також функції засобу зберігання (засобу заощадження) вартості [27, с. 13], тому що сучасні гроші без власної вартості не можуть ні зберігати вартість, ні накопичувати її.

Економічні суб'єкти накопичують гроші:

- для здійснення інвестицій;
- для отримання відповідного доходу;
- для сезонних та інших закупівель із фіксованими строками проведення.

Основною умовою виконання грошима функції як засобу заощадження є стабільність їх купівельної спроможності. Центральний банк, проводячи політику “дешевих” чи “дорогих” грошей, безпосередньо може впливати на макроекономічну ситуацію в країні і на схильність економічних агентів щодо стимулювання як заощадження, так і витрачання грошових коштів.

Виконуючи функцію засобу заощадження та примноження, сучасні гроші здійснюють формування, розподілення та перерозподілення національного доходу, використовуючи при накопиченні, у тому числі грошових коштів приватного сектору, кошти державних і місцевих бюджетів. Гроші у функції заощадження впливають на обсяг і структуру платоспроможного попиту і його розміщення за групами суб'єктів економіки. Деформація у виконанні грошима цієї функції пов'язана з інфляцією та зменшенням довіри до майбутньої стабільності грошової одиниці.

Зміни стосовно сутності грошей, які відбулися з моменту демонетизації золота, відобразилися і на виконуваних ними функціях отож важко погодитися з висновком, що “у процесі еволюції функції грошей не трансформуються” [43, с. 65], бо сьогодні гроші не виконують, наприклад, функції світових грошей в її марксистському трактуванні (згідно з цією функцією гроші, виходячи на світові ринки, “скидають свої національні мундири і постають у своєму чистому вигляді – у вигляді злитків благородних металів” [58, с. 149]). Враховуючи вищезазначене, на сучасному етапі розвитку суспільства, на нашу думку, функцію світових грошей не варто виокремлювати в окрему функцію, оскільки світовим грошам притаманні всі функції звичайних грошей: вони мають цінність (купівельну спроможність), виступають засобами обігу, платежу, збереження та примноження. Тому на світовому, і на внутрішньому ринках гроші виконують ідентичні функції.

Функції грошей розглядаються як прояв їх суті. Разом з тим вони можуть виконуватися тільки за участю людей, які можуть визначати товарні ціни та виражати цінові пропорції між товарами і послугами, застосовувати гроші в процесі товарообігу та інших платежів, а також використовувати їх як засіб

накопичення. Це означає, що гроші представляють інструмент соціально-економічних відносин у суспільстві, а функції грошей можуть здійснюватися лише за участі людей.

Отже, у сучасних умовах гроші виконують наступні функції:

1. Функцію вираження купівельної спроможності грошей:

а) засіб вираження цінкових пропорцій між товарами та послугами.

2. Функцію обігу:

а) опосередкований посередник купівельного засобу;

б) засіб загального визнання довіри;

в) засіб платежу.

3. Функцію заощадження та примноження:

а) засіб збереження купівельної спроможності;

б) засіб заощадження (короткострокове і довгострокове);

в) засіб примноження (функціональна інвестиційна властивість).

Незалежно від тієї чи іншої моделі економіки особливості прояву грошей, полягають:

1) у дії на покращення господарської діяльності;

2) у посиленні зацікавленості різних ланок господарства в розвитку виробництва, передусім за допомогою обґрунтованого ціноутворення, стимулюючого зростання обсягу продукції і зниження витрат на її виготовлення;

3) у створенні режиму залежності грошових витрат від надходжень грошей, що підвищує зацікавленість трудящих у збільшенні грошових надходжень у результаті зростання виробництва й економного використання ресурсів;

4) у здійсненні в процесі грошового обороту контролю за цінами, обсягом і якістю продукції, що сприяє повнішому задоволенню суспільних потреб.

В Україні довіра до грошей, як і до всього фінансового ринку, ускладнена з огляду на низку таких причин:

- сформований ще за радянських часів примітивний меркантилізм ототожнює фінансову діяльність з гонитвою за грошима ради самих грошей, ставленням до грошей як до головного критерію життєвого успіху, гідного життя і

навіть цінності людської особистості;

- новизна і незвичність фінансової діяльності та брак необхідної інформації.

У останні десятиліття у світовій економіці, на нашу думку, простежуються такі тенденції в розвитку сучасної грошової системи:

1. З грошового обороту повністю витіснено золото (золоті гроші). Тобто процес демонетизації золота завершено. Сьогодні в жодній країні світу немає в обігу золота.

2. З грошового обороту витісняються паперові гроші. Дедалі більшу роль у грошовому обороті багатьох країн починають відігравати так звані квазігроші: чеки, векселі, кредитні картки, банківські рахунки тощо.

3. Посилюється інтернаціоналізація господарського життя, розвивається комп'ютеризація, і, як наслідок, національні гроші все більше витісняються з грошового обороту колективними валютами.

4. У грошовому обороті дедалі більшу роль відіграють електронні гроші. Переваги електронних грошей такі:

- вони дають змогу економити ресурси (виключаються друкування грошей, їх захист, транспортування тощо);
- їх уведення сприяє декриміналізації грошових відносин (електронні гроші завжди є іменними грошима);
- їх поширення дасть можливість здійснити тотальний контроль за всіма грошовими операціями, відстежуючи ухилення від податків, факти хабарництва і т. ін. та запобігаючи їм.

5. На думку вчених, сьогодні монетаризм уже не є повним антиподом кейнсіанської концепції розвитку економіки. Нині існує кейнсіансько-неокласичний синтез — самостійна теоретична модель, що акумулює елементи обох економічних теорій [80, с. 48].

Результати застосування і дія грошей на різні сторони діяльності й розвитку суспільства характеризують їх роль. При цьому роль грошей в економіці та соціальній сфері виявляється: у результатах участі грошей у встановленні ціни

товару; в процесі грошового обороту при виконанні функції засобу обігу і засобу платежу; у господарській діяльності підприємств; у функціонуванні органів держави; у посиленні зацікавленості людей в розвитку й підвищенні ефективності виробництва; у економному використанні ресурсів; у тій ролі, яку виконують гроші в економічних відносинах з іншими країнами.

1.2. Роль, основні функції та структура грошової системи

Сучасні грошові системи за своїми властивостями – багатофункціональні і забезпечують здійснення грошового обороту та грошового обсягу. Грошовий обіг – відносно вузке поняття, що стосується лише певної частини грошового обороту, що залежить від суми цін товарів, що реалізуються за певний період часу та швидкості обертання грошей за відповідний період.

Грошові системи з позиції економічної теорії – це найбільш економічний рівень визначення особливостей функціонування економічних систем. Практична реалізація грошового аналізу економічних систем означає, що економічна теорія як наука трансформується в загальну теорію грошей чи грошових систем [15, с. 256]. Грошовий аналіз економічних процесів має характер їх виміру, коли всі складові економічної діяльності оцінюються в грошовій формі.

Грошові системи уособлюють всі особливості економічних систем і є по суті іншим їх виміром, через використання грошової вуалі. “Тотожність економічних і грошових систем є універсальною і всезагальною не тільки за досконалих конкурентних умов, як це мало місце щодо характеру співвідношення, скажімо, ринкових і цінових систем, з одного боку, і економічних, з іншого, але за умов будь-якого рівня конкурентності чи концентрованості розвитку економіки” [15, с. 257].

При дослідженні та аналізі грошових систем до уваги беруться різноманітні аспекти, проте найбільш суттєвими вважаються проблеми, пов’язані з грошовим оборотом та грошовим обігом. В найбільш широкому плані грошовою системою вважають форму організації грошового обороту в країні, встановлену

загальнодержавними законами [28, с. 101]. Попереднє визначення грошової системи вживають й інші автори [108, с. 125]. Переважна частина авторів є прихильниками визначення грошової системи як регулювання грошового обороту загальнодержавними законами [36, с. 42].

Грошові системи аналізуються згідно з особливостями їх реального функціонування і фактичним рівнем державного регулювання. Проте поширеним є розходження щодо економічної природи грошових систем що має методологічний характер. З іншого боку, грошові системи визначаються як законодавчо закріплена державою форма грошового обігу в країні [5, с. 73].

На думку М. І. Савлука грошова система – це форма організації грошового обороту в країні, встановлена загальнодержавними законами [27, с. 145]. І. М. Михайловська грошову систему трактує як форму організації грошового обігу, що історично склалася у країні й закріплена в національному законодавстві [59, с.102].

І. В. Алексєєв грошову систему визначає як запроваджена державою форма організації грошового обігу в країні [1, с. 81].

З юридичної точки зору грошова система будь-якої країни визначається як сукупність різноманітних грошових знаків, що виражені в одній і тій самій грошовій одиниці, яка визначає їхню відносну купівельну силу. З цієї точки зору грошова система залишається незмінною, оскільки не змінюється грошова одиниця, що лежить в її основі: зміна окремих елементів цієї системи (наприклад, зникнення з обігу металевих монет) і зміна купівельної сили грошових знаків, що лишилися в складі цієї системи, не змінюють її сутності.

З економічної точки зору грошова система розуміється як один з визначених, історично обумовлених типів державного регулювання вартості грошових знаків. За сферою охоплення економічних відносин грошова система – явище надзвичайно широке, адекватне всьому грошовому обігу. Всі грошові потоки незалежно від сфери економіки, з якої вони походять, та форми, в якій вони здійснюються, є об'єктами регулятивного впливу грошової системи.

Взаємодія регулюючих заходів держави та ринкових механізмів визначає

функції грошової системи. Функції сучасних грошових систем (рис. 1.1) ширші за функції грошей, що пов'язано з їх активним використанням в регулюванні економічних процесів.



Рис. 1.1. Основні функції грошової системи [71, с. 203]

Грошові системи забезпечують сучасним грошам, які є неповноцінними, або знаками вартості можливість виконувати їх функції. Матеріальні носії грошових функцій в сучасних економіках переходять до складових сучасних інформаційних систем, що ускладнює їх ідентифікацію. Тому найширшим визначенням грошей є підхід до них, як до всього, що спроможне виконувати функції грошей.

Головною функцією грошових систем є забезпечення стабільності національної грошової одиниці. В умовах переходу від дійсних металевих грошей до знаків вартості стабільність національної одиниці забезпечується системою державного регулювання грошової сфери. Грошові системи є інструментом державного регулювання грошової сфери і одночасно дозволяють знакам вартості

виконувати функції повноцінних грошей.

Грошові системи є регулятором та індикатором макроекономічної стабільності. Стан функціонування грошової системи впливає на умови макроекономічної рівноваги національної економіки. В умовах інфляції пропорції між споживанням та заощадженням змінюються. Спроможність забезпечувати грошовий обіг відповідно до потреб економічного розвитку досягається лише за умов стабільних грошових систем. Проблема досягнення стабільності грошових систем зосереджена навколо подолання інфляції.

Грошові системи забезпечують визначення внутрішньої вартості національних грошей. Сучасні гроші володіють відносною вартістю, яку визначають через регулюючі можливості грошової системи. В окремих випадках гроші, які функціонують в ринкових економіках, визначають як декретні гроші. Проте держава має обмежені можливості декретного забезпечення грошей. Внутрішня вартість грошей в сучасних грошових системах формується при взаємодії ринкових механізмів та регулюючих заходах держави. Визначальною є взаємодія ринкової сили попиту та пропозиції на гроші, а також характеру функціонування національної економіки. У процес взаємодії попиту та пропозиції на грошовому ринку, де визначається ціна грошей, задіяні всі ринкові механізми [20].

Вартість грошей в сучасних грошових системах визначається через корисність товарів та послуг, які можна придбати. Сучасні грошові системи через ринкові механізми визначають внутрішню вартість грошей, яка тісно пов'язана з функціонуванням всієї національної економіки. Сучасні грошові системи мають високу еластичність, яка пов'язана тісним зв'язком з внутрішньою вартістю національних грошей та динамікою макроекономічних процесів національної економіки і міжнародних ринків [71, с. 204].

Зовнішня вартість грошей визначається через заходи державної валютно-курсової політики і через використання відповідних механізмів валютних курсів.

Грошові системи створюють можливість для розвитку кредиту та кредитних відносин. Й. Шумпетер відзначав, що гроші у формі кредиту є головним

фактором розвитку економічних систем і рушійною силою економічного зростання [88,с. 57].

Грошові системи забезпечують широке використання різноманітних платіжних документів, які формуються на основі кредитних відносин. Кредитна емісія має еластичний характер щодо потреб економічної діяльності. Кількість боргових зобов'язань зменшується, коли економічна активність скорочується і навпаки.

А. Чухно аналізує кредитну природу сучасних грошей і підкреслює, що сучасні гроші, це насамперед кредитні гроші, які тісно пов'язані з господарським оборотом, і реально відображають його рух. Кредитні гроші докорінно відрізняються від паперових тим, що відображають рух реального капіталу [30, с. 13]:

- по-перше, вони виконують всі основні функції грошей як засобу платежу тоді, як паперові виконують функцію грошей як засобу обігу;

- по-друге, в основу кредитних грошей покладено рух позичкового капіталу як частини всього суспільного капіталу, а паперові гроші є лише знаками золота і представляють золото в обігу;

- по-третє, банкноти випускаються емісійними банками замість приватних комерційних, вексель для кредитування промисловості та торгівлі, а паперові гроші – державою для покриття бюджетних витрат і бюджетних дефіцитів;

- по-четверте, якщо зникає потреба в банкнотах, розмінних на золото, вони повертаються в банк, оскільки обмінюються на золото за пред'явленням.

Функціональні можливості сучасних банківських систем створюють механізми для мультиплікативного розширення та скорочення грошової маси відповідно до потреб економічної діяльності. Розширення та скорочення грошової маси відбувається через процес грошово-кредитної мультиплікації за кредитно-розрахункові операції [88, с. 70].

Кредитна експансія та кредитна рестрикція забезпечують еластичність грошової системи до потреб економічного розвитку. Механізми розширення та скорочення кредитної пропозиції дозволяють центральним банкам впливати на

економічну кон'юнктуру. В умовах коливань економічної кон'юнктури центральні банки використовують кредитну експансію або кредитну реструкцію для регулювання обсягів кредитів.

Грошова система створює механізми для проведення грошово-кредитної політики і її реалізації. Сучасні гроші є знаками вартості і можуть існувати завдяки заходам грошово-кредитної політики, яка забезпечує повноцінне виконання їх функцій. Заходи грошово-кредитної політики реалізуються через інституційну та функціональну будову грошової системи. Однією з визначальних функцій сучасної грошової системи є забезпечення умов для проведення грошово-кредитної політики та створення механізмів, спроможних реалізувати поставлені цілі [85, с. 64]. Для повноцінного функціонування грошової системи потрібне законодавче та нормативно-правове забезпечення, яке б регулювало всі взаємовідносини, встановлювало права та обов'язки усіх учасників. Національний банк України визначає та формує грошову кредитну політику. Уряд через Міністерство фінансів та Міністерство економіки бере участь у розробці засад грошово-кредитної політики.

Грошова система має забезпечувати спроможність передачі регулюючих заходів щодо певних параметрів монетарної сфери і відповідно, щодо характеру економічних процесів. Сучасні грошові системи – це інструменти регулювання економіки ринковими методами через використання механізмів попиту та пропозиції на гроші. Функціональна структура грошових систем забезпечує формування таких параметрів грошової пропозиції, які сприяють досягненню поставлених цілей у монетарній сфері та впливають на економічну кон'юнктуру.

Грошові системи в ринковій економіці створюють та забезпечують знаки вартості, якими оцінюються складові економічних процесів. В основу економічного виміру покладена ціна, яка формується під дією ринкових механізмів, в які інтегрована грошова система. Обмінні пропорції грошей, цін та товарної маси визначають внутрішню вартість грошей. Грошові системи забезпечують визначення внутрішньої вартості грошей, що дає можливість використовувати їх для економічного виміру вартості товарів та послуг. Існування

сучасних грошових систем дає змогу адекватно моделювати та оцінювати економічні процеси, співставляти затрати з результатами та оптимізувати економічну діяльність.

Грошові системи створюють механізми, які дозволяють грошовим потокам опосередковувати передачу ресурсів в економічній діяльності. При агрегуванні грошових потоків (виділенні складових грошових потоків) виділяються сектори економіки, які мають фінансові надлишки і фінансовий дефіцит. Причому в розвинених країнах приватний сектор завжди має надлишок, а державний дефіцит і грошові потоки рухаються до секторів з дефіцитом грошових потоків [34, с. 12].

Грошові системи також створюють можливість проводити вимірювання величин запасу на певний момент часу: процесу накопичення та використання цінностей, грошових та фінансових активів.

Кожна держава формує свою власну грошову систему, намагаючись надати їй повну незалежність та здатність протистояти зовнішнім впливам, коли вони загрожують інтересам національної економіки. Наявність такої суверенної грошової системи є однією з ключових ознак політичної та економічної самостійності держави.

Загальнонаціональне призначення та особлива місія грошової системи у функціонуванні держави зумовлюють важливу роль історичного чинника, традицій, національних особливостей, економічного розвитку країни в її формуванні. Це проявляється не тільки в зовнішньому вигляді грошових знаків та монет, а й у більш складних і відповідальних елементах грошової системи, таких як масштаб цін, купюрність грошових знаків, організація розрахунків тощо. Завдяки цьому грошова система кожної країни має свої специфічні ознаки, які відрізняють її від грошових систем інших країн, забезпечують їм імунітет проти зовнішнього втручання.

Разом з тим у грошових системах різних країн є багато спільного. Це виявляється насамперед у однотипності методів регулювання грошових потоків та маси грошей в обігу, ідентичності інструментів регулювання грошового ринку тощо. Ця спільність деяких рис грошових систем різних країн зумовлена

однотипністю їх економічних систем, побудованих на ринкових засадах. Коли економічний розвиток забезпечив достатні умови для демонетизації золота, країни з ринковою економікою досить одноставно відмовилися від системи золотого монометалізму і запровадили грошові системи, що базуються на кредитних грошах. Нині ці країни так само дружно запроваджують у своїх грошових системах обіг електронних грошей у вигляді платежів на основі сучасних електронних технологій [85, с. 74].

Головним при визначенні структури будь-якої системи вважається встановлення зв'язків між елементами та її підсистемами, а також склад цих підсистем та елементів, кожному з яких відповідає певна функція [195, с. 394].

Структура характеризує сукупність взаємопов'язаних ланок, які утворюють цілісну систему. Найстійкіші зв'язки економічної системи визначають її структурні складові. Структуризація економічних систем обумовлена, з одного боку, реальними економічними процесами, а з іншого, - завданням наукового дослідження або практичної дії [84, с. 111].

В найширшому розмінні, структура грошової системи – це внутрішня організація її елементів, яка є формою їх взаємозв'язку в процесі забезпечення в державі грошового обороту. Структура грошових систем характеризується складною системою взаємозв'язків з структурами національної економіки.

Дослідження структури грошової системи дає змогу визначати її функціональні можливості та інтегральні властивості.

Інституційна структура грошової системи повинна забезпечувати її високу стійкість до різних умов функціонування, в умовах постійних змін як у межах національної економіки, так і з врахуванням міжнародних чинників впливу. Визначальна вимога до грошової системи – це спроможність виконувати покладені на неї функції. Інституційна структура грошової системи має забезпечити відповідність двом визначальним умовам. Перша – збереження стійких зв'язків, які забезпечують її цілісність, друга – збереження основних функціональних можливостей при різноманітних внутрішніх та зовнішніх впливах [71, с. 205].

Традиційно до основних інституційних елементів структури грошових систем належать грошова одиниця, масштаб цін, види платіжних засобів в обігу і порядок їх емісії, характер забезпечення грошей, форми безготівкового платіжного обігу, курс національної валюти щодо іноземної [5, с. 73].

В інших авторів у склад грошової системи входять [108, с. 130]:

- назва грошової одиниці як одиниці грошового обліку, необхідного для вираження ціни товару;
- масштаб цін;
- види грошей та грошових знаків, які перебувають в обігу і які є законним платіжним засобом;
- порядок емісії та характер забезпечення грошових знаків, які випускаються в обіг;
- методи регулювання грошового обігу.

У більш вузькому сенсі до структури грошової системи входять: грошова одиниця, масштаб цін, види грошей, емісійна система регулювання грошового обігу [37, с. 71].

Запропонована розвинена структуризація грошових систем, де виділяються наступні складові:

- найменування грошової одиниці;
- масштаб цін;
- види та сукупність грошових знаків, які мають статус законного платіжного засобу;
- регламентація безготівкових грошових розрахунків;
- регламентація готівкового грошового обігу;
- регламентація режиму банківського процесу;
- державні органи, які регулюють грошовий обіг та контролюють дотримання чинного законодавства [28, с. 155].

Таким чином, інституційний підхід пов'язаний з виділенням структур, які забезпечує національне законодавство, що визначає всі основні особливості грошових систем: назва грошової одиниці, масштаб цін, види грошей та грошових

знаків, що перебувають в обігу, державні органи управління, а також емісія та характер забезпечення грошових знаків, які випускаються в обіг.

Функціональна структура грошових систем забезпечує стабільність національної грошової одиниці, а також регулюючий вплив держави на економіку через механізми грошового ринку. Взаємодія попиту і пропозиції грошей на грошовому ринку коригується засадами грошово-кредитного регулювання. Об'єктом регулювання є процентні ставки та параметри грошової маси, що дозволяє підтримувати стабільність національно-грошової одиниці. Функціональний підхід пов'язаний з особливостями сучасних грошових систем, які побудовані на використанні ринкових механізмів для забезпечення стабільності національної грошової одиниці. В різних напрямках функціонального аналізу грошових систем найсуттєвішими є: грошовий ринок, попит на гроші, пропозиція грошей, рівновага грошового ринку та процентні ставки. Важливою складовою грошового ринку є грошово-кредитна політика та грошово-кредитне регулювання, які забезпечують системний державний вплив на монетарну сферу та економічну кон'юнктуру [1, с. 120].

З цього погляду монетарну політику можна розглядати як продукт функціонування грошової системи. Тому успішна реалізація цілей монетарної політики є одночасно свідченням ефективного функціонування грошової системи. І навпаки, не можна вважати ефективною грошову систему, якщо в країні проводиться не досить виважена монетарна політика, що не забезпечує надійного регулювання грошової маси (пропозиції грошей) і належної стабільності грошей [27, с. 164].

Сучасна грошова система характеризується такими загальними рисами:

- відміною офіційного золотого вмісту грошових одиниць, демонетизацією золота;
- переходом до нерозмінних на золото кредитних грошей, які за своєю природою небагато чим відрізняються від паперових грошей;
- збереженням у грошовому обігу декількох країн поряд з кредитними грошима паперових грошей у формі казначейських білетів;

- випуском банкнот в обіг з метою кредитування господарства, держави, а також приросту офіційних золотих і валютних резервів;
- розвитком та розширенням у грошовому обороті безготівкових розрахунків при одночасному скороченні готівки;
- посиленням державного регулювання грошового обороту в зв'язку з постійним порушенням базового принципу грошової системи – відповідності кількості грошей об'єктивним потребам економічного обороту, яку веде до інфляційного процесу [46, с. 62].

1.3. Особливості формування грошової системи України

Основною передумовою створення національної грошової системи було здобуття незалежності України, що було проголошено в Декларації про державний суверенітет. Існування національної грошової системи та грошової одиниці є важливим атрибутом державності. Тому не тільки з позицій економічної доцільності, але й у суспільній свідомості існування національних грошей почало вважатися одним з першочергових завдань ринкових трансформацій.

Створення національної грошової системи почалося в умовах відсутності будь-яких ринкових механізмів, на відміну від країн Східної та Центральної Європи, де існував приватний сектор та національні грошові системи.

Складні та багатопланові проблеми, пов'язані зі становленням національної грошової системи, вимагали послідовного вирішення завдань щодо структурної перебудови всіх сфер економіки [7, с. 8]. Функціонування сучасної грошової системи вимагає поетапного підходу до її створення. Грошові системи інтегровані в усі інститути та сфери економічного і соціального життя та сприяють залученню у сферу товарно-грошових відносин значної частини національного багатства. У процесі формування грошової системи треба було провести комплексну структурну реформу економіки (рис. 1.2).

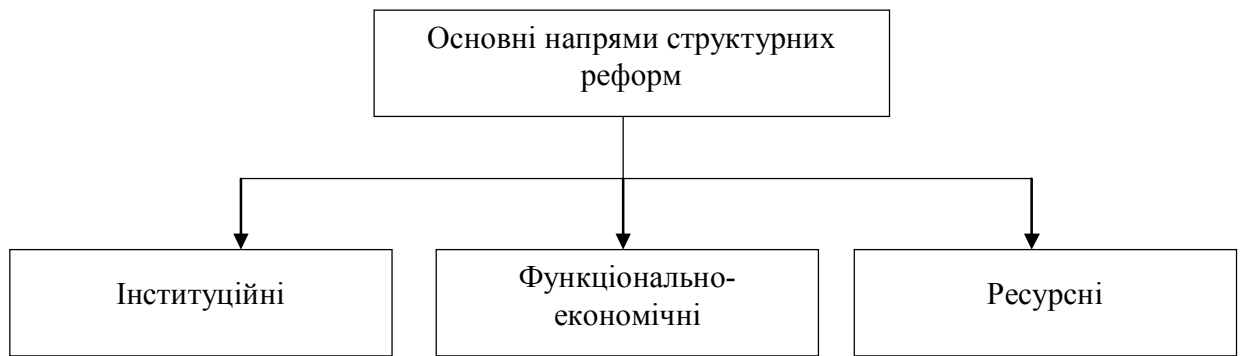


Рис. 1.2. Основні напрями структурної перебудови економіки

У деяких випадках процес створення грошової системи в Україні визначається як її реформування. Проте, більш адекватним до існуючої ситуації в монетарній сфері було створення засад грошової системи. В умовах відсутності власної національної грошової одиниці, національного банку з усіма належними йому функціями та повноцінної банківської системи, створення грошової системи вимагало проведення глибокої структурної перебудови економіки [71, с. 205].

Створення та перебудова інститутів національної економіки у процес функціонування сучасної грошової системи залучені інститути, які забезпечують повноцінне використання національних грошей. Під час ринкових трансформацій першочерговою проблемою було реформування та створення таких інститутів, які мали забезпечити становлення повноцінної грошової системи (рис. 1.3).

Створення національного банку України (НБУ) стало початком процесу формування грошової системи. Після розвалу радянської банківської системи гостро постало завдання створити центральний банк незалежної держави, який мав би очолити складний і тривалий процес створення банківської та грошової систем. Правовою основою для створення НБУ та банківської системи став Закон України “Про банки та банківську діяльність”, затверджений Верховною Радою України 20 березня 1991 р. НБУ був створений на базі Українського республіканського банку – Держбанку колишнього СРСР, згідно з постановою Верховної Ради України “Про порядок введення в дію Закону України “Про банки

і банківську діяльність”.



Рис. 1.3. Основні інститути, що забезпечують функціонування сучасної грошової системи

Національному банку України надавалося монопольне право здійснювати емісію грошей на території України та організувати їх обіг, забезпечувати стабільність грошей, проводити єдину грошово-кредитну політику тощо. Це означало, що ніякі інші органи нашої країни, а тим більше інших країн, не мали права втручатися в цю сферу. Відтак оборот грошей на нашій території ставав підвладним виключно органам української держави.

Запровадження національної грошової одиниці є важливим етапом у процесі створення національної грошової системи. Голова НБУ зазначає, що лише після запровадження національної валюти були відновлені усі функції грошей, які стали ключовим фактором в економіці [102, с. 25].

Національна грошова одиниця є повноцінним носієм усіх функцій грошей, використання якої підвищує суспільну довіру до грошей. Становлення національної грошової системи в Україні в період з 1991 по 1996 рр. вимагало вирішення проблем, пов'язаних з запровадженням власної національної грошової

одиниці. У грошовому обігу української економіки був відсутній основний об'єкт його регулювання – грошова одиниця.

На початку створення грошової системи використовувався український карбованець, який тільки частково виконував функції національної грошової одиниці і був тісно пов'язаний своїми властивостями з колишнім радянським карбованцем. Створення української національної грошової системи відбувалося поетапно. Згідно з Указом Президента України від 07.11.1992 р. “Про реформу грошової системи України” передбачалося, що єдиним законним засобом платежу визнавався український карбованець. Уряд України був змушений використовувати грошові знаки колишнього СРСР разом з купонами НБ України у зв'язку з відсутністю власного монетного двору [76, с. 130].

Негативні явища, пов'язані з використанням купоно-карбованця, які мали статус тимчасових, тільки загострювали негативні процеси в монетарній сфері, що супроводжувалося глибокою економічною кризою. Проте, в період 1991-1996 рр. в Україні були створені передумови для запровадження національної грошової одиниці, до яких належать [28, с. 174]:

1. Розбудова власного емісійного механізму та створення Банкотно-монетного двору.
2. Формування механізму регулювання НБУ пропозиції грошей.
3. Розроблення методики та методології грошово-кредитної політики НБУ та накопичення досвіду практичного застосування інструментів грошово-кредитної політики, розмежування сфер застосування фіскально-бюджетної, грошово-фіскальної політики.
4. Розробка національної платіжної системи.
5. Формування механізму валютного регулювання та розвиток інфраструктури грошового ринку.
6. Розроблення та випробовування на практиці спеціальних заходів з подолання гіперінфляції та регулювання інфляції.

Після завершення тривалого підготовчого періоду, а також у зв'язку з високою економічною та соціальною потребою у власних грошах була

запроваджена постійна національна грошова одиниця.

22 серпня 1996 р. Президент України підписав Указ “Про грошову реформу в Україні”, згідно з яким з обороту в період з 2 по 16 вересня 1996 р. був вилучений український карбованець і запроваджена гривня. Таким чином, грошова система України отримала найбільш важливу її складову – постійну грошову одиницю, яка дала змогу для повноцінного виконання усіх функцій, властивих грошам.

Таким чином, процес формування грошової системи України здійснювався у три етапи [59, с. 123]:

1. Січень 1992 р. – введення у готівковий грошовий обіг купонів багаторазового використання як тимчасової валюти;
2. Листопад 1992 р. – введення у безготівковий грошовий обіг українського карбованця і вихід України із зони рубля;
3. Вересень 1996 р. – введення у готівковий і безготівковий обіг гривні як національної валюти в результаті проведення грошової реформи.

Формування національної грошової системи та запровадження постійної грошової одиниці вимагало існування функціонально-економічних передумов. В умовах глибокої економічної кризи, спаду виробництва, гіперінфляції та відсутності основних ринкових механізмів спроби запровадити національну грошову одиницю могли б тільки дискредитувати її та надовго підірвати довіру до українських грошей. Тому період формування основних засад національної грошової системи і запровадження гривні охопив тривалий період – 1991-1996 рр.

Економіка України в початковий період ринкових трансформацій функціонувала за повної відсутності ринкових механізмів і домінування адміністративних методів регулювання. Реальний сектор економіки в умовах гіперінфляції був неспроможний забезпечити стимули для повернення грошових потоків, а монетарна сфера була неконтрольована за відсутності у НБУ можливостей регулювати емісійний процес. Проведення будь-якої грошово-кредитної політики, крім жорсткого адміністративного регулювання, в зазначений період було неможливим. Проте становлення національної грошової системи

вимагало існування економічного середовища, побудованого на ринкових засадах, яке адекватно реагує на монетарні стимули (рис. 1.4).



Рис. 1.4. Основні функціонально-економічні передумови формування грошової системи [94, с. 209]

Подолання спаду виробництва та гіперінфляції в перший період ринкових трансформацій було найбільш актуальним завданням. Руйнування засад адміністративно-командної економіки та розрив господарських зв'язків українських підприємств були надзвичайно деструктивними, що призвело до глибокої економічної кризи, яка охопила усі сфери соціально-економічного життя [94, с. 210].

В Україні негативні процеси переросли в гіперспад виробництва та гіперінфляцію [101, с. 2].

Українськи економісти визначають, що урядова політика та політика НБУ, яка проводилася 1995 року і першій половині 1996 року забезпечила посилення стабілізаційних процесів в економіці, зокрема [100, с. 123]:

- суттєво уповільнилася інфляція;
- зміцнився курс національної валюти;
- уповільнилися темпи зниження промислового виробництва та обсягів валового внутрішнього продукту;
- зросла активність домогосподарств як суб'єктів економіки;

- зросли доходи та заощадження населення;
- поліпшилися результати зовнішньоекономічної діяльності.

Призупинення гіперспаду та гіперінфляції створило основні передумови для запровадження постійної грошової одиниці та збільшення функціональних можливостей грошової системи.

Одним з визначальних чинників стабілізації монетарної сфери є обмеження дефіциту державного бюджету. У країнах з ринковою економікою дефіцит державного бюджету вважається чинником інфляційного тиску, що вимагає обмеження дефіциту через підвищення податків та скорочення державних витрат [97, с. 60].

Державні витрати, не забезпечені надходженням доходів, призводять до емісії незабезпечених платіжних засобів. На початку періоду ринкових трансформацій в Україні надмірні державні витрати були не збалансовані грошовими надходженнями. НБУ був змушений проводити політику фінансування великих державних підприємств та цілих галузей економіки, які склали основу командно-адміністративної системи. Під тиском МВФ в Україні проводилася політика жорсткого обмеження емісійного покриття дефіциту бюджету. Відсутність внутрішніх реальних джерел покриття дефіциту бюджету і загострення проблем з можливістю забезпечення соціальних виплат змусили український уряд постійно вдаватися до зовнішніх запозичень. 1996 року зовнішній борг досяг 8,2 млрд. дол. США, а щорічні виплати з обслуговування зовнішнього боргу планувалися в розмірі 1226,1 млн. дол. США. За таких обставин фінансова система України тривалий час була неспроможна без нових зовнішніх запозичень розраховуватися з міжнародними фінансовими організаціями. В зазначений період особливо актуальним стало використання внутрішнього джерела покриття дефіциту бюджету [9, с. 21].

Необхідними передумовами для розвитку грошової системи є становлення грошового ринку, стабілізація попиту на гроші та розвиток механізмів формування пропозиції грошей. У процесі ринкових трансформацій в українській економіці проблема становлення грошового ринку пов'язана з формуванням

більшості ринкових механізмів і мала інтегральний характер.

А. Гальчинський звертає увагу, що дестабілізація грошової системи породжується не інфляцією як такою, а починається з порушення рівноваги на монетарному ринку, рівноваги між попитом і пропозицією [20, с. 158].

НБУ для стабілізації економіки в перший період ринкових реформ під тиском МВФ намагався застосовувати “матрицю” монетарної політики, яку використовували країни з розвиненими стабільними економіками. Проте, в період глибокої економічної кризи і відсутності засад механізмів грошового ринку, реакція української економіки значно відрізнялась від стандартів, властивих ринковим економікам. П. Федченко та Д. Козуб підкреслюють, що після кількох років інфляції та зростання грошової маси в десятки разів, спроби стимулювання економіки та збільшення сукупного попиту не мали шансів на успіх. Грошові ін’єкції, може, і впливають на чутливу економіку США чи Японії, але для України цей інструмент був уже неефективним [107, с. 56].

Постійно зростаюча пропозиція грошей в умовах гіперінфляції супроводжувалась наростаючими процесами демонетизації, коли зростаюча грошова маса перетікала в посередницькі та фінансові структури. За таких обставин на грошовому ринку зростаюча пропозиція грошей постійно відставала від ще більше зростаючого попиту на гроші.

Відсутність стандартної для ринкових економік реакції на заходи НБУ вимагала періоду стабілізації. Лише після формування основних засад ринкових механізмів та стабілізації економіки почало формуватись ринкове середовище, спроможне адекватно реагувати на монетарні стимули. В умовах початку стабілізації українська економіка почала адекватно реагувати на ринкові методи формування пропозиції грошей. В реальному секторі економіки фактично припинили або значно обмежили економічну діяльність великі державні підприємства, які не змогли пристосуватися до трансформаційних процесів. Почав розвиватися приватний сектор економіки [36, с. 120].

У період стабілізації української економіки були сформовані основні передумови для становлення грошового ринку:

- а) стабілізація національної економіки та досягнення збалансованості грошового ринку;
- б) почався процес ремонетизації економіки;
- в) визначилась позитивна динаміка зміни структури грошової маси;
- г) стабілізація параметрів зростання грошової пропозиції;
- д) збільшення масштабів використання ринкових методів та інструментів регулювання грошової пропозиції.

Під час тривалих стабілізаційних процесів у 1996-1999 рр. в Україні були сформовані основні передумови для формування грошового ринку, спроможного забезпечити динаміку взаємодії попиту та пропозиції на гроші наближену до ринкової. В. Стельмах зазначає, що 2001 р. спостерігаються нові тенденції в монетарній сфері, а саме – суттєве зростання реальних грошей в економіці. Серед головних чинників знаного збільшення попиту на гроші – високі темпи економічного зростання та продовження процесу ремонетизації економіки України. Стійкий процес ремонетизації спостерігається з 1996 р. [100, с. 396]. Позитивні тенденції, які утвердились в українській економіці, дістали визначення як перехід до сталого економічного зростання [89. с. 59].

У період переходу до сталого економічного зростання з 2000р. почала формуватися грошова система, наближена до ринкової, яка базувалася на новій системі грошово-кредитної політики, в якій найбільш суттєвими положеннями були [19, с. 6]:

1. Підвищення рівня монетизації в Україні, який складав 1999 р. 14,5%, 2004 р. – зріс до 33,7%. Проте, в країнах Центральної Європи даний показник складав понад 40%.
2. Запровадження режиму плаваючого курсу і на цій підставі була забезпечена номінальна курсова стабільність національної грошової одиниці.
3. Політика курсового якоря, як одного з інструментів цінової стабілізації.
4. Політика максимального зростання міжнародних валютних резервів НБУ з 1,2 млрд. дол. в 1999 р. до 9,6 млрд. дол. США на 1 липня 2004 р.

Грошова система в період переходу до сталого економічного зростання

української економіки набула нових властивостей та функціональних можливостей. В 1999-2000 роках після тривалого періоду стабілізації економіки та обмеження інфляції сформувалось економічне середовище, спроможне адекватно реагувати на ринкові стимули.

В умовах сталого економічного зростання в 2000-2007р.р. відбулося підвищення рівня монетизації української економіки та зростання ролі грошей. В умовах сприятливої економічної кон'юнктури на світових ринках для українських експортерів зростали їх валютні поступлення і заходи регулювання НБУ були скеровані на підтримку стабільності грошового ринку і національної валюти. Проведення стерилізаційних операцій тривалий період забезпечувало 90% зростання гривневої маси на грошовому ринку і спровокувало інфляційні процеси. В умовах глобальної фінансової кризи механізм грошового ринку виявився разбалансованим, коли грошова система втратила можливість кредитувати економіку, що стало каталізатором економічного спаду [64, с. 160].

В період глибокої економічної кризи і відсутності будь-яких орієнтирів в економічній діяльності, іноземна валюта та її курс набули значно більшого значення, ніж це властиво ринковим економікам. Гіперінфляція та гіперспад виробництва, руйнування реального сектору виробництва перетворили вільно конвертовану валюту в єдиний об'єкт інвестування, спроможний виконувати, крім функцій, властивих грошам, певний різновид цінних паперів, а також були еталоном для економічного виміру. Крім того, значна частина розрахунків в тіньовому секторі економіки проводилася в іноземній валюті, а доларизація економіки значною мірою деформувала монетарну політику НБУ.

З 1999 р. на світових ринках почала спостерігатися позитивна кон'юнктура для українських експортерів і зростали валютні надходження. З березня 1999 р. в Україні була проведена лібералізація політики валютного курсу [62, с. 28].

Значні обсяги іноземної валюти, що перебувають на руках населення та суб'єктів економіки, ускладнюють можливість управління грошовою масою. У структурі грошової системи валютна складова, крім механізму регулювання, є індикатором визначення її динаміки через оцінку курсів валют, що

використовується суб'єктами економіки. Доларизація української економіки є одним із факторів та каналів посилення впливу глобальної фінансової кризи на українську економіку.

М. Сивульський звертає увагу на зростання процесу доларизації української економіки у до кризовий період. На початок 2005р. на інвалюту припадало 42% виданих кредитів, та на початок 2007р. обсяги інвалютних кредитів перевищили гривневі і на початок 2009р. становили 57,7% загальної заборгованості клієнтів банків [92, с. 6].

Таким чином в Україні в процесі трансформації економіки були сформовані основні функціонально-економічні передумови становлення грошової системи. Проте їх недобудованість та низька ефективність зробили грошову систему вразливою від внутрішніх та зовнішніх впливів. Тому актуальною є проблема забезпечення стабілізації грошової системи через заходи державного регулювання з використанням повноцінних функціонально-економічних механізмів.

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 1

Посилення диспропорцій у розвитку світового грошового ринку, виникнення кризових явищ на макро- і мікрорівнях світової та національних економік, інфляція, дестабілізація в розвитку грошових і банківських систем в умовах інтеграції та глобалізації є характерними рисами сучасності. За таких умов не спрацьовують механізми підтримки сталості купівельної спроможності сучасних національних грошей у країнах, які розвиваються. Суть грошей обумовлює їх постійну еволюцію та історичний розвиток відповідно до потреб суспільства. Гроші – це продукт соціально-правової взаємодії, загально визнаний людьми і введений в обіг державою, які являють собою кредитний знак ціни та умовної або навіть ірраціональної (уявної) вартості, що на відміну від дійсних грошей потребує регулювання їх сталості.

Функції грошей відображають їхні властивості. Сучасні дослідники розглядають різну кількість функцій (від трьох до шести) та вживають різні їх назви і, що особливо важливо, вкладають у них різний зміст: 1) функція вираження купівельної спроможності грошей: а) засіб вираження товарних цін; б) засіб вираження цінових пропорцій між товарами; 2) функція засобу обігу: а) опосередкований посередник купівельного засобу; б) засіб загального визнання довіри; в) засіб платежу; 3) функція засобу заощадження та примноження: а) засіб збереження купівельної спроможності; б) засіб заощадження (короткострокове і довгострокове); в) засіб примноження (інвестиційна властивість).

Грошова система – це форма організації грошового обороту, визначена загальнодержавними законами. Має нормативно-правовий характер і призначена забезпечити рівність усіх суб'єктів грошового обороту, однакову доступність їх до грошового ринку, єдність вимог щодо правил поведінки суб'єктів грошового обороту.

Грошова система як явище нормативно-правове містить ряд елементів: назву і величину грошової одиниці; види грошових знаків і види платіжних засобів; механізми регулювання готівкового і безготівкового секторів обороту, валютного ринку; інститути, що регулюють грошовий оборот.

Об'єктом правового регулювання будь-якої держави є грошова система. Правове регулювання грошового обороту слід розглядати не тільки як спосіб упорядкування процесу руху грошей. Роль права в цьому регулюванні полягає в тому, що воно є формою суспільних відносин, нерозривно пов'язаною зі змістом, обумовленою ним і безпосередньо впливаючою на нього. Тому грошову систему держави потрібно розглядати саме як правову форму організації грошового обороту.

Із проголошенням у 1991 р. України самостійною державою виникла необхідність сформувавши власну грошову систему. За період, що минув, досягнуті значні успіхи у вирішенні цього завдання. Сьогодні українська держава в особі НБУ регулює пропозицію грошей з метою забезпечення її стабільності.

РОЗДІЛ 2

ДОСЛІДЖЕННЯ СУЧАСНОГО СТАНУ ФУНКЦІОНУВАННЯ ГРОШОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

2.1. Організація грошового обігу та її роль у економічному розвитку економіки

Одним із основних факторів монетарної політики, її рушійною силою, яка спрямовує свої зусилля на створення найбільш сприятливих умов для ефективної організації грошового обігу й підтримки сталості сучасних кредитних грошей є грошовий оборот як рух грошей. Актуальність дослідження грошового обороту країни зумовлена тим, що він забезпечує безперервність процесу суспільного відтворення, який, у свою чергу, є запорукою економічного і соціального розвитку країни.

Грошовий оборот країни є єдиним, тому що обіг готівкових грошей і оборот безготівкових грошей – це дві складові єдиного грошового обороту. Єдність грошового обороту передбачає виконання одними й тими ж грошовими одиницями всіх функцій грошей.

Сутність грошового обороту країни характеризується єдністю природи та сутності грошей, які в ньому знаходяться, і єдністю їх руху. Сьогодні в економічній літературі не існує єдиного погляду на сутність грошового обороту країни та його функції і він по-різному характеризується вітчизняними економістами. Одні автори [81, с. 10] розглядають грошовий оборот як сукупність платіжних коштів в економіці країни. Такий підхід характеризує грошовий оборот як грошову масу, її запас (виміряти який можна на конкретну дату залежно від вибору широти грошової маси), а не потік (процес руху), коштів за певний період. Така характеристика грошового обороту країни розглядає його у вигляді застиглої маси і не відображує власне обороту, тобто руху цієї маси платіжних коштів, у зв'язку з чим не розкривається саме його сутність. Інші автори [27, с. 55-57] розглядають грошовий оборот як засіб забезпечення процесу розширеного суспільного відтворення. При такому підході до розкриття сутності грошового

обороту останній характеризується досить вузько – як одна з притаманних грошовому обороту глибинних властивостей його сутності. Інші ж глибинні властивості сутності грошового обороту залишаються за межами даного визначення.

Таким чином, враховуючи розглянуті погляди науковців, грошовий оборот країни як економічна категорія розглядається як безперервний і єдиний процес руху форм грошей у їх взаємозв'язку і взаємозалежності між суб'єктами економічних відносин у процесі розширеного відтворення. Як економічна категорія єдиний грошовий оборот безперервно й об'єктивно функціонує як у банках, так і поза банками, виконуючи функції, які притаманні кожному виду з його грошових оборотів, тобто готівковому, безготівковому та платіжному.

Грошовий оборот забезпечується певною масою грошей, величина якої є важливою характеристикою стану грошового обороту та ринкової кон'юнктури в цілому. Зміна грошової маси безпосередньо впливає на інтенсивність обороту грошей, на формування платоспроможного попиту, на кон'юнктуру ринків, а значить – на економічний розвиток. Тому регулювання грошової маси є ключовим напрямом державної грошово-кредитної політики. Завдяки цьому вивчення та правильне визначення маси грошей в обороті має не тільки теоретичне, а й важливе практичне значення [59, с. 48].

Під грошовою масою слід розуміти всю сукупність запасів грошей у всіх їх формах, які перебувають у розпорядженні суб'єктів грошового обороту в певний момент [58, с. 60]. Такими суб'єктами є приватні особи, підприємства, громадські організації, господарські об'єднання, державні установи тощо, які мають у своєму розпорядженні готівкові гроші чи вклади на різних рахунках у комерційних банках. Грошова маса має певний кількісний вираз (обсяг у мільярдах чи мільйонах грошових одиниць), надзвичайно складну структуру та динаміку руху. З точки зору якісної характеристики грошової маси важливе значення має її структура, а з погляду практики її регулювання – динаміка руху обсягу та структури.

В залежності від того яку функцію виконують гроші у процесі обігу,

грошова маса поділяється на активну і пасивну. Активна грошова маса відображає рух грошових коштів, що забезпечує товарообмінні операції в економіці за певний період часу. Гроші із активної грошової маси виконують функції засобів обігу і платежу, і включають готівку в обіг, а також залишки на поточних банківських рахунках, що безпосередньо використовується для розрахунків. Пасивна грошова маса – це грошові кошти, котрі вилучені з обігу з метою їхнього нагромадження, тобто вони виконують відповідну функцію і потенційно можуть бути використані для платежів. Гроші із пасивної грошової маси включають кошти на строкових банківських рахунках [46, с. 48].

У зв'язку з економічною кризою запас грошей у країні на кінець 2009 року і, відповідно, їх потік скоротилися (на ту ж саму величину – 28,4 млрд. грн.), що зменшило єдиний грошовий оборот до 91,1 млрд. грн. (119,5 млрд. грн. – 28,4 млрд. грн.). Однак, зменшення грошової маси (запасу грошей) по МЗ у 2009 році відбулося за рахунок суттєвого (на 30,6 млрд. грн.) зменшення безготівкової грошової маси відносно 2008 року (360,9 млрд. грн. – 330,3 млрд. грн.) на користь збільшення готівкових транзакцій, завдяки продовженню зменшення ділової активності господарюючих суб'єктів. За таких умов банки зменшили обсяги кредитування і відповідне створення уявних вкладів, що саме і вплинуло на зменшення грошової маси [65].

Разом з тим, уже на кінець 2010 року різко збільшилася грошова маса України і незначно обсяг єдиного грошового обороту за рахунок підвищення ділової активності господарюючих суб'єктів, що видно з ділового циклу. Це дає нам право зробити висновок про те, що у 2010 році в країні було напружене становище з готівкою.

Зростання грошової маси за 2011 р. становило 14,7% – до 685,5 млрд. грн. порівняно зі збільшенням на 22,7 % в 2010 р. Збільшення грошової маси відбулося як за рахунок збільшення готівкової складової, так і депозитної. Питома вага готівки в структурі грошової маси станом на 01.01.2012 р. зменшилася до 28,1% порівняно з 30,6 % на початок 2011 р., що пояснюється помірними темпами зростання готівкових коштів в обігу порівняно зі значним приростом депозитів [65].

Грошова маса за 2012 р. зросла на 12,8% - до 773,2 млрд. грн. Питома вага готівкових коштів в структурі грошової маси станом на 01.01.2013 р. становить 26,3% [90]. Вперше за 10 років це найнижчий показник. Проте ця позитивна тенденція розвивається дуже повільно і питома вага готівки в загальній масі все ще залишається високою. Це негативно характеризує структуру грошової маси і стан грошового обороту. Чим меншою є частка M0 у загальній грошовій масі, тим ефективнішою та розвиненішою вважають національну грошову систему, так частка готівки в структурі грошової маси розвинутих країнах не перевищує 3-5%. Найвагомішими причинами збільшення частки готівки в обігу є намагання багатьох суб'єктів господарювання здійснювати розрахунки готівкою з метою уникнення податків, низький рівень довіри юридичних та фізичних осіб до комерційних банків та інших фінансово-кредитних установ. Збільшення готівки в загальній грошовій масі ускладнює стан із розрахунками в народному господарстві, зменшує грошові надходження на розрахункові рахунки підприємств, знижує ліквідність і послаблює кредитний потенціал комерційних банків.

Для розробки адекватних заходів монетарного регулювання економіки використовуються показники обсягу і структури грошової маси, які поділяють її на певні складові частини в залежності від ступеня ліквідності активів, тобто грошові агрегати.

Грошовий агрегат – це специфічний показник грошової маси, що характеризує певний набір її елементів залежно від їх ліквідності. Грошові агрегати формуються на основі таких принципів [46, с. 50]:

- ієрархічна побудова, яка передбачає включення кожного наступного агрегату до складу попереднього;
- виключення активів до складу агрегатів у міру зниження їхньої ліквідності;
- охоплення агрегатами усіх активів, котрі виконують грошові функції (за винятком товарних).

Кількість агрегатів, які використовуються в статистичній практиці окремих

країн, не однакова, що пояснюється істотними відмінностями в елементному складі грошової маси, у спектрах активів, які розглядаються в національній практиці як гроші, у завданнях використання грошової маси в регулятивних цілях. Так, у США застосовуються чотири агрегати для визначення маси грошей, в Англії – п'ять, у Німеччині – три. В Україні починаючи із 1993 року Національний банк визначає структуру грошової маси за чотирма наступними агрегатами [59, с. 61]:

M_0 = готівкові кошти в обігу поза депозитними корпораціями (готівка). Агрегат M_0 включає банкноти і розмінну монету, що перебуває в обігу, тобто – гроші поза банками, депозитні корпорації – це НБУ та комерційні банки).

$M_1 = M_0 +$ переказні депозити в національній валюті. (Агрегат M_1 включає у себе гроші поза банками та кошти на поточних рахунках у національній валюті (депозити до запитання), Переказні депозити – фінансові активи, що за першою вимогою можуть бути обміняні на готівкові кошти за номіналом та безпосередньо використані для здійснення платежу).

$M_2 = M_1 +$ переказні депозити в іноземній валюті та інші депозити. (Агрегат M_2 включає в себе M_1 , а також строкові кошти у національній валюті (строкові депозити), а також валютні кошти, тобто депозити в іноземній валюті. Інші депозити – не переказні депозити, що в короткий термін можуть бути обміняні на готівкові кошти чи переказні кошти, а саме кошти на вимогу, які безпосередньо не використовуються для здійснення платежу, строкові кошти та ощадні депозит).

$M_3 = M_2 +$ цінні папери, крім акцій (цінні папери власного боргу банку (крім акцій). Агрегат M_3 включає окрім M_2 , ще й грошові активи у вигляді банківських векселів, депозитних сертифікатів та інших цінних паперів власного боргу банку, а також кошти клієнтів, що перебувають у довірчому управлінні банків. Цінні папери, крім акцій – це фінансові інструменти, що обертаються на ринку та є підтвердженням про зобов'язання бути погашеними готівковими коштами, фінансовим інструментом чи іншим економічно цінним об'єктом. Це облигації, казначейські зобов'язання, векселі, ощадні(депозитні) сертифікати

корпорацій).

Вперше за роки незалежності відбулося зменшення грошового агрегату МЗ на 5,5% у 2009 р.. Відплив депозитів з банківської системи, зокрема в національній та іноземній валюті, суттєво вплинув на динаміку грошової маси за підсумками року. Скорочення грошової маси стримувалося завдяки збільшенню готівкових коштів в обігу поза комерційними банками, частка яких зросла на 2,2%, та збільшенню переважно переказних депозитів у національній та іноземній валюті за рахунок їх переведення з інших видів депозитів. Національний банк України в цілому забезпечив виконання цілей та завдань, визначених Основними засадами грошово-кредитної політики на 2009 рік [78, с. 40].

На кінець грудня 2009 року залишки за грошовим агрегатом МЗ становили 487,3 млрд. грн. Упродовж 2009 року спостерігалась низхідна динаміка грошової маси в річному обчисленні через низьку схильність до заощадження всіх суб'єктів економіки, що було зумовлено як їх складним фінансовим становищем та існуючою недовірою до банківської системи, так і високими інфляційними та девальваційними очікуваннями. Зокрема, з січня по липень темпи зростання грошової маси постійно уповільнювались (з 125,9 до 101,0%), а починаючи із серпня скорочувалися. Зазначене вплинуло на зменшення залишків за грошовим агрегатом МЗ за підсумками року (на 5,5%) [65].

У грудні 2009 року порівняно з попередніми місяцями темпи зростання грошового агрегату МЗ значно прискорилися і становили 103,6%, однак були нижчими, ніж у грудні попередніх років [90].

На формування від'ємного значення грошового агрегату МЗ визначальний вплив мало зменшення за підсумками року залишків коштів, залучених від резидентів, оскільки приріст іншої вагової складової МЗ – готівки поза банками – був додатним.

На 01.01.2010 р. залишки за готівковими коштами в обігу поза комерційними банками (М0) становили 157,0 млрд. грн. і збільшилися за 2009 рік на 1,5%, або – на 2,3 млрд. грн. Водночас на приріст їх обсягу суттєво вплинуло зростання (на 6,2%, або на 9,1 млрд. грн.) зазначеного показника за останній місяць року [90].

Збільшення залишків готівки у грудні звітного року вплинуло і на зростання її частки в загальному обсязі грошового агрегату М3 (на 0,8 %). У цілому за 2009 рік питома вага готівкових коштів в обігу поза банківськими установами у структурі грошового агрегату М3 зросла на 2,2 % і на 01.01 2010 р становила 32,2%.

У 2009 році суттєво уповільнилось зростання грошового агрегату М1 – до 3,8% (у 2008 році – на 23,9%). На противагу минулому року, залишки коштів за грошовим агрегатом М2 зменшились на 5,4%, виключно за рахунок скорочення (на 17,0%) залишків за іншими коштами (у 2008 році зростання М2 становило 31,0%) [65].

У 2010 році сформувалася тенденція до зростання грошової маси. За рік приріст М3 становив 22,7%, або 110,6 млрд. грн. (до 597,9 млрд. грн.) порівняно зі скороченням на 5,5% у 2009 році. Основним чинником збільшення грошової маси було зростання коштів за депозитами (на 86,1 млрд. грн.). Інша складова грошової маси – готівкові кошти в обігу поза депозитними корпораціями (М0) – за рік зросла 16,5%, або на 26,0 млрд. грн. – до 183, 0 млрд. грн. Найбільший показник приросту М0 упродовж року традиційно спостерігався у грудні – на 5,6%. або на 9,6 млрд. грн., що було пов'язано зі збільшенням попиту на готівкову валюту напередодні новорічних та різдвяних свят [90].

Незважаючи на прискорення темпів зростання готівки порівняно з попереднім роком (за 2009 р. випуск готівки в позабанківський обіг зріс на 1,5%), її частка в загальному обсязі грошового агрегату М3 скоротилася на 1,6 процентного пункту і на 01.01.2011 р. становила 30,6%.

Суттєве зростання грошового агрегату М1 у 2010 році на 24,0% (у 2009 році – на 3,8%) до 289,9млрд. грн. було зумовлене в основному збільшенням переказних депозитів у національній валюті на 39,3%.

Залишки коштів за грошовим агрегатом М2 зросли на 23,1% переважно за рахунок збільшення залишків за іншими коштами на 26,6%, у тому числі в національній валюті – на 37,3% [90].

Прискорилося скорочення коштів, укладених в цінні папери, крім акцій. За

звітний рік залишки за ними зменшилися на 59,2% – до 1,0 млрд. грн. (за 2009 рік – на 21,1%).

Залишки за грошовим агрегатом М3 на кінець лютого 2011 року становили 605,2 млрд. грн. Зростання грошової маси до попереднього місяця на 0,7%, або на 4,0 млрд. грн. відбулося за рахунок нарощування ресурсної бази банків із одночасним зростанням готівки поза банками. Збереглися високі темпи приросту грошової маси в річному обчисленні – 26,0% у лютому [65].

Готівкові кошти в обігу поза депозитними корпораціями (М0) збільшилися за місяць на 0,8% – до 177,6 млрд. грн. їх частка у загальному обсязі грошового агрегату М3 залишилась на рівні січня – 29,3%. Темпи приросту в річному обчисленні готівки поза банками в лютому становили 15,3 порівняно з 15,1% у січні.

Грошовий агрегат М1 незначно збільшився за місяць (на 0,1 млрд. грн. – до 286,7 млрд. грн.) виключно за рахунок зростання готівки поза банками. Водночас інша складова М1 – переказні депозити у національній валюті – скоротилася за місяць на 1,1%, або на 1,3 млрд. грн. (за рахунок зменшення у секторі нефінансових корпорацій на 6,1%, або на 3,6 млрд. грн.). Це позначилось на уповільненні темпів приросту зазначеного агрегату в річному обчисленні до 26,0 у лютому порівняно з 26,3% у січні 2011 року.

Грошовий агрегат М2 у лютому відновив зростання. За місяць приріст становив 0,6%, або 3,7 млрд. грн. Його динаміка визначалась переважно зростанням переказних депозитів у іноземній валюті на 3,4% (у тому числі депозитів сектору нефінансових корпорацій – на 5,8%) та інших депозитів на 0,8% (унаслідок прискорення зростання депозитів сектору домашніх господарств – на 1,3%). Темпи приросту грошового агрегату М2 у річному обчисленні становили 26,2 порівняно з 25,5% у січні [90].

На початок 2013 р. залишки за грошовим агрегатом М3 становили 773,2 млрд. грн. і збільшились за 2012 р. на 87,7 млрд. грн.. Готівкові кошти в обігу поза банківськими установами за 2012 р. збільшився на 10,6 млрд. грн. – до 203,2 млрд. грн.. За 2012 р. грошовий агрегат М1 збільшився на 3,9 % порівняно зі зростанням

на 7,3% у 2011 р. дана динаміка була зумовлена сповільненням темпів приросту переказних депозитів у національній валюті до 1,4% порівняно з 10,7% у 2011 р. Приріст грошового агрегату М2 за 2012 р. на 13,1% або на 89,3 млрд. грн., був зумовлений як зростанням грошового агрегату М1, так і збільшенням переказних депозитів в іноземній валюті на 9,8%, або на 5,1 млрд. грн. та інших депозитів на 22,6% або на 72,1 млрд. грн., з них у національній валюті – на 37,1 млрд. грн. [65].

Виходячи з того, що єдиний грошовий оборот країни це, перш за все, єдиний рух грошей у їх двох формах готівкової та безготівкової, то важливим показником грошового обороту є швидкість руху грошей, який вимірюється числом оборотів однойменних грошових одиниць у рік (тобто тим, скільки разів одна й та ж сама грошова одиниця буде брати участь в актах купівлі-продажу).

Обертаючись протягом року, гроші неодноразово обслуговують акти купівлі-продажу багатьох товарів, впливає, що кількість грошей в обороті, як правило, менша, ніж сума товарних цін. Швидкість руху грошей безпосередньо впливає на кількість грошей, які необхідні обігу і навпаки, зміни кількості грошей в обігу впливають на їх швидкість руху. З цього випливає, що прискорення швидкості руху грошей зменшує їх необхідну кількість в обігу. А збільшення кількості грошей уповільнює їх швидкість.

Відповідно, збільшення кількості грошей в обігу має природну тенденцію сповільнювати швидкість обігу грошей, так само як зменшення кількості грошей в обігу створює тенденцію до прискорення їх обігу.

Закон руху сучасних грошей сьогодні виводиться з рівняння обміну, у якому головне місце посідає швидкість руху грошей у єдиному грошовому обороті країни [59, с. 68]. Тому закон руху сучасних грошей у процесі грошового обороту має вигляд:

$$V = PY / M \quad (2.1)$$

З рівняння 2.1 видно, що швидкість руху грошей у єдиному грошовому обороті країни прямо пропорційна обсягу вироблених товарів і послуг (за постійними цінами), тобто від реального ВВП і обернено пропорційна обсягу грошової маси в країні. Інакше кажучи, чим більша грошова маса, тим повільніше

рухаються гроші, тобто здійснюється менше й менше транзакцій, що штовхає економіку до спаду.

У сучасній макроекономічній теорії важливе значення має попит на гроші, який може мати такий вигляд [59, с. 85]:

$$M_d = PY / V \quad (2.2)$$

З наведеної формули видно, що на попит на гроші впливає і збільшення реального обсягу товарів та послуг, і збільшення цін на ці товари та послуги, і швидкість руху грошей, яка обернено пропорційна попиту на гроші. До того ж, коли збільшується швидкість руху грошей у процесі їх обороту, тобто збільшується кількість оборотів кожної грошової одиниці за рік, то зменшується попит на гроші (як запас грошей у портфелях багатства індивідів) тому, що вони починають більше витратити грошей. Відповідно, збільшується кількість актів купівлі-продажу, тобто збільшується швидкість руху грошей. Зрозуміло, що за таких умов товаровиробники почнуть збільшувати обсяги свого виробництва, у зв'язку з чим економіка почне зростати.

Єдність руху готівкових та безготівкових грошей створює єдиний потік грошей у країні, який не можна ототожнювати з грошовою масою, бо він якісно й кількісно відлічується від неї. Законом руху єдиного грошового обороту країни є швидкість руху грошей, яка залежить від обсягу реально виробленого товару в країні, рівня цін та обсягу грошової маси.

2.2. Вплив грошово-кредитної та валютно-курсової політик на грошовий обіг

Загальною і найбільш суттєвою ознакою грошово-кредитної політики є її цільова спрямованість. Грошово-кредитна політика формується не автономно, а є складовою державної економічної політики. Цілі грошово-кредитної політики пов'язані з завданнями, яких слід досягати на всіх щаблях та етапах державного регулювання економіки.

В Україні згідно з Законом України “Про Національний банк України”, який

діє з 1999 р., визначено зміст та засади грошово-кредитної політики як “комплекс змінних індикаторів фінансової сфери, що дають можливість НБУ з допомогою інструментів (засобів та методів) грошово-кредитної політики регулювати грошовий обіг та кредитувати економіку з метою забезпечення стабільної грошової одиниці України як монетарної передумови для економічного зростання і підтримання високого рівня зайнятості”. Законодавчо проголошено, що змінні індикатори, до яких належить динаміка грошової бази, валютний курс та інфляція, повинні визначатися НБУ в “Основних засадах грошово-кредитної політики” [40].

I. Лютий вбачає в сутності грошово-кредитної політики державне регулювання сфери грошового обігу та кредитних відносин. Основна мета такої політики підпорядкована загальноекономічній політиці держави і спрямована на досягнення економічної стабільності та прогресу в умовах оптимального рівня макроекономічних показників [54, с. 96].

II. Нікіфоров намагається розглядати грошово-кредитну політику ширше, як сукупність заходів, спрямованих на забезпечення нормального функціонування грошового обігу, стійкості національної грошової одиниці, стабільності її купівельної спроможності, а також забезпечення рівноважного розвитку економіки загалом [69, с. 325].

Важливим аспектом сучасної грошово-кредитної політики є прозорість формування цілей, які будуть зрозумілі і підтримані більшістю членів суспільства. Взаємозалежність цілей грошово-кредитної політики вимагає постійного узгодження та координації механізмів досягнення. Стратегічні, проміжні і тактичні цілі повинні відповідати певним вимогам, які забезпечують можливість їх використання в механізмі грошово-кредитного регулювання.

До загальновизнаних стратегічних цілей грошово-кредитної політики належить висока зайнятість, економічне зростання, стабільність цін, процентних ставок, фінансових ринків, обмінного курсу на валютних ринках [61, с. 556]. Стратегічні цілі пов’язані з забезпеченням стабільного та оптимального розвитку економіки та її монетарної сфери.

Проміжні цілі грошово-кредитної політики підпорядковані стратегічним і

мають забезпечити їх досягнення. Проміжні цілі грошово-кредитної політики можуть змінюватися відповідно до стану економічного циклу. До проміжних цілей переважно належать номінальна процентна ставка, грошова маса та її агрегати, номінальний дохід та показник інфляції.

Тактичні цілі грошово-кредитної політики досягаються в короткостроковому періоді, визначення та досягнення яких є повна компетенція центральних банків. Автор звертає увагу, що в ринкових економіках грошово-кредитна політика орієнтується на тактичні цілі, які досягаються через проведення щоденних послідовних операцій на відкритому ринку цінних паперів [34, с. 362].

Тактичні цілі мають короткостроковий характер і реалізуються в процесі регулювання параметрів грошового ринку. Центральні банки визначають тактичні цілі, враховуючи ефективність використання валютного курсу, зміни процентної ставки та грошової маси для впливу на економічну кон'юнктуру та досягнення проміжних цільових орієнтирів.

Забезпечувати стабільність грошових систем дають можливість методи та інструменти грошово-кредитної політики. Для застосування в Україні методів та інструментів грошово-кредитної політики потрібна їх постійна трансформація відповідно до стану в економіці.

Залежно від характеру впливу методи грошово-кредитної політики поділяються на ринкові або опосередкованого впливу та прямі, які проводяться безпосередньо адміністративним чином. У початковий період реформ кризовий стан економіки та суб'єктивні чинники не давали змоги використовувати ринкові методи грошово-кредитної політики. Методи прямого впливу найбільш ефективні в умовах глибокої економічної кризи. За поглиблення трансформаційних процесів прямі методи використовуються при їх раціональному поєднанні з ринковими методами грошово-кредитного регулювання, проте сфера їх застосування є обмеженою і вирішується концептуально, згідно з моделлю монетарної політики. До найпоширеніших методів прямого регулювання належать [64, с. 254]:

- регламентація різних видів позик та лімітування обсягів кредитів;

- регулювання центральними банками процентних ставок за кредитами, які надаються центральним банкам;
- квотування активних та пасивних операцій комерційних банків, які впливають на формування грошової маси;
- формування центральним банком мережі комерційних банків з відповідними можливостями впливати на грошову масу.

Ринкові методи та інструменти грошово-кредитної політики дають можливість забезпечити стабільність національних грошей та національної економіки. Для ринкових методів грошово-кредитної політики найбільш суттєвим є те, що вони побудовані на використанні механізмів формування пропозиції грошей. Тривала еволюція ринкових методів грошово-кредитної політики призвела до формування стандартного арсеналу інструментів центральних банків, які вважаються найефективнішими у процесі досягнення цільових орієнтирів. В сучасних ринкових економіках для контролю та регулювання грошової маси застосовують [61, с. 512]:

- визначення норми обов'язкових резервів;
- дисконтну та процентну політику;
- рефінансування комерційних банків.

У період загострення ситуації на фінансовому ринку наприкінці 2008 р. Національний банк України лібералізував вимоги до формування банками обов'язкових резервів з метою диференціації нормативів обов'язкового резервування для стимулювання укладання депозитно-кредитних угод у національній валюті. Якщо раніше рівень обов'язкового резервування коштів, який щоденно на початок операційного дня зберігався на кореспондентському рахунку в НБУ, було визначено 100% від суми встановленого та сформованого обсягу обов'язкових резервів за попередній звітний період, то уже з грудня 2008 р. – на рівні 90% від суми [3].

Нормативи формування банками обов'язкових резервів знизилися відповідно:

- за строковими коштами і вкладками юридичних і фізичних осіб в

національній валюті з 0,5% до 0;

- за коштами вкладів юридичних і фізичних осіб у національній валюті на вимогу і коштами на поточних рахунках з 1% до 0;

- за строковими коштами і вкладами юридичних і фізичних осіб в іноземній валюті з 4% до 3%;

- за коштами вкладів юридичних і фізичних осіб у іноземній валюті на вимогу і коштами на поточних рахунках залишилися без змін (5%).

У 2010 р. НБУ посилив вимоги з формування банками обов'язкових резервів у частині перерахування їх повного обсягу на окремий рахунок у НБУ.

З травня 2012 року НБУ змінив порядку формування обов'язкових резервів банками України, зокрема [41]:

- на окремому рахунку у Національному банку України №3203 «Кошти обов'язкових резервів, перераховані банками» – у розмірі 50% від суми обов'язкових резервів, що сформовані за попередній звітний період резервування;

- на кореспондентському рахунку банку у Національному банку України – залишок суми обов'язкових резервів, сформованих згідно з установленими нормативами на відповідний період.

Крім того, передбачено, що обсяг обов'язкових резервів, який повинен зберігатися щоденно на початок операційного дня на кореспондентському рахунку банку у Національному банку України, повинен становити не менше 40% від суми обов'язкових резервів, які сформовані за попередній звітний період резервування [90].

Операції на відкритому ринку полягають в купівлі-продажу цінних паперів на ринку цінних паперів з метою регулювання пропозиції грошей. Згідно з міжнародною практикою, операції на відкритому ринку по суті є операціями з ринковим кредитом під забезпечення цінними паперами. Відповідно до характеру операцій з цінними паперами, їх розділяють на РЕПО (з переходом права власності на цінні папери від продавця до покупця) та операціями рефінансування позик під заставу цінних паперів (кредити з відсутністю переходу права власності) [45, с. 20].

Висока ефективність проведення операцій на відкритому ринку дозволяє центральним банкам сучасних ринкових економік практично миттєво реагувати на незначні відхилення в монетарній сфері і здійснювати регулюючі та коригуючі заходи.

Для проведення операцій на відкритому ринку теоретично можуть використовуватись будь-які цінні папери. Проте, центральні банки є уповноваженим представником держави, цінним паперам якої надається перевага. Крім того, переваги використання державних цінних паперів пов'язані з небажанням загострювати відносини з приватними корпораціями, емітентами, які можуть конкурувати за використання саме їх цінних паперів. Державні папери більш уніфіковані та придатні для операцій на відкритому ринку. У світовій практиці сформувались два основних напрями здійснення операцій на відкритому ринку: пряма купівля та продаж (США, Канада, Великобританія, Японія); проведення операцій рефінансування банків (країни Євразії, Швеція, Швейцарія, Іспанія) [115, с. 21].

В Україні операції на відкритому ринку почали використовуватися разом з запровадженням ОВДП. Перехід від прямого кредитування уряду до непрямого став чинником фінансової стабілізації [39, с. 5].

В Україні обсяг облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) в обігу на 1 січня 2012 р. склав 157, 635 млрд. грн., що на 15,7% більше, ніж на 1 січня 2011 р. (136,187 млрд. грн.). За результатами проведення аукціонів з розміщення ОВДП до Державного бюджету України надійшло 28, 905 млрд. грн. у національній валюті (середньозважена прибутковість – 8,92 % річних) і 412,95 млн. дол. США (середньозважена прибутковість – 8,92 %) [90].

На вторинному (організованому) ринку державних цінних паперів обсяг укладених угод по 2011 році склав 99,62 млрд. грн., тоді як за 2010 рік – 60, 721 млрд. грн. Середньозважений рівень прибутковості за цими операціями коливався в 2011 році в межах 8,46 % – 13,77 %, а в 2010 році – в межах 8,02 % – 15,66 %.

Збільшення обсягів торгів ОВДП на вторинному ринку пов'язано насамперед зі зростанням первинного ринку ОВДП, їх меншою ризиковістю

порівняно з цінними паперами приватних емітентів, привабливим рівнем прибутковості і стабілізацією валютного курсу гривні [90].

Ще однією причиною активізації вторинного ринку ОВДП стало те, що з 19 лютого 2010 року доступ до участі в аукціонах з їх первинного розміщення мають лише 16 банків – первинних дилерів. Решта охочих вкласти кошти в державні цінні папери повинні купувати їх на вторинному ринку.

Обсяг коштів, що надійшли на фінансування Державного бюджету України за результатами проведення аукціонів з первинного розміщення ОВДП у 2012 р. становив 35,7 млрд. грн. (із середньозваженою дохідністю 13,57 % річних), 2,5 млрд. дол. США (із середньозваженою дохідністю 8,91 % річних) та 0,32 млрд. євро (із середньозваженою дохідністю 4,8 % річних). Погашення ОВДП і сплата доходу за ними здійснювалися своєчасно та в повному обсязі. Обсяг виплат за ОВДП за 2012 рік становив 47,5 млрд. грн., 0,747 млрд. дол. США та 0,049 млрд. євро [90].

Загальний обсяг ОВДП, що перебувають в обігу (за сумою основного боргу), за 2012 рік збільшився на 17,8 % і становив 186,4 млрд. грн.

Процентна політика в сучасних ринкових економіках є дієвим інструментом досягнення тактичних цілей грошово-кредитної політики. Економіка та її суб'єкти адекватно реагують на заходи процентної політики, що дозволяє центральним банкам безпосередньо впливати на динамку економічних процесів, і також – через зміну певних видів процентних ставок регулювати монетарну сферу.

Регулювання процентних ставок в сучасних ринкових країнах є основним інструментом тактичної грошово-кредитної політики. В основі більшості концепцій у сфері процентної політики головну роль у визначенні ціни резервів банківської системи та рівня короткострокових процентних ставок відіграють центральні банки. Роль центрального банку як кредитора останньої надії дозволяє стабілізувати грошовий ринок, коли міжбанківський ринок неспроможний задовольняти потребу комерційних банків у резервах [96, с. 92].

Встановлення та зміна процентних ставок дозволяє НБУ впливати на реальні економічні процеси, бюджетні відносини та інфляційні очікування.

Використовуючи функцію кредитора останньої інстанції, НБУ встановлює за своїми операціями такі процентні ставки [100, с. 136]:

- облікову ставку;
- ставку рефінансування;
- ставку “овернайт” (ломбардна ставка)
- ставку за розміщені депозитні сертифікати.

До інструментів, які використовує НБУ, належить і процентна політика, яка складається з двох елементів: облікової політики Національного банку України і відсоткової політики комерційних банків. Облікова політика Національного банку України має визначальний вплив не тільки на весь процес кредитування комерційними банками української економіки та співвідношення між попитом і пропозицією на грошовому ринку, а й на динаміку кон’юнктури на ринку цінних паперів країни.

Починаючи з 2000 р., НБУ активізує використання облікової ставки. Ситуація на грошово-кредитному ринку впродовж 2001 року була стабільною і керованою, що дало змогу Національному банку шість разів знижувати облікову ставку – з 27% до 12,5%, відповідно зменшувалися процентні ставки банків за кредитами – з 37,3% до 29,6% [102, с. 25].

У 2002 році облікова ставка НБУ склала 7%, спостерігалось зниження процентних ставок за кредитами більш як на 60%. Проте, слід погодитись з В.Стельмахом, котрий стверджував [101, с. 7], що навіть за умов активного монетарного стимулювання Національним банком процесів здешевлення кредитів темпи зниження процентних ставок ще далекі від бажаних.

Впродовж 2003 р. облікова ставка була незмінною і становила 7%. Крім того, для підвищення ліквідності банківської системи НБУ разом з політикою облікової ставки використовував ще й такий інструмент, як операції РЕПО, що певним чином сприяло зниженню вартості банківських кредитів і зростанню обсягів кредитування реального сектора економіки.

З 01.01. 2008 р. для гальмування інфляційного тиску та запобігання поглибленню дисбалансу в структурі активно-пасивних операцій банків НБУ

підвищив облікову ставку з 8,0 до 10,0% річних, а з 30 квітня 2008 р. – до 12,0% річних [90]. Щоб стимулювати заощаджувальну активність населення у січні-вересні, а також для повернення коштів у банківську систему, вплив яких спостерігався у IV кварталі 2008 р., НБУ вжив заходів щодо підвищення вартості національної валюти шляхом зростання рівня процентних ставок за активно-пасивними операціями. У 2010 р. облікову ставку було понижено, і становила 7,75%. З метою підтримки ринкових тенденцій щодо здешевлення вартості кредитів НБУ з березня 2012 р. знизив на 0,25% до 7,5 % річних облікову ставку, яка є базовою ставкою щодо інших процентних ставок [90].

В сучасних умовах пріоритетним напрямом монетарної політики вважається політика рефінансування. Операції рефінансування є основним інструментом управління короткостроковими процентними ставками для більшості як розвинених країн, так і країн, що розвиваються [51, с. 32].

Протягом 2008 року, Національний банк України здійснював операції з рефінансування банків переважно для згладжування тимчасових кон'юнктурних коливань ліквідності банківської системи, а виходячи із ситуації, що склалася у IV кварталі 2008 року дії Національного банку України спрямовувалися тільки на підтримання ліквідності банків з метою недопущення ситуації на фінансовому ринку в умовах зниження ліквідності банків на суму 64,07 млрд. грн. При цьому у 2008 році, серед інструментів рефінансування сума наданих кредитів “овернайт” була найбільшою і становила 72,2% [65].

У 2009 році надано набагато менше кредитів для підтримання довгострокової ліквідності порівняно з 2008 роком. В Україні на кредити “овернайт” у 2009 році припало 19,7%, в той час, як у 2008 році – 54,2%, у 2007 – 62,1%, в 2006 році – 66,9%, а у 2005 році – 92,9%. Частка кредитів, наданих через тендер у 2009 році порівняно із попереднім знизилася на 7 % і становила 2,9%. а у 2007 році – 12,3% [65].

Обсяг операцій НБУ з надання кредитів рефінансування у 2012 р. становив 97,6 млрд. грн. (за 2011 р. – 28,8 млрд. грн.), із них обсяг операцій прямого репо – близько 60% або 56,6 млрд. грн. протягом 2012 р. НБУ знижував ставки за постіно

діючими механізмами до 8,5%.

Для забезпечення ефективного взаємозв'язку між різними видами процентних ставок мають існувати певні співвідношення [106, с. 62]:

1. Ставка рефінансування повинна бути нижча, ніж процентні ставки за кредитами. У такому випадку комерційні банки мають можливість позичати кошти у центрального банку і надавати кредити суб'єктам економіки.

2. Ставка рефінансування повинна бути вища, ніж середня ставка за всіма видами депозитних ставок, що дає змогу комерційним банкам не використовувати кошти з інших джерел на інших умовах позики.

3. Ставка рефінансування не повинна бути нижча, ніж ставка за казначейськими векселями, щоб комерційним банкам було не вигідно їх купувати за рахунок позичених коштів у центральних коштів.

4. Роздрібні процентні ставки мають бути вищі, ніж процентні ставки за казначейськими векселями, що дає змогу уникнути фінансування дефіциту державного бюджету за рахунок кредитних ресурсів банківської системи.

Серед поглядів на можливості державного регулювання та попередження фінансових криз в економічній літературі переважають два підходи.

Перший, передбачає, що монетарна влада не повинна використовувати процентну ставку для впливу на грошовий ринок і недопущення виникнення “мільних бульбашок”. Таким чином можливо обмежити мотивацію для спекулятивних операцій на фондовому ринку, які вважаються основною передумовою фінансових криз. Таким чином, попередження спекулятивної активності має здійснюватись не засобами грошово-кредитної політики, а регулюванням фінансового ринку [116].

Другий підхід передбачає, що монетарна влада для зниження активності на фондовому ринку має використовувати інструменти грошово-кредитної політики, незважаючи на те, що існує значна невизначеність пов'язана з виникненням та впливами фінансових криз [118].

В. Бурдаков підкреслює, що в посткризовий період, грошово-кредитна політика має бузуватись на правильній оцінці ринкового середовища, для якого

зарактерні динамічні, нелінійні процеси, що відзначаються інтенсивними інформаційними потоками. Майбутній стан такого середовища характеризується не просто низькою прогнозованістю, але й невизначеністю. Грошово-кредитна політика майбутнього має виходити з цих реакцій [12, с.40].

За інших умов традиційні методи та інструменти грошово-кредитної політики можуть втратити спроможність забезпечувати досягнення цільових орієнтирів взагалі або значно послабити ступінь їх кореляційного зв'язку. Також має посилились рівень державного регулювання та використання оперативних методів і інструментів які в умовах наростання невизначеності спроможні об'єднати і різновекторні тенденції та досягнення бажаних цілей монетарної політики.

Роль валютно-курсової політики обумовлена об'єктивними умовами міжнародних економічних та монетарних процесів. Нестабільність перехідних економік пов'язана з їх вищою ризикованістю та вразливістю до впливу міжнародних чинників, що зумовлено несформованою структурою та неринковими механізмами [69, с. 53].

Процеси глобалізації та інтеграції в світову економіку неминуче породжують зміни в характері діяльності центральних банків та їх монетарній політиці. Глобалізаційні процеси впливають на можливість застосування методів та інструментів грошово-кредитної політики і спроможність досягнення цільових орієнтирів. Автори звертають увагу, що в умовах зростаючої відкритості економіки ускладнюється антициклічна політика та її ефективність знижується [93, с. 3]. Глобалізаційні процеси та зростаюча відкритість національних економік мають бути враховані при формуванні валютно-курсової політики.

В. Козюк в результаті аналізу двох фундаментальних величин монетарної політики – інфляції та безробіття – зазначає, що в умовах відкритості економіки вони обернені, проте мають низьку щільність. Відкритість економіки більше впливає на зростання ВВП, що позначається на зменшенні безробіття. Зменшились стимули до інфляційного зміщення не завдяки глобалізації, а через посилення орієнтації центральних банків на стабільність цін [47, с. 50].

О. Некіпелова звертає увагу що глобалізаційні зміни у світовій економіці впливають на національну економічну політику, в тому числі грошово-кредитне регулювання та підвищують ризики, а саме [68, с.24]:

1. Ризики виникнення фінансових криз та підвищення їх гостроти, проте на національному рівні можливість боротьби з кризами є обмеженими.

2. Скоротились можливості проведення національної грошово-кредитної політики що обумовлено зростанням рівня зовнішніх факторів які формуються на рівні світової економіки.

3. Зміни у світовій валютній системі пов'язані з тривалими періодами падіння курсу долара США, що породило численні прогнози щодо кінця сучасної міжнародної валютної системи.

В ринкових економіках валютні курси дозволяли забезпечити такий стан платіжного балансу, який стимулює стабільне економічне зростання в умовах низької інфляції та безробіття. Проте, зазначені цілі валютно-курсової політики можуть бути досягнуті лише при застосуванні такого режиму валютного курсу, який найбільше відповідає можливостям певного етапу розвитку національної економіки, а також дозволяє оптимізувати міжнародні економічні зв'язки. Валютно-курсова політика в розвинених економіках є одним із дієвих важелів регулювання економіки та її монетарної сфери. Залежно від структурних змін у реальному секторі економіки, форми валютно-курсової політики постійно розвиваються: від фіксації номінального курсу гривні до її вільного плавання. Зміст валютно-курсової політики в системі заходів державної економічної політики змінюється: від основного інструменту в умовах фіксації номінального обмінного курсу до допоміжного важеля впливу в умовах вільно плаваючих валютних курсів.

В Україні з 2000 р. визначилась тенденція, коли майже 90% грошової маси вливається в економіку через купівлю валюти в експортерів на валютному ринку. Таким чином, сфера застосування класичних заходів грошово-кредитної політики повинна орієнтуватися на реалії української економіки [8, с. 200].

Режими валютних курсів, їх встановлення та зміна є основними

інструментами валютно-курсової політики.

В сучасних ринкових економіках та в Статуті МВФ зафіксовано, що валютна політика формується під впливом використання плаваючих валютних курсів. Поширення теорії плаваючих валютних курсів зумовлене запровадженням неокласичних та монетаристських моделей розвитку економіки. З позицій монетаристів, переваги вільно плаваючих валютних курсів пов'язані з обмеженням деструктивного державного регулювання, а валютні курси слід визначати лише під дією ринкового попиту та пропозиції [38, с. 14].

Основними перевагами вільно плаваючих валютних курсів є автоматичне вирівнювання платіжного балансу, обмеження валютної спекуляції, стимулювання світової торгівлі, досягнення найточнішого визначення курсового співвідношення валют. Автори звертають увагу, що більшість ідей, закладених в теорії плаваючих валютних курсів, так і не було реалізовано: не вдалося досягнути автоматичного врегулювання платіжних балансів, ефективного захисту від стихійного руху «гарячих» грошей, попередження міжнародного поширення інфляції [57, с. 40].

Уманська Т. зазначає, що більшість валютних криз, які виникли, викликані прагненням використати валютний курс як головний інструмент стримування інфляції. Застосування фіксованого валютного курсу з метою стримування інфляції спричиняло підвищення валютного курсу, погіршення платіжного балансу і підвищення ризику валютної кризи [105, с. 12].

У процесі проведення валютно-курсової політики постійно виникає проблема співвідношення номінального та реального валютних курсів. Для визначення реального валютного курсу двох валют, номінальний валютний курс слід скоригувати на співвідношення рівня цін у цих країнах. На реальний валютний курс впливає стан економіки, фінансів та грошового обігу. Валютно-курсова політика може бути ефективною лише при наближенні номінального та реального валютних курсів. Динаміка реального валютного курсу у довгостроковому періоді залежить від реальних процесів в економіці, а в короткостроковому періоді – від монетарних чинників, які виникають під

впливом інфляції, розширення грошової маси та внутрішніх кредитів, зміни рівня чистих міжнародних резервів [14, с. 31].

Заходи грошово-кредитної політики НБУ з валютного регулювання дали змогу в 2000-2002 рр. обмежити коливання курсу гривні в межах 2,2%. З 2002 р. у валютно-курсовій політиці НБУ відбулася переорієнтація на підтримання відносної стабільності номінального курсу гривні щодо долара США. Проте, якщо в попередній період економічних реформ основним завданням було підтримання завищеного курсу української гривні, то виникли проблеми, пов'язані з підтриманням його занижених параметрів.

О. Береславська дійшла висновку, що у результаті ревальвації гривні 2005 р. в українській економіці поряд з очікуваним зростанням темпів імпорту не стала дієвим антиінфляційним заходом, оскільки між ціноутворенням і курсовими змінами немає прямої залежності. Також зменшення заходів регулювання валютного ринку з боку НБУ призвело до посилення ролі рефінансування як інструменту грошово-кредитної політики [9, с. 20].

Збільшення валютних резервів НБУ дало змогу активно використовувати монетарні інструменти регулювання. Валютні інтервенції, які раніше використовувалися в обмежених обсягах, в умовах значних обсягів валютних резервів дали змогу НБУ повністю контролювати валютний курс та стабілізувати гривню. Так 2000 р. у структурі монетарної бази валютні резерви склали 48%, а 2002 р. зросли до 76,5%. Завдяки формуванню достатніх валютних резервів НБУ створив можливість для проведення валютних інтервенцій. Особливо значним було зростання міжнародних валютних резервів НБУ 2005 р., які впродовж січня-серпня зросли на 4,9 млн. дол. США, що забезпечує приблизно 3,8 місяця імпорту [22, с. 15].

В умовах глобальної фінансової кризи різко скоротились валютні надходження українських експортерів. Золотовалютні резерви почали скорочуватись а на валютному ринку сформувався ажіотажний попит на іноземну валюту. Кошти які НБУ виділив комерційним банкам для підвищення їх ліквідності, були використані ними для масової закупівлі доларів США що

привело до обвалу курсу української гривні з 4,5 до 8,0 за долар США. За таких обставин саме валютно-курсова політика виявилась каталізатором спаду в українській економіці, що супроводжувалось масовим неповерненням раніше отриманих інвалютних кредитів, різким скороченням ліквідності комерційних банків та їх можливостей з кредитування економіки, падінням інвестицій та споживчого попиту, крім того, значна частина виробників втратили можливість для поповнення обігових коштів [96, с. 93].

Національний банк України для обмеження попиту на іноземну валюту передбачив низку додаткових заходів прийнятою 11.10.2008 Постановою Правління Національного банку України № 319 та прийнятою на її заміну Постановою №4 13 від 04.12.2008, зокрема [90]:

- заборонено купівлю іноземної валюти під оплату імпорту товарів без ввезення в Україну;

- заборонено банкам здійснювати купівлю іноземної валюти на власні потреби без наявності зобов'язань та для їх дострокового виконання;

- обмежено суми переказів за межі України фізичними особами (Постанова Правління Національного банку України від 11.10.2008 № 319), а також суми купівлі іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України за дорученням фізичних осіб – резидентів і нерезидентів з метою переказу за межі України за поточними валютними неторговельними операціями (Постанова Правління Національного банку України від 04.12.2008 № 413).

З 4 листопада 2008 року з метою посилення банківського контролю за операціями клієнтів з повернення за межі України іноземних інвестицій (доходів від них) встановлено обов'язковий п'ятиденний строк розміщення коштів клієнтів, призначених для купівлі іноземної валюти, на окремому аналітичному рахунку балансового рахунку банку (зміни внесені постановою Правління Національного банку України від 23.10.2008 №336, зареєстрованою в Міністерстві юстиції України 24.10.2008 за № 1025/15716) [90].

Для подальшої мінімізації попиту на іноземну валюту 18.12.2008 Постановою Правління Національного банку України № 435 “Про

функціонування безготівкового валютного ринку України” було обмежено право банків здійснювати арбітражні операції з купівлі та продажу іноземної валюти [90].

З початку 2009 року валютно-курсова політика Національного банку України ґрунтується на принципах, визначених в Меморандумі про економічну та фінансову політику та передбачає послідовне запровадження гнучкого курсоутворення, посилення прозорості валютних інтервенцій з одночасним підвищенням питомої ваги валютних аукціонів, визначення офіційного курсу гривні за результатами торгів на міжбанківському валютному ринку, дотримання критеріїв ефективності, включаючи нижню межу щодо рівня чистих міжнародних резервів.

Національний банк України протягом 2012 р. здійснював операції як з продажу, так і купівлі іноземної валюти, з метою запобігання різких коливань курсу гривні, збереження її прогнозованої динаміки для забезпечення виконання інфляційних орієнтирів, поповнення і диверсифікація міжнародних резервів.

На сьогоднішній день в Україні немає чіткого визначення проміжної цілі монетарної політики НБУ. З 2000 року нею вважається таргетування валютного курсу. З точки зору формальної класифікації монетарних режимів грошово-кредитна політика в Україні не є ні монетарним таргетуванням, ні таргетуванням обмінного курсу, ні таргетуванням інфляції, тобто не класифікований монетарний режим або як режим з імпліцитними орієнтирами [25, с. 11].

Негативним наслідком процесу доларизації, на думку В. Гейця, є не тільки той факт, що Україна перетворюється на кредитора іншої, а не своєї економіки (зокрема США), а й те, “...що держава втрачає значну частину коштів, які так необхідні їй для обслуговування зовнішніх зобов’язань, фінансування інвестицій та економічного зростання в цілому” [21, с. 15]. Загалом високий рівень доларизації української економіки – своєрідний вияв недовіри до гривні, реакція економічних суб’єктів на нестабільність економічного розвитку і пов’язаний насамперед з бажанням зменшити ризики щодо оцінки вартості своїх фінансових активів. На думку окремих дослідників, процес доларизації має і позитивні

сторони, оскільки сприяє інтеграції національної економіки, розширює можливості щодо диверсифікації капіталу [95, с. 42].

В умовах фінансово-економічної кризи НБУ для нормалізації валютного ринку використовував наступні заходи [77, с.41]:

- запровадив адміністративні обмеження спрямовані на скорочення попиту на іноземну валюту та призупинення відпливу капіталу з банківських депозитів;
- ввів у дію цільові валютні аукціони для задоволення потреб клієнтів банків;
- періодично здійснював зорієнтував валютні інтервенції, скеровуючи ринок у потрібному напрямку;
- змінив методику розрахунку валютної позиції банків та встановив ліміти валютної позиції, що збільшило пропозицію іноземної валюти на міжбанківському ринку.

Виникнення дефіциту платіжного балансу в умовах різкого скорочення експорту дестабілізували валютний ринок, що сприяло різкому зниженню курсу національної валюти.

Аналітики НБУ позитивні наслідки політики стабілізації [90]:

- визначають приведення ринкового курсу до офіційного. Ажіотажний попит на валютному ринку був зменшений, що також сприяло зменшенню відпливу депозитів із банківської системи;
- забезпечення достатнього рівня ліквідності банківської системи, що дає можливість банкам розраховуватись за власними зобов'язаннями;
- уникнення колапсу банківської системи завдяки підтримці системних банків.

В умовах глобалізації валютно-курскових політик все більше визначає особливості функціонування національної грошової системи України. Заходи державного регулювання грошової системи мають враховувати зростаючу роль чинників які формуються в глобальній економіці.

Таким чином, з метою забезпечення ефективності стабілізації в країні, має посилитись рівень державного регулювання та використання оперативних

методів і інструментів які в умовах наростання невизначеності спроможні об'єднати і різновекторні тенденції та досягнення бажаних цілей монетарної політики.

2.3. Державне регулювання грошової системи

Об'єктом постійного державного контролю та регулювання є гроші та грошові системи. Саме національні грошові системи – це атрибут державності і крім економічних функцій репрезентують її можливості у внутрішній та зовнішній політиці. Регулювання грошових систем має забезпечувати стабільність національних грошей і одночасно є інструментом ефективності державної економічної політики.

Грошові системи за визначенням є закріплені державним законодавством форми організації грошового обороту та грошового обігу в певній країні. Державне регулювання економіки пов'язане з проблемами, які не вирішуються автоматично або вирішуються у віддаленому майбутньому, тоді як їх вирішення необхідне для нормального функціонування економіки [60, с. 20].

З усіма сферами економічного та соціального життя суспільства тісно пов'язані грошові системи. Розбалансованість грошових систем також гостро відчувається в соціальній сфері. Економічні та монетарні кризи тісно пов'язані і можуть розвиватися як синхронно, так і з деяким лагом запізнення. Ефективне державне регулювання грошових систем можливе лише в контексті забезпечення макроекономічної стабільності та стабільності грошей. Ступінь і масштаби державного регулювання грошових систем впливають на рівень розвитку економік та товарно-грошових відносин. В процесі історичного розвитку, грошові системи є об'єктом постійного державного регулювання та контролю. Увага до грошових систем обґрунтована їх значимістю для повноцінного виконання державою належних їй функцій. Криза грошової системи є причиною або результатом політико-економічної дестабілізації в державі. Тому ефективне регулювання грошових систем безпосередньо пов'язане з забезпеченням виконання грошми належних їм функцій.

Напрями державного регулювання грошових систем пройшли певний еволюційний розвиток разом з економічним життям суспільства в різні історичні періоди розвитку. В даному випадку можна виділити вагомі етапи в розвитку державного регулювання грошових систем [71, с. 209]: квазіринкові, ринкові.

Квазіринкові грошові системи як об'єкти державного регулювання базувалися на використанні дійсних грошей – золота та срібла. Основним об'єктом державного регулювання був вміст благородних металів у монетах, їх чеканка та обмін на банкноти. За умов золотозлиткового та золотодевізного стандартів, коли почався процес розбалансування грошових систем, регулюючі заходи були зосереджені на регламентації процедури на пропорції зв'язку золота з банкнотами.

Ринкові грошові системи викликали збільшення масштабів та характеру державного регулювання монетарної сфери. Існування неповноцінних грошей або знаків вартості в ринковій економіці пов'язано з регулятивною функцією держави. Суттю неповноцінних грошей став постійний процес регулювання та корекції з боку держави, без чого вони неспроможні повноцінно виконувати властиві їм функції. Крім того, грошова система як об'єкт державного регулювання перетворилася на важливий інструмент державного регулювання економіки.

У ринкових грошових системах тривалий період пріоритетним об'єктом державного регулювання була пропозиція грошей. Грошові системи в ринкових економіках використовуються державою для зміни вартості грошей і вирішення економічних проблем. Розвиток механізмів та інструментів грошово-кредитного регулювання постійно породжував у центральних банків не завжди виправдану впевненість про можливість стабілізувати національну грошову одиницю та впливати на економічну ситуацію [88, с. 131].

З 2006 року економіка України була визнана як ринкова, проте “де-факто” ще не спроможна функціонувати в режимі отриманого статусу. Процес державного регулювання грошової системи має перейти до наповнення реальним змістом переважно сформованих ринкових механізмів та інститутів. Також гостро

постала проблема пошуку нової моделі грошової системи, спроможної забезпечити стале економічне зростання в умовах всезростаючої конкуренції в світовій економіці [26, с. 32].

Вибір конкретної моделі державного регулювання грошових систем обумовлений рівнем розвитку національної економіки та її монетарної сфери, а також тими проблемами та завданнями, які мають бути вирішені.

Формування та реалізація заходів державного регулювання грошових систем здійснюється суб'єктами. В процесі державного регулювання грошових систем взаємодіють центральні банки, органи законодавчої та виконавчої влади (рис. 2.1)

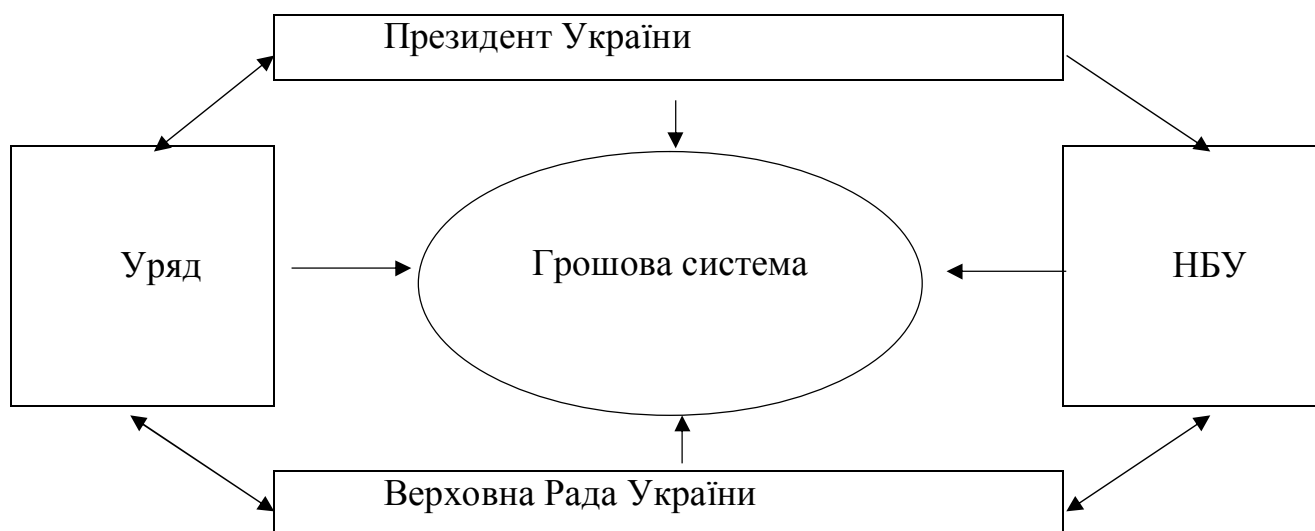


Рис. 2.1. Суб'єкти державного регулювання грошової системи України

В процесі формування органів управління НБУ взаємодіють Президент України та Верховна Рада України, що дозволяє в певній мірі забезпечувати баланс інтересів різних гілок влади в процесі управління грошовою системою.

В регулюванні грошових систем приймають участь органи законодавчої влади шляхом надання центральним банкам певного правового статусу з відповідними функціями. Гроші приймають участь в розробці стратегічних і проміжних цілей грошово-кредитної політики. Крім того, державні органи є зазвичай ініціаторами проведення грошових реформ та системних регулюючих

заходів. Верховна рада України приймає законодавчі акти стосовно банківської та грошової системи. Верховна Рада затверджує “Основні засади грошово-кредитної політики” на відповідний рік, які розробляє НБУ на підставі макроекономічних показників, Економічної програми діяльності уряду та Закону України “Про державний бюджет” [73, с. 248].

Державне регулювання грошових систем вирішує широке коло завдань, в залежності від пріоритетів державної економічної політики, та стану монетарної сфери. Заходи державного регулювання грошових систем можуть бути пов’язані з проведенням грошової реформи, реалізацією певної грошово-кредитної політики або антикризовими заходами. На рис. 2.2 подані основні напрями державного регулювання грошових систем.



Рис. 2.2. Основні напрями державного регулювання грошових систем

В процесі історичного розвитку грошових систем, в умовах, коли їх функціональні можливості набували неадекватних форм забезпечення потреб економіки, держава проводила грошові реформи. Грошові реформи можна розглядати як заходи державного регулювання грошового обігу, які мають кардинальний характер і проводяться одномоментно або у відносно обмежений період часу. Грошові реформи проводяться в умовах, коли в монетарній сфері та національній економіці наростають кризові явища та протиріччя [46, с. 134].

Заходи антиінфляційної політики та цінової стабілізації є неодмінною складовою будь-якої державної економічної програми. Державне регулювання грошових систем пов'язане з раціональним поєднанням заходів грошово-кредитної, бюджетно-фіскальної та валютно-курсової політики [103, с. 46].

Державне регулювання грошових систем в умовах глобальної фінансової кризи набуло широких масштабів. Загроза пов'язана з дестабілізацією грошового обігу, різким падінням ліквідності банків, та зменшення їх спроможності до кредитування економіки змусило навіть традиційних прихильників лібералізму переглянути свої погляди.

Поява труднощів з зовнішнім кредитуванням у закордонних банках і проблеми з забезпечення ліквідності, які негативно вплинули на стан грошової системи, були спровоковані впливом світової фінансової кризи у 2008 р. Проте в умовах достатніх обсягів депозитних вкладів в грошовій системі України лише в серпні 2008р. зросли вимоги до отримувачів кредитів та ставки за депозитами. Активна фаза кризи почалась в жовтні 2008р. Коли після рейдерської атаки на Промінвестбанк почався масовий відплив депозитів фізичних осіб із банківської системи, що спричинили кризу ліквідності. З листопада 2008р. НБУ заборонив дострокове вилучення термінових депозитів комерційних банків, що спровокувало наростання недовіри вкладників і масовий відплив коштів. В кінці 2008р., та на початку 2009р. економіка України, поряд з 5 іншими країнами, зазнала від кризи вагомих втрат [41].

В Україні, в умовах загострення фінансово-економічної кризи держава практично не втручалась у регулювання банківської системи. Для підтримки ліквідності НБУ надав 42млрд. грн., проте банкіри в умовах наростання кризи, не прийняли ніяких заходів до поновлення ліквідності, кредитуванню економіки або поверненню депозитів, а перевели гривні в долари, що було вигідно лише банкам та їх власникам. Криза також розвіяла і міф про неефективність державного регулювання. Із 187 банків лише 2 державні – “Укресімбанк” та “Ощадбанк” але саме вони безперервно працювали як до так і під час кризи [112, с.10].

Відсутність повноцінного державного регулювання грошової системи

привело до того, що фінансово-економічна криза в Україні мала більш гострий прояв ніж в більшості країн світу.

Академік В. Геєць звертає увагу на дві помилки НБУ які привели до розгортання банківської кризи [23, с.5].

По-перше (у 2007-2008р.р.) НБУ не відреагував на непропорційно високе нарощування кредитування та його структурні диспропорції, про небезпеку яких неодноразово попереджали незалежні експерти.

По-друге, стратегічною помилкою НБУ була його позиція стосовно присутності іноземних банків у банківській системі України. Дочірні банки не маючи серйозних обмежень щодо ресурсів розширювали споживче кредитування, насамперед на придбання імпорتنих товарів. Це результат продуманих спільних дій іноземного банківського і корпоративного бізнесу з просування імпорту в Україну.

Неефективне державне регулювання грошової системи виявилось вагомою основою розвитку кризових процесів. Внутрішні причини кризи України мають комплексний характер обумовлений несформованим станом фінансової сфери, хронічною політичною кризою яка заважала владі зосередитись на вирішенні актуальних економічних проблем Українські економісти до основних причин кризи відносять несформований стан фінансової системи, яка зростала непропорційно швидко. Так за 2000-2007 роки ВВП у доларовому еквіваленті виріс у 1,68 раз, тоді як основні показники банківської діяльності зросли в 7 разів [4, с.13].

Значному підвищенню ризиків в банківській діяльності сприяло швидке зростання фінансового сектору порівняно з реальним сектором економіки та ресурсами банківської системи.

В умовах переходу від гострої фази кризи до подолання наслідків фінансово-економічної кризи в Україні все актуальнішою стає проблема подальшого розвитку фінансової та грошової системи. Глобальний спад економіки (ВВП з2008р. по 2009р. скоротився на 15%), який супроводжувався закриттям підприємств, скороченням виробництва, та зростанням безробіття

виявив чисельні недоліки грошової системи яка виявилась неспроможною повноцінно виконувати належні їй функції [3, с. 40]. В умовах виходу економіки України із гострої кризи особливо актуальною стала проблема пошуку шляхів підвищення ефективності державного регулювання грошової системи. В економічній літературі сформувались альтернативні погляди стосовно пошуку найбільш адекватних шляхів підвищення ефективності регулювання грошової системи (рис. 2.3).

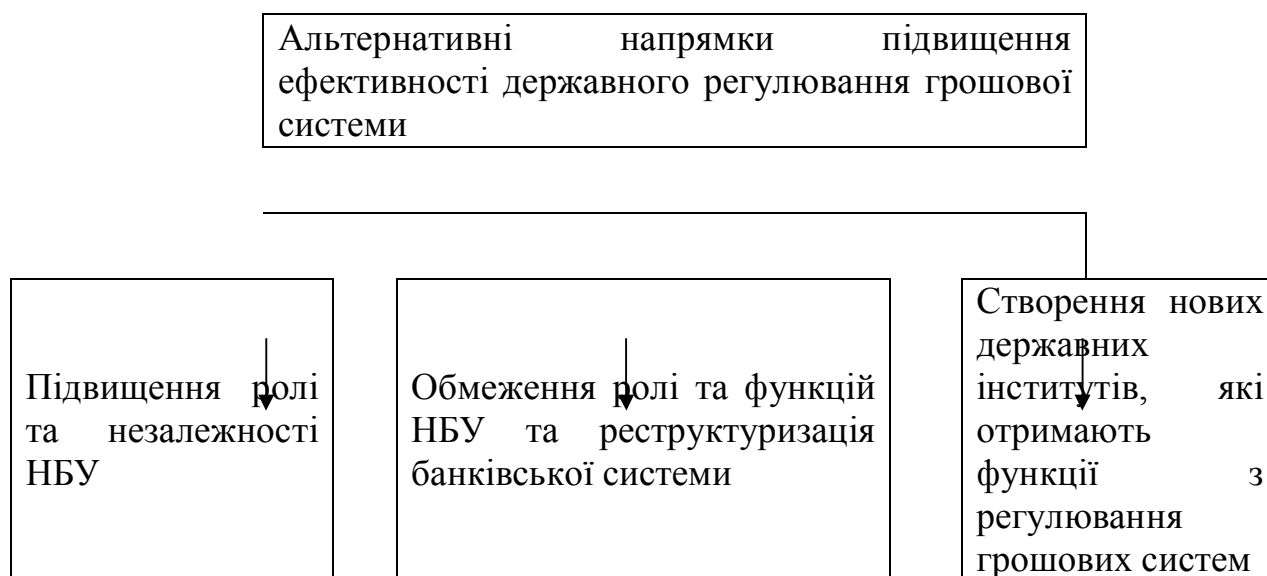


Рис. 2.3. Основні напрями підвищення ефективності державного регулювання грошової системи

В Декларації 20 найбільш розвинених країн світу (G-20) головною ідеєю було зростання ролі держави в регулюванні світової фінансової системи та пошук нових організаційних форм її реалізації на світовому та національному ринках [117].

Академік А. Чухно аналізуючи резолюцію 20 провідних країн світу приходить до висновку, що вони відмовились від визначальної ролі приватної власності і приватного інтересу що становило соціальну основу індустріального ринкового виробництва і суспільства, і приєднуються до думки, відповідно до якої усупільнення економіки досягає такого рівня, коли загальнонаціональні інтереси визначають приватні інтереси, формат їх реалізації. Інакше кажучи,

закономірний розвиток економіки примушує зректися того, що було символом віри в минулому, чому поклонялися і визнати наростання загальнонародного усупільнення, яке зробило загальнонаціональні інтереси визначальними [112, с.10].

Основними причинами кризи в банківській системі вважаються залежність діяльності НБУ від тиску кланів, політичних партій та корпоративних інтересів які бажають досягнення певних вузьких цілей через використання впливу на грошову систему. Цілеспрямований вплив для ревальвації або девальвації гривні, зменшення вартості або подорожчання кредитних ресурсів, пере адресація грошових коштів до експортерів або імпортерів, постійно дестабілізує грошову систему [72, с.116].

В умовах виходу з економічної кризи, на думку вітчизняних вчених, доцільно зосередитись на підтримці системних банків які контролюють 60-70% банківських послуг, щоб не пропустити кризи системного характеру не тільки у фінансах але і в економіці в цілому. Тому краще утриматись від залучення депозитів і преслідувати реструктуризацію банківської системи, а також наладити інформацію, дати можливість якомога швидше почати відновлювати економіку, яка вже у 2010р. може почати обслуговувати свої борги і не позичати гроші у міжнародних фінансових організаціях. Це мінімум дає зміцнення активів, оскільки підприємства коштуватимуть менше у 2-3 рази і навіть дешевше, бо вже сьогодні є інформація з ринку, що за окремі з них готові дати менше ніж є у них оборотних коштів на їхніх рахунках [22, с. 7].

Таким чином, в сучасних умовах загострення фінансової кризи стає загальною тенденцією зростання масштабів державного втручання у процеси в фінансових та грошових системах через законодавче розширення повноважень та впливу фінансових регуляторів. Преважна частина коштів виділяється на посилення державних гарантій учасникам фінансових ринків. Однією з нових в сучасних економіках є програма рекапіталізації банків, де зростає значення інструментів перерозподілу прав власності.

Українські вчені вважають, що для проведення антикризових заходів

державного регулювання необхідно:

- введення економічних нормативів управління діяльністю агентств цінних паперів (на зразок регулювання діяльності корпораційних банків);
- запровадження системи державних рейтингів банків, ринків цінних паперів, фондів;
- контроль емісії цінних паперів центральними (національними) банками держави;
- бюджетне кредитування бізнесу, а також залучення депозитів та вкладів фізичних та юридичних осіб з боку НБУ [4, с.33].

В країнах ЄС законодавчо запроваджується нова система оцінки надійності комерційних банків в посткризовий період. Проте в Україні застосування подібної системи є досить сумнівним, так як значна частина комерційних банків буде неспроможна дотримуватись позитивним критеріям її оцінки [41].

Тривалий період серед українських вчених дискутуються різні напрями вдосконалення державного регулювання грошової системи, що пов'язано з розширенням та зміною функцій НБУ, які узагальнені на рис. 2.4.

В посткризовий період в глобалізованому світі відбулась переорієнтація суспільної свідомості, а також поглядів практиків та теоретиків і представників правлячої еліти про необхідність збільшення масштабів державного впливу на фінансові і грошові системи, що було зафіксовано в Декларації 20 найбільш розвинутих країн [117].

Закономірним процесом пов'язаним з подоланням наслідків фінансово-економічної кризи є обмеження ролі НБУ та реструктуризація банківської системи. Падіння курсу національної валюти на 80%, стало найбільшим серед усіх країн в період глобальної фінансової кризи, засвідчило що НБУ не справився зі своїм основним конституційним завданням. Таке значне падіння курсу гривні не мало об'єктивних передумов, а головним чином було спровоковане неефективними діями НБУ при регулюванні ліквідності банківської системи, коли виділені для цього кошти комерційним банкам використані ними для закупівлі доларів США. Крім того штучна підтримка НБУ значної частини комерційних

банків з незначними коштами які неспроможні самостійно виживати, свідчить, що представники монетарної влади не можуть переступити через інтереси і здійснити давно назрілу і доцільну з позицій держави санацію банківської системи [73, с. 249].

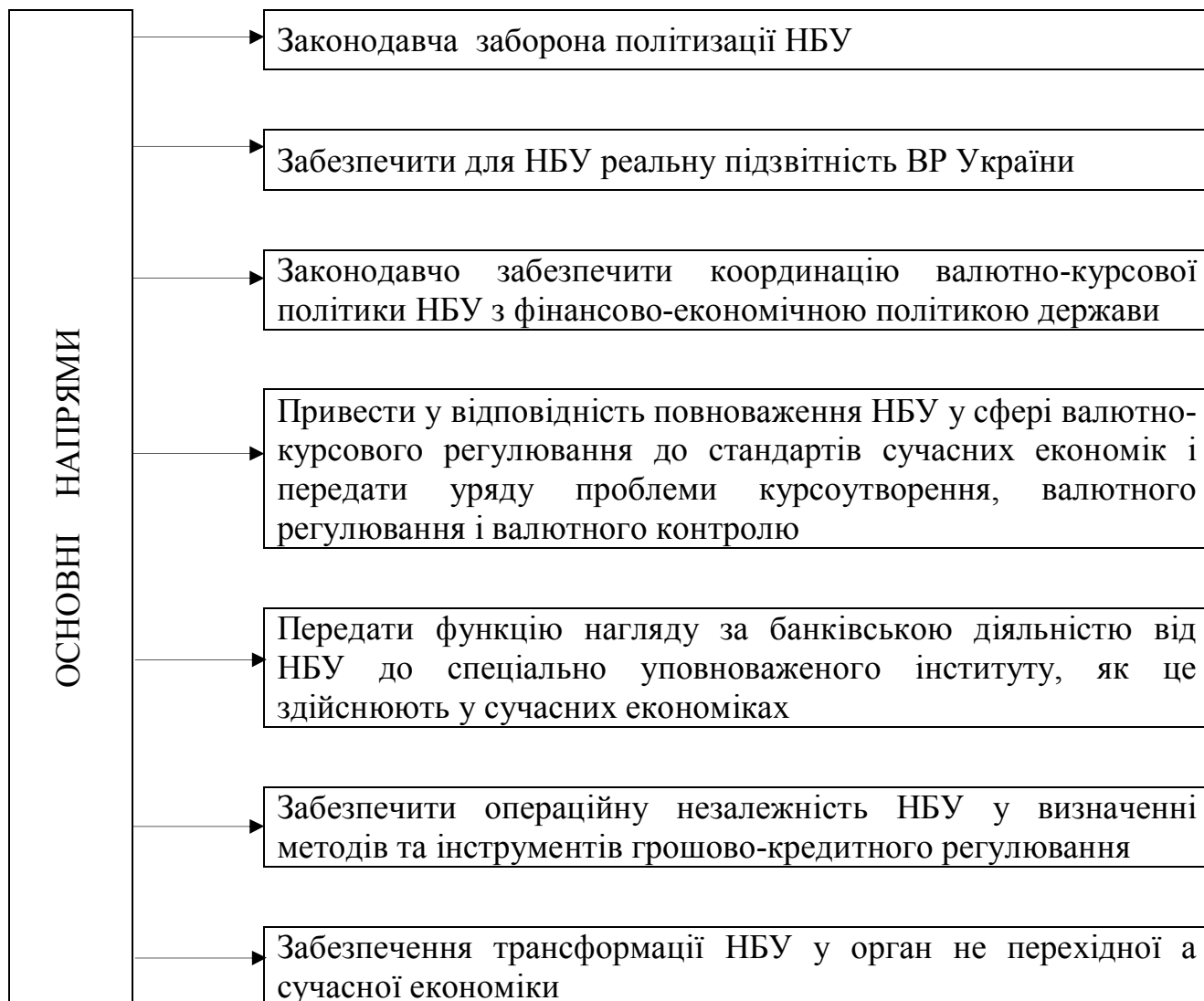


Рис. 2.4. Основні напрями вдосконалення державного регулювання НБУ

В умовах кризи, а особливо в пост кризовий період ситуація з банківською системою України стала центральною проблемою. Без структурної побудови банківської системи, різкого прискорення процесів заощадження і капіталізації, підвищення вартості і активів, зростання обсягів кредитування (особливо довгострокових) та зниження їх вартості неможливо сформувавши інноваційно-інвестиційну модель розвитку економіки, яка спроможна забезпечити Україні

вагоме місце в світі. Підвищення ефективності державного регулювання грошових систем має також базуватись на підвищенні комунікативного аспекту. Важливим фактором стабілізації монетарної сфери стає довіра до регулюючих заходів НБУ, в частині розвитку комунікації між монетарною владою і усіма учасниками грошових відносин. Проте дії НБУ значно підірвали довіру з боку населення, особливо в умовах загострення фінансової кризи. Не лише клієнти банків, а усе суспільство стало свідком як кошти виділені на підтримку ліквідності банків (більше 40млрд. гривень) були використані на закупівлю доларів США, що викликало падіння курсу гривні на 80%. Крім того існування по оцінкам експертів більша ніж 100 комерційних банків, з незначним статутним капіталом, обмеженими ресурсами та активами, з фактично закритою системою інформації – створює передумови для виникнення нових криз.

М. Сивульський аналізуючи особливості фінансової кризи в Україні звертає увагу, що на її загострення найбільший вплив мали дії не Уряду України, а політика НБУ, а саме [92, с. 8]:

- в Україні завдяки банківському кредиту була набудована будівельна піраміда яка опиралась не на реальні потреби а на спекулятивний попит;

- в Україні сформовано монокультурна експертна орієнтація виробництва, яка базується на чорній металургії, що робить її надзвичайно вразливою для зовнішніх впливів;

- загальну ситуацію в Україні визначає не уряд а НБУ, через нарощування обсягів кредитування економіки, а не виробництва;

- перекіс у бік споживницької направленості економічного розвитку є наслідком свідомих дій іноземних банків по заволодінню ринку;

- невиправдана політика НБУ у сфері валютного контролю за період 2005-2008р.р. обумовила невиправдане нарощування зовнішнього боргу;

- обсяги грошової емісії (основний чинник інфляції) яку здійснив НБУ на сьогодні належним чином не регламентується та не регулюється;

- реалізація фондового ринку в Україні є необхідною складовою подолання економічної кризи.

Найбільш актуальним напрямом подолання наслідків фінансової кризи в умовах сьогодні вважається реструктуризація банківської системи. Оскільки, значна частина комерційних банків надала кредити неплатоспроможним позичальникам і які практично неможливо повернути. Акціонери проблемних банків, лише вирішували власні фінансові проблеми.

Згідно рекомендацій МВФ для протидії банківській паніці і відтоку коштів з депозитів були підвищені процентні ставки до 17-20% річних по депозитам. В окремих випадках вони досягають 24% річних. Таке дороге залучення банками ресурсів ставить під загрозу майбутнє кредитування, оскільки знайти проекти з необхідною рентабельністю і повернути гроші вкладникам за такими ставками ні сьогодні ні завтра є нереальним. Таким чином процентна політика банків, у тому числі й на основі рекомендацій МВФ є для економіки, та й для самої банківської системи, вкрай небезпечною. По суті за такої політики йдеться про виживання. За таких обставин В. Грець вважає що банківська система може лопнути, якщо не здійснити реструктуризацію, при якій значна частина її банків, які є не систематичними можуть закритись [22, с. 10].

Найбільш раціональним шляхом є залучення позик під кредити уряду у МВФ та світового банку для реструктуризації банківської системи. В даному контексті фінансування контрольних пакетів ряду комерційних банків треба об'єднати з національними державними банками. Реальним є шлях створення 50-60 з належною капіталізацією замість наявних 180 банків [22, с. 11].

Також значну частину відповідальності за розгортання масштабів кризи мають нести дочірні банки іноземних материнських банків. В зв'язку з більшими розмірами ресурсів і можливостями по залученню і руху коштів, дочірні банки спроможні заробити великі капітали в Україні. Тому в сучасних умовах необхідно запровадити більш сучасні форми їх контролю та регулювання.

В умовах подолання наслідків фінансової кризи вважається необхідним створення нових органів нагляду та контролю над грошовою та фінансовою системою, як одного із найбільш ймовірних напрямів посилення ролі держави. Міжвідомча конкуренція різних державних органів (НБУ, Міністерства фінансів,

Міністерства економіки) сприяє виникненню конфліктів інтересів та має деструктивний вплив на функціонування грошової системи [73, с. 250].

Тому все більшого значення набувають позиції, згідно яких центральні банки як інститути державного регулювання грошових систем вже вичерпали свої можливості. В зв'язку з закритістю і націленістю на досягнення корпоративних інтересів центральні банки вже не мають можливості забезпечувати достатню ефективність регулювання грошових систем. Підвищення ролі держави вимагає зростання її функцій і підвищенню фінансового контролю. Вже тривалий час законодавчо і в практиці встановлено, що центральний банк виконує функцію нагляду, контролю і регулювання у банківській та монетарній системах. Проте в цілому ряді країн, в тому числі і в Україні, центральні банки не виконують свої функції ефективно. Тому в багатьох європейських країнах його позбавили таких функцій, включаючи таргетування інформації, передавши цю справу відповідному органу нагляду і контролю за всіма фінансовими інститутами. Пропонується створення єдиного центру, який на початку має займатись координацією та узгодженням дій різних фінансових установ [112, с. 11].

Глобальна фінансова криза яка набула небачених масштабів показала, що центральні банки неспроможні ефективно виконувати функції контролю, нагляду та регулювання. Пропозиції щодо їх роз'єднання з метою позбавлення можливостей досягати лише вузьковідомчих та корпоративних інтересів за рахунок загальнодержавних вже досить тривалий час дискутувалась в економічній літературі. Одним із можливих варіантів пропонується створення різних агентств, що мають бути незалежними в межах отриманих повноважень. Одне повинно займатись регулюванням грошової бази через здійснення операцій на внутрішньому ринку а також регулювання інформації, безробіття, темпів економічного зростання. У сфері повноважень іншого агентства можуть бути дотримання резервних вимог, збирання і контроль інфляції щодо діяльності комерційних банків а також страхування депозитів [78, с. 42].

А. Грищенко підкреслює, що істотні зміни в економіці, зростання сітєвих структур, посилення невизначеності в розвитку, синергетичних ефектів, та ін.

зумовлюють необхідність переходу до певної парадигми монетарної політики, яку можна назвати „інформаційно-інституційно-поведінковою”. Її утвердження пов’язане з переходом від панування механістичних підходів закріплених у відповідному понятійному апараті (грошова маса, грошово-кредитний механізм, трансмісійні механізми, трансмісійні канали, монетарні інструменти) до врахування при проведенні монетарної політики переважного впливу ефектів взаємодії інформаційного поля та інституційного простору на поведінку суб’єктів господарювання [26, с. 40].

Державне регулювання грошової системи сьогодні і ще в тривалий невизначеній перспективі буде лишатись вагомим напрямом, що визначатиме розвиток грошових інститутів і формування адекватної монетарної політики. Проте його зміст та особливості проведення мають враховувати не лише сьогоднішній стан монетарної сфери, але і давати простір для розвитку новітніх тенденцій спроможних забезпечити прискорений розвиток та монетаризацію суспільства.

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 2

Грошовий оборот як рух грошей є одним із основних факторів монетарної політики, її рушійною силою, яка спрямовує свої зусилля на створення найбільш сприятливих умов для ефективної організації грошового обороту й підтримки сталості сучасних кредитних грошей.

Ключовим індикатором грошового обороту є грошова маса, а регулювання її обсягу – вирішальний спосіб досягнення цілей грошово-кредитної політики. Тому правильне визначення обсягу, структури та засобів зміни грошової маси набуває важливого теоретичного і практичного значення.

Сучасні вчені розглядають грошову масу у вигляді декількох грошових агрегатів. В Україні сьогодні визначаються чотири агрегати – M0, M1, M2, M3.

Законом руху грошового обороту є швидкість руху грошей, який для сучасних кредитних грошей без зв'язку із золотом і власної (трудової) вартості має вигляд $V = PY / M$.

На грошовий обіг вагомий вплив має грошово-кредитна політика. Грошово-кредитна політика – це сукупність взаємозв'язаних, скоординованих на досягнення заздалегідь визначених суспільних цілей, заходів щодо регулювання грошового обороту, які здійснює держава через свій центральний банк. Основними стратегічними цілями грошово-кредитної політики є загальноекономічні цілі держави: економічне зростання, забезпечення високої зайнятості, стабілізація цін, збалансування платіжного балансу.

Основними інструментами грошово-кредитної політики, які застосовує НБУ є: операції відкритого ринку, регулювання норми обов'язкового резервування, процентна політика, рефінансування комерційних банків, регулювання курсу національної валюти. Вибір того чи іншого інструмента визначається залежно від конкретного стану ситуації на грошовому ринку.

Основними інструментами валютної політики є: курсова політика, облікова політика та інші інструменти монетарної політики, валютна інтервенція, регулювання сальдо платіжного балансу, формування та використання золотовалютних резервів, політика валютних обмежень.

Завданням Національного банку є удосконалення застосування інструментів грошово-кредитного регулювання, збільшення обсягів рефінансування комерційних банків з метою ефективнішого впливу зміни облікової ставки на грошовий ринок, розвиток операцій на відкритому ринку.

Основними напрямками підвищення ефективності державного регулювання грошової системи є: 1) підвищення ролі та незалежності НБУ; 2) обмеження ролі НБУ та реструктуризація банківської системи; 3) створення нових державних інститутів, які мають отримати функції нагляду, контролю та регулювання грошових систем.

Особливості державного регулювання грошової системи вказують на необхідність забезпечення найбільшої ефективності регулюючого впливу фінансово-правових норм на безперервний рух грошей у країні відповідно до стратегічних і поточних потреб розвитку держави й суспільства.

РОЗДІЛ 3

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ГРОШОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ В УМОВАХ ТРАНСФОРМАЦІЇ ЕКОНОМІКИ

3.1. Підвищення рівня монетизації економіки

Макроекономічним показником, що характеризує ступінь забезпеченості економіки грошима, необхідними для здійснення платежів і розрахунків, та відображає забезпеченість процесів виробництва та споживання відповідною грошовою масою є монетизація економіки. Для визначення рівня монетизації використовується показник:

$$\text{Рівень монетизації} = \text{грошова маса} / \text{ВВП} \quad (3.1)$$

При розрахунку рівня монетизації використовується вся грошова маса (грошовий агрегат М3) або інший грошовий агрегат залежно від мети аналізу та номінальні значення показників, що дозволяє враховувати рівень цін. Економічний зміст монетизації полягає у співставленні грошової маси з обсягом вироблених товарів та послуг, а також погашенні боргових зобов'язань. За своєю суттю показник монетизації відображає процес “насичення” економічних процесів грошми, які значною мірою визначають їх характер та інтенсивність. Постійний спад монетизації до рівня, неспроможного забезпечити нормальне протікання економічних процесів, можна характеризувати як процес демонетизації.

Економісти звертють увагу на те, що зниження рівня монетизації доцільно розглядати у двох аспектах [26, с. 34]:

- із позицій довгострокових макроекономічних процесів;
- із позицій короткострокового стану монетарної економіки.

Зниження рівня монетизації у довгостроковому періоді супроводжується обмеженням ролі грошей та згортанням грошових відносин. Грошова система неспроможна забезпечити весь спектр товаро-обмінних угод, що сприяє натуралізації економічних зв'язків та процесам доларизації економічного обороту [63, с. 31].

У короткостроковому періоді демонетизація ВВП в Україні прискорювала швидкість обертання грошей та породжувала незадоволений попит на гроші. Швидкість обертання грошей була найвищою за умов падіння рівня монетизації і певною мірою пов'язана з компенсаційними процесами в умовах незадоволеного попиту на гроші. Відсутність стабільної національної грошової одиниці і недовіра до використання тогочасних платіжних засобів також сприяли зниженню рівня монетизації. Лише після запровадження наприкінці 1996 р. української гривні виникли суб'єктивні та об'єктивні передумови до поступового підвищення рівня монетизації [70, с. 149].

Академік Ю. Пахомов звертає увагу на негативні наслідки, які мав тривалий процес демонетизації економіки. В Україні, крім руйнування реального сектору відбулася грошова (монетарна) катастрофа, яку слід розглядати як головне джерело сьгоднішніх і майбутніх проблем. Грошове виснаження економіки небезпечніше, ніж втрати у сфері виробництва. Технології, за умов існування повноцінної грошово-фінансової системи, легко відновити, тоді як монетарну потужність, а отже і потужність капіталу відновити звичайними засобами складно, адже забрати гроші легше, ніж повернути [75, с. 29].

Вітчизняні економісти підкреслюють, що демонетизація економіки України є результатом невиконання урядовою банківською системою організаційно-економічних функцій, паралічу транзитивного механізму реальної економіки і впливу грошей у тіньову сферу – переважно через систему напівкримінального посередництва. Усе це наслідки не стільки інфляції, скільки розвалу господарського механізму і розростання криміналу, що процвітає під ліберальними гаслами невтручання держави [67, с. 114].

Тривалий процес демонетизації української економіки показав, що грошова система виявилась неспроможною вирішити основні проблеми, пов'язані з забезпеченням трансформаційних процесів. Поступове підвищення попиту на гроші або ремонетизація певною мірою збільшили роль грошей та посприяли формуванню ринкових відносин і механізмів. Однак динаміка розвитку монетарної сфери свідчить, що механічне підвищення рівня монетизації в межах

існуючої грошової системи не забезпечує збільшення попиту на гроші та безінфляційне зростання економіки. Існуюча модель грошової системи за сприятливих умов спроможна лише забезпечити інерційне зростання, що загрожує Україні наростаючим відставанням від сучасних ринкових економік.

Зростання рівня монетизації України підвищує її чутливість до заходів грошово-кредитної політики. Згідно з даними Світового банку, існує зв'язок між наповнюваністю економіки грошима, розвиненістю фінансової системи та грошово-кредитної системи, з одного боку, і темпами економічного зростання – з іншого [120]. Насичення економіки грошима підвищує вплив заходів грошово-кредитного регулювання, робить їх вплив більш прогнозованим і ефективним.

Проте особливістю української економіки є те, що підвищення рівня монетизації не може вирішити всіх проблем. П. Юхименко наголошує, що навіть підвищення до звичного для інших країн рівня, для України недостатнє. По-перше, в комерційний обіг ще не залучена значна частина національного багатства, як це повинно бути за законами ринку (земля, інші ресурси, переважна більшість основних фондів, яку належить відродити); по-друге, ліквідація тіньової економіки (60%) потребує збільшення грошової маси; по-третє, реструктуризація промислового потенціалу України неможлива без залучення значної грошової маси [115, с. 46].

Без подальшого підвищення рівня монетизації економіки можуть загальмуватись процеси поглибленої трансформації і формування повноцінних ринкових механізмів. Високий потенціал грошової системи можна сформувати лише за умови прискореного підвищення рівня монетизації української економіки. Грошова система має забезпечити достатніми обсягами дешевих кредитів, сприяти функціонуванню механізмів акумуляції заощаджень та їх трансформації в довгострокові інвестиції.

Проблема підвищення ролі монетизації економіки виходить за межі лише монетарної політики і має вирішуватися на загальноекономічному рівні. Від її вирішення залежить ефективність грошової системи та її спроможність забезпечити потенціал сталого та безінфляційного зростання. М. Фрідман вважав,

що випередження грошима виробництва та обороту стимулює зростання ВВП, заробітної плати та створення робочих місць. Небезпека з'являється лише після перевищення порогу повної зайнятості, після чого вступає в силу монетарне правило, коли гроші не можуть випереджувати зростання ВВП [70, с. 150].

Вирішення проблеми підвищення монетизації в довгостроковому періоді переважно розглядається в межах вирішення співвідношення зростання грошової маси і ВВП. Згідно з монетаристською концепцією, до досягнення рівня повної або природної зайнятості та природного виробництва зростання грошової маси стимулює безінфляційне економічне зростання та підвищення рівня монетизації. Надалі, з позицій монетаристів, обов'язковим має бути дотримання “грошового правила”, коли зростання пропозиції грошей не має перевищувати темпи зростання ВВП. Проте, при нав'язуванні монетаристської моделі зростання пропозиції грошей країнам ігнорується існування заниженого рівня монетизації. Високий потенціал економічного зростання визначає спроможність адекватно і швидко реагувати на постійні виклики через використання інновацій, підкріплених значними обсягами мобільних фінансових ресурсів. Підвищення рівня монетизації спроможне підняти потенціал грошової системи, який може бути реалізований відповідним розвитком ринкових механізмів.

Підвищення рівня монетизації економіки в сучасних умовах обмежуються можливостями банківської системи України. Активи будь-якого великого західного банку в середньому складають 30-40 млрд. дол., що значно перевищує розмір усіх активів банківської системи України. Тривалий трансформаційний період використовувались екстенсивні фактори розширення банківської діяльності та підвищення рівня монетизації [90].

Протягом 2006-2007 рр. рівень монетизації економіки підвищувався переважно за рахунок збільшення зобов'язань і вкладів населення. Частка депозитних вкладів населення досягла 70% загального обсягу депозитів. Підвищення рівня монетизації відбувалося за рахунок випереджаючого в 1,3-1,7 раза зростання кредитного портфеля порівняно з обсягами зростання ВВП. Зростання внутрішнього ринку кредитування пов'язане з стимулюванням

сукупного попиту та розвитком виробництва. Частка виплат за банківськими кредитами до ВВП зростає швидкими темпами з 12,9% 2001 року до 73,1% 2007 року. У 2008 р. даний показник знизився до 55% внаслідок впливу фінансової кризи. Зниження рівня монетизації економіки відображає спад попиту на гроші зі сторони суб'єктів господарювання та населення. Рівень монетизації національної економіки на кінець лютого 2013 р. становив 49,49% [65].

З метою стабілізації попиту на гроші та підвищення ролі грошей в економічних процесах необхідно забезпечити:

- механізм переливання грошових потоків та взаємозаміну облігацій, акцій та реальних активів у складі інвестиційного портфеля;
- еластичність процентних ставок на реальні касові залишки та інші активи;
- зміна реальних касових залишків у ринковому механізмі повинна відповідно впливати на зміну попиту на фінансові та реальні активи і забезпечувати вільне перетікання грошових потоків і зміну сукупного попиту;
- збільшення і оптимізацію обсягів та структури банківських ресурсів відповідно до потреб безінфляційного підвищення рівня монетизації.

Формування сучасної грошової системи в Україні вимагає створення і використання всіх видів ринкових механізмів, які забезпечують мобільність грошових потоків.

Зменшення рівня монетизації економіки в Україні відбувається під впливом тінізації економіки. Тінізація економічних відносин є однією з найбільш істотних перешкод щодо забезпечення стійкого економічного розвитку, підвищення добробуту, рівня і якості життя населення та зміцнення національної безпеки держави. Проблема тінізації існує у всіх без винятку країнах світу. Крім того, у глобальному масштабі ця проблема, як негативне соціально-економічне явище, має тенденцію до загострення [36, с. 140].

За різними оцінками, в тіні та “сірому” секторі економіки перебуває від 40 до 60% ВВП. Характерною особливістю тіньового сектору є проведення розрахунків у готівковій формі та уникання платежів через банківську систему, які контролюються державою. Значною мірою масштаби тінізації визначають

велику частку готівки (грошового агрегату M0) в загальному розмірі грошової маси. 1995 року частка готівки складала 38%, а 1998 року – 45,6%, що значно перевищує середній для сучасних економік рівень – 7-9%. За таких обставин зростаюча частка грошової маси оберталась поза банківською системою і була виключена з процесу мультиплікації грошей, що посилювало процес демонетизації економіки. Згідно з проведеними дослідженнями, частка номінального тіньового ВВП в офіційному розмірі ВВП досягла значних розмірів і є практично незмінною тривалий період часу, 1997 року складала 61,1%, 2001 – 63,7%, 2006 року – 59,3% [110, с. 57].

За 2009 рік рівень тонізації порівняно з 2008 роком, збільшився на 7 відсоткових пунктів і становив 36 %, а у 2010 – 40%. В 2011 році рівень тіньової економіки в Україні скоротився на 4% в порівнянні з 2010 роком і становив 34% від обсягу офіційного ВВП [41].

Рівень тіньової економіки у 2012 р. склав 34% від рівня офіційного ВВП. Зниження рівня тінізації національної економіки відбулося в умовах завершення гострої фази кризи і переходу до фази відновлення економічного зростання. Так, протягом 2010-2011 рр. спостерігалися зростання рівня реального ВВП (на 4,1 та 5,2% відповідно) і зниження рівня безробіття (до 8,1 і 7,9% відповідно за методологією МОП). Це супроводжувалося уповільненням інфляційних процесів в економіці, відновленням динаміки зростання депозитів і кредитів у банківській системі, зниженням напруги в бюджетному секторі у зв'язку зі скороченням дефіциту бюджету [41].

Детінізація економіки вимагає злагодженої дії всіх гілок влади: законодавчої, виконавчої та судової. Саме тому повинна бути затверджена державна програма детінізації економіки, яка би передбачала цілий ряд реформ усіх трьох гілок влади, що створила би умови для детінізації економіки.

До таких умов слід віднести: легалізація вже існуючого тіньового сектору; недопущення тінізації легальних підприємств; стимулювання підприємницької діяльності; застосування жорстких адміністративних та каральних заходів; подолання корупції.

Підвищення рівня монетизації економіки та подолання інфляції є вагомим проблемою формування нової моделі грошової системи. Дж. Кейнс відстоював ідею про можливість стимулювання ефективного попиту та економічного зростання через використання помірної та контрольованої інфляції. З розвитком монетарної теорії почали переважати монетаристські погляди, які заперечували доцільність використання інфляційного стимулювання. Проте в практичній реалізації грошово-кредитної політики вважається допустимою та доцільною певна величина інфляції [44, с. 138].

М. І. Макаренко аналізує ставлення до інфляції в різних країнах. В економіках розвинених країн оптимальною є інфляція в межах 1-8%, у країнах, що розвиваються – 7-10%, для перехідних економік, за оцінками А. Крістоферена і П. Дойла – 13% [55, с. 262].

В Україні інфляційні чинники мають комплексний характер, де значний вплив має динаміка на зовнішніх ринках, проте стрибок інфляції 2007 року був викликаний зростаючим попитом, пов'язаним із збільшенням грошової маси. Структурна складова інфляції зумовлена відсутністю повноцінних ринкових інститутів та механізмів, спроможних до безінфляційного та ефективного накопичення та використання зростаючої грошової маси [103, с. 78].

Попит на інфляцію в Україні (demand of inflation), зумовлений тим, що деякі верстви суспільства отримують вигоду від інфляційної політики. Створений такими групами політичний тиск розглядається як певний попит на інфляцію [97, с. 123]. Попит на інфляцію з боку банківської системи також пов'язаний з корпоративною зацікавленістю у зростанні вкладів на депозитних рахунках і побудові “пірамід”, коли для погашення виплат потрібен зростаючий обсяг коштів. А. Гальчинський відстоює політику доцільності застосування високих процентних ставок. Колишній голова наглядової Ради НБУ вважає, що низькі процентні ставки не забезпечують можливості стимулювання інвестицій та кредитування пріоритетних галузей економіки. Низька процентна ставка скорочує обсяги зберігання фінансових ресурсів і тому не сприяє зростанню інвестицій, а викликає протилежний ефект. Не виправдовує себе і вибіркоче кредитування, бо

через ефект кредитного мультиплікатора кредитні ресурси розпоршуються на всю економіку [20, с. 281].

Залишається поза увагою попит на інфляцію з боку іноземних банків, які почали активно працювати в Україні. Коли вони тільки почали відкривати свої філії, існувала думка, що саме прихід іноземних банків примусить знизити процентні ставки в банківському секторі України. Проте, надія на те, що конкуренція, яка виникне, призведе до зменшення процентних ставок, виявилась марною. Процентні ставки філій іноземних банків є практично дзеркальним відображенням їх розміру в українській банківській системі, що за умов більш низької вартості їх ресурсів, приносить значні прибутки. Таким чином, де-факто існує взаємна зацікавленість попиту на інфляцію як з боку українських, так і філій іноземних банків.

Найбільш актуальним напрямом розвитку не лише монетарної сфери, а й усієї національної економічної системи України є побудова моделі сучасної грошової системи, спроможної ефективно використовувати зростаючі обсяги грошової маси і забезпечувати інноваційно-інвестиційне економічне зростання [7, с. 7]. Досвід розвинених економік свідчить, що центральні банки керують грошовою емісією і використовують зростаючий рівень пропозиції грошей в інтересах соціально-економічного розвитку своїх країн, скеровуючи її через державний бюджет і формують довгострокові кредитні ресурси під приріст державних зобов'язань [35, с. 160].

Сучасна грошова система має забезпечити вільне перетікання коштів і забезпечити можливість оцінювати доцільність їх поточного та майбутнього використання. Формування портфеля активів має відбуватись через використання ставки процента і очікуваної доходності фінансових активів. Можливості фінансування майбутнього розвитку повинні оцінюватися шляхом комбінування активів в складі портфеля.

Грошова система України має сприяти переходу до інвестиційно-інноваційної моделі розвитку за рахунок підвищення рівня монетизації економіки. В Україні роль монетизації економіки розглядається більш вузько, з монетарних

позицій і недостатньо враховується її вплив на динаміку економічних процесів.

Процес підвищення монетизації економіки має супроводжуватись адаптацією економіки до зростаючих обсягів грошової маси, що має, з одного боку, забезпечувати їх ефективне використання, з іншого, – стримувати інфляційний тиск. В українській економіці можуть бути сформовані механізми, спроможні поглинати зростаючі грошові потоки і поступово витіснити грошові сурогати. Структура грошової маси має поступово наближатися до значень, властивих сучасним економікам. Закономірне скорочення частки готівки має поєднуватися з розвитком структури грошової маси і зростанням в грошових агрегатах частки спеціалізованих рахунків, пов'язаних з розвитком банківської системи та її спроможністю диверсифікувати використання грошових коштів. Висока мобільність грошової маси дає можливість забезпечувати стабільність грошової системи в умовах підвищення рівня монетизації.

Для використання моделей економічного зростання важливим та необхідним є врахування фактора попиту на гроші. Підвищення попиту на гроші до рівня, властивого сучасним економікам, дозволить сформувати потенціал економічного зростання за рахунок залучення значних обсягів коштів, які створюють умови для інвестиційно-інноваційного прориву і виходу за межі інерційного розвитку, який уже вичерпав свої можливості [64, с. 320].

Ю. Пахомов підкреслює, що прискорена монетизація повинна бути не спонтанною, а добре підготовленою. Створення відповідного економічного середовища, спроможного до прискореного (низько інфляційного) освоєння швидко зростаючої грошової маси є не тільки професіоналізмом, а й мистецтвом. Для залучення грошової маси пропонується включення в господарський оборот тільки приватизованої землі на 345 млрд. дол., від комерціалізації промислових активів, а також повернення в країну капіталу, вивезеного за кордон [75, с. 33].

Для використання переваг підвищення рівня монетизації мають бути сформовані механізми її реалізації. Для забезпечення зрушень в економіці слід сформувати для їх використання національні програми і стратегічні проекти, а також розвинути інфраструктурне забезпечення.

Однією з стратегічних цілей в умовах зростаючої монетизації має стати завершення формування повноцінних інвесторів: інвестиційних компаній, пенсійних фондів, фінансових компаній. Значну частину зростаючої грошової маси спроможні поглинати і ефективно використовувати страхові компанії та професійні учасники ринку цінних паперів, проте їх реальні можливості порівняно з сучасними економіками є незначними.

Підвищення мобільності грошових коштів та створення каналів їх переміщення через грошовий та інші сегменти фінансового ринку, спроможного акумулювати та ефективно використовувати зростаючі обсяги грошової маси є ознакою розвиненої грошової системи. Підвищення рівня монетизації НБУ має сприяти розвитку кредитної діяльності та розширювати дію механізмів рефінансування кредитів. Відсутність ефективних механізмів рефінансування гальмує подальший розвиток банківської системи. Обмеження пропозиції грошей і фіксація ставки рефінансування на рівні, який суттєво перевищує рентабельність реального сектора економіки, є перешкодою для зростання попиту на гроші. Відсутність механізмів забезпечення суб'єктів економіки доступними кредитами обмежує базу для зростання у майбутньому. Наслідком обмеження пропозиції грошей є підвищення кредитних ставок та гальмування процесів у реальній економіці.

Наслідки глобальної фінансової кризи в Україні мали порівняно більший деструктивний вплив ніж в інших країнах світу, що обумовлено орієнтацією на зовнішні ринки. Тому важливим стратегічним завданням є розвиток внутрішнього попиту на продукцію національних виробників, що можливо здійснити лише при формуванні відповідної моделі грошової системи. Підвищення рівня монетизації економіки, зростання реальних доходів населення, підвищення інвестиційного та споживчого попиту є визначальними вимогами до формування сучасної моделі грошової системи в Україні [96, с. 95].

В умовах глобальної фінансової кризи особливо гостро виявились усі недоліки існуючої моделі грошової системи, яка в значній мірі стала катализатором глибокого економічного спаду. Формування сучасної моделі

грошової системи спроможної мінімізувати зовнішні та внутрішні ризики та створити передумови для іноваційно-інвестиційного розвитку є першочерговими завданнями державного регулювання економіки.

Таким чином, незважаючи на зростання рівня монетизації економіки України, залишається проблема його подальшого підвищення. Адже недостатня кількість грошей зумовлює збільшення кредиторської та дебіторської заборгованості, а також інші негативні процеси. Тому основною умовою та чинником підвищення рівня монетизації економіки є розвиток національної економіки, зростання обсягів виробництва, збільшення ВВП.

3.2. Напрями подальшого розвитку грошової системи України

Розвиток грошових систем пов'язаний з вирішенням проблем певного етапу ринкової трансформації. З досягненням певних цільових орієнтирів ринкових реформ, існуюча модель грошової системи не в повній мірі відповідає потребам економічного та соціального розвитку суспільства.

Напрямок подальшої інтеграції економіки України визначає основні ознаки грошових систем. Особливості моделей економічного розвитку та монетарної сфери формують завдання та вимоги до грошових систем. Ефективність грошової системи значною мірою пов'язана з її можливістю реалізувати основні цілі державної економічної політики та забезпечити стабільність національних грошей і економічне зростання. Основними моделями економічного розвитку, які визначають розвиток грошової системи можуть бути [88, с. 170]: відповідно до напрямку інтеграції (національно-центристська, євроатлантична, євразійська); залежно від моделі економічного розвитку (експортна, інвестиційно-інноваційна, імпортозащюча); ліберальні (Вашингтонського консенсусу, корупційного капіталізму); залежно від активної ролі держави (китайська, азійська, шведська) (рис. 3.1).

Національно-центристський напрям розвитку української економіки дозволяє максимально використовувати переваги відносно інших держав світу з

точки зору загальних економічних та політичних інтересів. Можливість раціонального входження в основні міжнародні організації може поєднуватися з пріоритетами розвитку національної економіки. За таких обставин національна грошова система України спроможна зберігати самобутність, а також проводити незалежну грошову політику.

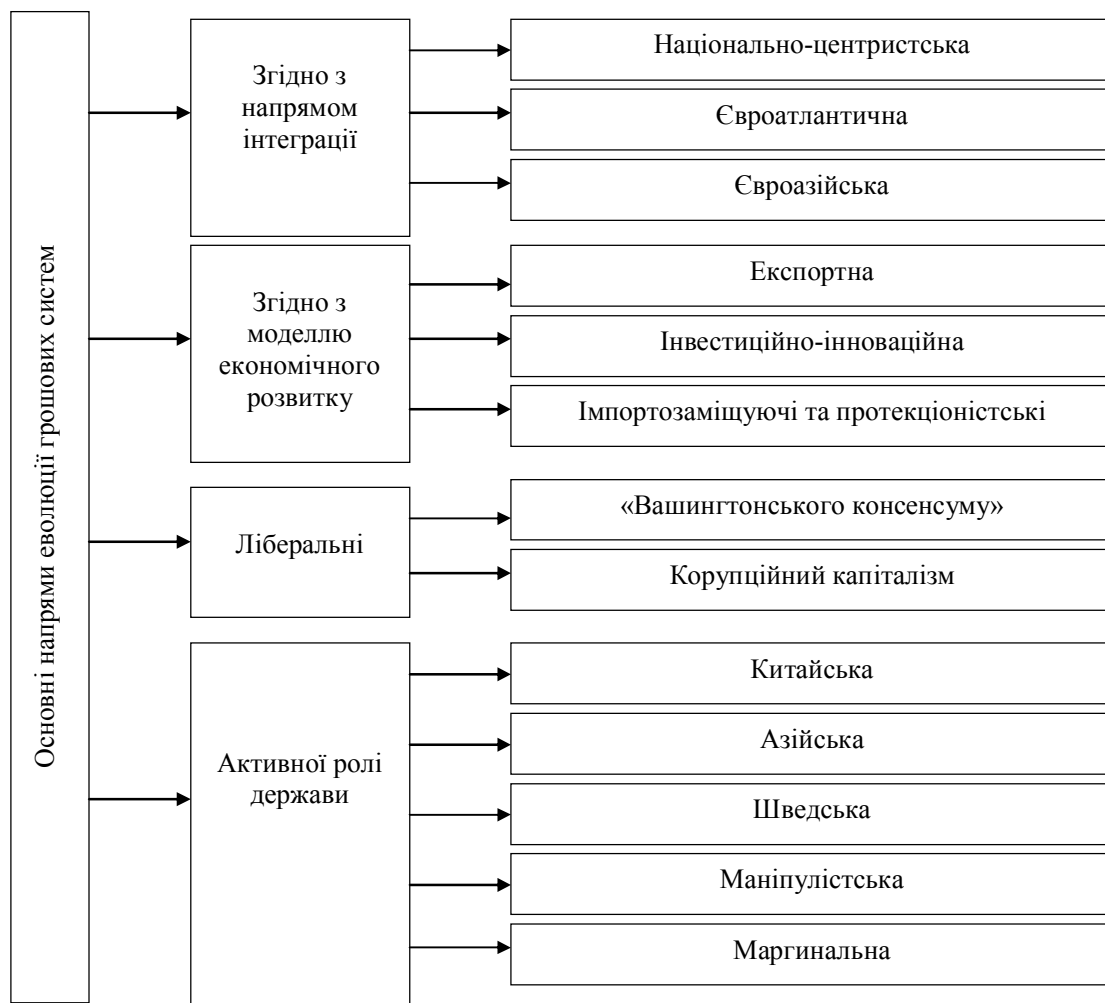


Рис. 3.1. Основні моделі економічного розвитку, що визначають розвиток грошових систем [88]

Євроатлантичний напрям інтеграції української економіки вважається найбільш ймовірним у застосуванні. Оскільки, поступове входження в економічно-організаційні структури ЄС передбачає приведення у відповідність до його стандартів національної грошової системи України. У процесі становлення грошових систем можливо виділити два найважливіші етапи:

1. Формування та розвиток грошових систем і приведення їх у відповідність до стандартів та вимог країн-членів ЄС;

2. Поступова інтеграція у європейську валютну систему, відмова від національної валюти і запровадження євро.

Країни, які отримали членство в ЄС, були зобов'язані привести у відповідність до визначальних параметрів власні грошові системи (рис. 3.2).

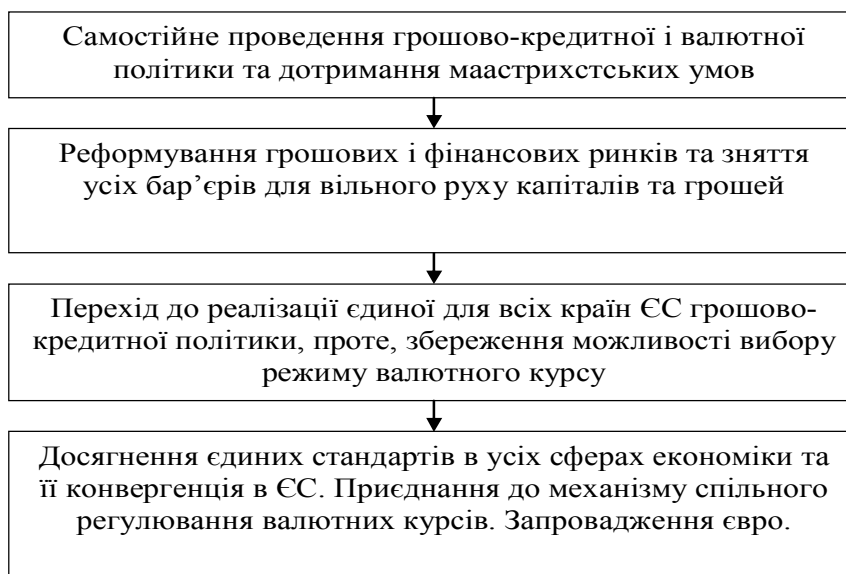


Рис. 3.2. Основні етапи процесу переходу від національної грошової системи до євро [88]

У процесі пристосування грошової системи України до вимог можливого членства в ЄС слід проводити адаптаційні заходи. У тому разі, коли Україна вибере євроатлантичний сектор стратегічного розвитку та членство в ЄС, буде змушена пройти вже сформовану процедуру трансформації монетарної сфери. Особливістю такої трансформації є те, що її кінцева мета – відмова від національної грошової системи та її інститутів і механізмів. Для використання єдиної для країн ЄС валюти – євро – повинна бути сформована монетарна сфера, а також механізми та інструменти її регулювання.

Євроазійський напрям. Прихильники даного напрямку інтеграції пропонують модель, яка загалом повторює схему інтеграції, засновану на формуванні

європейської валютної системи. На першому етапі об'єднання грошових систем вимагається дотримання певних загальних стандартів. Згодом планується відмова від національних грошових одиниць і використання спільної валюти, для якої вже пропонується назва “рубль” або “алтин”. Євразійська модель грошової системи на перших етапах її формування пов'язана з підвищенням ролі державного втручання і за своєю економічною суттю може бути одним із варіантів політики державного втручання. Зростання масштабів державного втручання в економічні процеси є спільною тенденцією для всіх країн-кандидатів до ЄЄП [66, с. 23].

Незважаючи на теоретичну можливість запровадження єдиної валюти та запровадження єдиної грошово-кредитної політики разом з економічною політикою дана гіпотеза в найближчі 20 років не буде реалізована через її недоцільність та неефективність. З позицій можливості практичної реалізації та ефективності, більш реальним в межах СНД розглядається створення окремих елементів валютно-фінансової співпраці, серед яких [13, с. 43]:

1. Колективна валюта, яка може використовуватись паралельно з національними валютами для взаємних розрахунків та платежів, а також для реалізації міжнародних інвестиційних проектів та обслуговування зовнішньоекономічних операцій. Використання колективної валюти має переваги, пов'язані зі спрощеною процедурою та прискоренням грошових операцій.

2. Створення спільних інвестиційних, клірингових, торговельних банків, спроможних забезпечити акумуляцію фактичних обсягів коштів, проведення взаємних розрахунків та фінансування спільних економічних проектів. У випадку запровадження колективної валюти важливим є забезпечення її стабільності та визначеної купівельної спроможності. Зі збільшенням масштабів використання колективної валюти, національні банки можуть делегувати певні функції з управління її обігу спільному банку.

3. Багатосторонні валютні кліринги можуть використовуватися за умови існування спільної розрахункової одиниці та розрахункової палати, що може забезпечувати міждержавний банк. На першому етапі можливе застосування лише двостороннього валютного клірингу для забезпечення найбільш інтенсивних

економічних зв'язків.

4. Двосторонні кредити своп довели ефективність свого використання в країнах Східної та Південно-Східної Азії. Згідно з умовами двосторонніх кредитів своп, країни зі значними валютними резервами – Японія, Китай та Південна Корея – надають іншим азійським країнам позики в доларах в обмін на національну валюту позичальників. Для запровадження двосторонніх кредитів потрібен професійний підхід, що створює можливість для їх використання і між країнами СНД.

5. Зняття валютних обмежень є реальним між країнами СНД тому, що всі вони приєдналися до статті VIII статей угоди МВФ, згідно з якою їх валюти де-юре вважаються конвертованими. У «Концепції співпраці та координації діяльності держав-учасників СНД у валютній сфері», затвердженій радою урядів СНД від 15 вересня 2004 р., визначено, що головним завданням є досягнення фактичної конвертації по поточних рахунках, а також проведення щотижневих ринкових котирувань обмінних курсів національних валют СНД.

6. Консолідація ринків фінансових послуг може реалізуватися на сучасному етапі розвитку СНД. 2000 року була створена Міжнародна асоціація держав СНД, що об'єднала 16 бірж з восьми країн (МАБ). Головним завдання МАБ було створення єдиного біржового простору та досягнення рівноправної співпраці з європейськими фондовими біржами. В межах МАБ повинні вирішуватися завдання досягнення міжнародних стандартів ринку цінних паперів, збір та обробка інформації про стан фінансових ринків країн СНД та впорядкування грошових потоків.

7. Організація трансграничних розрахунків за зразком системи ТАРГЕТ, що вимагає існування національних систем валових розрахунків в режимі реального часу. Згодом можливим є їх включення в єдину систему країн СНД. Існування зазначених елементів валютно-фінансової співпраці можливе вже в сучасних умовах і може бути реалізоване за наявності лише достатньої політичної волі.

Однак, напрям євразійської інтеграції ще не обумовлений реальними процесами для розвитку взаємної торгівлі і залишається на рівні декларацій.

Автори звертають увагу, що в Євросоюзу обсяги взаємного експорту та імпорту перевищують торговельні обмінні зв'язки з третіми країнами, що є показником реальних інтеграційних процесів. У всіх інтернаціональних об'єднаннях, які створили зони вільної торгівлі та прийшли до митного союзу, так і не вдалося збільшити взаємні торговельні обсяги, порівняно з третіми країнами (АСЕАН, НАФТА, МЕЗКОСУР тощо) [114, с. 120].

Діюча Конституція України заперечує можливість проведення єдиної грошово-кредитної та валютної політики. Проте, дана заборона торкається не лише євразійського напрямку, а й можливої інтеграції в ЄС. У випадку переорієнтації суспільної свідомості та економічної зацікавленості можуть сформуватися передумови для вирішення протиріччя між політико-економічними інтересами та діючим законодавством. Сьогодні позиція, на якій наполягає не лише російська сторона, а й Казахстан і Білорусь, про використання у межах СЕП російського рубля як єдиної розрахункової одиниці, є суто політичним та абсолютно неприйнятним для України проектом [19, с. 13].

Предметом угоди про єдині підходи до проведення грошово-кредитної політики можуть бути лише принципи діяльності центрального банку кожної зі сторін, спрямовані на забезпечення власних цілей [66, с. 22].

Позиція України певною мірою розходиться з іншими країнами-учасницями які прагнуть інтенсифікувати інтеграційні процеси і вже на початковому етапі перейти до уніфікованого режиму плаваючого курсу, а потім зафіксувати обмінні курси національних валют і створити наднаціональний центральний банк. Сьогоднішня позиція України заперечує доцільність створення єдиного емісійного банку або об'єднаної системи національних банків та запровадження наднаціональних банків і спільної валюти. На сучасному етапі формування правової бази СЕП у монетарній сфері, з позицій України, можливе лише у вигляді угод стосовно принципів, загальних підходів та критеріїв співпраці. Проте, у випадку різкої зміни світової економічної кон'юнктури через низку причин (недостача енергоресурсів та сировини, глибокі економічні та фінансові кризи, геополітичні зрушення) можуть виникнути передумови для інтенсифікації

процесу інтеграції згідно з політико-економічною доцільністю [66, с. 25].

До основних моделей економічного розвитку, які найбільш перспективними для адаптації є: експортна, інвестиційно-інноваційна та імпортозаміщуюча.

Експортна модель економічного розвитку де-факто була реалізована в Україні, починаючи з 2000 р. Вихід з глибокої економічної кризи і перехід до сталого економічного зростання пов'язаний з зовнішніми та внутрішніми чинниками. Сприятлива економічна кон'юнктура на світових ринках для найпотужніших галузей української економіки та можливість використовувати дешеві енергоресурси забезпечили можливість для експорту. Значні валютні надходження дали можливість збільшити золотовалютні резерви НБУ та зменшити зовнішній борг. Значні обсяги валютних надходжень не тільки зміцнили національну валюту, але й вимусили НБУ змінити пріоритети монетарної політики. Антиінфляційні заходи та протидія надмірному укріпленню гривні стали головними напрямками стабілізації грошової системи [71, с. 209].

Однак, застосування експортної моделі поступово втрачає свою роль з подальшого розвитку економіки. Коливання кон'юнктури на світових ринках, ризик подорожчання енергоресурсів, в поєднанні з використанням застарілої виробничої бази та технологій, створюють передумови для майбутніх криз. Також експортна модель обмежує можливості економічного зростання за рахунок збільшення внутрішнього попиту.

Перспективний напрям для України – це інвестиційно-інноваційна модель економічного розвитку. Пошук місця України в світовій економіці в умовах глобалізації вимагають постійних інновацій в найбільш конкурентних галузях економіки, забезпечуючи необхідні розміри інвестицій. В Україні існують потенційні можливості за рахунок розвитку високотехнологічних галузей зробити прорив в постіндустріальне суспільство, що є запорукою забезпечення конкурентоспроможності в XXI ст.

Для забезпечення прискореного розвитку інноваційних технологій необхідні значні обсяги інвестицій та мобільність грошових потоків. Низькі і стабільні процентні ставки, розвинений фінансовий та грошовий ринок є

необхідними передумовами для інноваційно-інвестиційної моделі розвитку. Система грошового обігу має забезпечувати фінансові та кредитні відносини, які сприяють запровадженню інновацій та можливості отримувати прибутки від їх використання.

Імпортозаміщуюча модель економічного розвитку може виникнути як намагання посилити національні пріоритети економічного розвитку. Розвиток імпортозаміщуючих виробництв та використання можливостей постійного збільшення сукупного попиту спроможні забезпечити масштабне економічне зростання. Україна володіє потенційно великою ємкістю внутрішнього ринку, можливості якого не використовують національні виробники. Скорочення імпорту споживчих та інвестиційних товарів за рахунок посилення позицій національних виробників, можливе за реалізації економічної та політичної державної політики. В даному контексті важливим є розвиток і становлення самодостатньої грошової системи, спроможної забезпечити функції зі стимулювання національного виробництва, а особливо його імпортозаміщуючих складових [99, с. 312].

Універсальною моделлю економічного розвитку, яка сформована на основі використання ліберальних концепцій є “Вашингтонський консенсус”. Дана модель “Вашингтонського консенсуму” вважається найпридатнішою для країн, ринки яких розвиваються (від Нової Зеландії до Ізраїлю, а також Мексики та країн колишнього СРСР) [119]. В основу широкого спектру моделей “Вашингтонського консенсуму” покладені ліберальні підходи в реалізації державної економічної політики. МВФ де-факто використовує основні положення “Вашингтонського консенсуму” як основу своєї офіційної доктрини, згідно з якою намагається впливати на формування моделей економічного розвитку та її грошові системи в країнах з перехідною економікою.

Відповідно до вибраної моделі економічного розвитку грошова система повинна забезпечувати реалізацію поставленої мети. Ліберальні грошові системи використовують незначну частку позаринкових факторів, які не спроможні деформувати пропорції обміну. Усунення обмежень в монетарній сфері та

забезпечення рівних умов для проведення розрахунків та банківських операцій; забезпечення мобільності національного капіталу та відкритість фінансових ринків для іноземного – є визначальними ознаками ліберальних моделей грошових систем.

В Україні з поглибленням процесу ринкових трансформацій, формуванням ринкового середовища та механізмів виникли певні передумови до повернення ліберальних моделей економічного розвитку. Підвищення фактора лібералізації було викликане процесами поглибленої інтеграції в світову економіку, підготовкою до членства в СОТ та заходами з досягнення стандартів для набуття членства в ЄС. Проте глобальна фінансова криза показала що ліберальні моделі виявились неспроможними вирішувати актуальні соціально-економічні процеси.

Значною мірою вибір варіантів ліберальної моделі розвитку та її грошової системи виходить за межі суто економічної проблеми, може реалізуватися лише в політичній площині. Досвід реалізації ліберальних варіантів “Вашингтонського консенсуму” визначив широкий діапазон впливу політичних чинників. До основних варіантів належать: уряд технократів, консенсум для проведення реформ, консенсум еліт. Загалом визнається, щоб запровадити ліберальну модель розвитку, слід отримати підтримку її основних положень усім суспільством або його елітою, спроможною забезпечити проведення поглиблених реформ.

Корупційний капіталізм як модель економічного розвитку найбільш яскраво був реалізований в країнах Латинської Америки в 90-х роках ХХ ст. За зовнішніми ознаками корупційна модель наближена до азійської моделі економічного розвитку. Проте, наукові та емпіричні дослідження західних аналітиків привели до висновку про її суттєві розходження. У корупційній моделі в країнах Латинської Америки найбільш характерним є злиття держави та бізнесу, значні масштаби отримання політичної ренти. Одночасно державне втручання та контроль над економікою в азійській моделі пов’язане зі значно меншими масштабами корупції [116].

У корупційній моделі використовуються ліберальні методи впливу на економіку, проте уряд перебуває в симбіозі з певними структурами бізнесу, що

відкриває можливості для швидкого збагачення. Високий ступінь державного контролю і втручання в економіку створюють можливості для незаконного збагачення. Контроль над грошовими потоками в бюджетній сфері, яка постійно розширюється, створює можливість для різноманітних зловживань.

Подальше реформування української економіки виходить за межі лише економічних проблем і вимагає адекватного політичного забезпечення. Пошук суспільної підтримки та довіри до державної економічної політики є однією з умов підвищення її ефективності.

Моделі активної ролі держави мають широкий діапазон їх реалізації, що дозволяє успішно використовувати їх у Китаї та інших країнах Південно-Східної Азії, Латинської Америки і Швеції. В умовах глобальної фінансової кризи відбувся різкий поворот суспільної свідомості, а також в практиці реалізації економічної політики до значного зростання обсягів державного втручання. Подальший розвиток української економіки передбачає використання моделей державного втручання або їх окремих елементів, які вже довели свою ефективність [118].

Таким чином, розвиток грошових систем зумовлена моделями економічного розвитку, які реалізуються в національних економіках. Спроможність грошової системи забезпечити реалізацію певної моделі економічного зростання та досягнення її основних цільових орієнтирів визначає доцільність та можливість її запровадження.

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 3

Макроекономічним показником, що характеризує ступінь забезпеченості економіки грошима, необхідними для здійснення платежів і розрахунків, та відображає забезпеченість процесів виробництва та споживання відповідною грошовою масою є монетизація економіки.

Зменшення рівня монетизації економіки в Україні відбувається під впливом тінізації економіки. Тінізація економічних відносин є однією з найбільш істотних перешкод щодо забезпечення стійого економічного розвитку, підвищення добробуту, рівня і якості життя населення та зміцнення національної безпеки держави. Проблема тонізації існує у всіх без винятку країнах світу. Крім того, у глобальному масштабі ця проблема, як негативне соціально-економічне явище, має тенденцію до загострення. Процес підвищення монетизації економіки має супроводжуватись адаптацією економіки до зростаючих обсягів грошової маси, що має, з одного боку, забезпечувати їх ефективне використання, з іншого, – стримувати інфляційний тиск.

З досягненням певних цільових орієнтирів ринкових реформ, існуюча модель грошової системи не в повній мірі відповідає потребам економічного та соціального розвитку суспільства. Ефективність грошової системи значною мірою пов'язана з її можливістю реалізувати основні цілі державної економічної політики та забезпечити стабільність національних грошей і економічне зростання. Основними моделями економічного розвитку, які визначають розвиток грошової системи можуть бути: відповідно до напрямку інтеграції (національно-центристська, євроатлантична, євразійська); залежно від моделі економічного розвитку (експортна, інвестиційно-інноваційна, імпортозаціуюча); ліберальні (Вашингтонського консенсусу, корупційного капіталізму); залежно від активної ролі держави (китайська, азійська, шведська).

Подальше реформування української економіки виходить за межі лише економічних проблем і вимагає адекватного політичного забезпечення. Пошук суспільної підтримки та довіри до державної економічної політики є однією з умов підвищення її ефективності.

ВИСНОВКИ

Дослідження основних елементів та особливостей розвитку грошової системи України в умовах трансформації економіки дозволило зробити ряд висновків науково-теоретичного та прикладного характеру:

1. Вагомий вплив на економіку країн мають гроші та структура грошової системи. Гроші – це специфічний товар, що має властивість обмінюватись на будь-який інший товар, тобто є загальним еквівалентом, розвивається на кожному етапі товарного виробництва.

Основними проявами грошей, незалежно від типу економіки є:

1) дія на покращення господарської діяльності;

2) посилення зацікавленості різних видів господарства в розвитку виробництва, за допомогою ціноутворення, стимулюючого зростання обсягу продукції і зниження витрат на її виготовлення;

3) створення режиму залежності грошових витрат від надходжень грошей, що стимулює працівників у збільшенні грошових надходжень в результаті зростання виробництва й економного використання ресурсів;

4) здійснення в процесі грошового обороту контролю за цінами, обсягом і якістю продукції, що сприяє задоволенню суспільних потреб.

2. З юридичної точки зору грошова система будь-якої країни визначається як сукупність різноманітних грошових знаків, що виражені в одній і тій самій грошовій одиниці, яка визначає їхню відносну купівельну силу.

З економічної точки зору грошова система трактується як один з визначених, історично обумовлених типів державного регулювання вартості грошових знаків. Всі грошові потоки незалежно від сфери економіки, з якої вони походять, та форми, в якій вони здійснюються, є об'єктами регулятивного впливу грошової системи.

Забезпечення стабільності національної грошової одиниці є важливою функцією грошових систем. Спроможність забезпечувати грошовий обіг відповідно до потреб економічного розвитку досягається лише за умов стабільних грошових систем.

Грошова система створює механізми для проведення грошово-кредитної політики та її реалізації. Сучасні гроші є знаками вартості і можуть існувати завдяки заходам грошово-кредитної політики, яка забезпечує повноцінне виконання їх функцій.

Кожна держава формує свою власну грошову систему, намагаючись надати їй повну незалежність та здатність протистояти зовнішнім впливам, коли вони загрожують інтересам національної економіки. Наявність такої суверенної грошової системи є однією з вагомих ознак політичної та економічної самостійності держави.

4. Грошова система, як нормативно правове явище, містить ряд елементів, зокрема: найменування грошової одиниці; масштаб цін; види та сукупність грошових знаків, які мають статус законного платіжного засобу; регламентація безготівкових грошових розрахунків; регламентація готівкового грошового обігу; регламентація режиму банківського процесу; державні органи, які регулюють грошовий обіг та контролюють дотримання чинного законодавства.

5. Основною передумовою створення національної грошової системи було здобуття незалежності України. Процес формування грошової системи України здійснювався у три етапи:

1. Січень 1992 р. – введення у готівковий грошовий обіг купонів багаторазового використання як тимчасової валюти;

2. Листопад 1992 р. – введення у безготівковий грошовий обіг українського карбованця і вихід України із зони рубля;

3. Вересень 1996 р. – введення у готівковий і безготівковий обіг гривні як національної валюти в результаті проведення грошової реформи.

6. Грошова система в період переходу до сталого економічного зростання української економіки набула нових властивостей та функціональних можливостей. Створення сприятливих умов для ефективного розвитку грошової системи й підтримання сталості сучасних грошей відбувається завдяки руху грошей в процесі грошового обороту.

Грошовий оборот забезпечується певною масою грошей. Грошова маса – це

сукупність усіх грошових коштів випущених в обіг в готівковій і безготівковій формах, що перебуває в розпорядженні суб'єктів ринку і виконують функцію засобів обігу, платежу та нагромадження. Зміна грошової маси безпосередньо впливає на інтенсивність обороту грошей, на формування платоспроможного попиту, на кон'юнктуру ринків, а таким чином – на економічний розвиток. Тому регулювання грошової маси є напрямом державної грошово-кредитної політики.

Грошова маса за 2012 р. зросла на 12,8% - до 773,2 млрд. грн. Питома вага готівкових коштів в структурі грошової маси станом на 01.01.2013 р. становить 26,3%. Вперше за 10 років це найнижчий показник. Проте ця позитивна тенденція розвивається дуже повільно і питома вага готівки в загальній масі все ще залишається високою. Це негативно характеризує структуру грошової маси і стан грошового обороту. Чим меншою є частка М0 у загальній грошовій масі, тим ефективнішою та розвиненішою вважають національну грошову систему, так частка готівки в структурі грошової маси розвинутих країнах не перевищує 3-5%. Причинами збільшення частки готівки в обігу є намагання багатьох суб'єктів господарювання здійснювати розрахунки готівкою з метою уникнення податків, низький рівень довіри юридичних та фізичних осіб до комерційних банків та інших фінансово-кредитних установ. Збільшення готівки в загальній грошовій масі ускладнює стан із розрахунками в народному господарстві, зменшує грошові надходження на розрахункові рахунки підприємств, знижує ліквідність і послаблює кредитний потенціал комерційних банків.

7. Абсолютним показником, який відображає кількість грошової маси певного виду станом на конкретну дату є грошовий агрегат. На початок 2013 р. залишки за грошовим агрегатом М3 становили 773,2 млрд. грн. Готівкові кошти в обігу поза банківськими установами за 2012 р. збільшилися на 10,6 млрд. грн. – до 203,2 млрд. грн.. За 2012 р. грошовий агрегат М1 збільшився на 3,9 % порівняно зі зростанням на 7,3% у 2011 р. дана динаміка була зумовлена сповільненням темпів приросту переказних депозитів у національній валюті. Приріст грошового агрегату М2 за 2012 р. на 13,1% або на 89,3 млрд. грн., був зумовлений як зростанням грошового агрегату М1, так і збільшенням переказних

деPOSITIV в іноземній валюті на 9,8%, або на 5,1 млрд. грн. та інших депозитів на 22,6% або на 72,1 млрд. грн., з них у національній валюті – на 37,1 млрд. грн..

8. Забезпечувати стабільність грошових систем дають можливість методи та інструменти грошово-кредитної політики. Залежно від характеру впливу методи грошово-кредитної політики поділяються на ринкові та прямі, які проводяться безпосередньо з використанням адміністративних заходів. З метою контролю та регулювання грошової маси центральні банки використовують норми обов'язкових резервів; дисконтну та процентну політику; рефінансування комерційних банків.

9. Суб'єктами державного регулювання грошових систем є центральні банки, які взаємодіють з законодавчими та виконавчими органами. В Україні регулююча діяльність НБУ визначається законодавчими актами стосовно банківської та грошової систем. „Основні засади грошово-кредитної політики” розробляються НБУ на підставі макроекономічних показників визначених в Економічній програмі діяльності Уряду і затверджуються Верховною радою України. Проте практика державного регулювання грошової системи показує, що постійно виникають конфлікти інтересів різних гілок влади, що вимагає її законодавчо-організаційного вирішення.

Формування сучасної грошової системи в Україні вимагає створення і використання всіх видів ринкових механізмів, які забезпечують мобільність грошових потоків. Процес підвищення монетизації економіки має супроводжуватись адаптацією економіки до зростаючих обсягів грошової маси, що має, з одного боку, забезпечувати їх ефективне використання, з іншого, – стримувати інфляційний тиск. Основною умовою та чинником підвищення рівня монетизації економіки є розвиток національної економіки, зростання обсягів виробництва, збільшення ВВП.

10. Розвиток грошових систем пов'язаний з вирішенням проблем певного етапу ринкової трансформації. З досягненням певних цільових орієнтирів ринкових реформ, існуюча модель грошової системи не в повній мірі відповідає потребам економічного та соціального розвитку суспільства.

Основними моделями економічного розвитку, які визначають розвиток грошової системи, на основі яких побудовані системи країн світу, можуть бути: відповідно до напрямку інтеграції (національно-центристська, євроатлантична, євразійська); залежно від моделі економічного розвитку (експортна, інвестиційно-інноваційна, імпортозащюча); ліберальні (Вашингтонського консенсусу, корупційного капіталізму); залежно від активної ролі держави (китайська, азійська, шведська). Використання будь-якої моделі в процесі вдосконалення грошової системи України дає можливість проводити незалежну грошово-кредитну політику, раціонального входження в основні міжнародні організації. Однак, і присутні певні недоліки, які полягають у тому, що необхідним є відмова від власної національної грошової одиниці.

11. Подальший розвиток грошової системи в Україні вимагає довгострокових заходів спрямованих на забезпечення стабільності національної валюти за рахунок підвищення ресурсної бази банківської системи та ефективності її використання. Для досягнення стандартів грошових систем властивих сучасним економікам необхідна ефективна взаємодія з валютно-курсовою та фіскально-бюджетною політикою. Грошова система повинна забезпечувати інтеграцію різних шляхів регулювання впливу в напрямі єдиної державної економічної політики.

В умовах сьогодення виникає питання щодо пошуку шляхів підвищення ефективності державного регулювання грошової системи України. З цієї позиції необхідним напрямом розвитку є створення нових органів нагляду та контролю над грошовими системами у вигляді різних незалежних агентств, кожне з яких діятиме в межах наданих повноважень. Також створення єдиного центру, який має займатись координацією дій різних фінансових установ. В післякризовий період відбуваються зміни, які мають в найближчий час змінити суть та можливості державного регулювання грошових систем, що обумовлюється збільшенням невизначеності.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Алексєєв І.В., Колісник М.К. Гроші та кредит: Навч. посіб. – К.: Знання, 2009. – 253 с.
2. Аніловська Г. І. Державний фактор трансформаційних перетворень в економіках перехідного типу / Аніловська Г. І. – Львів : ЛКА, 2002. – 323 с.
3. Акмаєва Н.В. Сучасні аспекти монетизації економіки України [Електронний ресурс] / Н. В. Акмаєва, Ю. М. Кравченко. – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/16_NPRT_2009/Economics/47721.doc.htm.
4. Багратян Г. Криза та регулювання фінансової системи / Г. Багратян, І. Кравченко // Вісник НБУ. – 2009. – №1. – С. 19-23
5. Банківська енциклопедія / [за ред. А. М. Мороза]. – К. : 1993. – 328 с.
6. Бачковський В.А. Перспективи впливу глобальних тенденцій розвитку економіки та фінансова система на Україні / В. Бачковський, В. Даніленко, В. Домрачєєв // Вісник НБУ, 2009. – 12. – С. 3-9.
7. Башнянин Г. І. Становлення нової економічної системи в Україні : Матеріали міжнар. наук.-практ. конф. / Носов О. Ю. – Львів: ЛКА, 1994. – С. 7-9.
8. Белінська Я.В. Проблеми валютно-курсової стабільності в Україні // Актуальні проблеми економіки – 2009. – № 8 (98). – С. 200-208.
9. Береславська О. Ревальвація гривні: вплив на інфляційні процеси в Україні та рівень доларизації економіки / Береславська О. // Вісник НБУ. – 2006. – № 2. – С. 20-21.
10. Береславська О.І. Чинники курсової нестабільності в Україні // Вісник Національного банку України. – 2009. – № 2. – С. 8-14.
11. Блауг М. Економічна теорія в ретроспективі [Текст] / М. Блауг; пер. з англ. І. Дзюб. – К.: Основи, 2001. – 670 с.
12. Бурлачков В. Теоретичні засади грошово-кредитної політики та світова фінансова криза / В. Бурлачков // Економіка України. – 2009. – №2. – С. 40-59.
13. Буторина О. В. Закономерности валютно-финансовой интеграции / Буторина О. В. // Деньги и кредит. – 2005. – № 8. – С. 42-51.

14.Вахненко Т. Визначення факторів формування валютних курсів / Т. Вахненко // Вісник НБУ, 2004. – № 8. – С. 31-39.

15.Ващишин А. Наукова діяльність професора Г. І. Башнянина / Ващишин А. – Львів: Каменяр, 2000. – 716 с.

16.Воротін В. С. Макроекономічне регулювання в умовах глобальних трансформацій / Воротін В. С. – К. : УАДУ, 2002. – 392 с.

17.Вплив відкритої економіки на монетарну політику: емпіричний аналіз на прикладі країн ЦСЕ / В. Козюк // Вісник НБУ. – 2005. – № 7. – С. 50-54.

18.Гальчинський А. Основи кейнсіанської моделі регулювання економічного циклу. Питання теорії / А. Гальчинський // Вісник НБУ. – 2009. – № 1. – С. 3-9.

19.Гальчинський А. Стратегія євроінтеграції та політика участі України у формуванні єдиного економічного простору / Гальчинський А. – К. : НІСВ, 2003. – С. 13-14.

20.Гальчинський А.С. Теорія грошей [Текст] : навч. посібник / А.С. Гальчинський. – 3-є вид., змін. і доп. – К. : Основи, 1998. – 415 с.

21.Геєць В. Макроекономічна оцінка грошово-кредитної та валютно-курсової політики України до і під час фінансової кризи // Економіка України. – 2009. – № 2 (567). – С. 5-22.

22.Грець В. Макроекономічна оцінка грошово-кредитної та валютно-курсової політики в Україні до і під час фінансової кризи / В. Грець // Економіка України. – 2009. – №1. – С. 6-23.

23.Грець В. Формування і розвиток фінансової кризи 2008-2009 років в Україні. – 2010. – №4. – С. 5-24.

24.Гриценко А. Представницька теорія грошей / А. Гриценко // Вісник НБУ. – 2005. – № 7. – С. 9-14.

25.Гриценко А. Монетарна стратегія: шлях до ефективної грошово-кредитної політики – ст. перша : Необхідність і передумови формування монетарної стратегії як форми комунікації центральних банків // Вісник Національного банку України. – 2005. – № 11. – С. 8-18.

26. Грищенко А. Концептуальні засади переходу до нової парадигми монетарної політики / А. Грищенко // Економіка України. – 2009. – №2. – С. 31-41.

27. Гроші та кредит [Текст]: підручник / за заг. ред. М.І. Савлука. – 4-е вид., перероб. і доп. – К. : КНЕУ, 2006. – 740 с.

28. Гроші та кредит [Текст]: підручник / за ред. Б.С. Івасіва. – Тернопіль: Карт-бланш, 2000. – 510 с.

29. Денежное обращение и кредит при капитализме [Текст]: учебник / под ред. Л.Н. Красавиной. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : Финансы и статистика, 1989. – 366 с.

30. Деньги [Текст] / сост., авт. вступ. ст. А. А. Чухно. – К. : Україна, 1997. – 510 с.

31. Деньги, кредит, банки [Текст] : учебник / под ред. О. И. Лаврушина. – 9-е изд., стер. – М. : КНОРУС, 2010. – 558 с.

32. Деньги. Кредит. Банки [Текст] : учебник / О.И. Лаврушин, М.М. Ямпольский, Ю.П. Савинский и др.; под ред. О.И. Лаврушина. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 459 с.

33. Дзюблюк О. Стратегія монетарної політики Національного банку України та її вплив на економічний розвиток / О. Дзюблюк // Вісник НБУ. – 2008. – № 1. – С. 8- 15.

34. Долан Э. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Долан Э. Дж., Кэмпбелл К. Д., Кэмпбелл Р. Дж. – М. : Республика, 1991. – 448 с.

35. Ершов В. М. Экономический суверенитет России в глобальной экономике / Ершов В. М. – М. : Экономика, 2003. – 305 с.

36. Єрохін С. А. Структурна трансформація національної економіки (теоретично-методологічний аспект): Наукова монографія / С. А. Єрохін. - К.: Видавництво «Світ знань», 2002. – 228 с.

37. Жуков Е. Ф. Деньги. Кредит. Банки / Жуков Е. Ф. – М. : Банки и биржи, ЮНИТИ, 1999. – 622 с.

38. Журавка Ф.О. Проблемні аспекти вибору оптимального режиму валютного курсу в Україні // Вісник Української академії банківської справи. –

2007. – № 1(22). – С. 14-18.

39.Заблоцький Б. Ф. Економіка України / Заблоцький Б. Ф., Кокошко М. Ф., Смовженко Т. С. – Львів : НБУ, 1997. – 580 с.

40.Закон України “Про Національний банк України” (з наступними змінами і доповненнями) № 679 від 20.05.99 р. [Електронний ресурс] / Верхов. Рада України. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.

41.Інформаційний банківський сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uabanker.net>

42.Історія економічних учень [Підручник]. / За ред. В. Д. Базилевича. – К.: Знання, 2008. – 639 с.

43.Кашин Ю.И. К вопросу о модификации функций денег [Текст] / Ю.И. Кашин // Деньги и кредит. – 2002. – № 1. – С. 64–66.

44.Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. М. Кейнс // Антология экономической классики. В 2 т. Т. 2. – М. : Эконов, 1993. – С. 137-434.

45.Киреев О. Світова практика застосування цінних паперів у реалізації грошово-кредитної політики центральних банків / О. Киреев, В. Крилова // Вісник НБУ. – 2005. – № 3. – С. 20-24.

46.Коваленко Д.І. Гроші та кредит: Навч. посібник. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 320 с.

47.Козюк В.В. Сучасні центральні банки: середовище функціонування та монетарні рішення : моногр. / В.В. Козюк. – Тернопіль : Астон, 2001. – 300 с.

48.Кондусова Л. Ф. Денежно-кредитные системы зарубежных стран / Кондусова Л. Ф. – Харьков : ХНЕУ, 2006. – 135 с.

49.Коптюх О. Ризики сучасної грошової системи та перспективи її розвитку / О. Коптюх // Вісник НБУ. – 2008. – № 9. – С. 16 - 19.

50.Кораблін С.О. Валютно-курсова політика України: стабілізаційні ефекти та можливі перспективи розвитку // Фінанси України. – 2007. – № 9. – С. 112-123

51.Левченко Д. В. Система рефинансирования как приоритетное направление денежной политики / Д. В. Левченко // Деньги и кредит. – 2005. – №

7. – С. 32.

52.Леоненко П.М. Історія економічних учень [Текст]: підручник / П.М. Леоненко, П.І. Юхименко. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К.: Знання, 2008. – 639 с.

53.Лопатников Л. И. Экономико-математический словарь / Лопатников Л. И. – М. : Наука, 1987. – 508 с.

54.Лютый І. О. Грошово-кредитна політика в умовах перехідної економіки / Лютый І. О. – К. : Атака, 1999. – 310 с.

55.Макаренко М. І. Бюджетно-монетарне регулювання цін у перехідній економіці України / Макаренко М. І. – К. : Знання України, 2002. – 300 с.

56.Макконнелл К. Р. Аналітична економія. Принципи, проблеми і політика. Ч. 1. Макроекономіка [Текст] : пер. з англ. / К.Р. Макконнелл, С.Л. Брю. – 13-те вид. – Львів : Просвіта, 1997. – 671 с.

57.Международные валютно-кредитные и финансовые отношения / [под ред. Л. Н. Красавиной]. – М. : Финансы и статистика, 1994. – 410 с.

58.Миллер Р.Л. Современные деньги и банковское дело [Текст] : учеб. для вузов : пер. с англ. / Р.Л. Миллер, Д.Д. Ван-Хуз. – М.: ИНФРА-М, 2000. – XXIV, 856 с.

59.Михайловська І.М., Ларіонова К.Л. Гроші та кредит: Навчальний посібник. – Львів: Новий Світ-2000, 2007. – 432 с.

60.Михасюк Р. Державне регулювання економіки / Р. Михасюк, А. Мельник, М. Крупка, З. Залога. – К. : [б, в.], 1999. – 592 с.

61.Мишкін Ф. С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Мишкін Ф. С.; [пер. з англ.]. – К. : Основи, 1998. – 963 с.

62.Міщенко В. Доларизація: причини та наслідки для економіки України / В. Міщенко, А. Сомик // Вісник НБУ. – 2007. – № 5. – С. 28 - 32.

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

64.Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін. Монографія / за ред. В. С. Стельмаха. – К.: ЦНД НБУ, УБС, 2009. – 404 с.

65.Монетарний огляд [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www. bank. gov. ua](http://www.bank.gov.ua)

66.Мусієнко Т. Необхідні передумови і форми взаємодії країн учасниць ЄСР у сфері грошово-кредитної та валютних відносин / Т. Мусієнко // Вісник НБУ. – 2005. – № 1. – С. 22-29.

67.Найденов В. С. Инфляция и монетаризм. Уроки антикризисной политики / В. С. Найденов, Семеновский А. Ю. – Біла Церква : [б. в.], 2003. – 310 с.

68.Некіпелов О. Ризики грошово-кредитної політики та сучасної фінансові кризи / О. Некіпелов // Економіка України. – 2009. – №2. – С. 24-30.

69.Нікіфоров П. О. Теорія та методологія регулювання грошового обігу / Нікіфоров П. О. – Чернівці : Рута, 2002. – 327 с.

70.Ніконенко У.М. Проблеми монетизації економіки України // Вісник Львівської комерційної академії / [ред. кол. : Г.Я. Аніловська, Г.І. Башнянин, Ю.А. Дайновський та ін.]. – Львів : Вид-во Львів. комерц. акад., 2007. – Вип. 27. – С. 149-153.

71.Носов О. Ю. Основні напрями еволюції сучасних грошових систем / О. Ю. Носов // Економічні науки : Вісн. держ. комерц. фінанси. акад. – Львів, 2006. – № 11. – С. 202-209.

72.Носов О.Ю. Проблеми підвищення незалежності центральних банків та ефективності грошово-кредитної політики / О.Ю. Носов // Збірник наук. праць Дніпропетровського нац. у-ту. – Дніпропетровськ. – 2009. – Вип. 250. – №.1. – С. 116.

73.Носов О.Ю. Ефективність взаємодії суб'єктів державного регулювання грошової системи України / О.Ю. Носов // Науковий вісник НЛТУ України. – 2012. – Вип. 22.7. – С. 248-253.

74.Основні засади грошово-кредитної політики [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.

75.Пахомов Ю. Спрос и монетизация как предпосылки и факторы экономического роста / Ю. Пахомов // Економічний часопис. XXI. – 2002. – № 10. – С. 30.

76.Перехідна економіка : підруч. / [В.М. Гейця, Є.Г. Панченко, Е.М. Лібанова та ін.] ; за ред. В.М. Гейця. – К. : Вища шк., 2003. – 591 с.

77.Петрик О. Фінансова криза в Україні та заходи щодо її подолання / О. Петрик // Вісник НБУ. – 2009. – №8. – С. 4-10.

78.Полозенко Д. Гроші, фінанси і кредит у контексті забезпечення добробуту людини / Д. Полозенко // Вісник НБУ. – 2011. – № 1. – С. 39–42.

79.Портной М.А. Деньги: их виды и функции [Текст] / М.А. Портной. – М.: Изд.- консалтинг. фирма “Анкил”, 1998. – 168 с.

80.Проблемы развития теории современных денег : монография / Л. Н. Рябинина. – К. : УБС НБУ, 2009. – 383 с.

81.Райзберг Б. А. и др. – Современный экономический словарь / Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Стародубцева. – М.: ИНФРА-М, 1999. – 479 с.

82.Российская юридическая энциклопедия / глав. ред. А. Я. Сухарев. – М.: Изд. дом “ИНФРА-М”, 1999. – X, 1110 с.

83.Райко Г. Аналіз складу та структури грошової маси економіки України / Г. Райко, Т. Сошенко, Ю. Муха // Економічний аналіз. – 2011. – № 9. – С. 367-370.

84.Румянцев А. М. Инструментарий экономической науки и практики / А. М. Румянцев, Е. Г. Яковенко, С. Н.Яковлев. – М. : Знание, 1985. – 302 с.

85.Рябинина Л. Н. Проблемы развития теории современных денег / Л. М. Рябинина [монография] / Вст. стат. ден., проф. Т. С. Смовженко. – К.: УБС НБУ. – 2009. – 383 с.

86.Рябинина Л. М. Проблеми розвитку теорії сучасних грошей / Л. М. Рябинина // Вісник НБУ. – 2008. – № 1. – С. 26-31.

87.Рябинина Л. М. Функції сучасних грошей та їх особливості / Л. М. Рябинина // Вісник соціально-економічних досліджень, Зб. наукових праць ОДЕУ. – 2011. – № 42. – С. 98 – 105.

88.Рябинина Л.М. Теорія сучасних грошей / Л. М. Рябинина [монографія].– К.: УБС НБУ, 2011. – 238 с.

89.Рябчук Б. “Економічне зростання” чи “економічний розвиток” / Б. Рябчук // Економіка України. – 2003. – № 1. – С. 52-59.

90. Сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.

91. Самуэльсон П. Э. Экономика [Текст] : Учеб. пособие / П.Э. Самуэльсон, В.Д. Нордхаус. – 18-е изд. – М. и др. : Вильямс, 2007. – 1360 с.

92. Сивульський І. Національні особливості фінансової кризи / І. Сивульський // Фінанси України. – 2009. – №7. – С. 6.

93. Скворцов П. Капитализму XXI века предстоит решать трудные проблемы / П. Скворцов // МиМО. – 2003. – № 2. – С. 3-8.

94. Скоморович І.Г. Становлення грошової системи в незалежній Україні / І.Г. Скоморович // Національний лісотехнічний інверситет України. Науковий вісник. – 2007. – Вип. 17.2. – С. 208-213.

95. Скрипник А. Вплив валютно-курсової політики на інфляційні процеси в Україні // Вісник Національного банку України. – 2007. – № 1. – С. 40-48.

96. Сліпченко Т.О. Реформування монетарної політики в умовах фінансової глобалізації / Т.О. Сліпченко // Наука й економіка: Науково-теоретичний журнал Хмельницького економічного університету. – 2012. – №1. – С. 89-96.

97. Словарь современной экономической теории Макмилана / [за ред. Д. У. Пирса]. – М., 1997. – 606 с.

98. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов [Текст] / А. Смит // Антология экономической классики. – М: Эконов : Ключ, 1993. –Т. 1. – С. 79–396.

99. Соціальний аспект економічної природи грошей: Монографія / За ред. Г. Стеблій. – К.: УБС НБУ, 2008. – 432 с.

100. Стельмах В. Грошово-кредитна політика в Україні / Стельмах В., Єпіфанов А. та ін.. – К. : Знання, 2003. – 421 с.

101. Стельмах В. Монетарна політика як один із ключових факторів економічного зростання // Вісник Національного банку України. – 2002. – № 1. – С. 2-9.

102. Стельмах В. Огляд монетарної політики в Україні за 1991-2000 рр. / Стельмах В. // Вісник НБУ. – 2002. – № 7. – С. 25.

103. Стратегія інфляційного таргетування в грошово-кредитній політиці держави [Текст] : монографія / М.Л. Макаренко, І.І. Д'яконова, Ф.О. Журавка та ін. – Суми : ДВНЗ "УАБС НБУ", 2008. – 108 с.

104. Трофимов К.Т. Деньги как объект гражданских прав и предмет банковских сделок / К.Т. Трофимов // Правоведение. – СПб., 2004. – № 1. – С. 37–48.

105. Уманська Е. Моделювання впливу зміни курсу національної валюти на підприємства імпортного виробництва та внутрішнього сектору економіки / Е. Уманська // Вісник НБУ. – 2005. – № 6. – С. 12-20.

106. Федоров Г. Ставки рефинансирования и системы рыночных процентных ставок / Федоров Г. // МиМО. – 2005. – № 6. – С. 62-70.

107. Федченко П. Жорстка монетарна політика та рівень монетаризації в Україні / П. Федченко, Д. Козуб // Економіка України, 1998. – № 57 – С. 56-59.

108. Финансы, денежное обращение и кредит / [под ред. Е. К. Сенчанова]. – М. : Перспектива, 1999. – 486 с.

109. Фишер И. Покупательная сила денег [Текст] / Академия народного хозяйства при Правительстве РФ – М. : Дело, 2001. – 319 с.

110. Харазішвілі Ю. Вимірювання тіньового ВВП на основі функцій сукупного попиту і сукупної пропозиції / Ю. Харазішвілі // Економіка України. – 2007. – № 1. – С. 57-63.

111. Харрис Л. Денежная теория [Текст] / Л. Харрис. – М.: Прогресс, 1990. – 750 с.

112. Чухно А. Сучасна фінансово-економічна криза: природа, шляхи і методи подолання / А. Чухно // Економіка України. – 2010. – №2. – С. 2-11.

113. Шевченко С.Г. Деякі питання сучасного підходу до обґрунтування суті грошей / С.Г. Шевченко // Університетські наукові записки. – 2007. – №4(24). – С. 522-525.

114. Экономика СНГ. – Вып. 7: Региональные экономические объединения и использование их опыта в СНГ. – М. : ЗАО «Финстатинформ», 2002. – 371 с.

115. Юхименко П. І. Становлення і розвиток монетарних концепцій /

Юхименко П. І. – К. :, 2003. – 310 с.

116. Bernanße B. Gepitler M. Should Central Bank Respoud to Mogemeits in Asset Drice [Электронний ресурс]. – Режим доступу: [www.priceton.edu //current papers.htm](http://www.priceton.edu/currentpapers.htm).

117. Declaration of Summit Financial Marβet and the World Economy. [Электронний ресурс]. – Режим доступу : www.g20.org

118. Roubin N. Why Central Should Burst Bubble [Электронний ресурс]. – Режим доступу: www.rgemonitor.com.

119. Weling N. Recept market turmal-implication for supervisong and risk managers // B/S Reviev. – 2008. – №21. [Электронний ресурс]. – Режим доступу : [hppt//www.bis.org/review](http://www.bis.org/review).

120. World Economic out look Oktober 2008 Finansical stress Dout a PNS and Recogenies. Warhington, IMF [Электронний ресурс]. – Режим доступу: [http/www.info.org](http://www.info.org).