

МОНЕТИЗАЦІЯ ЕКОНОМІКИ ТА ЇЇ ВПЛИВ НА ГРОШОВО-КРЕДИТНИЙ РИНОК УКРАЇНИ

MONETIZATION OF THE ECONOMY AND ITS IMPACT ON THE MONEY-CREDIT MARKET OF UKRAINE

Коваленко В.В.

доктор економічних наук, професор,
професор кафедри банківської справи,
Одеський національний економічний університет

Першочерговою умовою стійкого економічного зростання є доведення обсягів грошової маси до необхідного і достатнього рівня. Надлишок грошової маси спричинює розгортання інфляційних процесів в економіці України, що може руйнівним чином позначитися на життєдіяльності економічних суб'єктів господарювання. Актуальним підґрунтям дослідження проблеми монетизації економіки в межах статті є необхідність зосередження уваги на впливі її на розвиток грошово-кредитного ринку. Розглядається формат неокласичної монетарної теорії для формування попиту та пропозиції на гроші. У статті розглядається, що грошово-кредитна система держави спрямована на забезпечення ринкової економіки механізмами та інструментами, що використовуються органами державної влади з метою ефективного управління національною економікою. Монетизація визначається як достатність випуску грошей для обігу товарів, процес насичення економіки грошима, необхідними для здійснення платежів та розрахунків, рівень забезпечення національного господарства грошовими коштами, макроекономічний показник, що характеризує рівень забезпечення економіки грошима, функцією попиту на національні гроші. У сучасних умовах розвитку фінансових технологій слід враховувати ті чинники, які викликають структурні зміни у грошовій масі, поведінці суб'єктів економічної діяльності та домашніх домогосподарств до накопичення та споживання. Національний банк України повинен як регулятор враховувати вплив фінансових технологій у розрахунках як рівня монетизації, так і в подальшому під час формування основних засад грошово-кредитної політики, хоча б у середньостроковій перспективі.

Ключові слова: монетизація, грошово-кредитний ринок, попит, пропозиція, грошовий обіг, національна економіка, ліквідність грошей, грошові агрегати.

Первоочередным условием устойчивого экономического роста является доведение объемов денежной массы до необходимого и достаточного уровня. Избыток денежной массы вызывает развертывание инфляционных процессов в экономике Украины, что может разрушительным образом сказаться на жизнедеятельности экономических субъектов. Актуальной основой исследования проблемы монетизации экономики в рамках статьи является необходимость сосредоточения внимания на воздействии ее на развитие денежно-кредитного рынка. Рассматривается формат неоклассической монетарной теории для формирования спроса и предложения на деньги. В статье рассматривается, что денежно-кредитная система государства направлена на обеспечение рыночной экономики механизмами и инструментами, которые используются органами государственной власти для эффективного управления национальной экономикой. Монетизация определяется как достаточность выпуска денег для обращения товаров, процесс насыщения экономики деньгами, необходимыми для осуществления платежей и расчетов, уровень обеспечения национального хозяйства денежными средствами, макроэкономический показатель, характеризующий уровень обеспечения экономики деньгами, функцией спроса на национальные деньги. В современных условиях развития финансовых технологий следует учитывать те факторы, которые вызывают структурные изменения в денежной массе, поведении субъектов экономической деятельности и домашних домохозяйств к накоплению и потреблению. Национальный банк Украины должен как регулятор учитывать влияние финансовых технологий в расчетах уровня монетизации и в дальнейшем при формировании основных принципов денежно-кредитной политики, хотя бы в среднесрочной перспективе.

Ключевые слова: монетизация, денежно-кредитный рынок, спрос, предложение, денежное обращение, национальная экономика, ликвидность денег, денежные агрегаты.

The purpose of the article is to analyze the dynamics of the level of monetization in Ukraine and its impact on the development of the monetary and credit market in Ukraine. The purpose of the article is to determine that monetization of the economy should be considered as a means of ensuring and satisfying the effective demand for money, including for monetary capital, for the whole economy of the country as a whole; saturation of liquid assets capable of performing such functions as a means of payment and circulation. An urgent ground for studying the problem of

monetization of the economy within the article is the need to focus on the impact of monetary and credit policies on its level. The format of the neoclassical monetary theory for the formation of demand and money supply is considered. The article considers that the monetary system of the state is aimed at providing a market economy with mechanisms and tools used by public authorities to effectively manage the national economy. Monetization is defined as the sufficiency of the issue of money for the circulation of goods. This is a process of saturation of the economy with money necessary for the implementation of payments and payments, the level of provision of the national economy by money. This is macroeconomic indicator characterizes the level of providing the economy with money. The study leads to the conclusion that the main problems hampering the stimulating effect of monetary circulation on economic growth should include. They are attributed to them the imbalance of financial markets and their low liquidity; imperfect structure and unbalanced development of the financial sector; imperfection of functioning mechanisms and low efficiency of use of channels of the transmission mechanism of monetary policy; gradual decrease of banks' lending activity. The article outlines the typical tendencies of the stock market: insufficient regulatory regulation of the basic aspects of the functioning of the market; low liquidity of circulation of domestic securities; low share of the stock segment throughout the financial market; limited amount of financial instruments for asset formation. Effective regulation of the economy it is necessary to carry out the following tasks. To take monetary policy measures that would contribute to the increase of the money supply in the volume of GDP of the country without inflationary growth, the renewal of the work of investment mortgage banks, which links the growth of money with innovation processes, supports the interdependence between money supply and economic activity. In determining the level of monetization and its impact on the development of the monetary market. It is not necessary to forget about the impact of the digital economy. In the current conditions of the development of financial technologies, it is necessary to take into account those factors that cause structural changes in the money supply, the behavior of economic entities and households to accumulation and consumption. The National Bank of Ukraine should, as a regulator, take into account the influence of financial technologies in calculations both on the level of monetization and in the future when forming the basic principles of monetary policy, at least in the medium term.

Key words: monetization, money market, demand, supply, money circulation, national economy, liquidity of money, monetary aggregates.

Постановка проблеми. Сучасні економічні умови характеризуються активізацією трансформаційних процесів, і тому важлива роль у досягненні економічного розвитку України відводиться грошово-кредитній політиці. Сутнісна характеристика грошово-кредитної політики розкривається через монетарні показники, що характеризують стан грошового обігу.

Слід звернути увагу на те, що система грошово-кредитних відносин набуває особливого значення, тому що стан фінансової та банківської систем суттєво впливає на соціально-економічний розвиток країни. Грошово-кредитна система держави спрямована на забезпечення ринкової економіки механізмами та інструментами, що використовуються органами державної влади з метою ефективного управління національною економікою [1, с. 500].

На сучасному етапі розвитку економіки України все більш важливим є процес функціонування грошового ринку. Грошовий ринок є однією з центральних ланок функціонування національної ринкової економіки країни [2, с. 727]. Особливої актуальності набуває взаємодія грошового-кредитного ринку з іншими сферами фінансової системи. Це також підтверджує актуальність дослідження зазначеної проблеми.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У науковій літературі проблеми монетизації економіки активно досліджують В.Д. Базилевич, А.А. Гриценко, М.І. Діба, О.В. Дзюблюк, В.В. Іванов, Т.Т. Ковальчук, В.В. Крилова, І.О. Лютий, В.І. Міщенко, С.В. Міщенко, С.В. Науменкова, Б.І. Соколов, М.І. Савлук, В.С. Стельмах та інші відомі науковці. Саме завдяки їх напрацюван-

ням стає можливим використання теоретичних основ регулювання рівня монетизації на практиці. У своїх наукових працях вони розглядають різні аспекти впливу зростаючої грошової маси на цінову стабільність. Високо оцінюючи проведені дослідження, слід зазначити, що ціла низка питань щодо визначення сутності процесу монетизації економіки та її впливу на розвиток грошово-кредитного ринку залишаються невирішеними. Насамперед це стосується питань неефективної грошово-кредитної політики, яка провокує інфляцію, прогнозування рівня монетизації економіки, визначення зв'язку між рівнем монетизації та рівнем інфляції, впливу стадій монетарного та економічного циклу на рівень монетизації національної економіки тощо.

Постановка завдання. Метою статті є проведення аналізу динаміки рівня монетизації в Україні та її впливу на розвиток грошово-кредитного ринку України.

Виклад основного матеріалу дослідження. Першочерговою умовою стійкого економічного зростання є доведення обсягів грошової маси до необхідного і достатнього рівня. Надлишок грошової маси спричинює розгортання інфляційних процесів в економіці України, що може руйнівним чином позначитися на життєдіяльності економічних суб'єктів господарювання. Нестача грошової маси стримує розвиток суспільного виробництва і зумовлює низьку ділову активність і недостатній рівень ліквідності та платоспроможності, що негативно впливає на показники економічного зростання. Зазначене підтверджується науковими доробками, зробленими С. Науменковою та С. Міщенко, які відзначають, що головною

умовою забезпечення ефективного монетарного регулювання є збалансування попиту та пропозиції грошей з метою забезпечення фінансової стабільності та стимулювання економічного зростання. Рівноважний та стійкий стан грошового ринку можна забезпечити лише тоді, коли зміни в пропозиції грошей будуть узгоджені з динамікою реального ВВП, характером і динамікою інфляційних та девальваційних процесів, а також підкріплені активною дією каналів монетарного трансмісійного механізму грошово-кредитної політики [3, с. 68].

Одним із кількісних індикаторів, який характеризує стан грошового обігу, є величина грошової маси, обсяг та структура якої здійснюють вагомий вплив на розвиток грошово-кредитного ринку. Під грошовою масою розуміють усю сукупність грошових засобів у всіх їх формах, які перебувають у користуванні суб'єктів грошового обігу в певний момент часу [4, с. 59].

Обсяг грошової маси визначається державою – емітентом грошей, її законодавчою владою. Коливання обсягу грошової маси значним чином визначається грошово-кредитною політикою держави, у тому числі й емісійними процесами. При цьому зростання емісії зумовлено потребами товарного обороту і держави.

У структурному відношенні грошову масу можна поділити за кількома критеріями, а саме:

за ступенем «готовності» окремих елементів до оборотності, тобто за ступенем ліквідності; за формою грошових засобів (готівкові, депозитні); за розміщенням у суб'єктів грошового обороту; за територіальним розміщенням та ін.

Найбільшу складність має структуризація грошової маси за першим критерієм, оскільки немає однозначного розуміння ступеня ліквідності кожного її елемента, як і немає чіткого розмежування між власне грошима і високоліквідними фінансовими активами, що вже не є грошима. За цим критерієм наука і практика виділяють кілька елементів грошової маси, комбінацією яких можна визначати різні за складом і обсягом показники грошової маси, які називаються грошовими агрегатами [5].

Кількість агрегатів, які використовуються у статистичній практиці окремих країн, неоднорозкова, що пояснюється істотними відмінностями в елементному складі грошової маси, у спектрах активів, які розглядаються в національній практиці як гроші, у завданнях використання грошової маси в регуляторних цілях. Так, у США застосовуються чотири агрегати для визначення маси грошей, у Великобританії – п'ять, у Німеччині і Швейцарії – три, у Росії – чотири [6, с. 34].

У вітчизняній практиці регулювання грошової маси склад та структуру грошових агрегатів



Рис. 1. Сутність грошових агрегатів та розподіл їх за ступенем ліквідності

Джерело: складено авторкою за матеріалами [5; 7]

визначає Національний банк України, характеристика яких подана на рисунку 1.

Структура та динаміка грошової маси в Україні наведена у таблиці 1.

Результати аналізу динаміки всіх показників демонструють їх зростання, хоча воно і має нерівномірний характер, не спостерігається певної закономірної тенденції в темпах зростання. Рівномірне підвищення агрегатів відбувалося в 2007, 2013 та 2016 роках, в інші періоди зміна агрегатів була асиметричною, так, наприклад, у 2008 році на тлі значного зростання готівкової маси зростання коштів на поточних рахунках відбувалося значно повільніше, а в 2011 році, навпаки, більш виражена тенденція до заощадження з огляду на більш швидкі темпи зростання агрегатів М2 та М3; в кризовому 2014 році спостерігаємо більше зростання готівкових та «швидких, ліквідних» грошей, аніж строкових та довгострокових вкладень; 2017 рік характеризується більш швидкими темпами зростання переказних депозитів, ніж інших показників, що

може свідчити про перехід у площину безготівкових розрахунків.

Обсяг грошової бази в листопаді 2018 р. зріс на 1,8%, а її річні темпи приросту збільшилися до 14,2%. Водночас зменшення загальних залишків коштів на депозитних рахунках банків значно перевищило зростання готівки поза банками, що привело до скорочення грошової маси на 1,3% та подальшого уповільнення зростання в річному вимірі до 8,8%. Загалом за майже 11 років зростання сукупної грошової маси становило 832,62 млрд грн., тобто втричі.

Одним із показників, який характеризує розвиток національної економіки, з погляду інтенсивності використання запасу грошей в обігу для товарів та послуг, є швидкість обігу грошової одиниці (рис. 2).

Значення показника швидкості обігу грошей вважається достатнім у разі, якщо кожна грошова одиниця обертається приблизно 2 рази за рік. Зміна швидкості обігу грошей суттєво впливає на пропозицію грошей в обігу і цим впливає

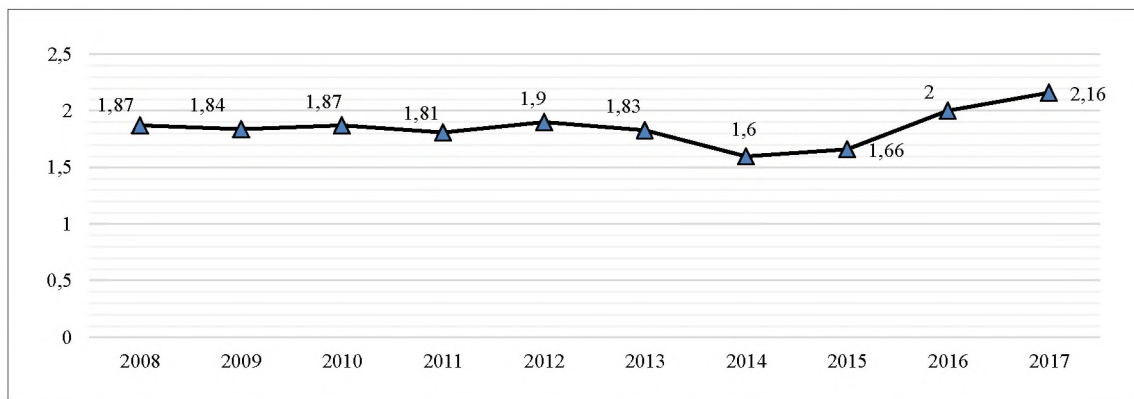


Рис. 2. Динаміка швидкості обігу грошей в Україні за період 2008–2017 рр.

Джерело: розраховано авторкою

Таблиця 1

Динаміка грошових агрегатів в Україні за період 2007–2017 рр.

Станом на	Показники, млрд грн.				Темпи зростання/зниження до попереднього року, %			
	М3	М2	М1	М0	М3	М2	М1	М0
01.01.2008	396,16	391,27	181,67	111,12	147,92	150,83	147,37	148,19
01.01.2009	515,73	512,53	225,13	154,76	133,55	130,99	123,92	139,27
01.01.2010	487,30	484,77	233,75	157,03	94,49	94,58	103,83	101,47
01.01.2011	597,87	596,84	289,89	182,99	122,69	123,12	124,02	116,53
01.01.2012	685,52	681,80	311,05	192,67	114,66	114,23	107,30	105,29
01.01.2013	773,20	771,13	323,23	203,25	112,79	113,10	103,92	105,49
01.01.2014	908,99	906,24	383,82	237,78	117,56	117,52	118,75	116,99
01.01.2015	956,73	955,35	435,47	282,95	105,25	105,42	113,46	119,00
01.01.2016	994,06	993,81	472,22	282,67	103,90	104,03	108,44	99,90
01.01.2017	1102,70	1102,39	529,93	314,39	110,93	110,93	112,22	111,22
01.01.2018	1208,86	1208,56	601,63	332,55	109,63	109,63	113,53	105,77
01.11.2018	1228,78	1224,89	778,04	351,51	101,65	101,35	129,32	105,70

Джерело: розраховано авторкою з використанням матеріалів [8]

на платоспроможний попит і на витрати обігу, ускладнює чи полегшує регулювання грошового обігу, дає узагальнююче відображення зміни інтенсивності економічних процесів [18].

За останні десять років показник знаходився у межах норми з невеликою тенденцією до прискорення з 2015 р.

Слід відзначити, що важливість розрахунку та оцінки грошової маси в економіці визначається зростанням її ролі у глобальному світі. Так, у 2015 році загальна грошова маса всіх країн світу становила близько 71,5 трлн дол. США, що можна приблизно порівняти з обсягом світового ВВП. Майже 31% цих грошей було зосереджено у Китаї, 17,2% – у США, 15,1% – у країнах ЄС, 10,1% – у Японії, 3,3% – у Великій Британії, що сумарно становило понад 75% загальної грошової маси. Частка цих країн у світовому ВВП дорівнювала 50% [10]. За оцінкою фахівців, рівень монетизації є об'єктивною характеристикою економіки, тому штучно змінити його неможливо [1, с. 501].

Грунтуючись на теоретичному аналізі сучасних підходів до формування попиту та пропозиції грошей [3;10;11], слід визнати, що показник рівня монетизації економіки є оберненим до показника швидкості обігу грошей. Тому всі закономірності щодо впливу динаміки швидкості обігу грошей на їх попит і пропозицію будуть

справедливими й для показника, що характеризує рівень монетизації економіки, але обернено пропорційно. Так, підвищення рівня монетизації може відбуватися внаслідок зростання попиту на гроші або їх пропозиції. При цьому, оскільки зниження процентних ставок сприяє зниженню швидкості обігу грошей, а їх підвищення – зростанню швидкості обігу грошей, то, відповідно, у першому разі рівень монетизації буде підвищуватися, а в другому – знижуватися.

Монетизацію економіки слід розглядати як засіб забезпечення і задоволення платоспроможного попиту на гроші, в тому числі на грошовий капітал, усієї економіки країни як єдиного цілого; насиченість ліквідними активами, здатними виконувати такі функції, як засіб платежу та обігу [12, с. 24].

Слід зазначити, що показники грошової маси використовуються для оцінки рівня і стану монетизації економіки (рис. 3).

Слід звернути увагу на те, що під час дослідження рівня монетизації слід проводити аналіз співвідношення готівкової та безготівкової частин грошової маси, оскільки чим нижча частка наявних в обороті готівкових грошей у загальній грошовій масі, тим ефективніше діє національна грошова система. Вважається, що частка готівки в структурі грошової маси не повинна перевищувати 7% (табл. 2).



Рис. 3. Методи розрахунку та ступінь монетизації економіки

Джерело: складено авторкою за матеріалами [6; 12]

Таблиця 2

**Динаміка структури грошових агрегатів в Україні,
що впливають на рівень монетизації, у 2007–2018 рр.**

Період	Питома вага М0 до МЗ, %	Питома вага М1 до МЗ, %	Темп росту М0, %	Темп росту МЗ, %	Абсолютне відхилення показника М0, млрд грн.	Абсолютне відхилення показника МЗ, млрд грн.
01.01.2008	28,05	45,86	-	-	-	-
01.01.2009	30,01	43,65	101,47	130,18	43,64	119,57
01.01.2010	32,22	47,97	116,53	94,49	2,27	-28,43
01.01.2011	30,61	48,49	105,29	122,69	25,96	110,57
01.01.2012	28,11	45,37	105,49	114,66	9,68	87,65
01.01.2013	26,29	41,80	116,99	112,79	10,58	87,68
01.01.2014	26,16	42,22	119,00	117,56	34,53	135,79
01.01.2015	29,57	45,52	99,90	105,25	45,17	47,74
01.01.2016	28,44	47,50	111,22	103,90	-0,28	37,33
01.01.2017	28,51	48,06	105,78	110,93	31,72	108,64
01.01.2018	27,51	49,77	105,70	109,63	18,16	106,16
01.11.2018	28,61	63,32	105,70	101,65	18,96	19,92

Джерело: розраховано авторкою

Таблиця 3

**Динаміка співвідношення наявної в обороті готівки
і показника ВВП та коефіцієнта монетизації в Україні у 2007–2018 рр.**

Період	М0, млрд грн	МЗ, млрд грн.	ВВП, млрд грн.	Співвідношення М0 до ВВП, %	Коефіцієнт монетизації економіки	Темп зміни рівня монетизації економіки, %
01.01.2008	111,12	396,16	720,73	15,42	54,97	-
01.01.2009	154,76	515,73	948,06	16,32	54,40	98,97
01.01.2010	157,03	487,3	913,35	17,19	53,35	98,08
01.01.2011	182,99	597,87	1082,57	16,90	55,23	103,51
01.01.2012	192,67	685,52	1316,6	14,63	52,07	94,28
01.01.2013	203,25	773,2	1408,89	14,43	54,88	105,40
01.01.2014	237,78	908,99	1454,93	16,34	62,48	113,84
01.01.2015	282,95	956,73	1566,73	18,06	61,07	97,74
01.01.2016	282,67	994,06	1979,46	14,28	50,22	82,24
01.01.2017	314,39	1102,7	2383,18	13,19	46,27	92,14
01.01.2018	332,55	1208,86	2982,92	11,15	40,53	87,59

Джерело: розраховано авторкою

Як свідчать дані таблиці 2, станом на 1 листопада 2018 року в Україні 28,61% грошової маси обертається поза банками і не контролюється банківською системою, що є негативним явищем. Грошовий агрегат М1 характеризує частину грошової маси, яка використовується для розвитку національної економіки. Як свідчать наведені розрахунки, співвідношення наявних в обороті готівкових грошей і вкладів економічних суб'єктів в національній валюті і грошової маси в країні протягом 2007–2018 років поступово збільшувалося. Станом на 01.11.2018 р. в Україні цей показник значно зріс і становив 63,22%. Це свідчить про те, що значна маса грошей в Україні може виступати як кредитний ресурс.

Показник співвідношення готівкових коштів

(М0) до ВВП визначає безпеку функціонування грошового ринку, нормативне значення якого не повинно перевищувати 4% [13, с. 84]. У таблиці 3 наведено співвідношення М0 до ВВП та рівня монетизації в Україні.

Аналіз даних таблиці 3 засвідчив, що показник відношення М0 до ВВП не відповідає нормативному значенню і значно його перевищує, а протягом 2007–2017 рр. має трендову тенденцію до зменшення. Так, у 2017 році він знизився на 4,27 в.п порівняно з 2007 р.

Для оцінювання ступеня забезпеченості економіки грошовими коштами використовується коефіцієнт монетизації економіки. Динаміка зміни рівня монетизації вітчизняної економіки має тенденцію до зниження. Як видно

з наведених у табл. 3 даних, найбільше значення показника монетизації економіки в Україні протягом 2007–2017 рр. спостерігається у 2013 році – 62,48%, а найменше – у 2017 році (40,53%). Як зазначалося вище, оптимальне рекомендоване значення цього показника знаходиться в межах 70–80%. Отже, рівень монетизації національної економіки є недостатнім, а його збільшення до зазначеного рівня повинно бути головним стратегічним завданням Національного банку України.

Можна дійти висновку про те, що низький ступінь монетизації виступає практично головним чинником зростання обсягів як внутрішніх, так і зовнішніх заборгованостей країни. Якщо аналізувати індекс споживчих цін та коефіцієнта монетизації в Україні, то перший набагато перевищує темпи другого. Зазначене свідчить про нестачу грошей в обігу та не дає можливості банківській системі України забезпечити достатній рівень накопичення необхідних кредитних ресурсів за рахунок коштів домашніх домогосподарств та нефінансових корпорацій.

Із проведеного вище дослідження витікає, що між рівнем монетизації та обраним режимом монетарної політики Національного банку України є тісний пропорційний зв'язок.

Національний банк України на основі методики реалізації режиму інфляційного таргетування визначив основний інструмент впливу – коригування ключової процентної ставки – процентної ставки за операціями регулювання ліквідності. Однак дієвість процентного каналу трансмісійного механізму грошово-кредитної політики нівелюється економічними умовами в країні, недовірою до банківської системи.

У провідних країнах світу із розвинутою інституційною структурою фінансових ринків та широким спектром фінансових інструментів регулювання процентної ставки вона дійсно виступає одним із головних макроекономічних параметрів, зміна якого безпосередньо позначається на формуванні очікувань і прийнятті рішень учасниками ринку. Проте навіть у цих країнах в умовах кризових явищ і низьких, близьких до нуля процентних ставок центральні банки, розуміючи недієвість цього інструменту, змушені були шукати альтернативні варіанти впливу на грошово-кредитний ринок, застосовуючи широкий набір інструментів неконвенційної монетарної політики.

Тому вважаємо за доцільне проаналізувати чинники, які, на наш погляд, найбільше впливають на рівень інфляції (табл. 4).

Таблиця 4

**Динаміка факторів впливу на рівень інфляції України
за період 2014–2018 рр. (темп зміни, %)**

Період	ІСЦ	Облікова ставка, %	Курс грн. до долара США	Індекс ПФТС	ВВП	Грошова маса, Мз	Середня заробітна плата
01.04.2014	3	7,5	37,6	30,4	-17,8	3,8	4,6
01.07.2014	11,6	7	7,2	14,1	8,4	0,3	6
01.10.2014	16,2	7	9,9	-2,2	11,9	4,8	-3,3
01.01.2015	24,9	6,5	76,9	-8,8	11,2	-3,5	15,3
01.04.2015	20,3	9,5	2,4	5,3	-16	6,8	-3,7
01.07.2015	40,7	9,5	-10,4	-15,4	-14,5	-4,7	11,3
01.10.2015	41,7	12,5	1,4	-13,9	-7	-1	1
01.01.2016	43,3	14	12,7	-19,4	-2,4	3	20,4
01.04.2016	1,5	19,5	9,2	-5,6	0,1	1,3	-5,9
01.07.2016	4,9	30	-5,3	-2,6	1,7	2,9	8,5
01.10.2016	6,4	22	4,4	8	2,7	1,7	0,4
01.01.2017	12,4	22	4,9	10	4,6	4,6	-8,2
01.04.2017	3,9	22	-0,8	2,8	2,8	-2,5	37,2
01.07.2017	7,9	16,5	-3,3	4,9	2,6	2,7	9
01.10.2017	10,2	15	1,6	2,8	2,4	1,9	-0,1
01.01.2018	13,7	14	5,8	7,3	2,2	7,5	19,4
01.04.2018	3,5	14	-5,4	13,7	3,1	-3,3	-4,5
01.07.2018	4,4	12,5	-1,3	31,9	3,8	3,8	9,4
01.10.2018	5,6	12,5	7,9	13,5	2,8	3	0,5

*розмір облікової ставки був використаний з лагом один рік, оскільки середній час впливу інструментів грошово-кредитної політики – 9–18 місяців. ІСЦ – індекс споживчих цін; Індекс ПФТС – український біржовий (фондовий) індекс

Джерело: розраховано авторкою

Проведений кореляційний аналіз засвідчив, що є тісний зв'язок між ІСЦ і індексом ПФТС (-0,72726), щодо інших чинників – їх вплив виявився досить незначним, у тому числі і вплив облікової ставки, що є підтвердженням висунутої гіпотези (табл. 5).

Проведений регресійний аналіз дав змогу скласти рівняння регресії таким чином:

$$Y = 30,976 - 0,968 X_1 - 0,068 X_2 - 0,762 X_3 - 0,341 X_4 - 0,250 X_5 + 0,119 X_6.$$

Про тісноту кореляційних зв'язків між економічними змінними свідчить показник множинної кореляції R, який становить 0,77887 та наближається до 1.

Для підтвердження надійності побудованої регресійної моделі порівняємо розраховане значення F-критерію Фішера з критичним. Критичне значення $F_{0,05;6;12} = 3,6$, а розраховане F становить 7,04476, тобто розрахункове значення F-статистики значно перевищує критичне. Отже, з достовірністю 0,95 можна стверджувати, що побудоване рівняння загалом є надійним та значущим.

Таким чином, можна дійти висновку, що чинники, які за економічною логікою повинні впливати на рівень інфляції (у тому числі індикатори, що визначають рівень монетизації), а також зміна облікової ставки не здійснює суттєвого впливу на рівень ІСЦ в Україні, причинами цього можуть бути недієвість трансмісійного механізму грошово-кредитної політики, стан економічного середовища, а також методи визначення рівня інфляції НБУ і державної служби статистики.

Висновки з цього дослідження і перспективи подальших розвідок у цьому напрямі. Грошово-кредитний ринок є важливим механізмом функціонування грошової системи України. Розвиток грошового ринку забезпечує економічне зростання та залежить від специфічних умов та чинників. Неефективне функціонування грошового ринку та економічна криза зменшили доступ до зовнішніх кредитних ресурсів. Головним чинни-

ком такої ситуації був нераціональний підхід до вибору моделі кредитування в Україні, який не забезпечив ефективності грошово-кредитного механізму, тим паче що основний тягар лягає на банки, яких з кожним роком стає все менше.

Низька монетизація і слабкість грошових потоків є характерними для країн із перехідною економікою. Тому підвищення ефективності функціонування грошового ринку сприятиме сталому розвитку реального сектору економіки країни.

Виходячи з того, що цільові орієнтири грошово-кредитної політики центральних банків націлені на реалізацію функцій грошей, основними параметрами повинні виступати індикатори, що визначають вартість грошей.

Стабільною слід вважати таку грошову систему, яка б забезпечувала ефективне функціонування емісійного механізму, платіжної та розрахункової систем, стабільність національної грошової одиниці та стійкість грошового обігу. Як зазначає С. Міщенко [14, с. 340], стійкість грошового обігу повинна характеризуватися такими елементами: стійкістю покупної спроможності грошей на протязі відносно тривалого проміжку часу; повнотою задоволення потреб платоспроможного попиту населення грошима у національній валюті; збалансованістю структури грошової маси та грошових агрегатів; надійністю функціонування та довірою суб'єктів ринку до центрального банку та банківської системи зокрема; дотриманням пропорцій щодо формування грошових доходів населення, накопичень та збережень.

Під час визначення рівня монетизації та впливу її на розвиток грошово-кредитного ринку не треба забувати про вплив цифрової економіки. Проникнення прогресивних інформаційних технологій приводить до розмиття банківських функцій, а банки, у свою чергу, поступово втрачають експертну функцію, яка переходить до віртуальних спільнот, і логічним продовженням цифрової трансформації фінансової сис-

Таблиця 5

Залежність рівня ІСЦ від факторів впливу

	ІСЦ	Облікова ставка	Курс грн. до долара США	Індекс ПФТС	ВВП	Грошова маса, Мз	Середня заробітна плата
ІСЦ	1						
Облікова ставка (X_1)	-0,3614	1					
Курс грн. до долара США (X_2)	0,086031	-0,42856	1				
Індекс ПФТС (X_3)	-0,72726	-0,08764	-0,02266	1			
ВВП (X_4)	-0,30173	0,150187	0,155002	0,015363	1		
Грошова маса, Мз (X_5)	-0,23808	0,069345	-0,11883	0,349957	-0,05421	1	
Середня заробітна плата (X_6)	0,166864	0,078619	0,118997	-0,18493	0,055814	-0,23654	1

Джерело: розраховано авторкою

настання ризику втрати платоспроможності в такому інтервалі: початково – перед 2-м підходом; проміжно – між підходами 4-м, 7-м, 10-м та 9-м; кінцево – перед 6-м чи 8-м підходами. Звичайно, практичне застосування того чи іншого підходу (стратегії) є прерогативою кожного окремого підприємства, причому є не сталою догмою, а постійним мінливим явищем.

Висновки. З вищевикладеного можна дійти висновку про те, що для кожного підприємства дуже важливо мати в своєму розпорядженні досить ліквідні кошти, оскільки це є запорукою їх процвітання та подальшого розвитку. Тому підприємства повинні обирати правильні та найбільш ефективні підходи (стратегії) фінансування своїх активів, які в майбутньому при-

несуть йому прибутки та забезпечать поточну і перспективну платоспроможність, ліквідність, а як результат – фінансову стійкість. У результаті дослідження різних підходів фінансування активів підприємства відзначено, що серед теоретичного висвітлення різними авторами цих варіантів не знайшов відображення варіант, який на практиці досить часто використовується в умовах нестабільного розвитку економіки України. Як результат, запропоновано авторське бачення такого варіанту агресивного підходу (стратегії), за яким фінансове забезпечення потреб підприємства в необоротних активах покривається за рахунок власних та короткострокових запозичених коштів, оборотні ж активи фінансуються тільки за рахунок короткострокових запозичень.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Грідчина М.В. Фінансовий менеджмент: курс лекцій. Київ, 2012. 268 с.
2. Квасницька Р.С. Світові тенденції структуризації елементів капіталу підприємств на основі конкретизації майнового втілення. *Вісник Технологічного університету Поділля*. 2003. № 6. Ч. 2. С. 145–151.
3. Шиян Д.В., Строченко Н.І. Фінансовий аналіз : навч. посібник. Київ: А.С.К., 2005. 230 с.
4. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення 17.01.2019)
5. Финансовый менеджмент : учебник / под ред. Г.Б. Поляка. 4-е изд., перераб. и доп. Москва: Издательство Юрайт, 2018. 456 с.
6. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. Москва: Финансы и статистика, 2000. 512 с.
7. Коваленко Л.О., Ремньова Л.М. Фінансовий менеджмент. Київ: Знання, 2008. 483 с.
8. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента : в 2-х т. Москва : Омега, 2012. Т. 1. 653 с.
9. Рясних Є.Г. Основы фінансового менеджменту. навч. посібник. Київ: ВЦ «Академія», 2010. 336 с.
10. Финансовый менеджмент: теория и практика: учебник /Под. ред. Е.С. Стояновой. М.: Перспектива, 2010. 656 с.
11. Брігхем Є.Ф. Основы фінансового менеджменту. Київ: Молодь, 1997. 1000 с.
12. Фінансовий менеджмент: навч. посібник: / За ред. проф. Г.Г. Кірейцева. Київ: ЦУЛ, 2002. 496 с.
13. Ван Хорн Дж. К., Вахович Дж. М. Основы финансового менеджмента. 12-е изд. Москва: «И.Д. Вильямс», 2008. 1232 с.
14. Модильяни Ф., Миллер М. Сколько стоит фирма? Теорема ММ: Пер. с англ. Москва: Дело, 2001. 270 с.
15. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. 5-е изд., перераб. и доп. Москва.: Инфра-М, 2009. 536 с.