

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ, НАУКИ, МОЛОДІ ТА СПОРТУ УКРАЇНИ
ТЕРНОПІЛЬСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ
УНІВЕРСИТЕТ
ФАКУЛЬТЕТ БАНКІВСЬКОГО БІЗНЕСУ
КАФЕДРА БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ

Піцун Іван Романович

“ГРОШОВА СИСТЕМА УКРАЇНИ: ОСНОВНІ ЕЛЕМЕНТИ ТА
ОСОБЛИВОСТІ РОЗВИТКУ”

Спеціальність 8.050105 – банківська справа

Дипломна робота за освітньо-кваліфікаційним рівнем “магістр”

Студент групи БСм-51

І.Р. Піцун

Науковий керівник:

к.і.н., доцент Г.М. Марковецька

Дипломну роботу допущено
до захисту:

«__» _____ 2012 р.

Зав. кафедри банківської справи,

д.е.н., професор

Дзюблюк О.В. _____

Тернопіль – 2013

ВСТУП

Актуальність теми дослідження полягає в постійному підвищенні ролі грошей та грошової системи з поглибленням трансформаційних процесів в Україні. Становлення грошової системи та її розвиток зумовлені факторами реальної економіки та монетарної сфери, з одного боку, з іншого – підвищується вплив грошової системи на перебіг економічних процесів. 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, їх функцій та зв'язку з динамікою економічних процесів.

Грошові системи, крім своєї основної функції з забезпечення стабільності національних грошей, є складовою механізму економічної політики держави. Модель грошової системи значною мірою формує можливість використання монетарних чинників у стратегії соціально-економічного розвитку держави. На сучасному етапі розвитку української економіки особливо гострою є проблема переходу до інвестиційно-інноваційної моделі розвитку, яка підвищує вимоги до грошової системи. 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. Засади багатьох сучасних поглядів на гроші та грошову проблематику заклали у своїх працях ще класики економічної науки А. Сміт та Д. Рікардо. Значний внесок у дослідження ролі грошей та грошових систем зробили вчені Ж. Сей, А. Маршалл, Дж. Міль, І. Фішер, Й. Шумпетер, А. Пігу, К. Маркс.

Особливо вагомий внесок не лише в монетарну теорію, а й у практику використання грошових систем у державній економічній політиці зробив Дж. Кейнс. У кейнсіанстві гроші перетворились із технічних рахункових одиниць

в активний важіль державної економічної політики. Теоретичні засади розвитку сучасних грошових систем значною мірою визначили П. Самуельсон, Дж. Хікс, Г. Джонсон, Е. Долан, К. Кемпбелл, Р. Селен, Ф. Мишкін, Р. Міллер.

Різні аспекти грошової проблематики та функціонування грошової системи в умовах ринкової трансдикції української економіки досліджували Г. Башнянин, А. Гальчинський, А. Грищенко, О. Дзюблюк, В. Козюк, В. Лагутін, В. Лисицький, В. Міщенко, А. Мороз, С. Науменкова, А. Пересада, М. Пуховкіна, М. Савлук, В. Сусіденко, А. Чухно, О. Шаров, В. Ющенко та ін.

Теоретичні осмислення проблем трансформації командно-адміністративних економік у ринкові та підвищення ролі товарно-грошових відносин грошей та грошових систем знайшли відображення у працях М. Абрамової, С. Брагінського, С. Глазьєва, Б. Кульчицького, В. Лісіна, Л. Красавіної, О. Лаврушина, В. Марцина, В. Полякової, С. Реверчука, В. Усоскіна.

Незважаючи на значну кількість наукових робіт, присвячених цій проблемі, питання грошової системи вимагають нових підходів і переосмислення деяких існуючих понять, а також істотних їх доповнень.

Об'єктивна необхідність подальшого поглиблення теоретичних досліджень і практичних розробок з проблем удосконалення грошової системи для забезпечення стабільності функціонування банківської системи України обумовила вибір об'єкта, теми дослідження та її актуальність.

Мета і завдання дослідження. Метою даної дипломної роботи є теоретичне обґрунтування суті грошових систем, комплексний аналіз процесів та пошук найефективнішої моделі грошової системи для сучасного стану трансформаційних процесів. Реалізація поставленої мети спонукала вирішити наступні завданняб

- визначити суть та основні функції грошових систем;
- дослідити структуру грошових систем;

- проаналізувати основні моделі грошових систем та їх еволюцію;
- проаналізувати процес демонетизації української економіки в умовах економічної кризи;
- дослідити підвищення рівня монетизації та формування сучасної моделі грошової системи;
- розглянути еволюцію формування пропозиції грошей у сучасних ринкових економіках;
- дослідити основні моделі грошових систем;
- визначити основні напрями подальшої еволюції грошових систем перехідного типу;
- розкрити зміст державного регулювання грошових систем;
- окреслити механізми грошово-кредитної політики;
- дослідити ефективність функціонування та державного регулювання грошових систем.

Об'єкт і предмет дослідження. Об'єктом дослідження є грошові системи, їх розвиток, становлення та роль у державній економічній політиці.

Предметом дослідження є закономірності розвитку монетарних процесів в період трансформації української економіки.

Методи дослідження. Методологічною основою дипломної роботи стали загальнонаукові методи пізнання, концептуальні положення сучасних економічних теорій. Використання системного підходу стало базою для дослідження монетарної сфери та її зв'язку з макроекономічною динамікою.

Інформаційна база роботи. При вирішенні поставлених завдань в роботі використовувались економіко-статистичні методи аналізу та синтезу, конкретного та абстрактного, порівняльних характеристик. Теоретичною та методологічною основою даної роботи стало вивчення та творче переосмислення основних досягнень вітчизняної та зарубіжної економічної теорії з монетарної проблематики, що дозволило дослідити грошові системи у процесі трансформації української економіки. Статистичну і фактологічну

основу дослідження складають закони України, постанови та декрети Кабінету Міністрів України, укази Президента України, нормативні документи Національного банку України, банківських установ.

Наукова новизна роботи полягає насамперед у комплексному дослідженні грошових систем та їх взаємозв'язку з трансформаційними процесами і пошуком сучасної моделі грошової системи в умовах переходу до інвестиційно-інноваційного зростання, а також у теоретичному обґрунтуванні та практичному вирішенні комплексу питань, пов'язаних з удосконаленням організації грошової системи країни. Безпосередньо в процесі дослідження одержано такі наукові результати:

- досліджено еволюцію сучасних грошових систем, запропонована їх типологізація, а також напрями їх подальшого розвитку;
- проаналізований вплив підвищення рівня монетизації української економіки на функціональні можливості грошової системи;
- обґрунтовано методикау визначення відносної вартості грошей в механізмі грошової системи;
- досліджений механізм державного регулювання грошових систем, його структури та напрями впливу на монетарні процеси;
- удосконалено теорію і практику пошуку шляхів активізації монетарних чинників в період поглиблення ринкових реформ;
- удосконалено напрями підвищення ефективності грошових систем у процесі реалізації державної економічної політики.

Практичне значення роботи полягає у можливості їх використання при розробці грошово-кредитної політики НБУ, розробці програм реформування та розвитку монетарної сфери та державної економічної політики, а також у діяльності законодавчих органів та виконавчих.

Структура роботи. Дипломна робота складається зі вступу, 3 розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків.

Повний обсяг дипломної роботи – 120 сторінок, у тому числі на 25 з них розміщено 8 таблиць, 13 ілюстрацій, 4 додатків, список використаних джерела зі 116 найменувань.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ГРОШОВИХ СИСТЕМ

1.1. Економічна суть грошової системи та її елементи

Властивості грошової системи продиктовані структурними і функціональними можливостями її компонентів. 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 [69, 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 [98, с. 111].

Структуризація будь-якої системи має багатоваріантний характер, який визначається ціллю її функціонування. Стосовно грошової системи, то її структуризація можлива завдяки тим функціям, які забезпечують її елементи в процесі грошового обороту. В найширшому розумінні, структура грошової системи – це внутрішня організація її елементів, яка є формою їх взаємозв'язку в процесі забезпечення в державі грошового обороту. Структура грошових систем характерна складною системою взаємозв'язків з структурами національної економіки.

Дослідження структури грошової системи дає змогу визначати її функціональні можливості та інтегральні властивості. Забезпечення високого рівня пізнання грошових систем можливе лише за умов об'єктивної структуризації та аналізу окремих компонентів.

Інституційна структура грошової системи повинна забезпечувати її високу стійкість до різних умов функціонування, в умовах постійних змін я 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.

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 [20, с. 73].

В інших авторів у склад грошової системи входять [112, 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 [61, с. 71].

У складі грошової системи можна виділити кілька окремих структурних елементів, кожний з яких законодавчо зафіксований (рис. 1.1).

Грошова система країни формується історично, що позначається на структурі та змісті її елементів. Основні з них:

- 1) найменування грошової одиниці;
- 2) масштаб цін;

- 3) валютний курс;
- 4) види готівкових грошових знаків, які мають законну платіжну силу;
- 5) регламентація безготівкового обороту;
- 6) державний апарат, який здійснює регулювання грошового обороту.



Рис. 1.1. Основні структурні елементи грошової системи [63, с. 155].

Грошова одиниця встановлюється законодавством країни, виходячи із соціально-економічних та історичних закономірностей її розвитку. Нині у світі налічується понад 30 найменувань національних грошових одиниць. У Конституції України зазначається, що грошовою одиницею України є гривня. Розмінною грошовою одиницею є копійка. Забезпечення стабільності гривні – основна функція центрального банку нашої держави – Національного банку України.

Види грошових знаків, що використовуються у національній системі країни визначаються відповідними юридичними актами. У сучасних умовах в Україні у грошовому обороті використовуються банківські білети (банкноти) і розмінна монета.

Право емісії грошових знаків (банкнот) та відповідальність за їх забезпечення законодавством в Україні покладено на Національний банк України. Особливе місце у грошовій готівці займає розмінна монета. За характером емісії вона звичайно належить до того самого виду грошових знаків, що й основна валюта. Розмінна монета відіграє допоміжну роль щодо основної валюти – забезпечує платежі на суми, менші від розміру прийнятої у країні грошової одиниці.

Крім видів грошових знаків, законодавство держави визначає також і їх куп'юрність. Грошова одиниця, як правило, ділиться на дрібні, пропорційні частки. У більшості країн світу в сучасних умовах діє десятинна система ділення. В Україні після грошової реформи 1996 р. в обіг входять банківські білети номіналом 1, 2, 5, 10, 20, 50, 100, 200 гривень, а також розмінна монета 1, 2, 5, 10, 25, 50 копійок, 1 гривня.

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.

Назва грошової одиниці грошової системи має національно-історичний характер, відображає початковий рівень еволюції національних грошей, який намагаються зберегти. Історично першими формами грошей були злитки благородних металів певної ваги. У назвах багатьох грошових одиниць збереглися і вагові одиниці: у Франції – лівр (фунт), у Німеччині – марка (півфунта), в Англії – фунт стерлінгів. У Київській Русі використовувалась гривня, яка мала фунт срібла, а її відрубана половина називалась рубль. Для національного усвідомлення назва грошової одиниці має символічне значення, яке дозволяє зрозуміти і відчувати свою національну ідентичність. Верховна Рада України, зважаючи на збереження історичних традицій, назвала національну грошову одиницю – гривня.

М. Савлук підкреслює, що остаточно грошова система була сформована після випуску у загальний обіг національної валюти – гривні – замість тимчасової – купона-карбованця у вересні 1996 року [99, с. 20].

Для емісії власної національної грошової одиниці – гривні, крім економічних передумов, була створена сучасна поліграфічна база. 1993 року почав працювати банкотно-монетний двір з найсучаснішими технологіями, які дозволили забезпечити потребу грошової системи України в банкнотах та грошових знаках.

Масштаб цін розглядається як величина грошової одиниці [50, с. 103], як засіб вираження вартості в грошових одиницях і як технічна функція грошей [112, с. 130]. Характер встановлення масштабу цін має історичний характер і еволюціонує разом зі змінами грошових систем. Грошові системи металевго забезпечення використовували вагові співвідношення грошових одиниць, які сформували всю систему масштабу цін. Вартість металу, зафіксованого в грошовій одиниці, виконувала роль еквіваленту. Наприклад, вартість гривні періоду Київської Русі відповідала її вазі в золоті і сріблі. Поступово металеві грошові системи відхилились від початкового

забезпечення золотом і сріблом. В сучасних грошових системах масштаб цін виконує лише технічну функцію і має відносно стабільний характер. Національна та світова економіка розвивається нерівномірно. Проблеми, які накопичуються, періодично розв'язуються через грошові реформи, а також шляхом девальвації або ревальвації, що впливає на масштаб цін.

Грошові реформи є також перебудовою масштабу цін, мають повний або частковий характер і, як правило, завершують якийсь етап її еволюційного розвитку.

Потреба в деномінації або збільшенні масштабу грошової одиниці шляхом заміни грошових знаків на нові в певній пропорції (10:1; 100:1; 1000:1 та ін.) виникає як реакція на тривалий інфляційний процес в національній економіці. Грошова система, в якій масштаб цін зростає, поступово втрачає свою мобільність. Тривале зростання цін призводить до використання такого їх масштабу, що значно ускладнює грошові розрахунки і підвищує вартість проведення грошових операцій. Процес деномінації відбувається переважно після економічних криз.

В процесі формування сучасної грошової системи України потреба в деномінації була зумовлена гіперінфляцією та розбалансуванням грошового обороту. Деномінація відбулася 1992 року, коли радянські карбованці обмінювалися на купоно-карбованці, та 1996 року, під час запровадження гривні. У процесі проведення деномінації, як правило, синхронно збільшується масштаб цін у тій самій пропорції, в якій обмінюється готівка. Відповідно, змінюється значення всіх грошових показників.

Види та куп'юрність грошових знаків визначають законодавчими органами держави для найповнішого забезпечення грошового обігу країни. При встановленні видів та куп'юрності грошових знаків велике значення мають історичні традиції.

Визначення видів та куп'юрності грошових знаків, а також роздрібною монети повинно відповідати масштабу цін, а також формам розрахунків. Зростає значення функції організації безготівкового грошового обігу та

використання грошових інструментів, спроможних зменшити потребу в грошових купюрах.

В сучасних грошових системах переважна частина розрахунків проводиться в безготівковій формі, через використання коштів з депозитних рахунків. Розвиток грошових систем відбувається здебільшого завдяки своєчасному виявленню та забезпеченню потреб економічної діяльності певними видами та формами розрахунків. Державне законодавство намагається привести у відповідність потреби економічної діяльності в платіжних засобах до функціональних можливостей грошової системи.

Емісійна система є законодавчо встановленим порядком випуску в обіг нерозмінних на золото паперових та кредитних грошей, а також їх вилучення з обігу. Емісійні операції з випуску та вилучення грошей з обігу проводить центральний (емісійний) банк, який володіє монопольним правом випуску банкнот, які визначають основну символіку готівкового обігу. Емісія грошей проводиться центральним банком через:

- надання позичок кредитним закладам у формі переобліку комерційних векселів;
- надання кредитів державній казні під забезпечення державними цінними паперами;
- емісії банкнот шляхом їх обміну на іноземну валюту.

Державне регулювання грошовими системами відбувається через центральні (емісійні) банки, які можуть бути у власності держави (у більшості розвинених країн) або в акціонерній власності (Федеральна резервна система США). Проте форма власності для центрального банку має другорядне значення. Згідно з законодавством більшості країн, керівні органи центральних банків формуються з представників держави. Центральні банки є або власністю держави, або перебувають під певним її контролем і проводять потрібну грошово-кредитну політику. Бюджетно-фіскальні та загальноекономічні аспекти регулювання грошових систем узгоджуються з

Міністерством фінансів та міністерством, яке формує основні засади економічної політики.

Державне регулювання грошових систем передбачає їх постійну адаптацію до потреб економічного та суспільного розвитку. В процесі державного регулювання грошових систем приводиться у відповідність до потреб економічної діяльності форма грошового обороту, види та куп'юрність грошових знаків. Розвиток товарно-грошових відносин вимагає забезпечення відповідними грошовими знаками, спроможними активізувати грошовий обіг.

Згідно з Конституцією України, на Національний банк було покладено завдання підтримувати стабільність національної грошової одиниці, регулювати та контролювати грошову систему та дотримання законодавства в монетарній сфері. Заходи інших державних органів управління (Міністерства фінансів та Міністерства економіки), що стосуються монетарної сфери, мають бути узгоджені з Національним банком України [81, с. 368]. В інституційну структуру грошових систем деякі автори включають ще й такі компоненти, як валютний курс та регламентування готівкового і безготівкового грошового обігу [53, с. 115].

Такий погляд є виправданим в грошових системах перехідного типу, яким притаманне жорстке державне регулювання та регламентація. В розвинених ринкових економіках загальною тенденцією є зменшення регулюючих функцій держави в грошовій сфері. Розподіл грошового обігу на готівковий та безготівковий в ринкових економіках переважно визначає економічна доцільність. Застосування вільно плаваючих валютних курсів, які формуються тільки під дією ринкових механізмів та економічної кон'юнктури, виводить валютну сферу за межі активного державного регулювання.

Сучасні грошові системи забезпечують 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 на грошовому ринку та процентні ставки. Важливою складовою дослідження грошового ринку є грошово-кредитна політика та грошово-кредитне регулювання, які забезпечують системний державний вплив на монетарну сферу та економічну кон'юнктуру.

Грошовий ринок – найважливіша складова ринкового механізму сучасних розвинених країн, яка функціонально пов'язана з усіма сферами національної економіки.

В структурі грошової системи грошовий ринок забезпечує визначення внутрішньої вартості національних грошей та підтримання їх стабільності. Держава використовує механізм взаємодії попиту та пропозиції на грошовому ринку для коригуючих та захисних операцій з забезпечення бажаних параметрів монетарної сфери. Для дослідження структури грошової системи важливо дослідити грошовий ринок та його зв'язок з іншими ринковими механізмами і властиві йому функції та ознаки. Функціональний підхід до грошового ринку пов'язаний з макроекономічними та фінансовими аспектами дослідження. Макроекономічний аспект грошового ринку обумовлений його участю в кругообігу продуктів та доходів. Формування попиту та пропозиції на грошовому ринку відбувається в системній взаємодії з іншими структурами ринкового механізму. Фінансовий аспект грошового ринку дозволяє проводити його аналіз у відтворювальних процесах реальної економіки, у зв'язку з розподілом та перерозподілом грошових інструментів та визначення їх ринкової ціни. В макроекономіці під грошовим ринком

розуміють сукупність відносин між банківською системою, яка створює платіжні засоби, і суб'єктами економічної діяльності, крім банків, які формують попит на гроші. Макроекономічне розуміння грошового ринку є ширшим, ніж його інтерпретація фінансистами як ринку короткострокових кредитів [39, с. 95].

У процесі дослідження грошових систем важливим є не протиставлення різних аспектів грошового ринку, а їх використання для підвищення рівня наукового пізнання. Макроекономічні і фінансові напрями аналізу грошового ринку є взаємодоповнюючими і дають можливість інтегрувати їх наукові здобутки.

Під грошовим ринком також розуміють економічне середовище, де функціонують, взаємно доповнюючи, ринок позичкових капіталів та ринок цінних паперів, які забезпечують перерозподіл ресурсів [53, с. 45].

Таким чином, загальновизнаним у суті грошового ринку є те, що це частина фінансового ринку, де обертаються короткострокові депозитно-кредитні (до року) інструменти і ціни на які визначаються під впливом попиту та пропозиції у вигляді процента. Дослідження грошового ринку вимагає його розмежування з ринком грошей, до якого належить мережа інститутів, що забезпечують взаємодію та реалізацію механізму попиту та пропозиції на гроші [58, с. 6].

Особливістю грошового ринку є те, що він, як фінансова інституція не існує, його формують певні відносини стосовно купівлі-продажу грошей. Українські автори підкреслюють, що мережу спеціальних інститутів, які забезпечують взаємодію попиту і пропозиції на гроші як специфічного товару, визначають ринком грошей [50, с. 77]

Одночасно інші українські автори займають протилежну позицію і вказують, що на ринку грошей купуються грошові кошти на короткий строк (до року) [83, с. 113]. Така диверсифікація поглядів на природу і характер грошового ринку зумовлена складністю та багатогранністю об'єкта дослідження. У визначенні процесу купівлі та продажу грошей є протиріччя,

що пов'язано з необхідністю розмежувати грошові кошти з іншими видами фінансових активів, які не володіють всіма функціями, властивим грошам. Фінансові активи, що мають більш тривалий період використання, беруть участь у процесі капіталізації, втрачають ліквідність і не використовуються як повноцінні гроші.

Для нашого дослідження найбільш адекватним є визначення грошового ринку як “money market”, яке вживається в сучасній монетарній теорії [111, с. 132].

За грошовим ринком визнані властиві йому функції [116, с. 232]:

Перша функція – організація вільної конкуренції покупців і продавців грошового товару. Задоволення попиту на грошовий товар створює можливості для технічного обслуговування виробництва.

Друга функція – утворення ніш та сегментів підприємницької діяльності. Дана операція пов'язана з виявленням їх економічного потенціалу і реалізацію можливостей з коливаннями відповідних ринків товарів та послуг на основі конкуренції.

Третя функція – регулювання пропорцій відтворення суспільного продукту на основі попиту та пропозиції на грошові кошти. Виконання цієї функції обумовлене виконання цієї функції обумовлене тим, що гроші є найвищою формою вираження вартості товарів та реалізації ціни товарної маси, і відбувається у грошовій формі.

На грошовому ринку використовуються не боргові та боргові інструменти. Використовуються різні методологічні підходи для їх класифікації. У сучасній економічній теорії найбільш суттєва класифікація інструментів, які обертаються, - згідно з функціональними можливостями, а також способом отримання доходу [30, с. 76-86]. На грошовому ринку виділяють депозити, документи, що обертаються та деривативи (рис. 1.2).

Депозити визначають основну частину грошових інструментів, використання яких базується на повній передачі коштів за умови їх повернення і сплати процентного доходу. Депозитна складова грошової маси

пов'язана з використанням депозитних сертифікатів та чеків, які виписуються на підставі депозитних рахунків.

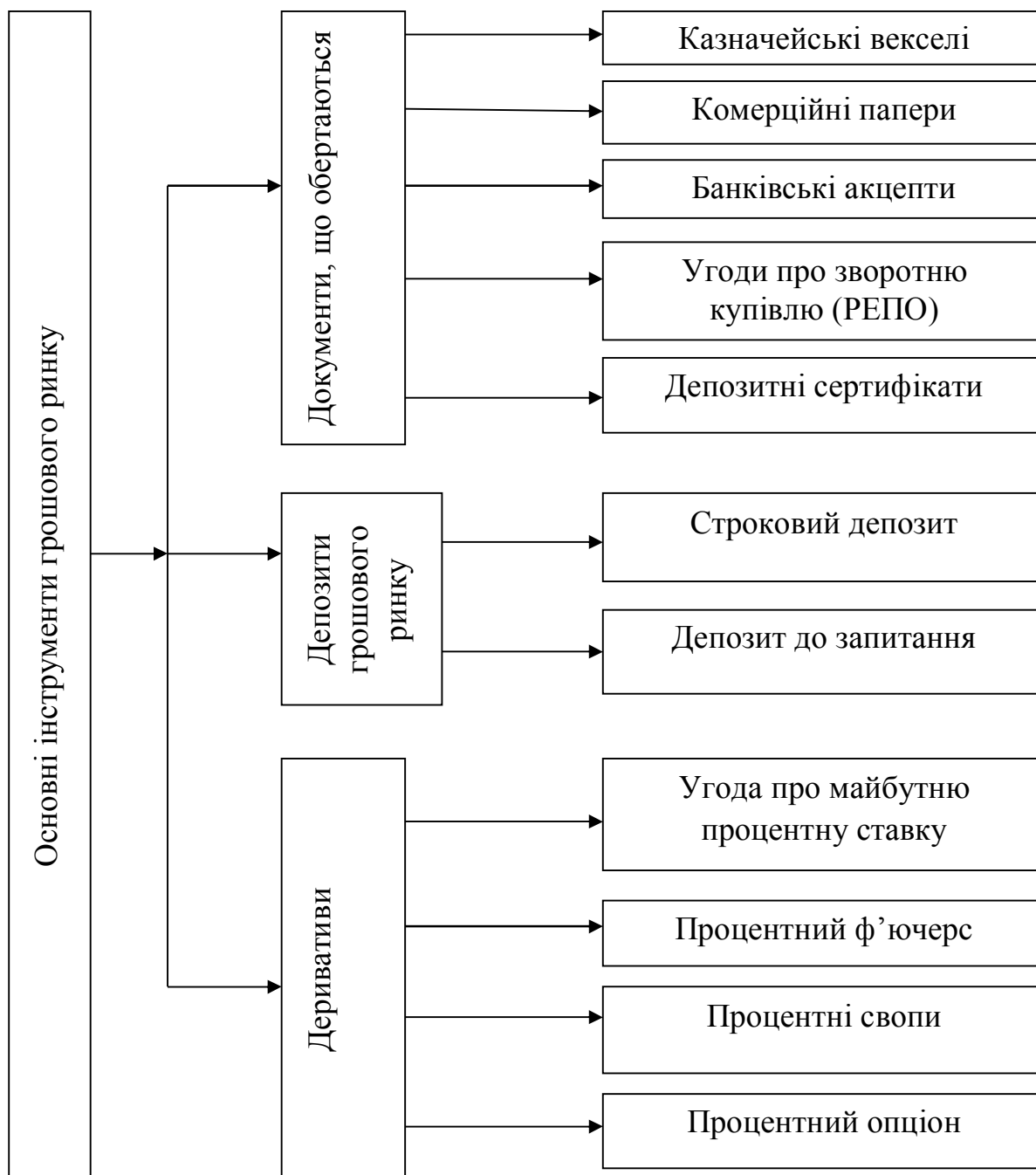


Рис. 1.2. Основні інструменти грошового ринку сучасних ринкових економік [30, с. 78]

Депозити грошового ринку включають строкові депозити та депозити до запитання, які свідчать про наявність в банку депозиту з купонним або

процентним способом отримання доходу, або зі змінною процентною ставкою за депозитами до запитання і фіксованого за строковими.

До депозитів грошового ринку, які не обертаються, належать строкові депозити з фіксованою процентною ставкою та депозити до запитання, процентна ставка за якими змінюється і розраховується згідно з терміном дії депозиту. Строкові депозити та депозити до запитання використовуються на міжбанківському ринку.

На міжбанківському ринку взаємодіють банки, які надають позики один одному для збалансування поточної ліквідності. Міжбанківські розрахунки в сучасних ринкових країнах вже втратили свою національну приналежність і надають вже в системі міжнародних грошових і валютних ринків. Переважно грошові операції між банками з високою репутацією є незабезпеченими і проводяться на короткий період – від одного дня (овернайт), наступного дня (тайм-некст) до року (спот-дата).

За своєю суттю міжбанківський грошовий ринок є оптовим, який задовольняє інтереси великих фінансових посередників. Відповідно, ціни позики, які формуються на міжбанківському ринку, визначають всю систему цін інструментів грошового ринку.

До інструментів, що обертаються на грошовому ринку, поряд з депозитними сертифікатами, належать казначейські векселі, комерційні папери, банківські акцепти, угоди про зворотню купівлю [97, с. 205].

Депозитні сертифікати та депозити грошового ринку ще називають купонними інструментами, тому що процентний дохід сплачувався за пред'явленням купона емітенту. Депозитні сертифікати є інструментом, який обертається і належить його тримачу, має визначений термін дії і може купуватися та продаватися. Особливістю інструментів грошового ринку, які обертаються, є те, що вони мають початкову фіксовану номінальну ціну і фіксований процент, який сплачується впродовж дії або при погашенні. Оцінка інструментів, що обертаються, здійснюється через процедуру

дисконтування і тому в окремих випадках їх ще визначають як дисконтні інструменти.

Казначейські векселі – це короткострокові облігації терміном погашення до одного року, які призначені для фінансування державних витрат.

Комерційні папери – короткотермінові облігації фірм з високою репутацією терміном дії до одного року.

Банківські акцепти – найпоширеніші інструменти грошового ринку, пов'язані з акцептуванням комерційних векселів і наданням банківської гарантії продавцю. За такими векселями випускаються чеки, які обертаються на вторинному ринку.

Угоди про зворотню купівлю (РЕПО) – угода між двома сторонами, згідно з якою одна сторона зобов'язується продати іншій стороні за узгодженою ціною з наступним зворотним викупом також за фіксованою ціною. Угоди РЕПО використовують центральні банки як інструмент грошово-кредитного регулювання, а фінансові посередники, - як джерело фінансових інвестицій.

Деривативи або інструменти зі змінною процентною ставкою в сучасних ринкових економіках набувають всезростаючого значення. Стрімке розширення потреб у різноманітних грошових операціях на базі вже існуючих фінансових активів стало визначальною умовою для зростання використання деривативів на грошовому ринку [30, с. 18].

Грошові системи забезпечують розвиток і використання інструментів грошового ринку, які спроможні задовольнити весь спектр інтересів учасників економічної діяльності в сучасних ринкових економіках. Інструменти грошового ринку можна використовувати у міжбанківських розрахунках, в обслуговуванні товарно-грошових відносин, а також в інвестуванні.

1.2. Основні моделі грошових систем та їх еволюція

У традиційному дослідженні грошових систем застосовується таке моделювання, яке дозволяє глибше осягнути їх сутність через вивчення реально існуючих властивостей та функцій. Моделі грошових систем за своєю суттю є гомоморфними, оскільки лише приблизно відображають певні властивості реально існуючих економічних явищ. Причому реальна система може мати різні гомоморфні моделі [69, с. 80].

Внаслідок еволюції товарно-грошових відносин грошові системи поступово набували нових форм та властивостей. В основу моделювання грошових систем покладено використання певних форм грошей та характеру їх забезпечення (рис. 1.3) [69, с. 80].

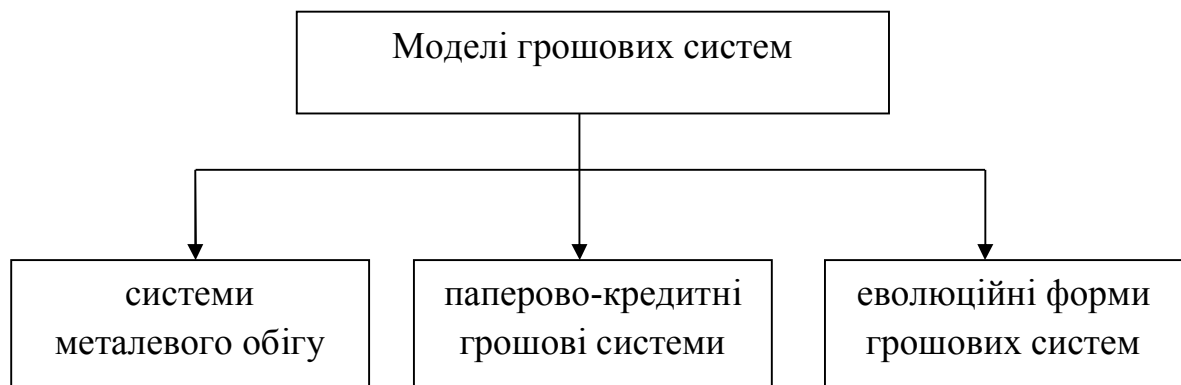


Рис. 1.3. Основні моделі грошових систем [69, с. 80]

Грошові системи в історичному розвитку поділяються на два основні види: дійсні гроші та знаки вартості. Металеві або дійсні гроші використовуються в грошових системах як товар, номінальна вартість яких відповідає реальній вартості металу, з якого вони виготовлені. Проте ототожнювати використання металевих грошей з грошовими системами металевих обігу не завжди правильно. Метали використовувались як грошовий елемент ще в прадавні та античні часи. Проте, в той час використовувались лише окремі ознаки державного регулювання грошового обігу, які надавали йому системних властивостей.

Автори вважають, що грошові системи в сучасному розумінні сформувались в Європі в XVI – XVII ст. в період зміцнення державної влади.

Об’єктивними передумовами створення єдиних стабільних та самостійних грошових систем були [112, с. 125]:

- Федеральна роздробленість, в тому числі і в монетній справі, що перешкоджало створенню національних ринків;
- Товарно-грошові відносини періоду вільної конкуренції, які вимагали стійкої грошової системи, відносної стабільності грошової одиниці.

Дійсні гроші розвивались у формах біметалізму та монометалізму (рис. 1.4).

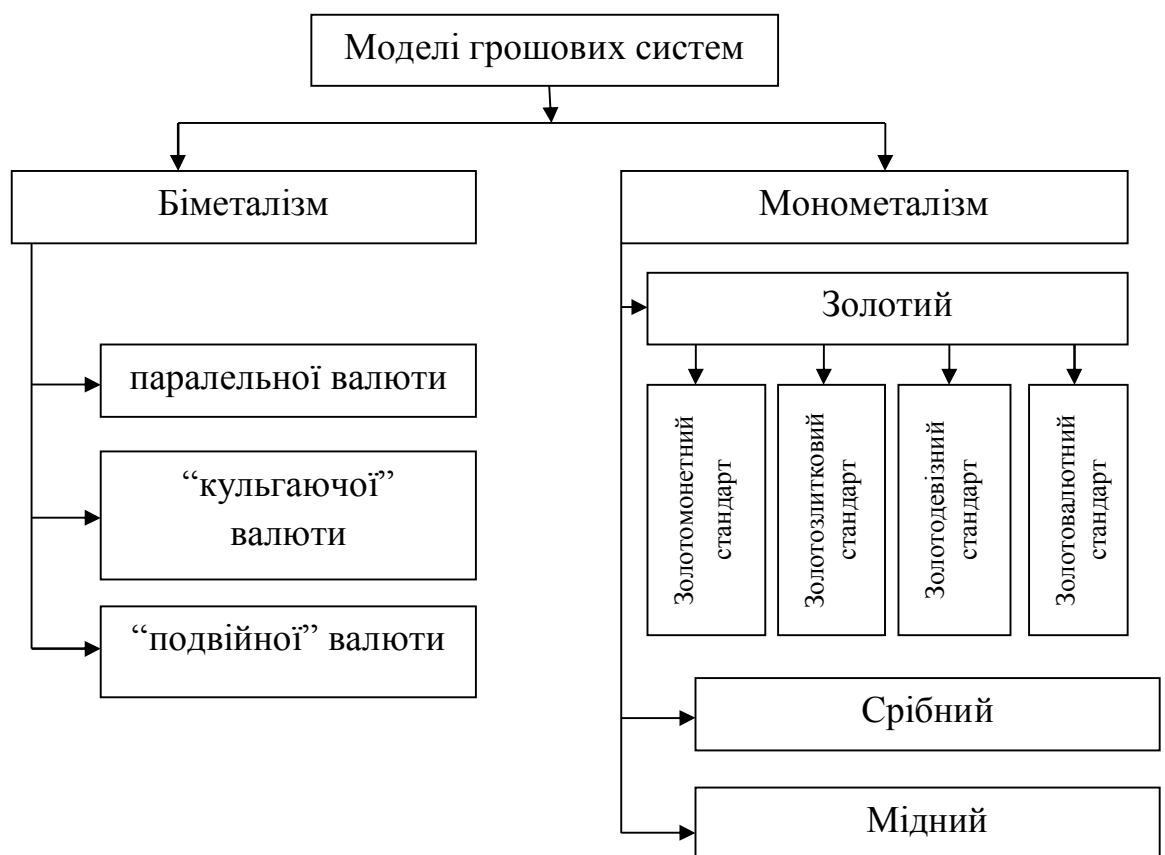


Рис. 1.4. Грошові системи металевих або дійсних грошей [112, с. 125]

Біметалізм – грошова система, де роль загального еквіваленту паралельно виконували золото, срібло або мідь, а банкноти, які перебували в обігу, підлягали обміну на ці метали. Історично система срібного біметалізму проіснувала з початку XVI до кінця XIX ст. Н початку в системі біметалізму золоті та срібні монети обмінювались за своєю ринковою вартістю. Зміна умов добування металів постійно змінювала їх кількість в обігу і, відповідно,

вартість пропорції між ними. Умови і вартість добування металів в різних країнах суттєво відрізнялись, що стимулювало використовувати переоцінений метал і вивозити недооцінений.

В економічній літературі процес витіснення з обігу недооціненого металу монетами із переоціненого вперше описав англієць Т. Гершема.

За умова паралельної валюти відбувалося постійне коливання вартості металів, що дестабілізувало грошовий обіг. Потреба в забезпеченні стабільності грошового обігу зумовила застосовувати різні форми регулювання вартісного співвідношення золота та срібла. Спроби зафіксувати обсяги чеками золотих та срібних монет та їх вартісне співвідношення були зроблені в системі подвійної валюти. Проте, постійні зміни їх реального вартісного співвідношення призводили до того, що фактично функція мірила вартості закріплювалася за одним з металів, а інший виконував підпорядковану роль. Для стабілізації грошового обігу почалася регламентація видобутку та оцінки одного з видів металів, переважно срібла. Державне обмеження карбування срібної монети за умов необмеженого карбування золотої дістало назву системи кульгаючої валюти.

Постійна потреба державного втручання у регулювання цінових співвідношень між золотом і сріблом дестабілізувало грошовий обіг. Розвиток міжнародної торгівлі стимулював процеси переходу до системи монометалізму, яка була зручнішою для розрахунків.

Монометалізм – це грошова система, де один метал виконує роль грошей. Переважно роль монетного металу відігравало золото. У деяких країнах перевага віддавалась сріблу. В XIX ст. срібний монометалізм існував в Голландії, Росії, Китаї, Індії. Використання золота в системі монометалізму пов'язане з його вищою вартістю (близько 30 разів) порівняно з сріблом. Компактні золоті монети сприяли розвитку економіки і обслуговували потреби зростаючого товарообігу.

Золотий монометалізм вперше з'явився у XVIII ст. і до кінця XIX ст. його почали запроваджувати найбільш розвинені країни того часу – Франція,

Німеччина, Швеція, Австрія, Японія, США. Система монометалізму тривалий період існувала у формі золотомонетного стандарту. За своїми функціональними можливостями, система золотомонетного стандарту була найбільш зручною та стійкою, що забезпечувалось виконанням усіх функцій, властивих грошам. Грошові системи золотомонетного стандарту забезпечували вільний вивіз та ввіз золота. Можливість необмеженого карбування золотих монет давала змогу постійно пристосовувати грошову систему до потреб зростаючого товарообігу. За умов золотомонетного стандарту був відсутній ризик знецінення грошей, що сприяло розвитку кредитних відносин. У внутрішньому обігу країн знаходились лише золоті монети, які забезпечували виконання всіх функцій, властивих грошам.

Запровадження золотомонетного стандарту передбачало, що обмінні курси могли коливатися лише в офіційно встановлених межах або “золотих точках”. Валютні курси національних грошей визначались співвідношенням їх офіційного золотого вмісту, їх коливання обмежувались “золотими точками”. На підставі монетного паритету (співвідношення грошових одиниць за вмістом металу) встановлювався валютний паритет. Водночас існувала можливість для будь-кого придбати золото і карбувати монети. Стабільність золотомонетного стандарту залежала лише від загального добування золота та його ринкової ціни. Існування золотомонетного стандарту вимагало значних запасів золота в центральних банках, які служили резервом для вільного обміну банкнот.

Зростання державних витрат, пов'язаних з Першою світовою війною, за умов обмежених запасів золота призвело до поступової втрати можливостей вільного обміну кредитних грошей на золото. Значні невиробничі державні витрати супроводжувались паперовою емісією. Військові, політичні та соціальні катаклізми супроводжувались масовим вилученням золота з обігу та припиненням конвертування кредитних грошей у золото. В країнах, які брали участь у війні, золотомонетний стандарт був відхилений. У США система золотомонетного стандарту проіснувала найдовше – до 1933 року.

Золотозлитковий стандарт використовувався за умов відсутності в обігу золотих монет, коли банкноти обмінювалися лише на злитки. Застосування золотозлиткового стандарту перешкоджало дрібним власникам банкнот конвертувати їх у золото. Для обмеження були встановлені мінімальні суми банкнот, у Великобританії – 1700 фунтів стерлінгів, у Франції – 215 тис. франків, що приблизно дорівнювало ціні 12 кг злитка золота. Кризові явища в світовій економіці і нерівномірний розвиток багатьох країн призвели до різкого послаблення купівельної спроможності національних валют, що примусило застосовувати їх обмін на злитки золота.

Золотодевiзний стандарт є різновидністю монометалізму, за якого банкноти обмінювалися на девізи (платіжні засоби в іноземній валюті), а лише потім – на золото. Таким чином, зв'язок грошей з золотом відбувався через валюту лише деяких країн. Система золотодевiзного стандарту виникла в результаті Першої світової війни, яка змінила співвідношення сили між найбільш розвиненими країнами. Система золотодевiзного стандарту була юридично оформлена угодами на Генуезькій міжнародній економічній конференції 1922 року, де були визначені її основні принципи [74, с. 47].

1. Грошові системи 30 країн почали базуватися на золото девiзному стандарті, кредитні гроші яких відігравали роль міжнародних платіжно-резервних засобів. Проте офіційно був відсутній статус резервної валюти, в ролі якої переважно використовувались фунт стерлінгів та долар США.

2. Збережені золоті паритети, конверсія валют в золото відбувалась через використання валют США, Великобританії, Франції, а також через купівлю валют цих країн іншими країнами (близько 30 країн).

3. Відновлений режим вільного коливання валютних курсів.

4. Валютне регулювання набуло форми активної валютної політики, міжнародних конференцій та угод.

Система золотодевiзного стандарту в умовах світової економічної кризи виявилась неспроможною запобігати кризовим явищам в грошово-кредитній сфері. У більшості країн, які використовували систему

золотодевiзного стандарту, відбувалася девальвація національних валют. Стабілізація валют здійснювалася за допомогою кредитів США, Великобританії та Франції, які посилювали власні позиції в світовій економіці та валютних системах. Особливо посилилась позиція США, які поступово почали виконувати роль світового кредитора, що дозволило диктувати умови формування міжнародних валютно-кредитних відносин.

Процес втрати зв'язку грошових систем з золотом набув особливо гострої форми у 1929-1933 рр. Найслабшими ланками в світовій валютній системі виявились економіки Німеччини та Австрії, де 1931 року був припинений обмін національної валюти на золото, а також застосовані валютні обмеження. Великобританія в період найглибшого спаду світової економіки також девальвувала власну валюту та відмінила золотодевiзний стандарт.

У США обмін валюти на золото був припинений 1933 року, коли економічна криза переросла в депресію. У зв'язку зі значною інфляцією 1934 року долар США був девальвований на 40%, а офіційно ціна золота була підвищена з 20,6 до 35 дол. за трейську унцію. Останньою відмінила золотодевiзний стандарт Франція 1936 року, яка з метою стимулювання власного експорту девальвувала франк і припинила обмін на золото у внутрішніх розрахунках. Система золотодевiзного стандарту припинила своє існування, проте деякі форми конвертації валют в золото ще існували в міжнародних розрахунках між США, Великобританією та Францією.

Золотовалютний стандарт був створений на валютно-фінансовій конференції ООН у м. Бретон-Вудс (США) 1944 року. Створення міжнародного валютного фонду (МВФ) та прийняття його статуту врегулювало засади використання золота в грошових системах:

1. Золото продовжувало використовуватись як міжнародний резервний та платіжний засіб.
2. Золоті паритети валют були збережені та зафіксовані в МВФ.

3. Долар США був прирівняний до золота, а також зафіксований як головна резервна валюта.

4. Продовжений обмін долара США між іноземними центральними банками за фіксованою ціною 35 дол. за 1 трейську унцію.

Кризові явища в період 1967-1970 рр. у світовій економіці були пов'язані з інфляцією та зміною у співвідношенні сил у світовій економіці. Право обміну валют інших країн світу на долар, а потім на золото почало обмежуватися стрімким скороченням золотих резервів США. Внаслідок втрати можливості використання долара для конверсії в золото, США були вимушені відмінити обмін долара на золото, що стало органічним завершенням тривалого історичного періоду використання золота в грошових системах.

Основними причинами відмови від систем золотого стандарту були:

- а) технічна неможливість використання золота як основи для побудови грошових систем;
- б) обмежена роль золота у фінансовій сфері та заходах державного регулювання економіки.

В умовах розвитку капіталізму золото і срібло не могли забезпечити рух позичкового капіталу, вони не спроможні до самозростання, як це вимагає використання позичкових операцій. Для зростання позичкового капіталу необхідне постійне надходження благородних металів. Використання золота почало обмежувати швидкість обігу капіталу та його спроможність забезпечити економічний ріст. Громіздкий характер системи металевих грошей почав гальмувати розвиток товарообігу на внутрішніх і особливо на світових ринках.

1976 року на нараді членів МВФ у м. Кінгстон була сформована і завершена зміна Статуту МВФ, закладені засади світової валютної системи та сучасних національних грошових систем. Сучасні грошові системи базуються на принципах зафіксованих у Ямайській валютній системі [74, с. 73].

1. Юридично завершена демонетизація золота, відмінена його офіційна ціна та золоті паритети, припинений обмін долара на золото. Згідно з Ямайською угодою золото не повинно служити мірилом вартості та точного відліку валютних курсів.

2. Країнам було запропоновано самостійно вибрати будь-який режим валютного курсу.

3. На МВФ була покладена функція розширення міжнародного валютного регулювання.

Створення Ямайської валютної системи також було пов'язане з посиленням теорій монетаризму та відмови від кейнсіанського активізму в монетарній сфері. В національних грошових системах пріоритет почав віддаватися можливостям саморегулюючих ринкових сил, механізмам забезпечення стабільності платіжних балансів та валютних курсів. Юридичне оформлення процесу демонетизації золота стало початком розвитку сучасних грошових систем.

Паперово-кредитні грошові системи використовують грошові знаки, які не мають власної вартості, а також кредитні гроші.

Знаки вартості в грошових системах почали використовуватися ще за існування золотого обігу та існування розмінних на золото кредитних грошей. Розвиток економіки і товарно-грошових відносин постійно породжував потребу в платіжних засобах, яку неспроможна була повністю задовольнити грошова система золотого обігу. Добування золота мало обмежений характер і почало гальмувати розвиток економіки. Система золотого обігу мала нееластичний характер і була неспроможна змінювати свої параметри відповідно до зміни економічної кон'юнктури. Золоті гроші у зв'язку з їх високою купівельною спроможністю не могли обслуговувати дрібний товарообіг, що стало гальмом для розвитку товарно-грошових відносин. Завданням знаків вартості було доповнити та розширити можливості грошової системи золотого обігу, де забезпечувались золотом, що давало змогу при потребі вільно їх конвертувати. Пізніше в паперово-

кредитних грошових системах почали використовуватися лише нерозмінні на золото знаки вартості. Визначальною ознакою знаків вартості є те, що вони виконують функцію грошей лише в межах певних грошових систем. Паперово-кредитні грошові системи сформувались лише в сучасних ринкових економіках. Розвиток та використання паперових і кредитних грошей має певні особливості.

Паперові гроші переважно пов'язані з потребою фінансування державних витрат за умов дефіциту державного бюджету. Перші згадки про використання паперових грошей можна знайти в історії стародавнього Китаю та античного світу. В сучасній історії потреба у використанні паперових грошей переважно пов'язана зі значними державними витратами:

- а) військовими діями;
- б) економічними кризами.

Емісія паперових грошей здійснюється у вигляді казначейських боргових зобов'язань:

- а) білетів;
- б) векселів;
- в) чеків.

Паперові гроші за своєю суттю є декретними грішми, які вимагають існування сильної державної влади, спроможної забезпечити довіру до грошових знаків. Держава забезпечує стабільність паперових грошей, насамперед створюючи можливості проводити платежі в самій державі. Використання паперових грошей для сплати податкових платежів сприяє поширенню паперових грошей у всіх сферах економічної діяльності, дає змогу використовувати для оплати товарів та послуг.

Паперові гроші, як правило, не обмінювалися на золото. Оскільки державні витрати надлишкові, тому обмін паперових грошей на золото суперечить їх основному призначенню – покривати дефіцит державного бюджету.

Паперові гроші – це знаки дійсних грошей, а їх випуск має бути обмеженим тією кількістю повноцінних грошей, яка необхідна для обігу в даний період часу. Тому перевищення випуску паперових грошей призводить до їх знецінення. Державне регулювання емісії паперових грошей полягає в не перевищенні тої кількості повноцінних грошей, яку вони замінюють. Паперові гроші можуть знецінюватись також і з причин, не пов'язаних з кількісними параметрами їх емісії. Послаблення державної влади призводить до втрати довіри щодо можливості забезпечувати їх купівельну спроможність. Політичні кризи пов'язані з загрозою, що емісія паперових грошей може зрости і, як наслідок, паперові гроші можуть знецінитися. В умовах зростання попиту на дійсні гроші також виникає бажання швидше позбутися паперових грошей, захиститися від інфляційних втрат. Паперові гроші є важливим інструментом регулювання державних витрат, що вимагає їх раціонального використання.

Боргові зобов'язання, що стихійно використовувались як платіжні засоби, почали виконувати функції кредитних грошей. З розвитком банківської справи та кредитних відносин кредитні гроші поступово еволюціонували в основну форму платіжних засобів. Частка кредитних грошей постійно зростала ще в системах золотого стандарту в найбільш розвинених країнах (табл. 1.1) [66, с. 247].

Еволюція кредитних грошей має давні історичні традиції і пов'язана з умовами їх використання. Розвиток кредитних грошей відбувався шляхом розширення їх функціональних можливостей. В сучасних грошових системах присутні всі основні види кредитних грошей, що зумовлено їх різними властивостями та функціональними можливостями. Еволюція кредитних грошей (рис. 1.5) здійснювалася двома основними шляхами [89, с. 203]:

- а) через розвиток можливостей застосування вже існуючих видів кредитних грошей;

- б) шляхом створення нових видів кредитних грошей, які володіють новими можливостями акумуляції та використання тимчасово вільних коштів на різних етапах господарської діяльності.

Таблиця 1.1

**Динаміка структури грошової маси в Англії та Уельсі в 1800-1913
рр., % [66, с. 247]**

Платіжні засоби	Роки			
	1800	1844	1885	1913
Монети	40	25	18,3	11,5
Банкноти	50	20	4,3	3,5
Банківські депозити	10	55	77,0	85,0
Разом	100	100	100	100

Вексель є історично найдавнішою формою кредитних грошей. При здійсненні продажу товару в кредит продавець отримував від покупця боргове зобов'язання, яке називається векселем. З XII ст. вексель почали використовувати в міжнародних розрахунках. З XIII ст. різко розширилось використання засобів вексельної форми платежу. Використання векселя пов'язане з розвитком торгівлі в кредит, коли боржник розраховується з банком, який оформляє боргове зобов'язання у вигляді векселя.

Перевагами векселя для використання його у ролі кредитних грошей є абстрактність та обов'язковість. Абстрактність пов'язана з тим, що на ньому вказується лише сума боргу, без пояснення причини його виникнення. Обов'язковість зобов'язує особу, яка його видала або акцептувала, оплатити його.

В США Міністерство фінансів випускає казначейські векселі терміном погашення 3, 6, 9 та 12 місяців. Казначейські векселі є майже без ризиковими інвестиціями, з незначним коливанням цін, пов'язаним зі змінами ринкових ставок процента [101, с. 561].

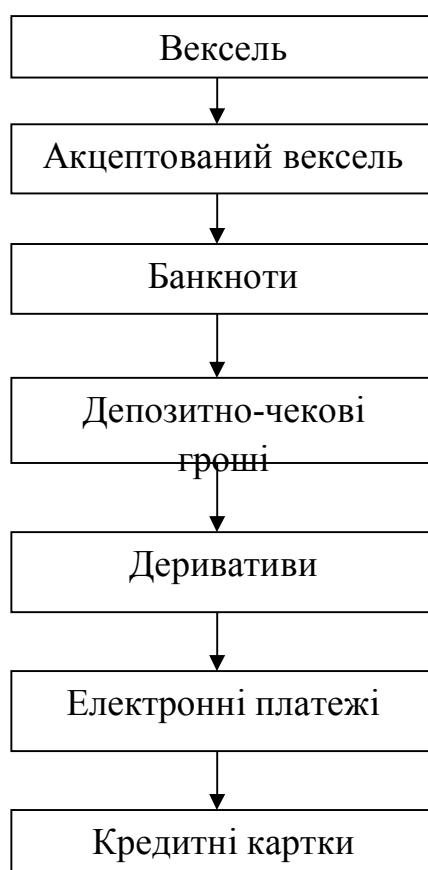


Рис. 1.5. Основні етапи еволюції кредитних грошей [101, с. 561]

Банкнота за своєю суттю – це вексель емісійного банку, що є безстроковим борговим зобов’язанням. Банкноти не пов’язані з певною конкретною угодою, а представляють усю сукупність товарних угод, згідно з якими були оформлені векселі.

Банкноти випускались під забезпечення комерційними векселями, що є основою еластичності банкнотного обігу. Комерційні векселі пов’язані з реальними товарними угодами. При обліку векселів, банки випускали в обіг банкноти, а у випадку оплати векселів, кількість банкнот відповідно зменшувалась. Таким чином, випуск банкнот був обумовлений потребами товарного обігу в засобах платежу. На першому етапі свого виникнення банкноти були тісно пов’язані з золотим і срібним грошовим обігом. В сучасних грошових системах банкноти вже втратили можливість обмінюватися на золото. В ході своєї еволюції банкноти мали надійне забезпечення, оскільки випускались також у вигляді комерційних векселів,

які були забезпечені реальним товарообігом. Банкноти, які забезпечувались золотом і комерційними гарантіями, називались класичними і мали найвищий ступінь захисту. Сучасні банкноти поступово втрачають свій зв'язок з реальними процесами в економіці і їх обсяги не скорочуються після обслуговування товарообмінних операцій [89, с. 206].

Банкнотна емісія до XIX ст. переважно здійснювалась згідно з концепцією “грошової школи” (О. Овертон, Т. Торенс), представники якої вважали, що кількість банкнот тісно пов'язана з запасами золота в центральному банку. У середині XIX ст. в розвитку кредитних грошей відбулася докорінна зміна, пов'язана з появою нерозмінних на золото банкнот. З позицій представників “банківської школи” (П. Тук, Дж. Фуллартон), векселі тісно пов'язані з потребами товарного обігу, що забезпечує стійкість банкнот.

Нерозмінні на золото банкноти по суті є знаками вартості, які тісно пов'язані з усіма економічними процесами в національній економіці, з яких держава мобілізує кредитні ресурси. Стійкість банкнот пов'язана з системою державного кредиту та внутрішнього державного боргу.

Чеки є видолки кредитних грошей, які створюються на підставі банківських депозитів шляхом використання документів, що містять безумовний наказ про перерахування або видачу певної суми. Використання чеків тісно пов'язане з розмірами коштів, розміщених на депозитах. За своєю економічною природою чеки мають багато спільного з векселями, що пов'язано з їх кредитною природою.

Новий щабель еволюції кредитних грошей був пов'язаний з використанням чеків, які дали змогу створити єдину платіжну систему, де чеки, виписані в одному банку, приймалися у решті банків.

Використання чеків забезпечує механізм мультиплікативного розширення банківських грошей. Комерційні банки використовують чекові депозити для розширення банківського кредитування, що є головним

джерелом грошей у сучасній економіці. Гроші знищуються, коли позички виплачуються [72, с. 295].

Деривативи почали використовуватися як реакція на інфляційні процеси, пов'язані з особливостями функціонування сучасних грошових систем. Інфляція є невід'ємним атрибутом сучасних грошових систем, її поява є постійною загрозою в умовах економічної кризи, розбалансованості монетарної сфери та зменшення її зв'язку з реальними економічними процесами.

Використання інструментів, вартість яких змінюється при зміні процентних ставок та валютних курсів, дає змогу захистити кошти інвесторів від прояву інфляції. Частка таких активів постійно зростає, їх структура диференціюється, що пов'язано з задоволенням інтересів дедалі більшої кількості учасників економічної діяльності. Зростання кількості деривативів пов'язане з сучасним етапом розвитку грошових систем, які функціонують в умовах економічної нестабільності.

Електронні платіжні системи за своєю суттю є формою депозитних грошей, які завдяки електронним носіям інформації забезпечують проведення платежів. Сучасні телекомунікаційні та інформаційні технічні засоби забезпечують переказ грошей та реєстрування інформації про платежі без паперових носіїв інформації.

З запровадженням електронних платежів у 70-х роках ХХ ст. в еволюції грошей спостерігається нове явище, пов'язане зі зникненням речових носіїв функції грошей.

Кредитні картки почали використовуватись у системі терміналів і є іменним грошовим документом з ідентифікатором її власника. Картки випускаються банками, які встановлюють ліміт кредитування і дають право на оплату товарів і послуг. Кредитні картки дозволяють отримувати в банку короткострокові позички. За характером свого використання, кредитні картки нового покоління набули властивостей персоніфікованих грошей, які

використовуються разом з передачею інформації про її власника, мають у собі дисплей, які дозволяють вести діалог з зовнішнім пристроєм.

Серед широкого діапазону використання кредитних карток найбільше поширення отримали масові кредитні картки, кредитні картки дорожнього типу та дебетові кредитні картки.

Розвиток електронних платіжних засобів забезпечує підвищення мобільності та швидкості платежів і є пріоритетними в сучасних ринкових економіках.

Еволюція кредитних грошей є процесом синхронним до розвитку економіки та потреб економічної діяльності. Структура грошової маси постійно змінюється, пристосовуючись до нових потреб у проведенні платежів та розрахунків. Виникнення нових видів платіжних засобів стимулює розвиток певних видів економічної діяльності. У сучасних економіках особливо показовим є вплив запроваджених електронних платежів та кредитних карток, які докорінно змінили сам характер грошових розрахунків і стали потужним фактором інтенсифікації економіки. На кожному з етапів розвитку економіки найбільш адекватними до її потреб були певні форми кредитних грошей з відповідними властивостями. В сучасній економіці присутні різноманітні складові кредитних грошей, що пов'язано з диверсифікацією їх властивостей. У кожного з видів кредитних грошей можна виділити домінуючі функції (рис. 1.6), які менш виражені в інших компонентах грошової маси [89, с. 203].

Для аналізу тенденцій розвитку сучасних грошових систем найбільш показовою є їх динаміка в США (табл. 1.2). Національні грошові системи інших країн з певним запізненням повторюють тенденції, які сформувались в грошовій системі США.

Домінуючою формою платежів є електронні, частка яких постійно зростає і охопила понад 84%. Частка чекових розрахунків скорочується і займає близько 15%. Розрахунки готівкою практично стабілізувалися на 0,4% і є несуттєвими в задоволенні платіжних потреб. Структура платежів

відповідно пов'язана з розвитком структури грошової маси та її окремих компонентів.



Рис. 1.6. Функціональна структура кредитних грошей [89, с. 203]

Електронні платежі найбільш придатні для використання сучасних інформаційних та телекомунікаційних технологій, які спроможні практично нескінченно нарощувати операції з грошима. Електронна форма платежів є визначальною в міжбанківських розрахунках, на міжнародних валютних та грошових ринках, де формуються основні грошові потоки. Масове обслуговування покупців та клієнтів також пов'язане з переважними використанням різних форм кредитних карток.

Таблиця 1.2

Динаміка структури платежів у США
 (% від загальної кількості угод) [75, с. 61]

Засоби платежу	Роки		
	1978	1987	1993
Готівкові гроші	0,45	0,41	0,38
Чеки	18,13	16,37	15,16
Інші	0,15	0,12	0,11
Неелектронні платежі – всього	18,73	16,49	16,65
Електронні перекази	79,75	82,45	83,52
Інші	1,51	1,05	0,82
Електронні платежі – всього	81,26	83,51	84,34
Разом	100,00	100,00	100,00

Класифікація сучасних грошових паперово-кредитних систем має враховувати фактори, які дозволяють зробити наукові узагальнення стосовно їх визначальних особливостей. Класифікувати паперово-кредитні грошові системи можна згідно з використанням певних систем утворюючих факторів (рис. 1.7) [85, с. 252].

Згідно з структурою грошової маси виділяють кредитні, паперові та паперово-кредитні грошові системи. В чистому вигляді, окремо паперові та окремо кредитні грошові системи не виступають, а використовуються різні форми їх поєднання. Можна лише визначити домінуючу складову грошової маси, яка визначає основні властивості грошової системи.

За характером і масштабами регулювання грошові системи можна поділити на ринкові, неринкові та перехідні.

Неринкові грошові системи використовують різноманітні форми адміністративних методів регулювання грошового обігу. До найпоширеніших методів регулювання належать:

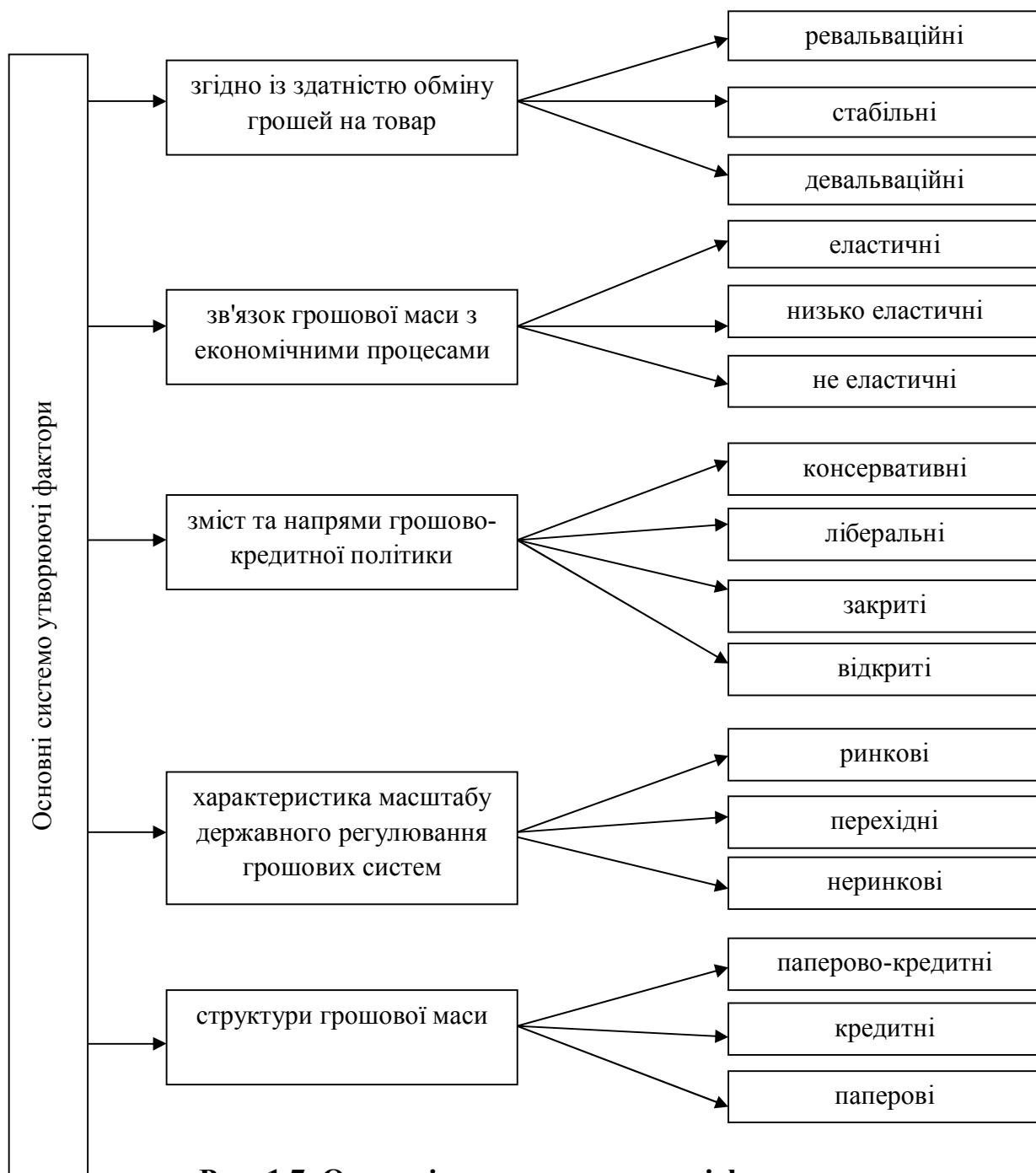


Рис. 1.7. Основні системоутворюючі фактори та класифікація сучасних грошових систем [85, с. 252]

- а) лімітування кредитів;
- б) обмеження видачі грошей;
- в) розмежування сфер готівкового та безготівкового обігу;
- г) контроль за грошовими операціями юридичних та фізичних осіб;
- д) заборона або обмеження певних видів грошових операцій.

У такій грошовій системі фактично порушуються її межі як форми організації обігу грошей, і регулювання розповсюджується на зміст грошових операцій [26, с. 294].

Ринково-грошові системи забезпечують вільне використання грошей, де застосовують переважно економічні методи регулювання обсягу структури та динаміки зростання грошової маси. Використання неринкових методів регулювання має обмежений характер і відбувається лише за умов раціонального поєднання з економічними методами регулювання.

Функції емісії грошей поділені. Готівкові гроші випускає центральний банк, а безготівкові – система комерційних банків. Відсутнє штучне розмежування між готівковим та безготівковим грошовими обігами, які створюють єдину систему грошового обігу.

Перехідні грошові системи властиві економікам, що перебувають у процесі трансформації та формування ринкових відносин та інститутів. Стан трансформації грошової системи може оцінюватися за розвитком структури банківської системи, характером емісії готівкових та безготівкових грошей, зав'язком готівкового та безготівкового грошового обігу. Особливо показовим є ступінь, методи та характер регулювання грошових систем, а також використання ринкових механізмів.

За змістом та напрямом грошово-кредитної політики визначаються всі основні параметри сучасних паперово-кредитних грошових систем. Основні напрями регулювання грошових систем визначається державною економічною політикою, станом національної економіки, економічною кон'юнктурою на світових ринках, а також ступенем інтеграції в міжнародну економіку.

Грошові системи забезпечують економіку грішми, що дають можливість проводити розрахунки та платежі, купувати та продавати товари. За здатністю обміну грошей на певну кількість товару, їх можна класифікувати на: девальваційну, ревальваційну і стабільну грошову систему [21, с. 72]. Точкою відліку для класифікації є стабільна грошова система, для

якої характерними є сталі пропорції обміну грошей на товари. Проте стабільність грошової системи відносна, оскільки в сучасній економіці навіть в стабільних грошових системах спостерігаються певні інфляційні та ревальваційні коливання. За умов постійних тенденцій до зростання або зниження цін, грошові системи можна характеризувати як девальваційні або ревальваційні.

Еволюція сучасних грошових систем пов'язана з появою нових тенденцій у світовій економіці, суспільних відносинах та з розвитком сучасних інформаційних технологій. Грошові системи відображають рівень розвитку та функціональних особливостей національної економіки. Серед тенденцій, пов'язаних з еволюцією сучасних грошових систем, є кілька найсуттєвіших [112, с. 103]:

1. З грошового обігу повністю вилучено золото. Таким чином, процес демонетизації золота завершився.
2. Поступово з грошового обігу вилучаються паперові гроші, натомість зростає частка так званих квазігрошей: чеки, векселі, кредитні картки, банківські рахунки тощо. У зв'язку з цим у грошовій масі почали виділятися грошові агрегати M0, M1, M2, M3.
3. З розвитком процесу інтернаціоналізації господарського життя національні гроші дедалі більше витісняються з обігу іноземними валютами.
4. У грошовому обігу дедалі більша роль відводиться електронним грошам. Використання електронних грошей пов'язане з певними перевагами. По-перше, це дає величезну економію коштів. По-друге, електронні гроші сприяють легалізації грошових відносин, вони є іменними грішми. По-третє, поширення електронних грошей дозволяє здійснювати тотальний контроль над усіма грошовими операціями.

Існує кілька напрямів еволюції грошових систем, які пов'язані з найбільш суттєвими змінами в монетарній сфері (рис. 1.8).

Розвиток сучасних грошових систем та національних економік визначають світові глобалізаційні процеси, досягнення науково-технічної

революції та поява нових тенденцій в соціальній організації суспільства [86, с. 202].

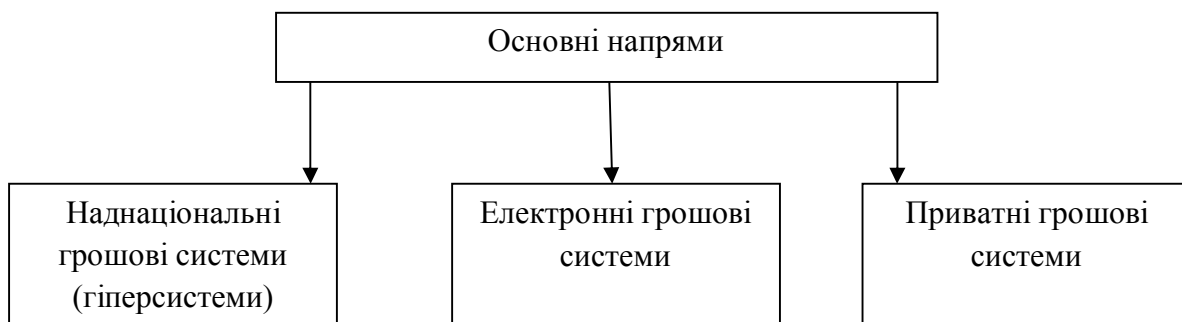


Рис. 1.8. Основні напрями еволюції сучасних грошових систем [112, с. 103]

Наднаціональні грошові системи або гіперсистеми є породженням глобалізації та тривалих інтеграційних процесів у світовій економіці.

За різними оцінками, щоденні операції на світових валютних а фінансових ринках у 50 разів перевищують угоди по світовій торгівлі [74, с. 330]. Межі національної грошової системи для країн з розвиненими ринковими економіками стають занадто вузькими. По-перше, грошові системи вже перестають обслуговувати платіжний обіг лише в межах національної економіки. Грошові системи розвинених країн почали виконувати функції міжнародних платежів. По-друге, грошові системи регулюються наднаціональними угодами і конвенціями, розробленими під егідою МВФ та інших міжнародних організацій. По-третє, грошовий обіг і платежі, які обслуговують грошові системи в міжнародній та національній економіці, значно перевищують платіжні можливості емітованих ними реальних платіжних засобів.

Сучасна ринкова економіка передбачає миттєвий та вільний доступ до інформації, що є прийняття ефективних ринкових рішень. Можливості інформаційних технологій дозволяють використовувати необмежені глобальні ресурси інформації, де гроші набувають нової інформаційної

функції. Електронні платежі та електронні грошові системи призводять до втрати грошми їх функції як матеріального носія, до “дематеріалізації” і перетворення на “віртуальні гроші”. Гроші дедалі більше описуються як “всезагальний засіб комунікації”, “знак/символ” або “інформація”. Нематеріальна електронна форма грошей виступає як нова форма їх еволюції, слідом за монетизованим злитком, чеком і т.д. Проте нова форма грошей є також матеріальна, адже вона перетворена матеріально-технічними засобами. Це “запрограмовані гроші”.[43, с. 99].

Глобалізація світової економіки та посилення інтеграційних процесів ведуть до значного прискорення швидкості розрахунків та збільшення їх обсягів. У рамках національних економік прискорення швидкості проходження платежів є вагомим фактором інтенсифікації економічних процесів. Грошові та фінансові ринки розвинених країн тісно зв’язані зі світовими та регіональними ринками. Постійний розвиток інформаційних технологій, засобів телекомунікацій, засобів обробки даних розширює можливості використання платіжних систем. У межах національних економік більшості розвинених країн уже давно функціонують платіжні системи:

- ✓ системи міжбанківських розрахунків;
- ✓ внутрішні банківські платіжні системи;
- ✓ системи “клієнт-банк”;
- ✓ системи масових платежів.

Процеси в розвитку телекомунікацій та інформаційних технологій, а також поступова еволюція суспільної свідомості пов’язані зі змінами поглядів на сферу застосування електронних платежів. У сучасних ринкових економіках уже робляться реальні кроки для створення окремої системи електронних грошей [18, с. 34].

Електронні грошові системи за своєю суттю докорінно відрізняються від електронних платежів. За допомогою електронних платежів здійснюються перерахунки коштів вже існуючих грошових систем, що дозволяє прискорити та здешевити розрахунки. Поява та використання

електронних грошових систем пов'язані з виникненням нового різновиду грошей, що дає певні переваги на певному етапі еволюції сучасної цивілізації. Суттєвим поштовхом у розвитку електронних грошей було стрімке поширення Інтернету та Інтернет-торгівлі.

Електронні гроші є новим різновидом грошей, які не пов'язані з банківськими переказами, циркулюють поза банківським сектором. Під електронними грішми розуміють деяку інформацію, яка передається будь-якими способами через електронні комунікації, вони виконують роль монет і купюр при здійсненні платежів.

В інтернеті для визначення електронних грошей використовуються синоніми: “цифрова готівка” (e-cache), “цифрові гроші” (oligital money), “електронна готівка” (oligital cache) [43, с. 109].

Швидке поширення електронних грошей пов'язане зі значними перевагами їх використання. Значне здешевлення та прискорення грошових розрахунків, зменшення національних обмежень для здійснення грошових трансакцій, сприяло еволюції суспільної свідомості щодо необхідності використання електронних грошей. Екстраполяція існуючих тенденцій у розвитку застосування електронних грошей дозволяє прогнозувати виникнення систем електронних грошей, які дедалі більше виходитимуть поза сфери регулювання впливу національних держав.

Приватні грошові системи та обґрунтування доцільності їх використання започаткував видатний австрійський вчений Ф. Хайек (1899-1992). Важливим напрямом еволюції сучасних грошових систем є пошук альтернатив до глобалізуючих тенденцій. Спроби вийти зі сфери впливу наднаціональних інтересів і перевести грошові процеси в площину зростання особистої свободи стимулюють пошуки в монетарній теорії.

Ф. Хайек за взірць для грошової системи вибрав ситуацію в XVII-XVIII ст., коли уряд дав дозвіл банку Англії на емісію банкнот. Внаслідок конкуренції між різними валютами, які випускатимуть банки, визначається одна або кілька валют, яким не загрожуватиме ні інфляція, ні дефляція [114,

с. 160]. Для Ф. Хайєка гроші були звичайним товаром і тому їх випуск мав відбуватися на конкурентній основі, для чого потрібно обмежити державне втручання.

Криза Бреттен-Вудської валютної системи засвідчила про неспроможність заходами національного та міжнародного валютного регулювання забезпечити стабільність грошових систем. Відмова від використання золота та зростання регулюючих функцій держави не забезпечила створення грошових систем зі стабільними грошовими одиницями, яким не загрожувала б інфляція. В основі поглядів Ф. Хайєка на гроші була покладена ідея вільного ринку. “Дві запропоновані мною реформи справді доповнюють одна одну: тип грошової системи, які я запропонував, можливий лише за умови обмеженого правління, а обмеження влади уряду позбавляє його і монополії на емісію грошей” [114, с. 137-139].

Ф. Хайєк обґрунтовує свою позицію тим, що крім емісійного податку держава накладає на гроші ще інфляційний податок. Використовуючи своє монопольне емісійне право, держава намагається вирішити власні економічні проблеми додатковою емісією незабезпечених грошей. Ф. Хайєк був прихильником кількісної теорії і прагнув створити багато валютну грошову систему, яка б використовувала конкуренцію між різними грошовими одиницями, що дозволить створити стабільну грошову систему [114, с. 160]. Концепція Хайєка стосовно переваги використання приватних грошей дістала можливості для практичної реалізації в умовах виникнення системи електронних грошей і не могла бути реалізована в умовах паперово-кредитних грошових систем [114, с. 109].

Висновки до розділу I

Досліджуючи теоретико-методологічні основи дослідження грошових систем ми зробили такі висновки:

1. 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.

2. Як явище нормативно-правове, грошова система 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.

3. Грошові системи видозмінювалися і розвивалися в міру розвитку грошей – від систем, побудованих на принципі саморегулювання обороту грошей, до систем, за яких регулювання пропозиції грошей здійснюється державою.

4. Досвід країн з розвинутою ринковою економікою не тільки свідчить про величезну роль грошей, а й показує основні напрями успішного використання їх у трансформаційній економіці України.

По-перше, це максимальне переведення на ринкові засади всіх сфер економічних відносин. Грошова форма має реально опосередковувати всі процеси розширеного відтворення, забезпечувати здійснення їх на еквівалентній основі. На принципах еквівалентності, самофінансування, самодостатності повинна ґрунтуватися діяльність не тільки виробничих підприємств, а й економічних суб'єктів сфери науки, освіти, охорони здоров'я тощо.

По-друге, переорієнтація цілей економічної, у тому числі грошової, політики із забезпечення інтересів центру на інтереси безпосереднього

виробника, окремих регіонів тощо. Тільки за цієї умови можна буде ефективно використовувати грошові інструменти для стимулювання суспільного виробництва, а отже, і для забезпечення економічних інтересів центру.

По-третє, забезпечення вільної та гарантованої капіталізації грошових доходів усіх суб'єктів економічних відносин усіма методами, сумісними із соціальними пріоритетами України, що сприятиме зростанню інвестицій, згортанню тіньової економіки, зміцненню банківської системи.

По-четверте, оздоровлення грошового обігу, забезпечення високої та сталої вартості грошової одиниці, без чого неможливо відновити роль грошей у міновому процесі, витіснити бартерні операції з ринку, а отже, забезпечити їх належну роль у розвитку економіки в цілому

5. Приватні гроші в умовах локального їх використання не могли скласти конкуренцію традиційним грошовим системам. Система електронних грошей знімає локальний та регіональний бар'єри для використання приватних грошей. Зростання нестабільності світової фінансової системи пов'язане зі збільшенням емісії незабезпечених грошей, у першу чергу доларів США. Приватні електронні грошові системи є альтернативою для нестабільних і слабих державних грошових систем.

6. Еволюція сучасних грошових систем відбувається в межах традиційних паперово-кредитних грошових систем, а також триває пошук нових підходів до забезпечення грошового обігу, спроможних дати відповідь на виклик сучасного етапу розвитку світової цивілізації.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ СТРУКТУРИ І ОСОБЛИВОСТЕЙ ФОРМУВАННЯ СИСТЕМИ ПОПИТУ ТА ПРОПОЗИЦІЇ ГРОШЕЙ В СУЧАСНИХ ТА ПЕРЕХІДНИХ ЕКОНОМІКАХ

2.1. Формування попиту на гроші та сучасної моделі грошової системи в Україні

В економічній теорії попит на гроші є традиційним об'єктом дискусій, що зумовлено його впливом на стабільність грошових систем. Індивіди визначають попит на номінальні грошові залишки, зміна доходів та витрат не є синхронна і вони змушені з певним лагом запізнення враховувати динаміку цін. Номінальний попит на гроші змінюється разом із зміною цін. Попит на гроші за своєю суттю є попитом на реальні грошові залишки або величиною грошових залишків з врахуванням їх купівельної спроможності.

$$\text{Реальні грошові залишки} = \frac{\text{номінальним грошовим залишкам}}{\text{рівень цін}} \quad (2.1)$$

З позиції Ж. Сея, пропозиція грошей завжди породжує попит і тому грошовий ринок в умовах зміни вартості грошей завжди перебуває в стані рівноваги, проте купівельна спроможність грошей є невизначеною величиною, що спричиняє зміну попиту на реальні касові залишки з кожною зміною цін.

Гроші та ціни завжди змінюються пропорційно і тому вони не просто нейтральні, а супернейтральні. Крім того, перехідні періоди між станами грошової рівноваги миттєві. Тому дискреційне управління неспроможне впливати на виробництво, зайнятість, реальну ставку процента і має бути замінене певним правилом зростання грошової маси.

В умовах стабільного попиту на гроші головним завданням грошово-кредитної політики є забезпечення цінової стабільності та стійкості грошової

одиниці. За поглядами монетаристів, ситуація на ринку робочої сили зумовлена структурними чинниками і тому не може бути замінена заходами грошово-кредитної політики. А ті своєю чергою не спроможні усунути циклічні коливання і тільки погіршують економічну ситуацію.

Стабільний попит на гроші усуває потребу в регулюванні грошової пропозиції. Стабільний попит на гроші є однією з визначальних ознак монетаризму, з чого й випливає головне завдання грошово-кредитної політики – невтручання в апріорну стійкість економічних систем через проведення дискреційних заходів. Розвиток монетарної теорії у сфері попиту на гроші визначив два основні і протилежні напрями, які можуть бути враховані при побудові грошових систем.

З одного боку, положення про нестабільність попиту на гроші обґрунтовує доцільність та необхідність застосування дискреційної грошово-кредитної політики, спроможної чербез маніпуляцію з грошовою масою та процентними ставками забезпечити рівновагу грошового ринку. З іншого боку, в умовах стабільного попиту на гроші стабільність грошової системи досягається через підтримання сталих темпів зростання грошової маси.

Сучасні аспекти теорії попиту на гроші пов'язані з використанням широкого діапазону активів, ніж безпроцентне зберігання активів та довгострокові облігації. У сучасних умовах значно розширився склад портфеля за рахунок форм грошей, які приносять дохід (ноу-рахунки), а також безпроцентними формами грошей (готівкові гроші та вклади до запитання). Крім того, вкладники можуть володіти такими альтернативними формами ліквідних активів, як заощадження, вклади на термін (строкові депозити), взаємні фонди грошових ринків та угоди про зворотній викуп, короткострокові цінні папери, облігації корпорацій, активи у формі нерухомості [58, с. 235].

Найактуальнішими напрямами дослідження проблематики попиту на гроші є його стабільність в часі та ступінь чутливості до зміни процентної ставки. Інфляція впливає на знецінення грошей, які тримають суб'єкти

економіки, що провокує скорочення їх запасу. Також інфляція призводить до зростання процентних ставок і всіх інших видів доходу, альтернативних грошам, що, відповідно, скорочує попит на гроші. Крім того, інфляційні очікування разом з очікуваннями погіршення економічної кон'юнктури сприяють накопиченню багатства у товарній формі і зменшенню попиту на гроші.

Інфляційний податок призводить до втрати реальної вартості грошових залишків, що обмежує попит на гроші. В умовах інфляції відбувається перерозподіл доходу від кредиторів до позичальників, які отримують можливість розраховуватись «дешевшими» грошми. Держава накладає інфляційний податок на всіх учасників грошових розрахунків, прагнучи вирішити фінансові проблеми і перекласти їх на суб'єктів економіки та все населення. В умовах інфляції для підтримання певного рівня споживання необхідно відповідно збільшувати номінальні грошові залишки, що прискорює зростання цін.

У монетарній теорії попит на гроші є об'єктом наукових досліджень та теоретичних узагальнень, що зумовлено його значним впливом на стабільність грошових систем. Врахування досягнень монетарної теорії з проблематики попиту на гроші має сприяти формуванню сучасної моделі грошової системи в Україні.

Зміст попиту на гроші в перехідній економіці України не узгоджується з більшістю монетарних концепцій, які використовуються для інтерпретації монетарних процесів в сучасних ринкових економіках, або проявляється в деформованому вигляді. Питання про динаміку попиту на гроші має розглядатись у контексті трансформаційних процесів в Україні. В реаліях глибокої кризи української економіки першого періоду ринкових реформ використання монетарної політики втратило чіткі орієнтири. Нав'язування МВФ калюк монетарної політики, яка довела свою ефективність в сучасних економіках, призвело тільки до загострення кризових явищ: гіперспаду виробництва, гіперінфляції, руйнування реального сектору економіки. Крім

того, руйнування монетарної сфери і втрата грошми властивих їм функцій унеможлилювали використання грошово-кредитних методів регулювання економіки.

Попит на гроші в реаліях української економіки набув ознак, зумовлених деструкційними процесами, подолання яких мало б сприяти стабілізації монетарної сфери та національної економічної системи.

Дослідження процесу демонетизації української економіки, зниження попиту на гроші в перший період ринкових трансформацій, який супроводжувався глибокою економічною кризою. За період з 1991 р. по 1997 рік рівень монетизації економіки України знизився майже в 6 разів, що виснажило потенціал її грошової системи та викликало платіжну кризу, масові неплатежі, зростання заборгованості з заробітної плати та соціальних виплат. Тривала демонетизація української економіки свідчить, що її зумовили не лише об'єктивні причини, а й неадекватні регулюючі дії держави.

Перехід до сталого економічного зростання після 2000 р. супроводжувався підвищенням попиту на гроші або ремонетизацією, що підвищило роль грошей в економіці, сприяло насиченню економіки грошми, підвищило вплив заходів грошово-кредитного регулювання. Однак динаміка розвитку монетарної сфери свідчить, що механічне підвищення рівня монетизації не забезпечує безінфляційного зростання економіки. Існуюча модель грошової системи за сприятливих умов спроможна лише забезпечувати інерційне зростання, що загрожує Україні наростанням відставання від сучасних економік. Приріст грошової маси в Україні [ΔM], згідно з монетаристською концепцією має складатися:

$$\Delta M = \Delta Y \cdot \Delta P$$

2.2

де ΔY – середньорічні темпи приросту реального доходу; ΔP - середньорічні темпи інфляції.

Підвищення рівня монетизації та подолання інфляції є центральною проблемою формування нової моделі грошової системи в Україні. За умов відсутності системи захисту населення від інфляції сформувались довготривалі інфляційні очікування. В Україні структурна складова інфляції зумовлена відсутністю повноцінних ринкових механізмів, спроможних безінфляційне використовувати зростаючу грошову масу.

Явище «попиту на інфляцію» в українській економіці, яке полягає в тому, що деякі учасники економічних процесів зацікавлені в інфляції. Актуальним є формування моделі грошової системи, яка здатна ефективно використовувати зростаючі обіги грошової маси без інфляційних наслідків, що забезпечуватиме інноваційно-інвестиційні напрями розвитку української економіки. Національний банк України за умов наростання інфляції почав обмежувати зростання грошової бази, що штучно звузило кредитні ресурси комерційних банків. У таблиці 2.1 показаний взаємозв'язок динаміки грошової маси, зобов'язань та вимог у банківській системі України.

Таблиця 2.1

Динаміка грошової маси, вимог та зобов'язань у банківській системі України в 2001-2010 рр.*

Роки	Грошовий агрегат М2		Зобов'язання банків		Вимоги банків за кредитами	
	млрд. грн.	% ВВП	млрд. грн.	% ВВП	млрд. грн.	% ВВП
2001	45,18	22,1	22,67	12,4	28,37	12,9
2002	64,32	28,4	37,71	16,5	28,37	16,8
2003	95,85	35,8	61,36	23,0	67,83	25,3
2004	125,48	36,3	82,95	24,0	88,57	25,6
2005	193,14	43,7	132,74	31,7	152,52	34,2
2006	259,41	47,7	184,23	34,4	255,39	45,7
2007	391,27	54,9	279,74	47,9	443,56	73,1
2008	512,73	54,1	359,7	37,9	754,65	79,6
2009	484,77	53,1	334,9	36,7	736,53	80,7
2010	596,88	54,5	416,6	38,1	745,6	68,1

2011	599,39					
------	--------	--	--	--	--	--

*Розраховано на основі даних НБУ

Дані аналізу свідчать, що банківські кредити з 2006 по 2010 рр. вдвічі перевищили їх депозити, а це підвищило ризики. Депозити найбільш повно відповідають класичному погляду на грошовий попит як запас грошей. Підвищення попиту на гроші може набути стабільної динаміки, тоді коли обсяги депозитних рахунків та їх частка в структурі банківських резервів почнуть зростати. Збільшення коштів на депозитних рахунках значною мірою зумовлене розміром реальної депозитної ставки та її перевищенням рівня інфляції. За умов уже хронічного відставання депозитних відсоткових ставок від рівня інфляції розширення масштабів банківської діяльності в Україні може загальмуватись.

Проблеми відповідності обсягу грошової маси завданням економічного зростання та цінової стабільності є центральними для формування сучасної грошової системи. Підвищення мобільності грошових коштів та створення каналів їх переміщення через грошовий та інші сегменти фінансового ринку, спроможне активізувати та ефективно використовувати зростання обсягів грошової маси, є ознаками розвиненої грошової системи. Для створення умов інвестиційно-інноваційного розвитку мають бути сформовані механізми кредитування виробничої діяльності та зниження процентних ставок, що забезпечує зростання пропозиції товарів і послуг та є основою безінфляційного економічного зростання.

Найбільш характерними рисами попиту на гроші в умовах початкового періоду переходу до ринку були [121, с. 3]:

- висока еластичність доходу;
- незначна реакція на зміну процента;
- постійний тиск інфляційних чинників на бажання учасників економічної діяльності змінити частку реальних касових залишків у доході;

- неспроможність фондового ринку забезпечити активами, які створюють альтернативу для інвестування доходу щодо грошей;
- нестабільність швидкості обертання грошей та тенденція до її прискорення в умовах інфляції.

Проте, слід зазначити, що і в сучасних умовах проблеми десятирічної давності щодо характеру формування попиту на гроші на разі не усунуті, що свідчить про не сформованість монетарної сфери згідно з стандартами ринкових економік. В Україні в початковий період ринкових реформ були відсутні ринкові механізми, в тому числі попиту та пропозиції на гроші, які формувались автоматично. Відсутність монетарних механізмів, властивих сучасним економікам, в тому числі формування процентних ставок та фінансових активів і самого ринку цінних паперів, а також постійні коливання курсу національної валюти деформували реакцію суб'єктів економіки і сприяли зниженню рівня монетизації.

Для визначення рівня монетизації використовується показник:

$$\text{Рівень монетизації} = \text{грошова маса} / \text{ВВП} \quad (2.3)$$

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. Процес демонетизації економіки та незадоволений попит на гроші тісно пов'язаний з валютно-курсовою політикою НБУ. В умовах глибокої економічної кризи курс української валюти до іноземної постійно знижувався, що формувало інфляційні очікування і постійно підвищувало попит на іноземну валюту.

Тривалий час реальною альтернативою грошам в Україні розглядалась іноземна валюта. Проте, в умовах збільшення валютних надходжень від українських експертів з'явилася тенденція до знецінення іноземних валют,

тому вони перестали бути об'єктом для надійного вкладення грошових коштів.

Тривалий і болісний 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 підняли 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.

В умовах глобалізації на процес монетизації економіки впливає коливання курсу долара США у світовому масштабі, що є чинником зростання внутрішніх цін. Зниження курсу долара США до вільноконвертованих валют, а особливо до євро призводить до росту цін не лише на імпорт, а й на внутрішні товари. Відмова від підтримання заниженого курсу української гривні має знизити інфляційний тиск глобалізаційних процесів. Поступовий перехід до режиму вільно плаваючого валютного курсу або значне розширення «коридору» плавання валют спроможне певною мірою сприяти підвищенню рівня монетизації.

Підвищення конкурентоспроможності національної грошової системи, зростання її ресурсної бази, рівня капіталізації та монетизації має першочергове значення. Розробка та реалізація скоординованої державної грошово-кредитної, фінансової та структурної політики повинна бути спрямована на вирішення найважливіших питань для подальшого розвитку України завдань.

2.2. Аналіз складу та структури грошової маси економіки України

Формування ефективної грошово-кредитної політики зумовлює необхідність детального розгляду питань збалансованості попиту та пропозиції грошової маси з реальними заходами щодо забезпечення фінансової стабілізації та стимулювання економічного зростання.

Показник грошової маси має велике значення для економічної стабільності в країні, оскільки саме гроші опосередковують оборот валового внутрішнього продукту. Виконання останніми своїх функцій сприяє більш повному використанню виробничих потужностей та трудових ресурсів. У разі нестабільності грошової системи можна спостерігати інфляційні процеси в економіці, що, у свою чергу, призводить до уповільнення економічного розвитку і стає причиною негативних коливань рівня виробництва та зайнятості, зростання цін та зменшення купівельної спроможності грошової одиниці, зниження доходів населення. Порушення взаємозв'язку між грошовою системою та виробництвом, обміном, розподілом і споживанням неодмінно призводить до виникнення протиріч в економічному житті. Одночасно чутливість і вразливість грошового ринку можна використати в позитивному напрямі, зокрема, для впливу та регулювання окремих макроекономічних показників і економіки в цілому.

У сучасних умовах стрімкого та невизначеного розвитку ринкового середовища зростає значення поглибленого вивчення грошової маси як економічної категорії. Грошова маса – це сукупність купівельних, платіжних та накопичувальних засобів, що обслуговує економічні зв'язки та належить фізичним та юридичним особам, а також державі. Це важливий кількісний показник руху грошей. Для аналізу зміни руху грошей на певну дату за певний період використовують поняття грошових агрегатів [40, с. 471].

Для визначення грошової маси держави використовують різну кількість агрегатів (наприклад, США – 4, Франція – 2). У Росії та Україні для розрахунку сукупної грошової маси використовують агрегати M0, M1, M2 і M3.

Агрегат M0 відображає масу готівки, що перебуває поза банками, тобто на руках у фізичних осіб і в касах юридичних осіб. Готівка в касах банків сюди не належить.

Агрегат M1 містить гроші в агрегаті M0 + вклади в банках, що можуть бути використані власниками негайно, без попередження банків, тобто запаси коштів на поточних рахунках та на ощадних рахунках до запитання.

Агрегат M2 – це гроші в агрегаті M1 + кошти на всіх видах строкових рахунків, кошти на рахунках капітальних вкладів та інших спеціальних рахунках.

Агрегат M3 охоплює гроші в агрегаті M2 + кошти на вкладах за трастовими операціями банків.

Між агрегатами необхідна рівновага, в іншому випадку відбувається порушення грошового обігу. Треба зазначити, що рівновага утримується, коли $M2 > M1$ (вона закріплюється при $M2 + M3 > M1$). У такому випадку грошовий капітал переходить з готівкового обігу в безготівковий. При порушенні цього співвідношення між агрегатами в грошовому обігу починаються ускладнення: недостатність грошових знаків, зростання цін тощо [63, с. 368)].

Проаналізуємо структуру грошової маси та її динаміку за період з 2005 року по серпень 2011 року (табл. 2.1) [104, с. 367].

Привертає увагу надто високе значення показника M0. Це негативно характеризує структуру грошової маси і стан грошового обороту держави. Чим менша частка M0 у загальній грошовій масі, тим ефективнішою та розвиненішою вважають національну грошову систему.

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.

Таблиця 2.1

Структура грошової маси України [104, с. 368]

Період	М3						
	Усього	М2					М3-М2
		Усього	М1			М2-М1	
			Усього	М0	М1-М0		
Залишки коштів на кінець періоду, млн. грн.							
2005	194071	193145	98576	60231	38341	94573	925
2006	261063	259413	123276	74984	48292	136138	1650
2007	396156	391273	181665	111119	70546	209608	4884
2008	515727	512527	225127	154759	70369	287400	3200
2010	59872	596841	289894	182990	106904	306947	1031
2011							
Січень	601165	599382	286653	1765238	110415	312729	1786
Лютий	605185	603097	286706	177560	109146	316390	2089
Березень	621380	618731	286917	179528	117389	321814	2650
Квітень	638444	635427	305058	185199	119859	330369	3016
Травень	636234	632784	300628	184683	115944	332156	3450
Червень	652400	648990	309582	187702	121880	339408	3410
Липень	657005	653205	311650	194030	117620	341554	3801
Серпень	664373	661011	311102	193977	117124	349909	3362

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 (рис. 2.1).

Збільшення агрегату M0 у 2008 році на 39,27 % порівняно з 2007 роком свідчить про вплив депозитів з рахунків банків. Таке зростання агрегату M0 є свідченням покращення ситуації, а є тимчасовою реакцією населення, яка відобразилася через зняття грошових накопичень з депозитів.

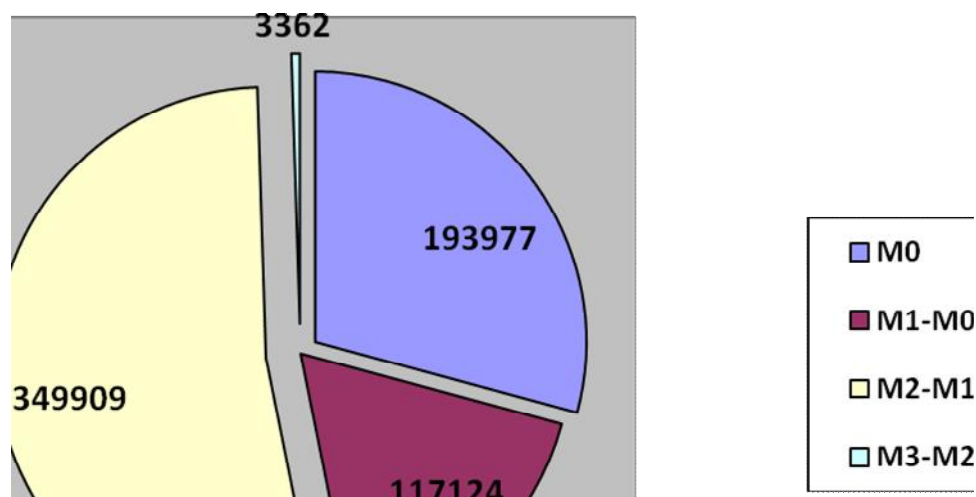


Рис. 2.1. Питома вага грошових агрегатів у серпні 2011 року [104, с. 365]

Згідно з даними Національного банку України, грошовий агрегат M3 на кінець серпня 2011 року збільшився до 664,4 млрд. грн., а темп його приросту склав 19,5 % у річному вирахованні порівняно з 657 млрд. грн. і 19,3 % на кінець липня 2011 року (рис. 2.2). Спостерігається уповільнення темпу приросту M3 після лютого 2011 року [104, с. 368].

Значення коефіцієнта монетизації ВВП є основним індикатором зусиль держави та Національного банку України щодо забезпечення контролю за грошовою масою, недопущення безконтрольного зростання грошового обігу в умовах недостатності товарної пропозиції. Монетизація економіки при раціональному підході до її проведення сприяє ефективному поповненню каналів грошового обігу необхідними грошовими (платіжними) засобами та створює основу для заощаджень (накопичень) населення.

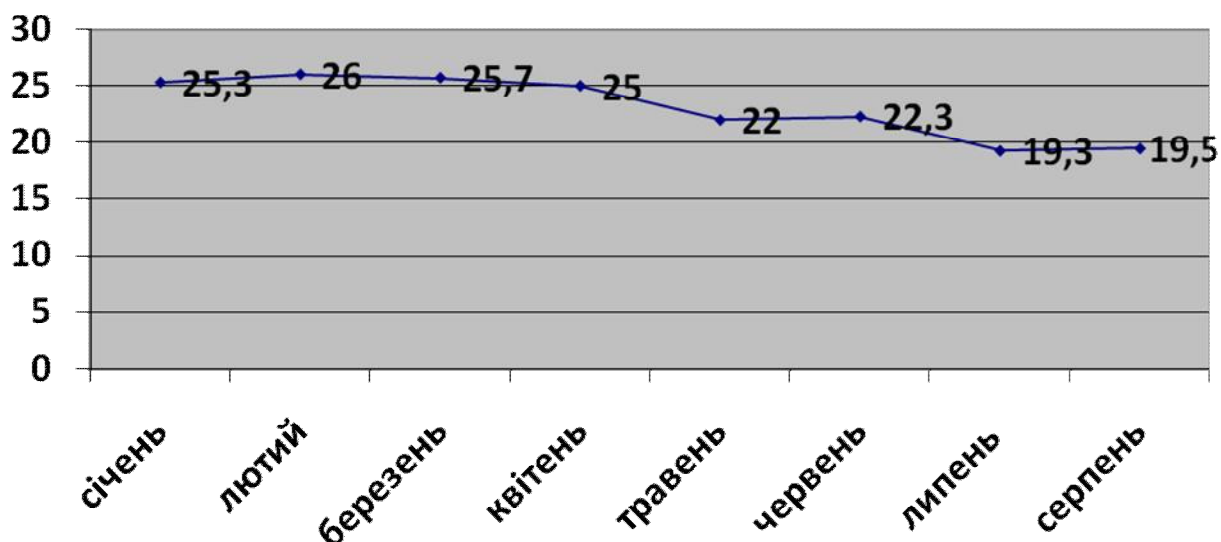


Рис. 2.2. Зміна грошового агрегату М3 у річному обчисленні за 8 місяців 2011 р. [104, с. 369]

Рівень монетизації або коефіцієнт насиченості економіки грошима розраховують як відношення грошовою масою в обігу до рівня виробництва у поточних цінах, що приблизно дорівнює номінальному ВВП (табл. 2.2).

Істотно збільшився коефіцієнт монетизації економіки, який у 2007 році становив 54,966 %. Фактично йдеться про процес ремонетизації національного господарства, що у поєднанні із відповідними структурними змінами у реальному секторі, підвищенням продуктивності праці, залучення інвестицій та за умови ефективного функціонування банківської системи істотно сприяє зростанню реального ВВП. Сталося це завдяки позитивним змінам, пов'язаним із підвищенням довіри до національної грошової одиниці, скоротилися інфляційні очікування і, як наслідок, відбулися зміни у співвідношенні темпів зростання номінальної грошової маси і номінального обсягу ВВП.

На рис. 2.3. відображено темпи зростання номінального ВВП, грошового агрегату М3 та рівень монетизації за період 2006 – 2010 рр.

Таблиця 2.2

Динаміка рівня монетизації економіки з 2005 по серпень 2011 р.

[104, с. 369]

Рік	Агрегат МЗ, млн. грн.	Номиналь ний ВВП, млн. грн.	Темп зростання номинальн ого ВВП, %	Темп зростання агрегату МЗ, %	Рівень монетизації , %	Темп зростання рівня монетизації , %
2005	194071	441452	100	100	43,962	100
2006	261063	544153	123,264	134,519	47,976	109,131
2007	396156	720731	132,450	151,747	54,966	114,569
2008	515727	948056	131,541	130,183	54,398	98,968
2009	487298	913345	96,339	94,488	53,353	98,079
2010	597872	1094607	119,846	122,691	54,620	102,374
2011						
січень	601165	...				
лютий	605185	...		100,669		
березень	621380	263550		102,676	235,773	
квітень	638444	...		102,746		
травень	636234	...		99,654		
червень	652400	580030		102,541	112,477	
липень	657005	...		100,706		
серпень	664373	...		101,121		

Зростанню рівня монетизації економіки сприяло швидке зростання грошової маси в країні (агрегат МЗ). Протягом 2008 – 2010 рр. темпи зростання номінального ВВП та агрегату МЗ фактично збігаються при рівні коефіцієнта монетизації 54,62 % [104, с. 369].

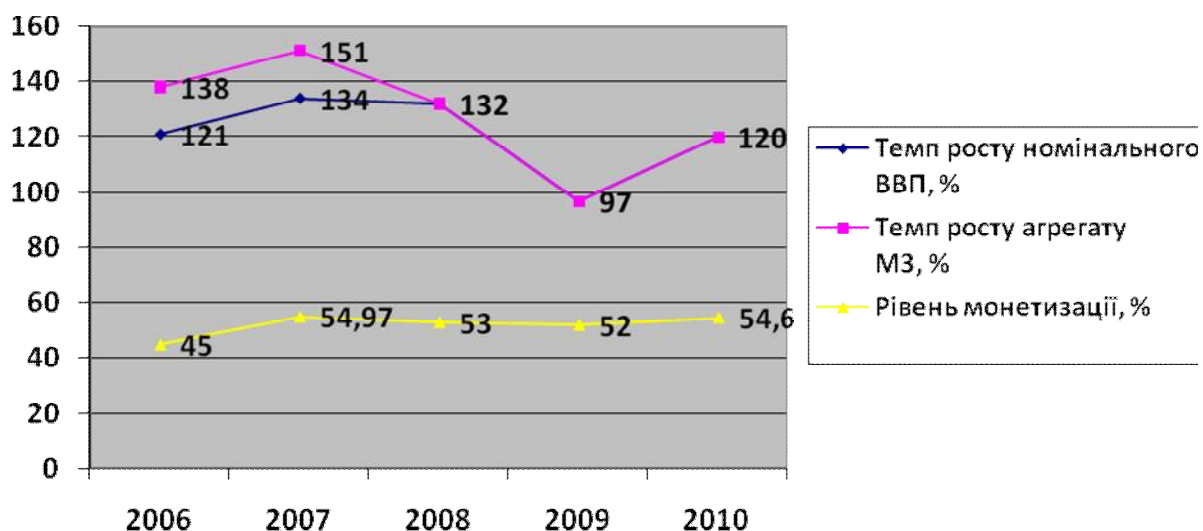


Рис. 2.3. Динаміка рівня монетизації економіки [104, с. 369]

Рівень монетизації економіки України є досить низьким порівняно з іншими країнами, так у Великобританії – 100 %, Німеччині – 70 %, Швейцарії – 120 %, США – 70 %, Китаї – 100-120 % [104, с. 369-370].

Формування та розвиток грошового ринку тісно пов'язані з процесами монетизації економіки, які здійснюються завдяки функціонуванню банківської системи. На думку більшості вчених, «монетизація економіки – найважливіша об'єктивна характеристика економічної системи, що відображає її насиченість ліквідними активами, здатними виконувати такі функції, як засіб обігу та платежу та визнаними як гроші» [50, с. 63]. У науковій літературі зустрічаються й інші підходи, що характеризують монетизацію як достатність випуску грошей для обігу товарів [54, с. 167], процес насичення економіки грошима, необхідними для здійснення платежів і розрахунків [69, с. 231], рівень забезпечення національного господарства грошовими коштами [66, с. 217].

Виходячи з визначення суті монетизації, розрізняємо й підходи до обчислення її рівня, який часто називають коефіцієнтом монетизації. Загалом рівень монетизації кількісно визначають як відношення грошової маси до обсягу ВВП. Іноді цей показник конкретизують і визначають або як відношення середньорічної грошової маси в національній валюті (М2) до

номінального ВВП, або як відношення середньорічного обсягу широкої грошової маси (МЗ) до номінального ВВП [50, с. 65].

У кожній країні процес монетизації має свої особливості, зумовлені специфікою національної грошової системи та характером економіки. Тому важливе практичне значення має вивчення чинників, що визначають динаміку монетизації економіки та формують її рівень. Рівень монетизації української економіки у 2010 році становив 54,62% і підвищився порівняно з 2005 роком на 10,66 п. п. Максимальне значення цього показника було в 2007 році – 54,97 %.

З метою виявлення чинників та аналізу їх впливу на динаміку рівня монетизації економіки пропонується така економіко-статистична модель:

$$M3 / ВВП = M3/K \times K/D \times D/ВВП, \quad (2.4)$$

де ВВП – валовий внутрішній продукт;

МЗ – грошовий агрегат МЗ;

К – сума наданих в економіку кредитів;

Д – сума залучених банками депозитів.

Показник, що характеризує відношення грошового агрегату МЗ до суми виданих банками кредитів, може свідчити про ефективність використання грошової маси для цілей розвитку економіки. Проведене дослідження свідчить, що в аналізованому періоді коефіцієнт, який відображає відношення грошового агрегату МЗ до суми виданих кредитів, знизився з 1,3698 до 0,8415, що було зумовлено зниженням темпів кредитування економіки у зв'язку з фінансовою кризою. Так, у 2009 році порівняно з 2008 роком загальний обсяг виданих кредитів скоротився на 2,86 %.

З метою визначення чинників, що впливають на зміну показника питомої ваги грошового агрегату М0 в загальній грошовій масі МЗ, пропонується така економіко-статистична модель:

$$M0/M3 = M0/ВВП \times ВВП/M3 \quad (2.5)$$

де ВВП – валовий внутрішній продукт;

M0 – грошовий агрегат M0;

M3 – грошовий агрегат M3.

Показник, що характеризує відношення грошового агрегату M0 до ВВП, відображає рівень монетизації економіки готівкою. Відношення ВВП до грошового агрегату M3 характеризує швидкість обігу всієї грошової маси і є показником, обернено пропорційним до рівня монетизації економіки.

У 2010 році порівняно з 2005 роком питома вага агрегату M0 у грошовому агрегаті M3 скоротилася з 31,015 % до 30,607 %, тобто на 0,408 п. п. Проте упродовж досліджуваного періоду цей показник суттєво коливався – від 28,041 % у 2007 році до 32,218% у 2009 році.

Одержані в результаті розрахунків відповідно до запропонованої економіко-статистичної моделі (2.5) дані свідчать, що в 2008 році приріст питомої ваги грошового агрегату M0 в M3 на 84% був забезпечений внаслідок збільшення відношення готівки до ВВП (з 15,42% до 16,3%) і на 16,0% - за рахунок уповільнення швидкості обігу грошової маси. В 2009 році співвідношення цих чинників становило, відповідно, 72,1 % і 27,9 %. Проте, вже в 2010 році в умовах посткризового відновлення банківської системи відбулося зниження питомої ваги M0 у структурі широких грошей до 30,607%, що на 54,9% було забезпечено за рахунок першого чинника і на 45,1% - за рахунок другого (табл. 2.3) [128].

Для перевірки результатів розрахунків, одержаних за формулою (2.5), було проведено кореляційно-регресійний аналіз впливу відібраних чинників на динаміку питомої ваги грошового агрегату M0 у загальній грошовій масі M3. В результаті отримали таке рівняння регресії:

$$Y = -26,35 + 1,88 \times X_1 + 13,95 \times X_2, \quad (2.6)$$

де Y – питома вага грошового агрегату M0 у загальній грошовій масі M3, %;

X_1 – відношення грошового агрегату M_0 до ВВП (рівень монетизації економіки готівкою);

X_2 – відношення ВВП до грошового агрегату M_3 .

Таблиця 2.3

Розрахунок впливу окремих чинників на зміну питомої ваги готівки в грошовому агрегаті M_3 в Україні в 2005-2010 рр. [128]

Показники	Роки					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ВВП, млрд. грн.	441,5	544,2	720,7	948,1	913,3	1094,6
Грошовий агрегат M_3 , млрд. грн.	194,1	261,1	396,2	515,7	487,3	597,9
Темп приросту M_3 порівняно з попереднім роком, %	-	34,52	51,74	30,16	-5,51	22,70
Грошовий агрегат M_0 , млрд. грн.	60,2	75	111,1	154,8	157,0	183,0
Темп приросту M_0 порівняно з попереднім роком, %	-	24,58	48,13	39,33	1,42	16,56
Питома вага грошового агрегату M_0 у грошовому агрегаті M_3 (M_0/M_3) – усього, %	31,015	28,725	28,041	30,017	32,218	30,607
Зміна питомої ваги грошового агрегату M_0 в M_3 порівняно з попереднім роком, п. п.	-	-2,290	-0,684	1,976	2,201	-1,611
в т.ч. за рахунок винників:						
M_0/VBP	-	0,333	3,405	1,659	1,587	-0,884
VBP/M_3	-	-2,623	-4,089	0,317	0,614	-0,727

Аналіз отриманих результатів свідчить про наявність позитивного зв'язку між результативним показником Y і чинниками, що формують його динаміку, з переважанням впливу чинника X_2 , а також про високе значення коефіцієнта детермінації: $R^2 = 0,990$. Обидві змінні мають суттєвий вплив на показник Y . Значення t -статистики (51.690, 47.053) і F -статистики (1355,32)

свідчить, що обидві змінні на 10-відсотковому довірчому інтервалі є статистично достовірними і можуть входити до складу моделі [128].

Проведене дослідження дає змогу зробити висновок, що економіко-статистичні моделі можуть бути використані для аналізу основних чинників у динаміці рівня монетизації економіки. Практична цінність цих моделей полягає в тому, що їх застосування дає змогу здійснити глибший аналіз тенденцій, чинників і умов функціонування грошового ринку, а також повніше відображає економічний зміст процесу монетизації 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. Емісія грошей може призвести до перевищення сумою грошей вартості товарів і послуг в обігу та невиправданого зростання цін й інфляції. Тому основною умовою та чинником підвищення рівня монетизації економіки є розвиток національної економіки, зростання обсягів виробництва, збільшення ВВП.

2.3. Система пропозиції грошей в сучасних ринкових та перехідних економіках

В найбільш широкому сенсі в сучасній економічній науці під пропозицією грошей розуміють загальний обсяг грошей в економіці [101, с. 33].

З позицій українських економістів, пропозиція грошей – це явище, суть якого полягає в тому, що суб'єкти економіки в будь-який момент мають певний запас грошей, які вони можуть за сприятливих обставин спрямувати в оборот. З іншого боку, на макрорівні запас грошей є верхньою природною межею пропозиції грошей, бо суб'єкти економіки не можуть на грошовому ринку одночасно запропонувати понад існуючий в них запас [63, с. 128].

Пропозиція грошей визначає ту частину запасу грошей, яку планують запропонувати на грошовому ринку. Оскільки пропозиція грошей є

автономною і не залежить від функціонування економічної системи, то вона є екзогенним чинником економічного розвитку, яку роблять на інституційних засадах [42, с. 121]. Проте, автономність пропозиції грошей є відносною, оскільки процес її формування зумовлений станом економічної кон'юнктури та масштабами економічної діяльності. Американський економіст Ф. Мишкін зазначає, що гроші, означають те саме, що і пропозиція грошей, як щось таке, що здебільшого приймається в оплату за товари і послуги або при погашенні боргу [78, с. 53].

У проблемі виміру пропозиції грошей сформувалися два підходи: теоретичний та емпіричний [78, с. 63]. До виміру пропозиції грошей теоретичний підхід використовує певні концепції, згідно з якими будується система оцінки грошової маси, її структури та динаміки. Згідно з теоретичними підходами, грошова пропозиція обмежується готівкою, вкладками на поточних рахунках та дорожніми чеками, які мають спільну властивість, пов'язану з участю в обмінних операціях.

До визначення складу грошової пропозиції емпіричний підхід пов'язаний з пошуком такого її складу, який корелюється з інфляцією та діловими циклами.

Жоден із зазначених підходів не є вичерпним і вимагає його узгодження з іншими пособиями виміру пропозиції грошей.

Для представників економічної теорії більш притаманне ототожнення змісту пропозиції грошей з усією грошовою масою. Реалізація монетарної політики на практиці вимагає пошуку більш точного вимірника пропозиції грошей, який різниться з усією грошовою масою. Критерієм для виміру складу грошової пропозиції є підвищення її кореляційного зв'язку з інфляцією та діловими циклами.

У складі економічних систем грошова маса та пропозиція грошей мають різну динаміку в економічних процесах. Грошова маса має характер запасу, яким володіють суб'єкти економіки, і включення пропозиції грошей в економічні процеси зумовлює високий ступінь зв'язку з діловими циклами.

Механізми формування пропозиції грошей пов'язані з функціональними особливостями сучасних грошових систем. Процес формування пропозиції грошей в сучасних ринкових економіках визначають центральний банк, комерційні банки та фінансові посередники, які відкривають депозитні рахунки, а також вкладники та позичальники (рис. 2.1).

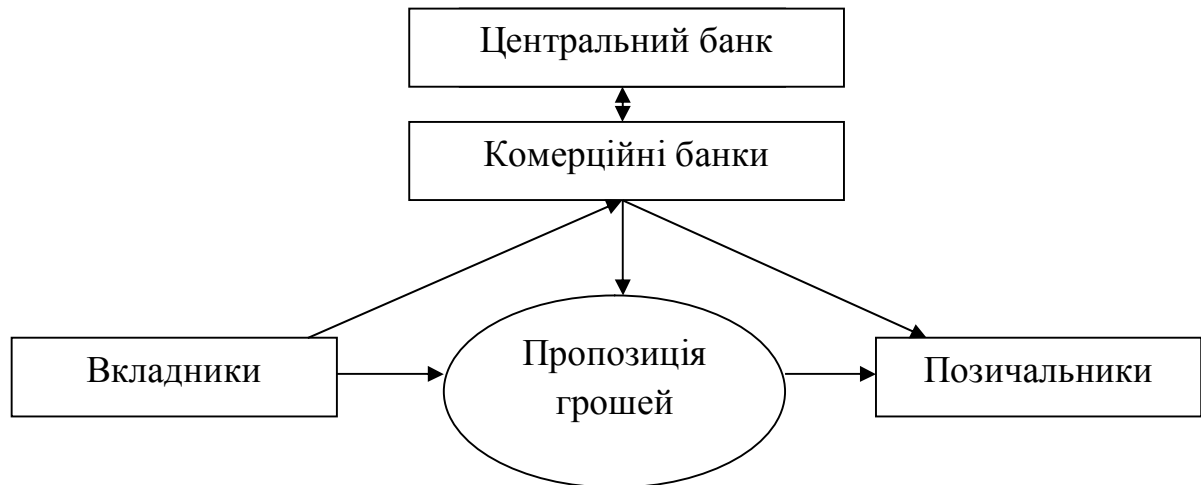


Рис. 2.1. Взаємодія учасників формування пропозиції грошей [88, с. 229]

Центральні банки мають монопольне право на емісію банкнот. У ринкових економіках центральні банки є, як правило, юридично незалежними від виконавчої влади, що дозволяє проводити грошово-кредитну політику забезпечення стабільності національної грошової одиниці. Права та функції національних банків у формуванні пропозиції грошей мають широкий діапазон регулюючих можливостей, проте найзагальніші пов'язані з проведенням монетарної політики. У сфері регулювання пропозиції грошей центральні банки контролюють грошову базу через операції на відкритому ринку і визначення норм обов'язкових резервів [88, с. 234].

Центральні банки використовують у своїй діяльності механізми, які були апробовані в ринкових економіках тривалою практикою, і показали свою високу ефективність. Пропозиція грошей у ринкових економіках має кредитно-емісійний характер, зумовлений кредитною природою сучасних грошових систем. У формуванні пропозиції грошей поєднуються дві визначальні складові: емісійна та кредитна. Емісія у вузькому розумінні пов'язана з зростанням готівки і має відносно невеликий вплив на формування

пропозиції грошей. Основну складову пропозиції грошей визначають її кредитні компоненти.

Грошова база або гроші високої ефективності є об'єктом контролю та регулювання з боку центрального банку. За своїми функціональними можливостями грошова база є керованою підсистемою або об'єктом управління. Цільовою функцією контролю грошової бази є досягнення бажаних параметрів пропозиції грошей (рис. 2.2).



Рис. 2.2. Визначальні фактори формування пропозиції грошей [88, с. 232]

В сучасних ринкових економіках контроль грошової бази розглядається як гіпотетична можливість або здійснюється в переважно м'якій формі. В умовах розвинених ринкових механізмів і стабільності економічних процесів жорсткі форми контролю та регулювання монетарної бази пов'язані зі структурною перебудовою грошових та фондових ринків. Спроби жорсткого контролю над вибраним грошовим агрегатом в довгостроковому періоді пов'язані з небажаною дестабілізацією процентних ставок.

Найсуттєвішою ознакою монетарної бази у вузькому сенсі є будь-яка група активів, яку керуючі державою кредитні органи можуть прагнути контролювати, – або жорстко в короткостроковому плані, або більш м'яко в довгостроковому з метою керування вибраним грошовим агрегатом [101, с. 330].

Переважно для контролю вибирається готівка та короткострокові зобов'язання держави у сфері регулюючих можливостей центрального банку і визначають пропозицію грошей через процеси мультиплікації.

Для визначення складових грошової бази в монетарній теорії ще вживається поняття «гроші підвищеної ефективності» або «підвищеної потужності» (high-powered money), щоб підкреслити їх значення в монетарних процесах. У більш вузькому значенні під грошовою базою розуміють готівкові гроші в обігу плюс обов'язкові резерви комерційних банків, кошти в касах комерційних банків та на їх кореспондентських рахунках [17, с. 85].

Склад грошової бази є динамічною величиною, яку зумовлюють резерви грошей у банківській системі, на які покладена функція аналогічна з золотим резервом у дійсних грошових системах. Грошова база ще залежить від фінансових зобов'язань уряду перед центральними банками у вигляді цінних паперів та стану платіжного балансу [87, с. 204].

На процес формування пропозиції грошей впливає система чинників, які визначають: центральний банк, комерційні банки та поведінка вкладників і позичальників (рис. 2.3).



Рис. 2.3. Учасники формування пропозиції грошей та напрями їх впливу

Процес формування пропозиції грошей регулює та контролює центральний банк з врахуванням стану економічної кон'юнктури та відповідної грошово-кредитної політики. Поведінку позичальників та вкладників визначають чинники, які формуються під впливом їх економічних інтересів.

До основних змінних чинників, які визначають можливість мультиплікативного розширення пропозиції грошей, належать: депозити, готівка, співвідношення «готівка-депозити», зміна розміру багатства, тінізація економіки, ринкова процентна ставка, процентна ставка за чековими депозитами, облікова ставка, операції на відкритому ринку, кредити комерційним банкам, які надає центральний банк.

2.4. Вартісна основа грошей та досягнення рівноваги грошового ринку

В сучасних грошових системах гроші не мають власної вартості. Гроші, які є лише знаками вартості вимагають для свого повноцінного використання суспільно визнаної оцінки.

Сучасні готівкові гроші мають відносну вартість і функціонують як законні платіжні засоби, декларовані державою [42, с. 236]. Вартість грошей визначається через співставлення їх з вартістю товарів і послуг, які можна на них купити. Дж. С. Міль підкреслював, що вартість грошей є тим, на що можна обміняти гроші, це купівельна спроможність грошей [76, с. 236].

І.Фішер вважав, що купівельна сила грошей визначається кількістю інших благ, які можуть бути куплені за дану кількість грошей. Чим нижча ціна благ, тим більша їх кількість може бути куплена за певну суму грошей. Чим вища ціна благ, тим, відповідно, нижча купівельна сила грошей. Тому купівельна спроможність грошей – це величина, обернена до рівня цін, вивчення купівельної спроможності грошей ідентичне до вивчення рівня цін. Рівень цін залежить від трьох факторів: кількості грошей в обігу, швидкості їх обігу, вартості благ, куплених за гроші [113, с. 258].

Для визначення вартості грошей використовується динаміка цін. У процесі оцінки динаміки цін вирішується, яка складова товарної та грошової маси може найбільш адекватно відображати динаміку вартості грошей.

В сучасній західній економічній науці для визначення вартості грошей використовуються показники:

- на основі індексу роздрібних цін;
- на основі індексу гуртових цін;
- через використання дефлятора національного продукту (табл. 2.4).

Дані аналізу свідчать, що відсутня спільна динаміка використання індексів, яка вимагає застосовувати портфельний підхід, для визначення відносної вартості усіх функціональних складових грошової маси.

Таблиця 2.4

Показники визначення вартості грошей [88, с. 229]

Період, роки	Індекс споживчих цін – CPI, %	Індекс оптових цін промисловості (PPI), %	Індекс-дефлятор ВВП GNP-deflator, %	Девальвація/ревальвація офіційного курсу, %	Процентні ставки міжбанківського ринку України за наданими кредитами, %
1998	120,0	135,3	112,01	31,5	40,4
1999	119,2	115,7	127,4	68,62	48,0
2000	125,8	120,8	123,12	31,71	18,4
2001	106,1	100,9	109,95	-1,25	17,4
2002	99,4	105,7	105,12	-0,86	5,6
2003	108,2	111,3	108,0	0,11	8,2
2004	112,3	124,1	115,1	-0,25	6,7
2005	110,0	109,1	124,5	-3,66	5,0
2006	111,6	114,1	114,2	0,0	3,8
2007	116,8	122,3	122,7	0,0	3,5
2008	122,3	123,0	124,6	-52,4	13,2
2009	116,3	114,3	113,0	-3,7	17,8
2010	109,1	118,7	117,5	0,03	0,3

Зазначені показники найширше використовуються для визначення динаміки цін і, відповідно, – вартості грошей.

Інфляція постійно супроводжує процес визначення вартості грошей і досягнення рівноваги грошового ринку. Розуміння поняття інфляції еволюціонувало разом з розвитком грошей та монетарної теорії. Інфляція є складним соціально-економічним процесом, який у різні періоди розвитку вітчизняної економічної науки трактувався по-різному: в 30-х рр. – як надлишковий випуск грошових знаків понад потреби обігу; в 40-х – як будь-яке знецінення грошових паперових грошей; в 50-х – як переповнення коштів обігу надлишковою грошовою масою, порівняно з кількістю золота; в 60-70 – як багатофакторне явище, що не має однозначного трактування [108, с. 102].

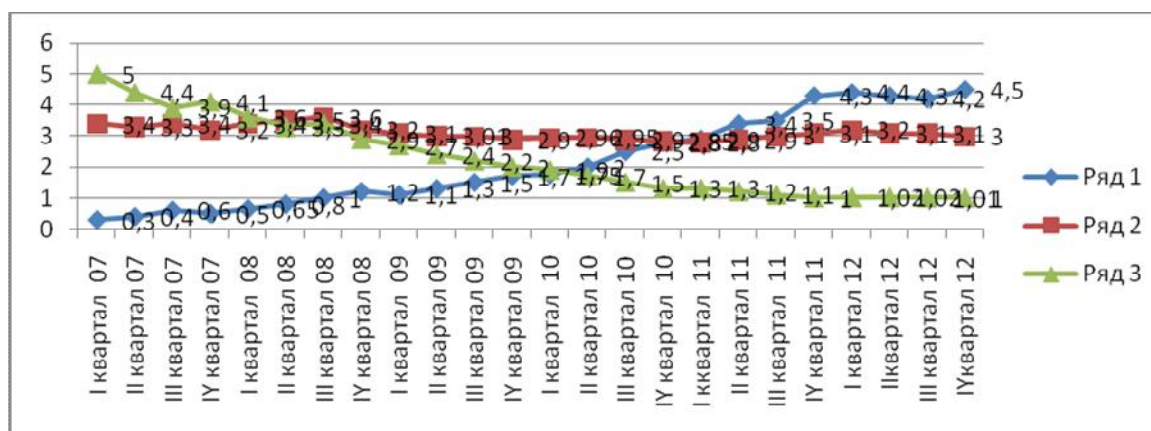
Поряд з інфляцією в українській економічній літературі використовується поняття «знецінення грошей». Даний термін пов'язують з грошовими системами золотого стандарту, коли кожен знак вартості починає представляти меншу кількість золота порівняно з тією, яка представлена номінально [110, с. 136].

На основі соціально-часової теорії вартості і представницької теорії грошей, інфляційні процеси визначаються співвідношенням вартості, представленої товарами, і вартості, представленої грошима.

Вартість, представлена товарами, вимірюється відношенням відпрацьованого в економіці часу до реального ВВП; а вартість, представлена грошима (грошовою одиницею) – відношенням відпрацьованого в економіці часу до величини монетарної маси (МЗ).

Відповідно до теоретичних посилок, зміна відношення вартості, представленої товарами, і вартості, представленої грошима, повинна визначати динаміку інфляційних процесів. Зроблені розрахунки і побудовані графіки підтверджують цей висновок. Так, на рис. 2.4 показана динаміка співвідношення вартості, представленої товарами, і вартості, представленої грошима, на прикладі України. Якщо ми порівняємо динаміку зміни цього співвідношення з дефлятором ВВП (рис. 2.5), то побачимо, що траєкторія

дефлятор ВВП практично повторює траєкторію зміни співвідношення вартості, представлені товарами, і вартості, представлені грошима (з урахуванням рівня монетизації).



Ряд 1 – Співвідношення вартості, представлені товарами, і вартості, представлені грошима

Ряд 2 – Вартість представлена грошима

Ряд 3 – Вартість представлена товарами

Джерело: розраховано автором на основі даних НБУ та Держкомстату України

Рис. 2.4 Динаміка вартості, представлені товарами, і вартості, представлені грошима, на прикладі України [110, с. 136]

Це свідчить про те, що в основі інфляційних процесів лежать зміни у вартісних відносинах.

Подібна закономірність спостерігається і в інших країнах світу, зокрема – у США, Великій Британії, Швейцарії та Японії, для яких

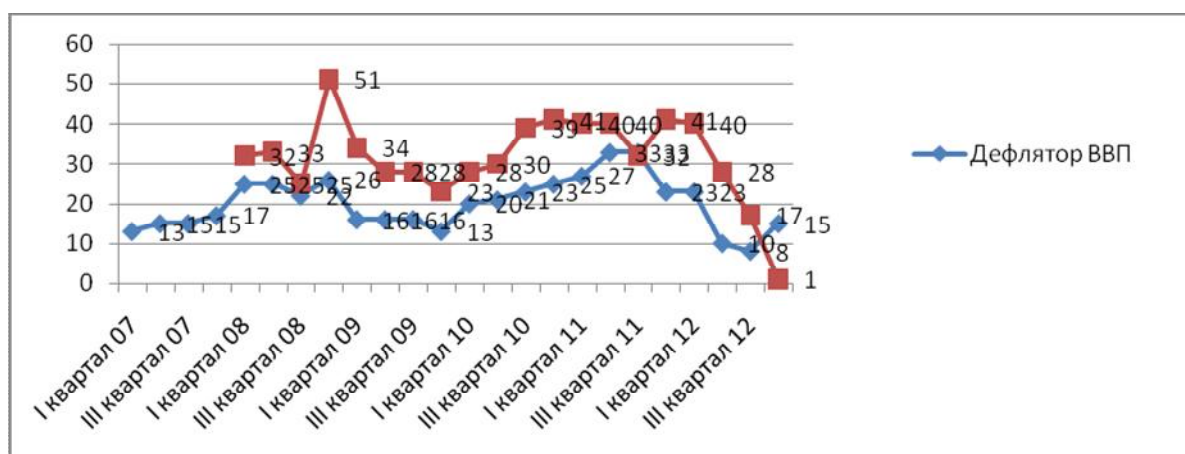


Рис. 2.5. Динаміка дефлятора ВВП і приросту співвідношення вартості, представлені товарами, і вартості, представлені грошима, на прикладі України [110, с. 139]

Прояв вартості відбувається у динаміці обмінних курсів. В аналітичних розрахунках використовується вартісний курс, який розраховується як відношення часу, втіленого в одиниці ВВП за паритетом купівельної спроможності (ПКС) у доларах США однієї країни, до часу, втіленого в одиниці ВВП за ПКС у доларах США іншої країни. Це є найбільш фундаментальне співвідношення валют, яке відображає рівні економічного розвитку країн, що вимірюється співвідношенням вартостей одиниці створеного у них реального ВВП.

Для України цей курс у 2009 році дорівнював 6,4 (рис. 2.6). Він відображає глибинне співвідношення цінності валют. Інші курси відображають процеси, ближчі до поверхні економічної дійсності. Найбільш поверховим є номінальний обмінний курс. Він легко фіксується усіма учасниками економічних процесів, тоді як реальний обмінний курс, курс за ПКС (паритет купівельної спроможності) та вартісний курс вимагають спеціальних розрахунків. При цьому їхня динаміка відрізняється від динаміки номінального обмінного курсу і може бути протилежною їй.

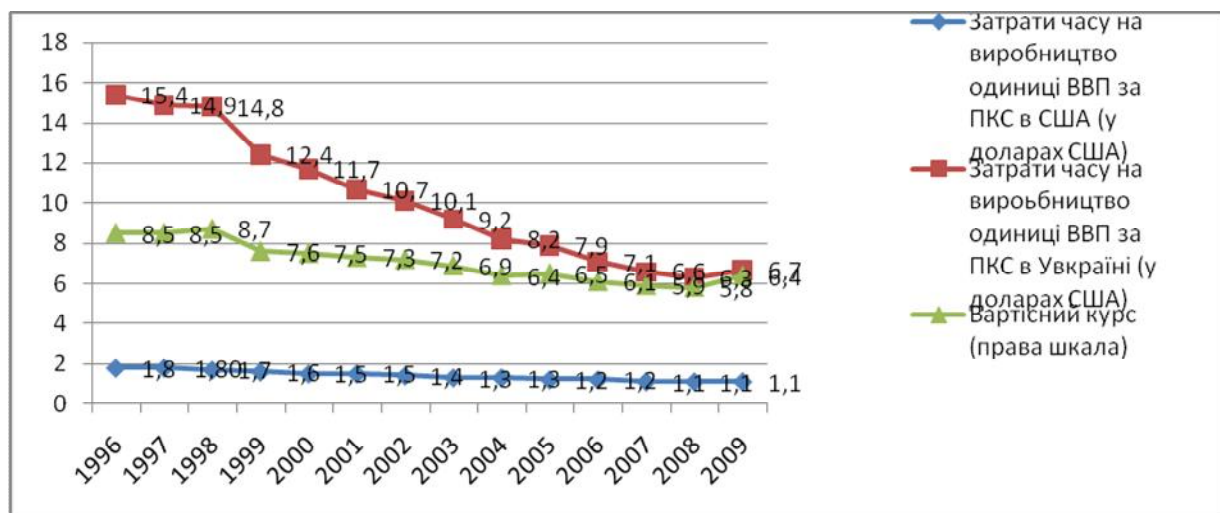


Рис. 2.6. Динаміка вартісного курсу [110, с. 134]

Крім того, співвідношення різних курсів валют залежить від співвідношення функцій, котрі виконують валюти у своїх країнах. Різні валюти у різних пропорціях виконують функції обігу, нагромадження, просторового переміщення вартості та ін. Окреслені особливості яскраво

виражені у валютах, які використовуються у функціях нагромадження та збереження вартості, а також у функції світових грошей.

Між номінальним і реальним курсами, курсом за ПКС і розрахованим нами вартісним курсом спостерігається складна залежність, проте у довгостроковому періоді в основі динаміки обмінних курсів лежать реальні вартісні пропорції. Найбільш пряма залежність між ринковим курсом, курсом за ПКС та вартісним курсом має місце в Японії.

В Україні спостерігається протилежна динаміка між курсом за ПКС і номінальним обмінним курсом, з одного боку, та реальним і вартісним курсами, з іншого. Тоді як вартісний курс в Україні укріплювався (в Україні затрати часу на виробництво одиниці ВВП за ПКС знижувалися швидшими темпами, ніж у США), і таку ж динаміку мав реальний обмінний курс, номінальний обмінний курс і курс за ПКС девальвували. Співвідношення грошових одиниць на основі порівняння трудомісткості виробництва в Україні і США показує глибинну приховану ревальвацію вартісного курсу гривні до долара США (рис.2.6 та рис. 2.7).

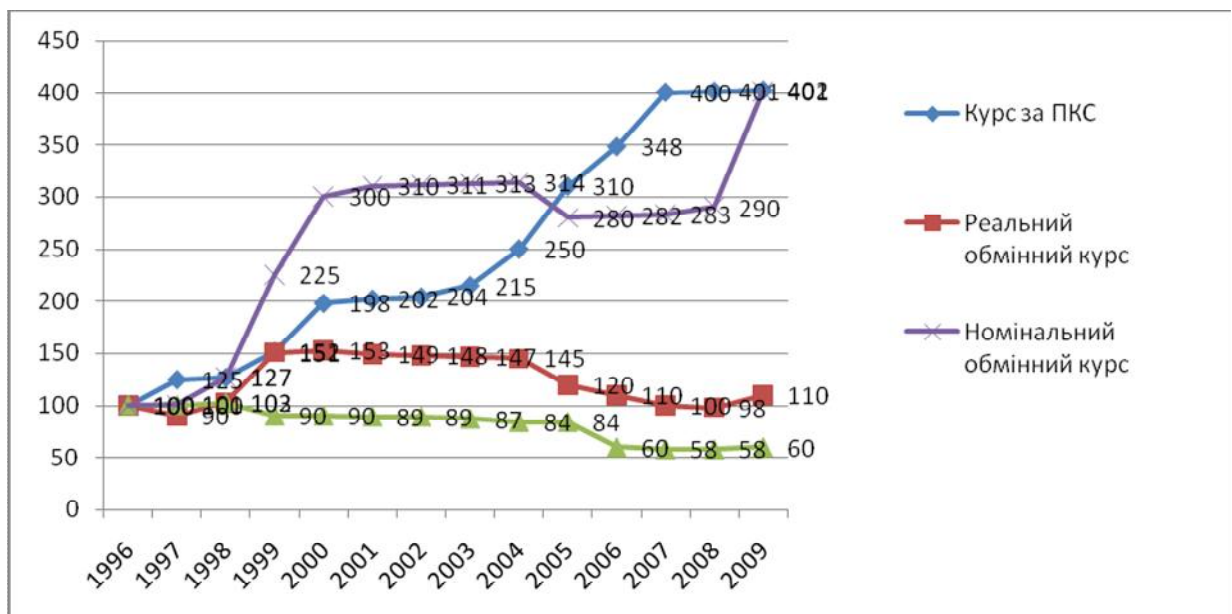


Рис. 2.7. Динаміка індексів обмінних курсів гривні до долара США та вартісного курсу (1996 р. = 100) [110, с. 131]

Складна залежність між різними формами обмінних курсів і співвідношеннями вартісних пропорцій країн ускладнює проблему

забезпечення стабільності грошових одиниць. Відсутність інтернаціонального еталона вартості також не сприяє стабільності обмінних курсів. На даний момент функцію світових грошей виконують окремі національні валюти. Проте останні кризові події засвідчили: подібна ситуація ставить країни, що використовують світові валюти у своїх розрахунках, у значну залежність від держав, чию валюту вони використовують, та змушує їх потерпати від зовнішньої нестабільності. Такий фактор істотно обмежує ефективність економічної та грошово-кредитної політики цих країн. Інша проблема полягає в тому, що останніми роками обмінні курси стають дедалі більш волатильними й залежними від короткострокових, кон'юнктурних подій. У перспективі, для вирішення проблеми зовнішньої нестабільності грошових одиниць необхідно прийняти спільний для всіх країн еталон вартості.

Щоб забезпечити внутрішню стабільність грошових одиниць, важливо вирішити головне завдання, яке полягає у виробленні ефективних монетарних інструментів і каналів, які б дозволяли підтримувати оптимальне співвідношення між створеними вартостями та їх представниками в обігу.

Висновки до розділу 2

Упродовж останніх десятиріч нестабільність грошових одиниць стала звичним явищем для всіх без винятку країн. У фінансовій сфері вона проявляється у нестабільності цін, обмінних курсів, процентних ставок, вартості активів та ін. Нестабільність грошових одиниць є проблемою не тільки національного рівня, але й світового масштабу.

Основою стабільності виступає вартість, яка є локалізованим у просторі суспільно необхідними затратами часу на відтворення блага. Вартість проявляється через представлення її грошима та відображається у русі цін і обмінних курсів як складових стабільності грошової одиниці. В основі довгострокової динаміки цін і обмінних курсів лежать об'єктивні вартісні пропорції. Відрив руху грошей і цін від вартості призводить до порушення стабільності грошової одиниці.

В основі динаміки цін та обмінних курсів лежить об'єктивний чинник затрат часу на відтворення блага, що визначає стабільність грошових одиниць у довгостроковому періоді. Вартісний курс, який був розрахований з метою виявлення фундаментальної основи динаміки обмінних курсів, є центром тяжіння для номінальних показників та пропорцій і проявляється на довгих проміжках часу.

Еволюція форм грошей не змінює їхньої внутрішньої суті, однак значно впливає на функціонування грошової системи, механізми, що підтримують стабільність грошової одиниці. Гроші набувають додаткових функціональних можливостей.

Коли гроші мали товарну внутрішню вартість, забезпечення стабільності грошової одиниці регулювалося вартістю самих грошей. Хоча система золотого стандарту характеризувалася рядом недоліків, все ж золото як реальний товар мало більш тісний зв'язок зі створеною вартістю порівняно із сучасними паперовими або електронними грошима. По-іншому функціонувала система випуску грошей в обіг та регулювання їхньої

кількості. Вона була наділена механізмом саморегулювання на основі вартості благородного металу.

На основі порівняльного аналізу різних грошових систем та узагальнення міжнародного досвіду зроблено висновок, що після ліквідації золотого стандарту стабільність грошової одиниці стала базуватися на інституті довіри між суб'єктами грошового ринку. Саме управління суспільними очікуваннями з метою підтримання довіри до грошей та грошових інституцій стало основним завданням центральних банків після появи представницьких грошей. Для підтримання такої віри у стабільність грошової одиниці центральні банки застосовують різні стратегії та режими грошово-кредитної політики (монетарне таргетування, таргетування обмінного курсу, інфляції та ін.).

Сучасні грошові системи країн стали уразливими до різних шоків, про що свідчить ряд криз, які час від часу трапляються в окремих регіонах світу, а сьогодні охопили всю планету.

Сучасна фінансова архітектура має такі системні внутрішні проблеми та диспропорції: відсутність універсального об'єктивного еталона вартості; надлишкова емісія грошей; безперервне створення і надзвичайне ускладнення похідних фінансових інструментів, що відірвані від реальної бази та вводять учасників ринку в оману; значна волатильність валютних курсів; швидке зростання спекуляцій на фінансовому ринку; відсутність ефективних ринкових анти циклічних механізмів саморегулювання фінансових систем; надмірна само замкнутість фінансових систем, коли «гроші створюють гроші», що, у свою чергу, відволікає фінансові ресурси з реального економічного кругообігу.

Стратегічно стабільність грошової одиниці, тобто незмінність вартості, яку грошова одиниця представляє в обігу, можна забезпечити тільки за умови вирішення системних внутрішніх проблем глобальної фінансової архітектури, а саме: запровадження універсального стабільного еталона вартості, без якого неможливим є збереження вартості у часі та просторі;

створення інституційного фінансового середовища, яке б не сприяло спекуляціям на фінансових і товарних ринках; ліквідація елементів фінансової інфраструктури, що дистанціюють позичальника грошових ресурсів від їх власника, тим самим створюючи оцінку ризику активу; створення монетарної системи, в якій би регулювання маси грошей в обігу відбувалося на саморегульованій основі.

РОЗДІЛ 3

ПРОБЛЕМИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ТА ЕФЕКТИВНОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ГРОШОВИХ СИСТЕМ ПЕРЕХІДНОГО ТИПУ

2.1. Державне регулювання грошових систем

Гроші та грошові системи є об'єктом постійного державного контролю та регулювання. 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.

Державне регулювання грошових систем еволюціонує разом із розвитком економіки, а також національними особливостями монетарної сфери. Державне регулювання сучасних грошових систем охоплює широке коло проблем, які тим чи іншим чином пов'язані з вартістю грошей.

Складність проблеми державного регулювання грошових систем витікає з того, що впливати на вартість грошей можливо з різних аспектів: миттєво або в довгостроковому періоді, заходами прямого впливу або опосередковано, грошово-кредитними або бюджетно-фіскальними методами.

Грошові системи за визначенням є закріплені державним законодавством форми організації грошового обороту та грошового обігу в певній країні. Державне регулювання економіки взагалі пов'язане з проблемами, які не вирішуються автоматично або вирішуються у віддаленому майбутньому, тоді як їх вирішення конче необхідне для нормального функціонування економіки [77, с. 20].

Грошові системи тісно пов'язані з усіма сферами економічного та соціального життя суспільства. Розбалансованість грошових систем також гостро відчувається в соціальній сфері. Економічна 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 ході 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 постійно еволюціонували

Напрями державного регулювання грошових систем постійно еволюціонували разом з економічним життям суспільства в різні періоди історичного розвитку. Можна виділити найсуттєвіші етапи в розвитку державного регулювання грошових систем:

- квазіринкові;
- ринкові;
- перехідні;
- та сучасні.

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 карбування та обмін на банкноти. За умов золото злиткового та золотодев'язного стандартів, коли почався процес розбалансування грошових систем, регулюючі заходи були зосереджені на регламентації процедури на пропорції зв'язку золота з банкнотами.

У період золотовалютного стандарту забезпечення зв'язку грошей з золотом виявилось неефективним. Обмежені обсяги золотих запасів

перестали відповідати зростаючим масштабам національного виробництва та міжнародної торгівлі. В умовах втрати еластичного зв'язку золота з стабільністю грошових систем виникла потреба змінити пріоритети регулювання монетарної сфери. Державне регулювання полягало в намаганні вилучити золото як основу грошового обороту шляхом обмеження процесу обміну на банкноти. Остаточо процес вилучення золота з грошових систем був завершений в золотовалютному стандарті.

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. За умов глибокої економічної кризи в 30-х роках ХХ ст. була сформована кейнсіанська концепція про необхідність державного втручання в економіку. За умов існування дійсних грошей з їх фіксованою ціною було неможливо реалізувати політику «дорогих» та «дешевих» грошей. Грошові системи набули нових функцій, пов'язаних з їх використанням в державному регулюванні економіки.

Державне втручання в монетарну сферу відбувалося за умов поєднання з ринковими саморегулюючими механізмами грошового ринку. Масштаби державного регулювання в ринкових грошових системах визначаються концептуально, за суб'єктивною оцінкою економічної кон'юнктури. У ринкових економіках розроблені і реалізуються стандартні матриці грошово-кредитної політики, які за певних умов доводять свою ефективність.

У ринкових економіках грошова система перетворилася в складову механізму державного регулювання, де поступово втрачались будь-які цінові орієнтири, роль яких раніше виконувало золото.

Сучасні та постринкові грошові системи значно розширили можливості з забезпечення власної стабільності. Методи та інструменти грошово-кредитної політики, які розвивалися разом із становленням грошових систем, перестали забезпечувати ефективне досягнення кінцевої мети. Виникла потреба в пошуку певного замітника монетарних металів або якоря, спроможного нейтралізувати негативні наслідки державного регулювання. Запровадження «грошового правила», згідно з монетаристською теорією, було спробою відійти від обмежених можливостей досягти бажаних параметрів грошових систем.

Певний період дотримання параметрів пропозиції грошей вважався запорукою стабільності монетарної сфери. Проте такий причинно-наслідковий зв'язок є недостатнім для забезпечення цінової стабільності в сучасних ринкових економіках. Поступово сформувалась потреба в реалізації монетарної політики, коли пріоритетною стала цінова стабільність, а методи та інструменти її досягнення відійшли на другий план. Центральні банки своїй діяльності зосередились на досягненні цінової стабільності, що стало визначати суть сучасної монетарної політики [60, с. 11].

Грошові системи в перехідних економіках є об'єктом підвищеної уваги з боку держави. Відсутність сформованих у повному обсязі ринкових механізмів та інструментів вимагає застосування додаткових заходів державного регулювання. Стандартні для ринкових грошових систем матриці регулювання монетарної сфери мають бути адаптовані до певного досягнення рівня трансформаційних процесів.

В економіках перехідного типу використання апробованих методів та інструментів грошово-кредитної політики не завжди забезпечує отримання бажаних результатів. В Україні та інших перехідних економіках застосування державного регулювання монетарної сфери перевищує необхідність регулюючих заходів в розвинених ринкових економіках. За своєю суттю, грошові системи перехідних економік є об'єктом заходів підвищеного державного регулювання. Поряд з поточним державним регулюванням, в

перехідних економіках слід провести додаткові заходи з формування грошових систем, структурної побудови монетарної сфери та створення ринкової економіки.

Проблеми державного регулювання грошових систем були особливо гострими в початковий період ринкових реформ. Коли відсутність повноцінного середовища і менталітет більшості суб'єктів економіки не давали змоги використовувати потенціал монетарного чинника. Форсоване та масштабне перенесення на реалії України моделей регулювання монетарної сфери виявилось неефективним [25, с. 33].

Економіка України у 2006 році була визнана як ринкова, проте «де-факто» ще не спроможна функціонувати в режимі отриманого статусу. Процес державного регулювання грошової системи мав 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.

У широкому спектрі проблем з розвитку механізмів регулювання грошової системи підвищення гнучкості та мобільності грошово-кредитної політики має першочергове значення. Перехід до прямого таргетування інфляції дозволяє розширити концептуально звужені моделі грошово-кредитного регулювання. Також в умовах входження в СОТ і поглибленої інтеграції в світову економіку зростає роль валютно-курсової політики як фактора стабілізації грошової системи. 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.

У монетарній теорії та практиці напрями наукових пошуків регулювання внутрішньої вартості грошей переважно пов'язані з проблемами інфляції. Заходи антиінфляційної політики та цінових 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.

У процесі розвитку грошових систем важливу роль відіграють грошові реформи. На певних етапах розвитку грошей та грошових систем, в умовах, коли їх функціональні можливості ставали неадекватними щодо потреб економіки та суспільного життя, держава була змушена проводити грошові реформи.

Заходи державного регулювання, пов'язані з частковою або повною перебудовою грошової системи, визначають як грошову реформу. За своєю суттю, грошові реформи можна розглядати як заходи державного регулювання грошового обігу, які мають кардинальний характер і проводяться одномоментні або у відносно обмежений період часу. Грошові реформи проводяться в умовах, коли в монетарній сфері та національній економіці нарастають кризові явища та протиріччя. Рівень існуючого розвитку грошових систем стає гальмом процесів у реальній економіці та грошово-кредитній сфері.

У переважній більшості грошові реформ відбуваються вимушено, коли інші, менш кардинальні заходи державного регулювання вже неспроможні стабілізувати грошовий обіг. Системні кризи, пов'язані з розбалансованістю грошового обігу, мають різне походження: політичні, економічні, соціальні, національні.

Проведення грошових реформ має історичне та національне значення, які надають кожній з них неповторні індивідуальні ознаки. Серед широкого спектру грошових реформ в різні історичні періоди та в різних типах економік можливо виділити найтипівіші їх ознаки (рис. 3.1).

Грошові реформи, залежно від глибини перебудови грошової системи поділяють на реформи у вузькому та широкому розумінні.

У першому випадку йдеться про проведення заходів із зміни дійсної грошової одиниці та відповідної стабілізації грошей без якісної перебудови

системи грошового обігу, у другому – при запровадженні принципово нової за структурою і змістом системи функціонування та обігу грошей [42, с. 29].

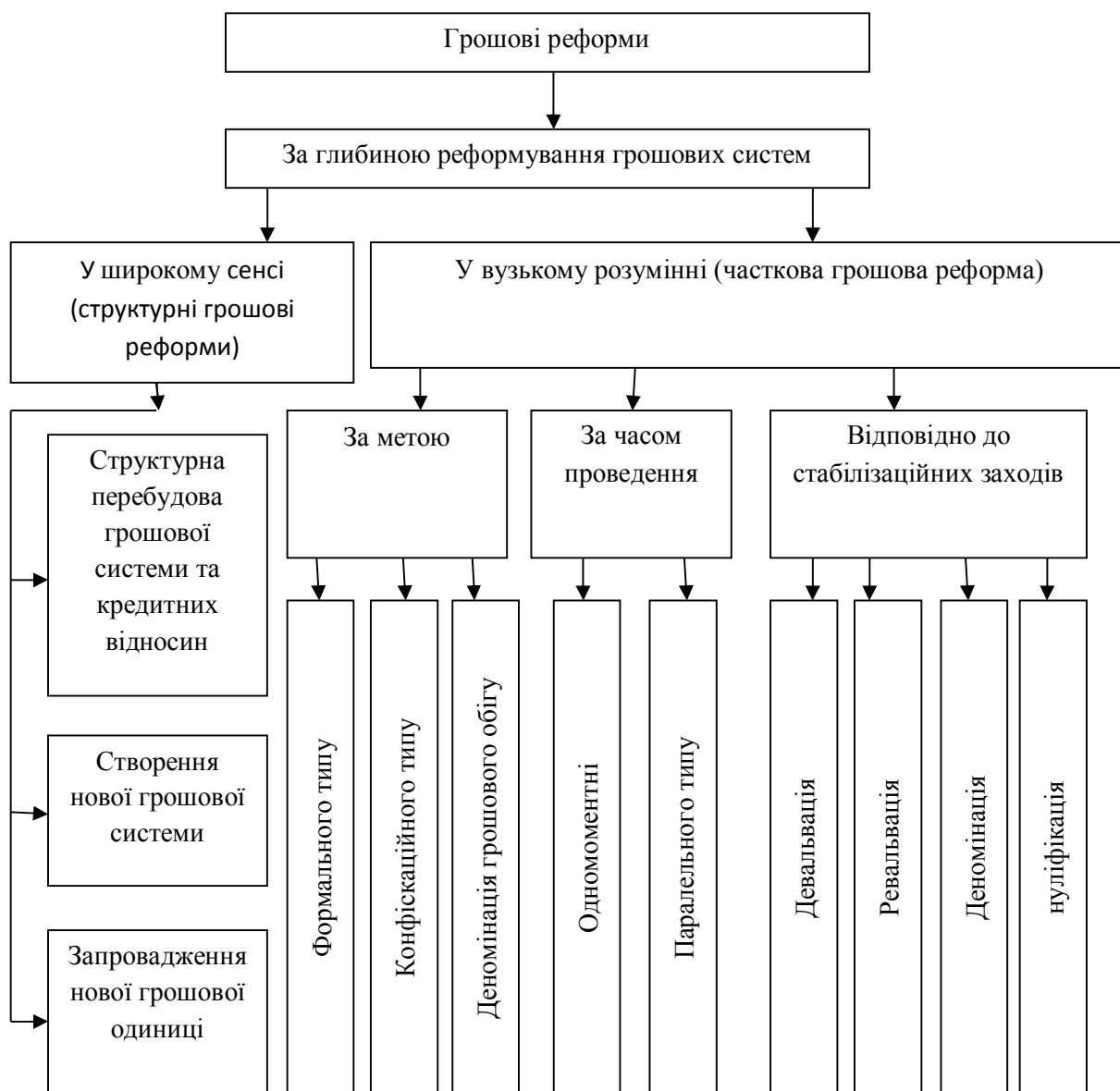


Рис. 3.1. Основні види грошових реформ [42, с. 29]

Грошові реформи в широкому розумінні пов'язані зі структурною перебудовою грошово-кредитних, валютних та фінансових відносин. Потреба у проведенні грошових реформ у широкому розумінні виникає періодично, залежно від того, як існуючі типи грошових систем повністю вичерпують свій потенціал і виникає гостра потреба у необхідності докорінного реформування монетарної сфери. У період переходу від системи біметалевих грошей до золотомонетного стандарту, а потім до сучасних паперово-кредитних грошей відбувалося наймасштабніше реформування не

лише монетарної сфери, а й певною мірою усіх економічних інститутів та їх окремих ланок.

Грошові реформи у широкому розумінні мають на меті формування нової, за принципами побудови та функціональними можливостями, грошової системи. Грошові реформи в широкому розумінні пов'язані з запровадженням нових типів грошей (золотих, кредитних, паперових) та виникненням нових грошово-кредитних відносин (у банківській сфері, державних фінансах, міжнародних валютних відносинах).

Грошова реформа в широкому розумінні за масштабами впливу – найповніша та всеохоплююча форма державного регулювання. Масштаби державного регулювання зумовлені структурною перебудовою грошово-кредитних відносин, яка пов'язана з глибинними змінами в характері грошового обігу: зміною моделей грошових систем, способом забезпеченості грошових одиниць та усієї системи грошових відносин.

Грошові реформи в широкому сенсі реалізуються у зв'язку з системними змінами в соціально-економічних відносинах суспільства. Розвиток продуктивних сил суспільства, географічні відкриття, зміна обсягів добування монетарних металів були основними причинами проведення грошових реформ у широкому розумінні. Потреба у їх проведенні зростає в епоху існування сучасних грошових систем, які за своєю суттю – нестабільні. Постійна загроза появи інфляції на певному етапі розвитку існуючих грошових систем вже не можуть вирішити існуючі методи державного регулювання. Втрата вартісного орієнтиру у вигляді монетарних металів у сучасних грошових системах збільшила об'єктивну потребу в постійному реформуванні монетарної сфери.

Прискорення процесів глобалізації зростання обсягів міжнародної торгівлі пов'язане з наростанням дефіциту платіжного балансу США та втратою довіри до долара як резервної валюти. Хронічна нестабільність існуючої міжнародної валютної системи є постійним стимулом до пошуку альтернатив і реформування грошових систем.

Однією з наймасштабніших структурних грошових реформ на межі 2000 року було створення європейської валютної системи та запровадження євро.

Грошові реформи у вузькому сенсі пов'язані з частковою зміною грошової системи без якісної перебудови системи грошового обігу. Напрями проведення грошових реформ зумовлені певним, відносно обмеженим колом завдань, які слід реалізувати.

До грошових реформ у вузькому розумінні належать реформи:

- формального типу, пов'язані з запровадженням певного зразка купюри з одночасним або поступовим вилученням функціонуючої;
- з деномінацією грошового обігу, коли головною метою є заміна через обмін грошових купюр масштабу цін;
- конфіскаційного типу з деномінацією грошового обігу або без нього, коли використовують диференційовану шкалу обміну старих грошей на нові.

У перехідних економіках грошові реформи мають вирішувати проблеми, пов'язані з формуванням засад ринкової економіки. Коло проблем, яке мають вирішити країни з перехідною економікою, мають національні особливості, пов'язані з різним початковим рівнем реформ, станом та потенціалом розвитку національних економік.

Проте, в проведенні грошових реформ в перехідних економіках визначались і спільні риси [42, с. 200]:

- а) створення національної банкноти і розгалуженої структури депозитних та інших форм грошей;
- б) запровадження ефективного механізму емісії, організації й регулювання готівкового та безготівкового обігу, а також їх взаємодії;
- в) докорінна перебудова засад зовнішніх валютних відносин;
- г) проведення глибокої реформи банківської системи, її перебудова на принципах дворівневої діяльності;

- д) утвердження відповідної ринкової інфраструктури – грошового, валютного і фінансового ринків;
- е) вирішення завдань правового і кадрового забезпечення.

За обсягом проблем та складністю завдань, грошові реформи в перехідних економіках наймасштабніші. Проведення глибоких грошових реформ переважно пов'язують з двома альтернативними підходами. Згідно з першим, радикальні реформи в монетарній сфері повинні бути забезпечені заходами глибокої економічної стабілізації. Вважається, що грошова реформа може мати успіх за існування відповідного економічного середовища, ринкових інститутів та механізмів.

Другий підхід надає перевагу проведенню структурної грошової реформи, яка має виконувати роль каталізатора стабілізаційних процесів в економіці.

В Україні «де-факто» проведення структурної грошової реформи було зумовлено необхідністю проведення стабілізаційних, інституційних та регулюючих заходів. До початку грошової реформи 1996 року в Україні була проведена значна і тривала підготовча робота. Загальноприйнятою є позитивна оцінка наслідків грошової реформи 1996 року, яку пов'язують з запровадженням постійної грошової одиниці, подоланням інфляції і початком стабілізаційних процесів. Проте, як свідчить досвід інших постсоціалістичних країн, зазначені результати можуть бути досягнуті і в значно коротший термін, коли першочергове проведення грошових реформ визначало прискорену динаміку трансформаційних процесів у перехідних економіках [23, с. 258].

В умовах глобалізації та наростання конкурентної боротьби значне часове відставання в отриманні бажаних результатів може девальвувати наслідки грошової реформи. Тому оцінка ефективності грошової реформи в Україні має включати широку систему причинно-наслідкових зв'язків у короткостроковому та довгострокових періодах.

2.2. Грошово-кредитна політика та механізм її реалізації

Грошово-кредитна політика визначає основні параметри та функціональні можливості сучасних грошових систем. Одночасно грошово-кредитна політика може реалізовуватись лише через механізми грошової системи і впливати на розвиток економіки. Взаємообумовленість між грошово-кредитною політикою та функціональними можливостями грошових систем дозволяє впливати на перебіг економічних процесів. У ринкових економіках грошово-кредитна політика формує монетарну сферу і є дієвим інструментом регулювання економіки. Українські економісти грошово-кредитну політику розглядають як складову економічної політики вищих органів економічної влади [122, с. 24]. Інші автори зазначають, що грошово-кредитна політика є оперативним і гнучким доповненням бюджетної політики, яка ґрунтується на принципах монетаризму і має низку переваг над фіскальною політикою [77, с. 214].

Грошово-кредитна політика є складовою державної економічної політики. Відносна самостійність грошово-кредитної політики обмежується напрямками та основними завданнями державної економічної політики.

Грошово-кредитна політика за своїми цілями може збігатися з державною економічною політикою. Проте, більш поширена відсутність прямого зв'язку між цільовими показниками та інструментами їх досягнення. Проблема узгодження грошово-кредитної та державної економічної політики розглядається в різних аспектах [24, с. 81].

З позиції А. Грищенка, відсутність у країнах з перехідною економікою дієвої економічної політики – наслідок невисокої ефективності державної влади. Вкрай негативно впливають на реалізацію економічної політики існуючі в суспільстві із трансформаційною політикою дисбаланс повноважень між гілками влади, високий рівень корупції. За панування тіньової економіки економічна політика часто реалізує інтереси не суспільства, а окремих фінансово-економічних угруповань, що прагнуть використувувати владу в своїх інтересах [45, с. 134].

Інший аспект грошово-кредитної політики пов'язаний з її впливом на грошову систему та грошовий обіг. Грошово-кредитна політика безпосередньо визначає монетарну сферу і лише потім, через передавальні механізми впливає на економічні процеси. Для монетарної влади пріоритетним в реалізації грошово-кредитної політики є грошовий обіг та стабільність грошової одиниці. Проте, поділ грошово-кредитної політики на різні аспекти є відносним.

З одного боку, без стабільної грошової одиниці неможливо досягнути стабільного економічного зростання. З іншого боку, саме економічний потенціал є основним підґрунтям для стійкості національних грошей. В окремих випадках грошово-кредитна політика розглядається і зводиться до складової кон'юнктурної політики, яка реалізується через регулятивний вплив на співвідношення сукупного попиту та сукупної пропозиції. Зокрема, завдання грошово-кредитної політики зосереджується на регулюванні пропозиції грошей та їх ціни на грошовому ринку [63, с. 178].

Грошово-кредитна політика, є екзогенним чинником, який визначається центральними банками, обумовлена станом розвитку економіки, монетарної сфери та ринкових інститутів і механізмів. Стосовно суті грошово-кредитної політики снують певні розходження, пов'язані з її можливостями та характером реалізації. Набув поширення термін «монетарна політика», який в окремих випадках неправомірно вживають як синонім грошово-кредитної політики. Поняття «монетарна політика» західні економісти переважно розглядають з позицій позитивізму більш вузько, через спроможність грошей впливати на перебіг економічних процесів [57, с. 214].

Таке трактування грошово-кредитної політики пов'язане з поширенням теорії монетаризму, яка зосередилась на ролі кількісних чинників грошової маси. У сучасній українській економічній літературі є певні концептуальні розбіжності у визначенні суті грошово-кредитної політики. Існує думка, що

головним результатом функціонування грошової системи є впровадження та реалізація певної грошово-кредитної політики.

Позитивний вплив цієї політики на розвиток економіки визначає ефективність самої грошової системи. Сутність монетарної політики визначається як комплекс взаємопов'язаних, скоординованих на досягнення заздалегідь визначених суспільних цілей, заходів з регулювання грошового обігу, який проводить держава через центральний банк [42, с. 187].

Суб'єкти грошово-кредитної політики формують її основні концептуальні засади і забезпечують процес реалізації та досягнення стратегічних і тактичних цілей. Держава законодавчими актами визначає суб'єктів грошово-кредитної політики, їх структуру, обов'язки та порядок взаємодії. Існування сучасних грошових систем має бути інституційно визначене та регламентоване законодавчими актами. До суб'єктів грошово-кредитної політики належать інститути, на які держава накладає функції з організації, контролю та регулювання монетарної сфери. Очолює і визначає процес формування та реалізації грошово-кредитної політики центральний банк. Для повноцінної реалізації грошово-кредитної політики в ринкових економіках використовується дворівнева банківська система, яка дозволяє поєднувати децентралізацію банківської діяльності з використанням мережі комерційних банків. У межах загальних підходів до організації монетарної сфери існують певні національні особливості в її практичній реалізації.

У розвинених ринкових економіках для визначення усієї сукупності учасників прийняття та реалізації рішень в грошовій сфері вживається термін «монетарна влада». В окремих випадках вживається поняття «монетарний менеджмент» (monetary management), який використовується в дуже широкому значенні і охоплює весь діапазон сучасних видів монетарної політики [101, с. 333]. Також під монетарним менеджментом розуміють технічні аспекти поточного регулювання. В сучасних банківських системах відпрацьовані ефективні управлінські технології, пов'язані з регулюванням грошового ринку, параметрів грошової маси та її окремих агрегатів, а також

рівня та структури процентних ставок. Процес формування та реалізації грошово-кредитної політики в сучасних ринкових економіках перейшов у практичну площину і головним чином зосереджений на пошуку найефективніших технічних засадах досягнення поставлених цільових орієнтирів [22, с. 36].

В Україні у виробленні грошово-кредитної політики, окрім НБУ, беруть участь уряд, Верховна Рада, Міністерство фінансів і Міністерство економіки. Згідно з Конституцією України, у розробленні та реалізації грошово-кредитної політики основна роль належить НБУ, який відповідає за стан монетарної сфери. Між учасниками формування та реалізації грошово-кредитної політики відбувається розподіл та координація функцій. Уряд та Верховна Рада формують державну економічну політику, складовою якої є грошово-кредитна політика, що включає узгодження стратегічних цілей.

Практика реалізації грошово-кредитної політики в Україні свідчить про існування протиріч, пов'язаних з різними інтересами в реалізації грошово-кредитної політики. Проте, періодичні кризи і неспроможність монетарної влади ефективно проводити грошово-кредитну політику змушують шукати шляхи її вдосконалення. Дедалі більшого поширення набувають погляди стосовно доцільності існування інституту центральних банків та їх спроможності проводити ефективну грошово-кредитну політику.

Пошук альтернативи центральним банкам у сучасному вигляді відбувається в діапазоні, окресленому, з одного боку, створенням потужних комп'ютерно-інформаційних центрів, спроможних в автоматичному режимі виконувати функції центральних банків, з іншого боку, відмова від існування самого інституту центральних банків в умовах існування приватних грошей.

Характерною особливістю сучасних грошових систем є значний вплив суб'єктивних чинників, значна залежність стабільності сучасних грошових систем від особистих уподобань представників монетарної влади. Тому закономірним є постійне бажання захистити грошові системи шляхом створення так званої «грошової конституції».

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.

Період глибокої економічної кризи, спаду виробництва та гіперінфляції в українській економіці 1992-1996 рр. був пов'язаний також з неузгодженістю цілей з урядом, який намагався через додаткову грошову емісію зберегти державний сектор економіки. Одночасно Верховна Рада виявилась неспроможною вчасно сформулювати засади ринкової економіки та її монетарної сфери. Лише в період стабілізації української економіки в усіх суб'єктів грошово-кредитної політики сформувалося спільне розуміння значення координації та узгодження цілей.

Грошово-кредитна політика тісно пов'язана з системою цільових орієнтирів, які мають синхронно досягатись на різних рівнях реалізації. Грошово-кредитна політика в сучасних грошових економіках побудована навколо забезпечення внутрішньої стабільності грошей, що є пріоритетним в діяльності монетарної влади.

Грошово-кредитна політика в сучасних ринкових економіках інтегрована в єдину систему досягнення цілей на всіх рівнях та сферах національної економіки. Єдина система цільових орієнтирів на макрорівні узгоджується з параметрами розвитку грошових систем.

Грошово-кредитна політика формується в межах певної концепції, яка пов'язана з відповідними цільовими орієнтирами. Тому постає проблема вибору альтернатив економічного розвитку, які не можуть бути поєднані в межах однієї концепції. Деякі стратегічні цілі не можуть бути поєднані в межах певної грошово-кредитної політики. До взаємосуперечливих цілей, які не можуть бути досягнуті одночасно, належать:

- зменшення інфляції – зменшення безробіття;
- стабільний рівень цін – висока зайнятість;

- стабілізація цін – стабілізація процентних ставок;
- підвищення темпів економічного зростання – зростання добробуту населення.

Зазначені альтернативи зумовлені несумісністю поєднання різних механізмів впливу на економіку в межах певної грошово-кредитної політики. «...Взаємозв'язок між грошовим оборотом, виробництвом, рівнем цін можна визначити як досить складний, суперечливий, що вимагає при його конкретизації врахувати значну кількість взаємодіючих факторів, зумовлених специфікою господарських процесів у певних умовах реальної дійсності» [84, с. 71].

В сучасних економіках центральні банки формують грошово-кредитну політику і визначають її цільові орієнтири в межах окреслених рекомендаціями МВФ. В ст. 1.1.1 статуту МВФ визначені обов'язкові засади реалізації грошово-кредитної політики, де підкреслюється, що «основне завдання центральних банків може бути виражено якісно – через комплекс загально визначених цілей, або кількісно – шляхом встановлення цільового орієнтиру у вигляді певної змінної і досягнення якої центральний банк прагне контролювати».

Важливим аспектом сучасної грошово-кредитної політики є прозорість формування цілей, які будуть зрозумілі і підтримані більшістю членів суспільства. Публічне проголошення цілей дає можливість формувати раціональні очікування і при існуванні достатньої довіри до дій центрального банку, забезпечувати ефект прогнозу, що само реалізується.

Цілі грошово-кредитної політики мають певну ієрархію, коли досягнення цілей нижчого щабля обов'язково мають бути підпорядковані завданням вищого рівня. 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.

Весь інструментарій грошово-кредитної політики повинен бути спрямований на досягнення оптимального співвідношення між попитом і пропозицією грошей, на дотримання пропорцій, що забезпечує стабільність грошового обігу [69, с. 25].

Основними засадами грошово-кредитної політики у 2012 році враховували тенденції розвитку вітчизняної економіки та грошово-кредитного ринку, визначили завдання і показники діяльності Національного банку України для досягнення цілі – забезпечення стабільності грошової одиниці України.

Виконуючи свою основну функцію, Національний банк України виходив з пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі, критерієм якої розглядається поступове зниження приросту індексу споживчих цін до 5 – 6% у 2014 році з подальшим його утриманням у межах 3 – 5%. Пріоритетною метою грошово-кредитної політики у 2012 році було сприяння утриманню темпів приросту індексу споживчих цін у межах до 7,9%. Це було надійним підґрунтям для посилення довіри до грошової одиниці України та зростання її ролі в обслуговуванні економічного обороту, зменшення валютної складової в структурі пасивних та активних банківських операцій, зниження рівня доларизації національної економіки [93; 94].

В умовах корекції адміністративно регульованих цін та тарифів щорічне уповільнення інфляції значною мірою залежатиме від ефективності координації грошово-кредитної політики Національного банку України та економічної і бюджетної політики Уряду. Допускається певне відхилення динаміки інфляції від низхідного тренду в разі структурних зрушень в економіці та приведення окремих цін і тарифів відповідність до ринкових рівнів. Водночас таке тимчасове відхилення не повинно впливати на досягнення визначених середньострокових інфляційних орієнтирів [93].

У найближчі роки очікується, що основними чинниками економічного зростання України будуть підвищення внутрішнього попиту, зокрема його

інвестиційної складової, та сприятливі зовнішні умови (розширення зовнішніх ринків збуту, а також активізація іноземних інвесторів).

Головним критерієм успішності проведення грошово-кредитної політики є підтримання у середньостроковій перспективі (від 3 до 5 років) низьких стабільних темпів інфляції, що вимірюються індексом споживчих цін. Річний показник приросту індексу споживчих цін у 2013-2014 роках має стабілізуватися в діапазоні 4 – 6%, а починаючи з 2015 року – утримуватися в межах 3 – 5 % [93; 94].

Продовження здійснення економічних і соціальних реформ у державі в окремі періоди може призвести до виникнення об'єктивних ситуативних коливань цін на ринках споживчих товарів і послуг. Такі коливання можуть бути результатом структурних зрушень в економіці, приведення окремих цін і тарифів у відповідність до економічно обґрунтованих рівнів, впливу значних зовнішніх шоків тощо. За таких обставин допускається певне тимчасове відхилення показників приросту споживчої інфляції від установлених цільових орієнтирів. Водночас таке відхилення не повинно впливати на досягнення визначених інфляційних орієнтирів у середньостроковому періоді [93; 94].

Характерною особливістю та суттєвим економічним досягненням країни як у 2011 році, так і в першій половині 2012 року було досягнення та підтримання цінової стабільності. За 2011 рік приріст індексу споживчих цін становив лише 4,6%, а за підсумками липня 2012 року він набув від'ємних значень і становив – 0,1 % як до початку року, так і в річному обчисленні [94].

Зниження інфляції було зумовлене комплексом внутрішніх і зовнішніх чинників, серед яких насамперед вирізнялися високий урожай, відтермінування збільшення тарифів на газ та опалення для населення, покращення бюджетної дисципліни (дефіцит зведеного бюджету щодо ВВП скоротився з 6,0 % у 2010 році до 1,8 % у 2011 році) та виважена грошово-

кредитна політика, яка обмежувала надмірне зростання споживчого попиту та забезпечувала прогнозовану динаміку валютного ринку.

Зниження інфляції сприяло макроекономічній стабілізації та створенню базових передумов для інтенсифікації інвестиційного процесу, збереженню вартості заощаджень населення, а також підвищенню цінових переваг українських виробників на зовнішніх та внутрішніх ринках за рахунок сприятливої динаміки реального ефективного обмінного курсу [94].

Економіка України характеризується значним ступенем відкритості. Тому негаразди у світовій економіці відповідним чином відображалися і на економічному розвитку України. Утім, на відміну від багатьох економічно розвинутих країн, в Україні зберігається економічне зростання – реальний ВВП у 2011 році збільшився на 5,2 %, а у II кварталі 2012 року – на 3,0 % порівняно з відповідним кварталом 2011 року, що відбувається насамперед за рахунок зростання внутрішнього попиту [94].

Реалізація грошово-кредитної політики в 2013 році та подальших роках здійснюватиметься на засадах використання основних елементів монетарного режиму, що базується на ціновій стабільності. Це передбачає дотримання таких основних принципів:

- ✓ безумовної пріоритетності цілі щодо цінової стабільності та підпорядкування їй усіх інших цілей і завдань грошово-кредитної політики. Відповідно до законодавства як критерій оцінки досягнення головної цілі грошово-кредитної політики використовуватиметься показник індексу споживчих цін у річному вимірі. Одночасно з метою здійснення всебічного аналізу інфляційної ситуації також уважно відстежуватиметься динаміка інших цінових індексів (базовий індекс споживчих цін, індекс цін виробників промислової продукції, індекс-дефлятор ВВП);
- ✓ орієнтації на середньострокову перспективу. Допускається певне тимчасове відхилення показників приросту індексу споживчих

цін у річному вимірі від установлених цільових орієнтирів, якщо такі відхилення не несуть загрози для цінової стабільності в середньостроковій перспективі. Як підстави для коригування грошово-кредитної політики розглядатимуться переважно чинники, які містять потенціал для зміни середньострокових інфляційних трендів;

- ✓ тісної співпраці з Урядом. Вагомі чинники впливу на динаміку інфляції перебувають поза монетарною сферою і належать до компетенції Уряду. За таких умов лише тісна координація грошово-кредитної політики Національного банку та економічної і бюджетної політики Уряду дасть змогу забезпечити ефективне досягнення монетарних цілей і завдань;
- ✓ відсутності зобов'язань Національного банку щодо утримання на певному рівні або в певних межах обмінного курсу гривні до іноземних валют. Офіційний курс гривні до долара США встановлюватиметься на підставі її котирувань на міжбанківському ринку, сприяючи формуванню в суспільстві об'єктивної оцінки валютних ризиків. Водночас, ураховуючи, що динаміка обмінного курсу гривні має значний вплив на показники інфляції та якість балансів банків (в умовах значного рівня доларизації їх активів і зобов'язань), вживатимуться заходи щодо уникнення його суттєвих коливань;
- ✓ перспективного характеру ухвалення рішень. Потреба у вжитті монетарних регулюючих заходів визначатиметься насамперед на підставі інфляційного прогнозу, а також прогнозних оцінок розвитку реального сектору економіки, платіжного балансу та грошово-кредитного ринку, який робитиметься на підставі аналізу широкого спектра макроекономічних, бюджетних і монетарних показників, їх взаємозв'язку і впливу на стабільність гривні з урахуванням можливих змін у майбутньому;

✓ прозорості діяльності Національного банку перед суспільством. Детальне пояснення мотивів і дій Національного банку у сфері регулювання грошово-кредитного ринку надаватиметься як одразу після ухвалення відповідних рішень (прес-релізи, відео звернення тощо), так і в узагальненому вигляді – в офіційних аналітичних та прогнозних документах Національного банку України, які регулярно публікуватимуться на сторінках Офіційного інтернет-представництва Національного банку [94].

Для забезпечення досягнення наведених вище цілей та виконання окреслених завдань використовуватимуться усі наявні інституційні механізми та операційні важелі, забезпечуватиметься послідовність і прозорість грошово-кредитної політики, органічно поєднуюватиметься незалежність у виконанні Національним банком головної конституційної функції з узгодженістю його дій з економічними та фінансовими заходами інших органів влади.

Висновки до розділу 3

Зміни до Закону України «Про Національний банк України» створили належні правові умови для переходу до нового монетарного режиму – режиму, що базується на цінній стабільності.

Новий монетарний режим має як певні спільні риси з «класичним» режимом інфляційного таргетування, так і концептуальні відмінності.

Закон України «Про Національний банк України» поняття «цінова стабільність» трактує як утримання низьких і стабільних темпів інфляції, що вимірюються індексом споживчих цін, у середньостроковій перспективі (від 3 до 5 років). Виходячи з цього середньострокові цілі щодо інфляції є критерієм успішності проведення грошово-кредитної політики. Водночас допустимі певні відхилення від короткострокових інфляційних орієнтирів, якщо вони є наслідком дії тимчасових кон'юнктурних чинників або шоків і не створюють загроз для досягнення середньострокових цілей.

Новий монетарний режим передбачає запровадження більшої гнучкості обмінного курсу гривні. Проте навіть в умовах більшої гнучкості динаміка обмінного курсу гривні має залишатися керованою і не генерувати додаткові ризики або шоки для економіки та фінансово-кредитної сфери.

Головні фактори сприяння забезпеченню стійкості фінансової системи пов'язані із запобіганням накопиченню ризиків та виникненню передумов, які призвели до фінансової кризи у 2008-2009 роках.

Грошово-кредитна політика продовжуватиме відігравати суттєву роль у сприянні економічному зростанню, стимулюючи процеси інвестиційного кредитування.

ВИСНОВКИ

У результаті проведеного в дипломній роботі дослідження зроблене теоретичне узагальнення і подане нове вирішення проблеми становлення та розвитку грошових систем у трансформаційній економіці України. Завдяки комплексному аналізу монетарної сфери визначені теоретико-методологічні і практичні засади формування грошових систем у взаємозв'язку з динамікою економічних процесів. Проведене дослідження дало підстави зробити наступні висновки:

1. В економічній науці для визначення грошових систем застосовуються різні підходи. Проте сучасний стан розвитку монетарних досліджень вимагає виходу за рамки, окреслені, з одного боку, прихильниками традиційного погляду на грошові системи як форму організації грошового обороту та грошового обігу в країні, з іншого, макроекономічного підходу, коли втрачається зв'язок з монетарними процесами та їх впливом на реальні економічні процеси.

2. Властивість грошових систем залежить від структурних і функціональних можливостей її компонентів. Структуризація грошової системи має багатоваріантний характер, який визначається метою її функціонування. Функції сучасних грошових систем ширші, ніж традиційні функції грошей, що пов'язано з їх використанням в регулюванні економічних процесів, - вони насамперед дають можливість сучасним грошам, які є неповноцінними знаками вартості, виконувати властиві їм функції.

3. Для системного аналізу грошових систем та їх типологізації були використані найсуттєвіші системоутворюючі фактори (здатність обміну грошей на товар, зв'язок грошової маси з економічними процесами, змісту грошово-кредитної політики, характеру державного регулювання, структури грошової системи). Еволюція сучасних грошових систем пов'язана з виникненням нових тенденцій у світовій економіці, в суспільно-економічних відносинах та розвитком інформаційних технологій. Грошові системи є

відображенням рівня розвитку та функціональних особливостей національної економіки.

4. Попит на гроші в структурі грошових систем традиційно розглядається як екзогенна складова, що визначається характером економічних процесів. В економічній теорії постійно дискутується проблема попиту на гроші, що зумовлена його впливом на стабільність грошових систем. Розвиток теорії попиту на гроші відбувався в межах, окреслених представниками кількісної теорії і монетаристами, які декларують стабільність попиту на гроші, та кейнсіанцями, для яких саме нестабільний характер попиту на гроші є причиною дестабілізації грошових систем.

5. Динаміка попиту на гроші в перехідній економіці України не узгоджується та проявляється в деформованому вигляді порівняно з монетарною сферою сучасних економік. Особливо негативний вплив мала тривала демонетизація економіки, яка супроводжувалась масовими неплатежами, зростанням дебіторської та кредиторської заборгованості, заборгованості з виплати заробітної плати, доларизації економіки та поширенням бартерних платежів. Стабілізація економіки та перехід до сталого економічного зростання супроводжується підвищенням рівня монетизації економіки. Поступове насичення економіки грішми та підвищення їх ролі в економічних процесах створює передумови для переходу до інноваційно-інвестиційної моделі розвитку та формування сучасної грошової системи. Для підвищення мобільності грошових коштів і створення каналів їх переміщення та забезпечення безінфляційного економічного зростання повинна бути сформована адекватна грошова система, спроможна нарощувати обсяги кредитування виробництва та знижувати процентні ставки.

6. У структурі грошових систем пропозиція грошей розглядається з різних аспектів. У найширшому розумінні – це загальний обсяг грошей в економіці, який є верхньою природною межею пропозиції грошей. У більш вузькому розумінні пропозиція грошей – це та частина запасу грошей, яка

формується і пропонується на ринок грошей залежно від масштабів економічної діяльності та економічної кон'юнктури. Пропозиція грошей є екзогенною складовою грошових систем, яка визначається органами монетарної влади і є основним інструментом впливу на параметри монетарної сфери.

7. Створення і розвиток сучасних грошових систем пов'язані з переходом від дійсних грошей до знаків вартості або декретних грошей, параметри яких визначаються заходами грошово-кредитної політики, що дозволяє також впливати на економічні процеси.

8. Динаміка пропозиції грошей в українській економіці тривалий час була деформована особливістю розвитку трансмісійних механізмів. Навіть в умовах переходу до сталого економічного зростання так і не були сформовані стандартні для ринкових економік кореляційні зв'язки між пропозицією грошей та динамікою цін, а також між обліковою ставкою та кредитними ставками комерційних банків. Механізми грошових систем дають можливість визначити та коригувати відносну вартість грошей та досягнення рівноваги грошового ринку. Складність регулювання грошових систем полягає у багатоваріантності наслідків зміни грошової пропозиції, що змусило використовувати таргетування інфляції. Крім того, у трансформаційний період рівень розвитку ринкових та передавальних механізмів не забезпечує однозначного причинно-наслідкового зв'язку зростання пропозиції грошей з процентними ставками та забезпечення стабільності грошей.

9. Становлення грошових систем в Україні розпочалося в умовах відсутності власної національної грошової одиниці та повноцінної банківської системи, що вимагало створення основних монетарних інститутів та проведення глибокої структурної перебудови економіки. Стабілізація економіки, розвиток ресурсної бази банківської системи забезпечили основні функціонально-економічні передумови для створення в Україні повноцінної грошової системи та запровадження постійної грошової одиниці. Процес

становлення та розвитку грошових систем перехідного типу пов'язаний з формуванням на кожному етапі трансформаційних процесів стійких зв'язків у монетарній сфері, що дає підстави виділяти їх відповідні моделі. З становленням ринкових інститутів та механізмів монетарної сфери виникають передумови для формування грошових систем більш високого рівня.

10. Подальший розвиток української грошової системи вимагає реалізації довгострокових заходів, спрямованих на забезпечення стабільності національної валюти за рахунок підвищення ефективності функціонування банківської системи та створення монетарних передумов та економічного зростання. У досягненні стандартів грошової системи, властивих ринковим економікам, важливою є ефективна взаємодія з валютно-курсовою та фіскально-бюджетною політикою.

11. Гроші та грошова система є об'єктами державного контролю та регулювання. Національні грошові системи є атрибутами державності і, крім економічних функцій, репрезентують її можливості у внутрішній та зовнішній політиці. Регулювання грошових систем повинне забезпечити стабільність національних грошей і є інструментом державної економічної політики. Проблема державного регулювання грошових систем викликана тим, що впливати на грошові системи можливо з різних аспектів: миттєво або в довгостроковому періоді, заходами прямого впливу або опосередковано, грошово-кредитними, бюджетно-фіскальними методами або заходами валютно-курсового регулювання. Заходи державного регулювання, пов'язані з частковою або повною перебудовою грошової системи, визначаються як грошові реформи, що проводиться за умов наростання кризових явищ, які не можна подолати м'якшими методами.

12. Грошово-кредитна політика визначає основні параметри та функціональні можливості сучасних грошових систем. Разом з тим, грошово-кредитна політика може реалізовуватись лише через механізми грошової системи і впливати на розвиток економіки. Грошово-кредитна політика може

базуватись на певних правилах або дискреційних діях, коли можна вибрати певні інструменти, залежно від обставин. Правила регламентують вибір рішень у певний момент часу.

13. Розвиток грошових систем переважно відбувається шляхом підвищення регулюючих заходів держави через інститут центральних банків. Навіть у країнах, де домінують ліберальні погляди на устрій економіки, держава не наважується випустити зі своїх рук такий надійний важіль, як центральний банк. Крім регулювання монетарної сфери, центральні банки виявились дуже зручним джерелом державних коштів, що постійно дестабілізує грошові системи. Тому погляди на доцільність державного регулювання грошових систем дуже поширені, а підвищення його ефективності пов'язують з реформами, спроможними вдосконалити його структуру та функціональні можливості.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Адамик Б. П. Центральний банк і грошово-кредитна політика [Текст]: навч. посібник / Б.П. Адамик. – Тернопіль: Карт-бланш, 2007. – 393 с.
2. Альошина І.В. Системний підхід до проблем монетизації економіки України [Текст]: / І.В. Альошина // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: Збірник наукових праць. – Т. 21. – Суми: ДВНЗ: “УАБС НБУ”, 2009. – 352 с.
3. Артемова Т.І. Монетарна політика в системі економічних відносин перехідного суспільства: методологічні аспекти аналізу [Текст]: / Т.І. Артемова // Стратегія монетарної політики: проблеми вибору та застосування. Матеріали науково-практичної конференції. – К.: Вепр, НАНУ, 2003. – 269 с.
4. Антонов Н.Г. Денежное обращение: кредит и банки [Текст]: навч. посібник / Н.Г. Антонов, М.А. Асеев. – М.: Финстатинформ, 1995. – 305 с.
5. Афолина С.В. Электронные деньги [Текст]: навч. посібник / С.В. Афолина. – СПб.: Питер, 2001. – 120 с.
6. Банківська діяльність в Україні: Нормативно-правове регулювання [Текст]: навч. посібник / О.М. Роїна. – К.: КНТ, 2007. – 496 с.
7. Банківська енциклопедія [Текст] / [за ред.. А.М. Мороза]. – К.: [б. в.], 1993. – 328 с.
8. Башнянин Г.І. Економічні системи: проблеми структуризації і типологізації [Текст]: навч. посібник / Г.І. Башнянин, І.М. Корпич, Б.М. Шевчик. – Львів: Коопосвіта, 1999. – 218 с.
9. Башнянин Г.І. Менеджмент в банківській справі [Текст] / Г.І. Башнянин, О.Ю. Носов // Основні напрями розвитку менеджменту в Україні: матеріали міжнар. наук.-практ. конф. – Львів: ЛКА, 1994. - С. 36-39.

10. Башнянин Г.І. Про деякі особливості функціонування національної економічної системи в довгостроковому періоді [Текст] / Г.І. Башнянин, О.Ю. Носов // Соціально-економічні проблеми видавничо-поліграфічного комплексу (ВПК) та його інфраструктури: матеріали міжнар. наук.-практ. конф. – Львів: УАД, 1996. - С. 258-261.
11. Башнянин Г.І. Інформаційне забезпечення грошово-кредитного регулювання економіки [Текст] / Г.І. Башнянин, О.Ю. Носов, Р.Б. Шевчук // Сучасні інформаційні технології: матеріали міжнар. наук.-практ. конф. – Львів: ЛКА, 1994. - С. 81-84.
12. Башнянин Г.І. Система методів регулювання національної економіки в квазіринкових умовах [Текст] / Г.І. Башнянин, А.Р. Серета, О.Ю. Носов // Основні напрями розвитку менеджменту в Україні: доп. на міжвузівській наук.-практ. конф. – Львів, 22 червня 1994. – Львів, 1994. - С. 33-37.
13. Белоусов Л.Ю. Деньги и кредит [Текст]: навч. посібник / Л.Ю. Белоусов. – Харьков: Прапор, 2004. – 310 с.
14. Бобко В. Удосконалення структурного агрегування грошової маси за умов сталого економічного зростання [Текст] / В. Бобко // Вісник ТНЕУ. – 2010. - № 3. – С. 32-37.
15. Буковинський С. Досвід використання інструментів рефінансування в монетарній політиці Європейського центрального банку [Текст] / С. Буковинський, В. Корнівська // Вісник НБУ. –2010. – № 3. –С. 7-13.
16. Бюлетень Національного банку України. “Розвиток фінансового ринку України” [Текст] // Науково-практичний журнал. – лютий 2011. - № 2. – С. 22-26.
17. Вовчак О. Сучасний погляд на банківські операції [Текст] / О. Вовчак // Бюлетень Національного банку України. – 2010. – № 2. – С.40-42.
18. Вовчак О. Фінансові інструменти управління кризовим банківництвом в Україні [Текст] / О. Вовчак, О. Галушак // Бюлетень НБУ. – 2010. – № 3. – С. 16-20.

19. Вовчак О., Хмелярчук М. Інституційні детермінанти формування монетарної політики в Україні [Текст] / О. Вовчак, М. Хмелярчук // Бюлетень НБУ. – 2010. – № 9. – С. 3-10.
20. Галієв Е.Е. Попит на гроші в умовах підвищення рівня монетизації [Текст] / Е. Галієв // Монетарна політика в умовах економічного зростання: матеріали науково-практичної конференції. – К., 2004. – С. 33-36.
21. Гальперин В.М. Макроэкономика [Текст]: навч. посібник / Гальперин В.М., Гребенников П.И., Леусский А.М., Тарасевич Л.М. – СПб.: [б. в.], 1994.- 340 с.
22. Гальчинський А.С. Основи економічної теорії: [Текст]: підручник / А.С. Гальчинський, П.С. Єщенко, Ю.І. Палій. – К.: Вища школа, 1995. – 673 с.
23. Гальчинський А.С. Макроекономічні та монетарні інструменти політики зростання [Текст] / А.С. Гальчинський // Монетарна політика в умовах економічного зростання: Матеріали науково-практичної конференції. – К., 2004. – С. 5-6.
24. Гальчинський А. С. Теорія грошей [Текст]: навч. посібник / А.С. Гальчинський. – К.: Основи, 1998. – 416 с.
25. Генкин А.С. Планета WEB-денег [Текст]: монографія / А. Генкин – М.: Альпина, 2003. – 510 с.
26. Грищенко А. Монетарна стратегія: шлях до ефективної грошово-кредитної політики. Архітектоніка монетарних стратегій і зарубіжний досвід їх формування і застосування [Текст] / А. Грищенко, Т. Кричевська // Вісник Національного банку України. – 2006. – № 2. – С. 5-28.
27. Грищенко А.А. Развитие форм обмена стоимости и денег [Текст]: навч. посібник / А.А. Грищенко. – К.: [б.в.], 2005. – 260 с.
28. Грудзевич Я.В. З досвіду центральних банків розвинених країн у регулюванні грошово-кредитної сфери [Текст] / Я.В. Грудзевич, З,..

- Заставна // Регіональна економіка. – 2007. – № 1. – С. 269-273.
29. Гребеник Н. Основні віхи у формуванні та проведенні грошово-кредитної (монетарної) політики в Україні [Текст] / Н. Гребеник // Вісник Національного банку України. – 2007. – № 5. – С. 47-52.
30. Гребеник Н. Основні віхи у формуванні та проведенні грошово-кредитної (монетарної) політики в Україні. Стаття друга. Розвиток і оптимізація механізмів та інструментів монетарної політики [Текст] / Н. Гребеник // Вісник Національного банку України. – 2010. – № 2. – С. 10-15.
31. Гребеник Н. Основні віхи у формуванні та проведенні грошово-кредитної (монетарної) політики в Україні. Стаття третя. Шляхи вдосконалення політики рефінансування Національним банком України [Текст] / Н. Гребеник // Вісник Національного банку України. – 2010. – № 10. – С. 3-11.
32. Греков И.Е. О совершенствовании подходов к определению монетизации экономики и обоснование ее оптимального уровня [Текст] / И. Греков // Финансы и кредит. – 2007. - № 11. – С. 60-70.
33. Гроші та кредит [Текст]: підручник / А.М.Мороз, М.Ф. Пуховкіна та ін.; за заг. ред. М.І.Савлука. – К.: КНЕУ, 2009. – 729 с.
34. Гроші та кредит [Текст]: підручник / М.І. Савлук, А.М.Мороз, М.Ф. Пуховкіна та ін.; за ред. М.І.Савлука. – К.: КНЕУ, 2001. – 638 с.
35. Гроші, банки та кредит: у схемах і коментарях: [Текст]: навчальний посібник / за ред. Б.Л. Луціва – Львів: Львівський банківський коледж Національного банку України, 2000. – 243 с.
36. Декрет Кабінету Міністрів України “Про систему валютного регулювання і валютного контролю” від 19.02.1993 р. №15-93 із змінами та доповненнями, внесеними згідно з Законом № 2745-III від 04.10.2001 р. // Відомості Верховної Ради (ВВР). – 2002. – № 7. – С. 50.
37. Деньги. Кредит. Банки: учебник /под ред. В.Иванова, Б. Соколова – [2-е изд., перераб. и доп.] – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2009. – 848 с.

38. Дзюблюк О.В. Організація грошово-кредитних відносин суспільства в умовах ринкового реформування економіки. [Текст]: монографія / О. В. Дзюблюк – К.: Поліграфкнига, 2000. – 512 с.
39. Дзюблюк О. В. Вплив рівня монетизації економіки України на кредитну діяльність комерційних банків в умовах перехідного періоду. [Текст] / О. Дзюблюк // Вісник Національного банку України. – 2000. - № 5. – С. 4-9.
40. Долан Э. Дж. Экономикс / Э. Дж. Долан, К.Д. Кэмпбелл, Р. Дж. Кэмпбелл. – М.: Лазурь, 1994. – 542 с.
41. Долан Э. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Долан Э. Дж., Кэмпбелл К.Д., Кэмпбелл Р. Дж. – М.: Профико, СП «Автокомп», 1991. – 448 с.
42. Економічна енциклопедія: у трьох томах [Текст]: у 3 т. / ред. С.В. Мочерний, О.А. Устенко. – К.: Видавничий центр “Академія”, 2002. – Т.2. - 848 с.
43. Евстигнеев В. Денежная эмиссия и переходная экономика [Текст] / В. Евстигнеев // Вопросы экономики. – 1997. - № 1. – С 4-20.
44. Жуков Е.Ф. Деньги. Кредит. Банки [Текст]: навч. посібник / Жуков Е.Ф. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1999. – 622 с.
1. Закон України “Про банки і банківську діяльність” від 7 грудня 2000 року № 2121 – XIV // Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності. – 2001. – № 1. – С. 3-47.
 2. Закон України “Про Національний банк України” від 20.05.1999 р., № 679 –XIV [Текст] // Законодавчі та нормативні акти з банківської діяльності. – 1999.–№ 7. – С. 3-23.
 3. Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" від 23.02.2006., № 1202-ХП [Текст] // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.rada.gov.ua.
 4. Іванов В.М., Софіщенко І.Я. Грошово-кредитні системи зарубіжних країн [Текст]: курс лекцій / В. Іванов, І. Софіщенко. – К.: МАУП, 2001.

– 232 с.

5. Івасів Б.С. Гроші та кредит [Текст]: підручник / Б.С. Івасів. – Вид. 3-тє, змін. й доп. – Тернопіль: Карт-бланш, К.: Кондок, 2002. – 604 с.
6. Колодизєв О.М. Гроші і кредит: підручник [Текст] / О.М. Колодизєв, В.Ф. Колесніченко. – К.: Знання, 2010. – 615 с.
7. Кравець В.М. Західноєвропейський банківський бізнес [Текст] / В.М. Кравець, О.В. Кравець. – К.: [б. в.], 2003. – 468 с.
8. Кравцова Г.И. Деньги, кредит, банки [Текст] / Г. И. Кравцова – Минск: БГЭУ, 2007. – 448 с.
9. Кричевська Т.О. Довіра до монетарної політики: теорія та використання європейського досвіду [Текст] / Т. Кричевська // Фінансово-банківська система України у європейському вимірі: Зб. ст. – К.: Вид. дім “Козаки”, 2003. – С. 112–115.
10. Левченко Д.В. Система рефінансування как приоритетное направление денежной политики [Текст] / Д.В. Левченко // Деньги и кредит. – 2005. - № 7. – С. 32-34.
11. Лопатников Л.И. Экономико-математический словарь [Текст] / Л.И. Лопатников. – М.: Дело, 2003 – 520 с.
12. Любунь О.С. Монетарна політика Центрального банку у сучасний період розвитку грошово-кредитних відносин [Текст] / О.С.Любунь, С.М.Лаптев; Ун-т економіки та права «КРОК» – К., 2004. – 315 с.
13. Лютий І.О. Грошово-кредитна політика в умовах перехідної економіки. [Текст]: монографія / І. Лютий. – К.: АТІКА, 2000. – 155 с.
14. Макконнэл Кембелл Р., Брю Стенли Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика [Текст] в 2 т. - Т. 1 / Макконнэл Кембелл Р., Брю Стэнли Л. // [пер. с англ.]. – М.: Республика, 1992. – 399 с.
15. Макконнэл Кембелл Р., Брю Стенли Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика [Текст]: в 2 т. - Т. 2 / Макконнэл Кембелл Р., Брю Стэнли Л. // [пер. с англ.]. – М.: Республика, 1992. – 400 с.
16. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения [Текст]

- // под ред Красавиной Л.Н. – М.: Финансы и статистика, 1994 – 410 с.
17. Миллер Р. Л. Современные деньги и банковское дело [Текст]: монографія / Р. Л. Миллер, Д.Д. Ван-Хуз. – М.: Инфра-М, 2000. – 820 с.
 18. Миль Дж. С. Основы политической экономии [Текст]: монографія / Дж. С. Миль. – М.: Прогресс, 1980. – 480 с.
 19. Мишкін Ф. С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків [Текст]: навч. посібник / Ф. Мишкін, С. Панчишин, Г. Стеблій, А. Стасишин. – К.: Основи, 1998. – 963 с.
 20. Мищенко С.В. Современные проблемы теории денег и денежного обращения [Текст]: монографія / С. В. Мищенко. – К.: ЦНД НБУ, УБС, 2011. – 230 с.
 21. Монетарна політика в умовах економічного зростання: [Текст] // Матеріали наук.-практ. конф. Нац. банк України, Міжнар. валют. фонд, Ін-т екон. прогнозування НАН України. – К., 2004. – 171 с.
 22. Монетарний огляд за III квартал 2009 року: (Національний банк України. Департамент монетарної політики) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/Publication/econom/Mon.review/2008/2009.pdf>.
 23. Національний банк і грошово-кредитна політика [Текст]: навч. посібник / [за ред. А.М. Мороза, М.Ф. Пуховкіної]. – К.: [б. в.], 1999. – 368 с.
 24. Науменкова С.В. Основні тенденції розміщення грошової маси та їх вплив на формування грошово-кредитної політики [Текст] / С. В. Науменкова // Вісник Національного банку України. – 2010. - № 1. – С. 19-26.
 25. Національний банк і грошово-кредитна політика: підручник [Текст]: навч. посібник / за ред. д-ра екон. наук, проф. А. М. Мороза та канд. екон. наук, доц. М. Ф. Пуховкіної. К.: КНЕУ, 1999. – 516 с.
 26. Нікіфоров П.О. Теорія та методологія регулювання грошового обігу [Текст]: монографія / П.О. Нікіфоров. – Чернівці: Рута, 2002. – 327 с.

27. Носов О. Ю. Проблеми типологізації сучасних грошових систем [Текст] / О. Ю. Носов // Наук. вісн. Нац. лісотехнічного ун-ту. – Львів, 2006. – Вип. 16.6. – С. 252-257.
28. Носов О.Ю. Основні напрями еволюції сучасних грошових систем [Текст] / О.Ю. Носов // Економічні науки: Вісн. держ. комерц. фінанси акад. – Львів, 2006. - № 11. – С. 202-209.
29. Носов О. Ю. Розвиток механізму резервування у банківській системі [Текст] / О. Ю. Носов // Наук. вісн. Нац. лісотехнічного ун-ту. – Львів, 2006. – Вип. 16.5. – С. 204-208.
30. Носов О. Ю. Сучасний зміст та механізм формування пропозиції грошей [Текст] / О. Ю. Носов // Наук. вісн. Нац. лісотехнічного ун-ту. – Львів, 2007. – Вип. 17.7. – С. 224-228.
31. Носов О. Ю. Кредитні гроші та їх еволюція [Текст] / О. Ю. Носов // Наук. вісн. Нац. лісотехнічного ун-ту. – Львів, 2006. – Вип. 16.3. – С. 203-209.
32. Обсяг операцій з розміщення державних цінних паперів на вторинному ринку [Текст] // Бюлетень НБУ. – 2011. – № 4. – С. 31-33.
33. Основні монетарні параметри [Текст] / Вісник Національного банку України // Науково-практичний журнал. – 2010. - № 8. – С. 70.
34. Основні монетарні параметри [Текст] / Вісник Національного банку України. // Науково-практичний журнал. – 2010. - № 12. – С. 40.
35. Основні монетарні параметри [Текст]/ Вісник Національного банку України. // Науково-практичний журнал. – 2009. - № 8. – С. 46.
36. Основні монетарні параметри [Текст]/ Вісник Національного банку України. // Науково-практичний журнал. – 2009. - № 12. – С. 42.
37. Основні засади грошово-кредитної політики на 2010 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.zakon.nau.ua
38. Основні засади реалізації грошово-кредитної політики на 2011 рік. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.zakon.nau.ua
39. Основні засади реалізації грошово-кредитної політики на 2012 рік.

- [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.zakon.nau.ua
40. Основні засади реалізації грошово-кредитної політики на 2013 рік. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.zakon.nau.ua
41. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>
42. Положення про регулювання Національним банком України ліквідності банків України 6 травня 2009 року за № 410/16426 // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.zakon.nau.ua/doc/?uid=1028.722.35&Nobreak=1.
43. Положення про застосування Національного банку України до банків та інших фінансово-кредитних установ заходів впливу за порушення банківського законодавства: постанова Правління Національного банку України від 28.08.2001р. № 369 із змінами і доповненнями / Національний банк України // Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності. – 2000 р. – № 9. – С. 65-82.
44. Положення про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків: постанова Правління Національного банку України № 279 від 06.07.2000 р. // Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності. – 2000р. – № 9. – С. 54-73.
45. Положення про порядок формування обов'язкових резервів для банків України від 23 березня 2006 р. за № 312/12186 // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.rada.gov.ua.
46. Положення про порядок здійснення установами банківської системи операцій на ринку ОВДП. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.bank.gov.ua.
47. Положення про процентну політику НБУ від 18 серпня 2004 р. № 389 // Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності. – 2004 р. – № 11. – С. 48 – 61.
48. Положення про регулювання Національним банком України

- ліквідності банків України від 6 травня 2009 року за № 410/16426.[Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.bank.gov.ua.
49. Поплюйко Я.В. Теоретичні аспекти статистичного дослідження динаміки грошової маси [Текст] / Я.В. Поплюйко // Актуальні проблеми економіки. – 2010. - № 6 (36). – С. 74-80.
 50. Розенберг М. Дж. Инвестиции [Текст]: терминологический словарь / М.Дж. Розенберг. – М.: Инфра, 1997. – 320 с.
 51. Румянцев А.М. Инструментарий экономической науки и практики [Текст]: навч. посібник/ А.М. Румянцев, Е.Г. Яковенко, С.Н. Яковлев. – М.: Знание, 1985. – 302 с.
 52. Савлук М. Нова національна валюта працює на економіку України [Текст] / М. Савлук // Фінанси України. – 1997. – 1997. - № 2. – С. 20-29.
 53. Савлук С., Брегеда О. Розвиток вимог Базельського комітету щодо міжнародних стандартів банківської діяльності [Текст] / С. Савлук, О. Брегеда // Вісник Національного банку України. – 2010. – № 12. – С. 3 – 7.
 54. Словарь современной экономической теории Макмилана [Текст] / [за ред. Д.У. Пирса]. – М., 1997. – 606 с.
 55. Сомик А. Особливості дії трансмісійного механізму грошово-кредитної політики в період кризи: канали цін активів обмінного курсу та очікувань суб'єктів ринку [Текст] / А. Сомик // Вісник НБУ. – 2010. – № 11. – С. 21 – 27.
 56. Сомик А. Особливості дії трансмісійного механізму грошово-кредитної політики в період кризи: кредитний та процентний канали [Текст] / А. Сомик // Вісник НБУ. – 2010. – № 10. – С. 24 – 32.
 57. Стратегія Національного банку України щодо реструктуризації банків у стані фінансової скрути. Схвалено Постановою Правління Національного банку України № 502 від 01.12.1998 р. // Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності. – 1999р. – № 3. – С. 46 – 56.

58. Сошенко Т. Аналіз складу та структури грошової маси економіки України [Текст] / Т.Сошенко, Ю. Муха, Райко Г.// Економічний аналіз. – Випуск 9. – Частина 2. – 2011. – С. 367-370.
59. Стельмах В., Петрик О. Модель монетарного устрою "currency board": "за" чи "проти"? [Текст] // Вісник НБУ. – 2000. – № 3. – С. 2 – 7.
60. Стельмах В. Стратегічна ціль — стабільність гривні [Текст] / В. Стельмах // Вісник Національного банку України. – 2000. – № 12. – С. 2 – 6.
61. Указ Президента України “Про грошову реформу в Україні” [Текст] // Вісник Національного банку України. – 1996. – № 5. – С. 15-23.
62. Унковська Т.Є. Системне розуміння фінансової стабільності: розв’язання парадоксів [Текст] / Т.Є. Унковська // Економічна теорія. – 2009. – № 1. – С. 14-33.
63. Усов В.В. Денежное обращение. Инфляция [Текст] / В.В. Усов. – М.: Банки и биржи, 1999. – 543 с.
64. Фарина О. Банки живі, але досі хворі [Текст] / О. Фарина. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.kyivpost.ua/business/article/banki-zhivi-ale-dosi-hvori.html>
65. Федоренко В.М. Денежное обращение и кредит капиталистических стран [Текст] / В.М. Федоренко, А.В. Федоренко. – К., Вища школа, 1989. – 286 с.
66. Федоров Б.Г. Англо-русский толковый словарь валютно-кредитных терминов [Текст] / Б. Федоров. – М.: Финансы и статистика, 1992. – 260 с.
67. Финансы, денежное обращение и кредит [Текст]: навч. посібник / [под ред. Е.К. Сенчанова]. – М.: Перспектива, 1999. – 486 с.
68. Фишер И. Покупательная сила денег [Текст] / И. Фишер // Деньги / Чухно А.А.. – К.: Украина, 1997. – С. 258-295.
69. Хайек Ф. Частные деньги [Текст]: монографія / Ф. Хайек. – М.: [б. в.], 1996. – 229 с.

- 70.Центральний банк і грошово-кредитна політика [Текст]: навчальний посібник / В.О. Романишин, Ю.М. Уманців. – К., 2005. – 480 с.
- 71.Челноков В. Банки и банковские операции [Текст]: навч. посібник / Челноков В. – М.: Высшая школа, 1998. – 232 с.
- 72.Швайка М. Проблеми захисту національних економічних інтересів України в умовах глобалізації [Текст] / М. Швайка // Економічний Часопис – XXI. – 2002. - № 6. – С. 18-21.
- 73.Шира Н.О. Аналіз формування грошової маси як складової частини монетарної політики [Текст] / О. Шира // Проблеми розвитку зовнішньоекономічних зв'язків і залучення іноземних інвестицій: регіональний аспект: Збірник наукових праць. – Донецьк: ДонНУ, 2010. – С. 110-114.
- 74.Шульга С.О., Міщенко В.І. Монетарний трансмісійний механізм в Україні: [Текст]: Науково-аналітичні матеріали. / С.Шульга, В. Міщенко // Вип. 9. – К.: Національний банк України. Центр наукових досліджень, 2008. – 144 с.
- 75.Щетинін А.І. Гроші та кредит [Текст]: підручник / А. Щетинін – Вид. 3-тє, перероблене і доповнене. – К.: Центр учбової літератури, 2010. – 432 с.
- 76.Ющенко В. А. Гроші: зловоденні питання розвитку попиту та пропозиції в Україні [Текст] / В. Ющенко // Вісник Національного банку України. – 1998. - № 17. – С. 3-12.
- 77.Ющенко В. А. Гроші: розвиток попиту і пропозиції в Україні [Текст] / В. Ющенко, В. Лисицький – К.: Скарби, 2000. – 336 с.
- 78.Ющенко В. Ключові проблеми монетарної та валютно-курсової політики в Україні [Текст] / В. Ющенко // Вісник НБУ. – 2000. – № 2. – С. 3-5.
- 79.Яременко О.Л. Ефективність грошово-кредитної політики в умовах зростаючої монетизації [Текст] / О. Яременко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: Збірник наукових

- праць. – Т. 13. – Суми: ВВП «Мрія-1» ЛТД, УАБС НБУ, 2005. – 270 с.
80. International Financial Statistics Yearbook. Vol. LIV, 2002 // International Monetary Fund. – Washington. – 2002. – 1122 pp.
81. Bank of Japan // monthly Report of Report and Financial Developments / July 2002. – P. 47.
82. www.cbr.ru/statistics
83. <http://www.bank.gov.ua>