

Методи стабілізації грошової маси в обігу

У статті розглядаються склад та структура грошової маси в обігу, грошові агрегати та їх структуризація за ступенем ліквідності, грошова база та її місце в грошовому обігу. Проаналізовано склад та структуру грошової маси в Україні. Розглядаються методи стабілізації грошової маси в обігу.
грошова маса, грошові агрегати, грошова база, монетарна політика НБУ, грошове таргетування

Важливу роль у досягненні сталого економічного розвитку держави відводиться грошово-кредитній політиці, основною метою якої є забезпечення стабільності національної грошової одиниці. Ефективність грошово-кредитної політики визначається, передусім, збалансованістю попиту і пропозиції на гроші, виваженим контролем динаміки та структури агрегатів грошової маси.

Обсяг та склад грошової маси, яка є одним з основних об'єктів монетарного регулювання, характеризує сучасний перебіг соціально-економічних процесів у країні та впливає на мікро- і макроекономічні процеси в державі: різке її зростання може призвести до збільшення інфляції, скорочення обсягів виробництва, погіршення стану платіжного балансу, зниження рівня зайнятості та доходів населення.

Однією з передумов фінансової стабільності в країні є збалансованість попиту та пропозиції на гроші, тобто відповідність обсягу грошової маси потребам економіки. Дослідження динаміки та структури грошової маси дає можливість проаналізувати попит та пропозицію на гроші, оцінити їх збалансованість і викрити можливі диспропорції; обґрунтувати управлінські рішення щодо збалансованості попиту і пропозиції грошей з огляду на поведінку суб'єктів господарювання та населення.

Регулювання динаміки та структури грошової маси повинно відбуватися на основі принципу мінімізації впливу негативних чинників зовнішнього та внутрішнього

© Н.В. Гаврилова, 2011

середовища, що вимагає від науки теоретичної та практичної підтримки прийняття відповідних управлінських рішень. Дослідженню питання сутності грошей та регулювання грошової маси, присвячені численні наукові праці. Зокрема, ці питання розглядали Дж. Кейнс, К. Кембелл, Л. Красавіна, П. Самуельсон, В. Усоскін, І. Фішер, М. Фрідмен, Л. Харріс та ін. Проблеми державного регулювання грошово-кредитної сфери досліджували такі провідні українські вчені-економісти, як О. Василик, А. Гальчинський, В. Геєць, В. Лагутін, В. Лисицький, І. Лютий, В. Міщенко, А. Мороз, П. Нікіфоров, А. Пересада, М. Пуховкіна, М. Савлук, В. Стельмах, А. Чухно, та ін.

Відаючи належне напрацюванням зарубіжних і вітчизняних економістів щодо грошово-кредитної політики та грошової маси як об'єкта регулювання, потрібно зазначити, що для вітчизняної науки грошова маса залишається малодослідженим об'єктом.

Метою статті є дослідження складу та структури грошової маси в обігу та необхідні передумови та методи її стабілізації.

Поняття грошової маси досить складне, оскільки складна сама категорія грошей, велика різноманітність їх форм та функцій. У зарубіжній літературі до 30-х років ХХ ст. панувало уявлення про грошову масу як сукупність залишків металевих грошей і розмінних банкнот у розпорядженні суб'єктів обороту. Усі інші грошові інструменти – нерозмінні банкноти, розмінна монета, депозитні вклади тощо – виділялися у поняття

«засобів обігу» і не включалися в загальну масу грошей. Ситуація принципово змінилася після скасування золотомонетного стандарту.

У радянській літературі аж до останніх років панувало уявлення про масу грошей як сукупний залишок знаків грошей (банкнот, казначейських білетів і розмінної монети) у розпорядженні суб'єктів обороту. Такі підходи суперечили принципам єдності та безперервності грошового обороту і піддавалися гострій критиці[3].

У вітчизняній літературі під грошовою масою розуміється вся сукупність запасів грошей у всіх їх формах (готівковій та безготівковій), які перебувають у розпорядженні суб'єктів грошового обороту в певний момент, незалежно від їх призначення та термінів зберігання, які виконують функції засобів обігу, платежу і накопичення. Такими суб'єктами є приватні особи, підприємства, громадські організації, господарські об'єднання, державні установи тощо, які мають у своєму розпорядженні готівкові гроші чи вклади на різних рахунках у комерційних банках.

Грошова маса має певний кількісний вираз (обсяг у мільярдах чи мільйонах грошових одиниць), надзвичайно складну структуру та динаміку руху. З точки зору якісної характеристики грошової маси, важливе значення має її структура, а з погляду практики її регулювання – динаміка руху обсягу та структури.

У структурному відношенні грошову масу можна розділити за кількома критеріями:

- за ступенем «готовності» окремих елементів до оборотності, тобто за ступенем їх 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, які 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, що називаються грошовими агрегатами.

Грошовий агрегат – це специфічний показник грошової маси, що характеризує певний набір її елементів залежно від їх ліквідності. Кількість агрегатів, які використовуються в статистичній практиці окремих країн, не однакова, що пояснюється істотними відмінностями в елементному складі грошової маси, у спектрах активів, які розглядаються в національній практиці як гроші, у завданнях використання грошової маси в регулятивних цілях. Так, у США застосовуються чотири агрегати для визначення маси грошей, в Англії – п'ять, у Німеччині – три.

У статистичній практиці України визначаються і використовуються для цілей аналізу і регулювання чотири грошові агрегати: M0, M1, M2, M3.

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

Агрегат M1 включає гроші в агрегаті M0 + вклади в банках, які 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.

Наведені грошові агрегати відрізняються між собою не тільки кількісно, а й якісно. Так, агрегат M1 виражає масу грошей, яка перебуває безпосередньо в обігу, реально виконуючи функції засобів обігу та платежу, і тому є найбільш ліквідною.

Вона найтісніше пов'язана з товарною масою, що проходить процес реалізації, і безпосередньо впливає на ринкову аналітиків та регулюючих органів.

Пильної уваги заслуговує також агрегат М0. Він має ті ж самі якісні характеристики, що й грошова маса агрегату М1, але оборот готівки здійснюється поза банками і тому регулювання і контроль за ним складніші. В інших грошових агрегатах (М2, М3) ураховані також запаси грошей у різних організаційних формах заощаджень (строкові депозити, ощадні сертифікати, трастові вклади тощо). Ці гроші тимчасово перебувають у спокої, виконуючи для їх власників функцію нагромадження вартості. Тому ліквідність грошової маси знижується з кожним наступним агрегатом. Найбільш ліквідними і готовими обслуговувати товарооборот є гроші агрегату М0. Найнижчу ліквідність мають гроші агрегату М3, оскільки значна частина їх не може вступити в обіг без того, щоб власник заздалегідь не попередив про це банк і не зазнав певних фінансових утрат.

Водночас агрегат М0 - найвужчий показник грошової маси, оскільки характеризує лише один її елемент – готівкову масу. Найширшим агрегатом є М3, бо він охоплює всі елементи грошової маси, що перебувають в обороті.

Показник грошової бази не є ще одним агрегатом грошової маси. Це якісно інший показник, що характеризує масу грошей з боку прояву її на балансі центрального банку. Тому цей показник інколи називають ще грошима центрального банку, який їх безпосередньо контролює і регулює, впливаючи в кінцевому підсумку і на загальну масу грошей. Грошова база включає запаси всієї готівки, яка перебуває в обороті поза банківською системою та в касах банків, а також суму резервів комерційних банків на їх кореспондентських рахунках у центральному банку. Величину грошової бази можна визначити за формулою:

$$Гб = Гвип + Грез,$$

де *Гвип* – сума готівки, випущеної центральним банком і не поверненої в його фонди;

Грез – сума грошових коштів (резервів), які перебувають на кореспондентських рахунках банків у центральному банку.

Перший елемент (*Гвип*) грошової бази відрізняється кількісно від готівкового агрегату М0 – більший на суму готівки в касах банків. Другий елемент (*Грез*) грошової бази відрізняється і якісно, і кількісно від безготівкового елемента грошових агрегатів М1, М2, М3. Він являє собою суму зобов'язань центрального банку перед комерційними. А безготівкові елементи грошових агрегатів – це зобов'язання комерційних банків перед своїми клієнтами. Вони формуються комерційними банками як за рахунок коштів, одержаних від центрального банку, тобто за рахунок *Грез*, так і за рахунок створення грошей самими комерційними банками в процесі кредитної діяльності через механізм грошово-кредитного мультиплікатора. Тому безготівкові елементи грошових агрегатів значно більші за своїм обсягом від безготівкового елемента грошової бази. Завдяки цьому загальний обсяг кожного з грошових агрегатів (крім М0) перевищує обсяг грошової бази. Ступінь цього перевищення свідчить про величину грошово-кредитного мультиплікатора на рівні комерційних банків.

Грошова маса в Україні у вересні 2010 року збільшилася на 2,3% – до 569,2 млрд. грн., тоді як грошова база скоротилася на 1,7% – до 216,7 млрд. грн.

Повернення коштів у банківську систему протягом останніх місяців визначало динаміку грошової маси, обсяг якої у вересні збільшився на 2,3% (з початку року – на 16,8%) – до 569,2 млрд. гривень. Зменшення протягом вересня рівня коррахунків банків на 3,5% (з початку року – зростання на 10,9%) – до 19,3 млрд. гривень призвело до зниження обсягу грошової бази у вересні на 1,7% (збільшення з початку року – на 11,2%) – до 216,7 млрд. грн.

Обсяг готівки поза банками у вересні 2010 року зменшився на 0,2% (з початку року виріс на 11,3%) – до 174,8 млрд. грн. Питома вага готівки в структурі грошової

маси зменшилася з 31,5% на кінець серпня до 30,7% на кінець вересня. На початку 2010 року цей показник становив 32,2%.

Ситуація на грошово-кредитному ринку у жовтні 2010 року була стабільною та прогнозованою і характеризувалася продовженням позитивних тенденцій до розширення ресурсної бази банків та зменшення вартості залучених коштів.

Позитивна динаміка депозитів визначала динаміку грошової маси, обсяг якої у жовтні збільшився на 1,4% (з початку року – на 18,3%) – до 576,6 млрд. грн.

Обсяг іншої складової грошової маси – готівка поза банками – у жовтні збільшився лише на 0,2% (з початку року – на 11,6%) – до 175,2 млрд. грн. Питома вага готівки в структурі грошової маси упродовж жовтня зменшилася з 30,7% до 30,4% (на початок року становила 32,2%).

Грошова база у жовтні збільшилася на 2,2% (з початку року – на 13,6%) – до 221,6 млрд. грн. Головним чинником зростання монетарної бази у жовтні було збільшення обсягів коррахунків банків на 15,0% (з початку року – на 27,6%) – до 22,2 млрд. грн. Утім, таке номінальне зростання обсягів коррахунків банків за жовтень не створювало монетарних ризиків стабільності грошової одиниці, оскільки їх середньоденне значення в цьому місяці зменшилося до 22,9 млрд. грн. порівняно із 24,0 млрд. грн. у вересні [6].

З метою забезпечення рівноваги на грошово-кредитному ринку Національний банк України продовжував здійснювати операції з абсорбування надлишкової ліквідності. Протягом жовтня загальний обсяг операцій з мобілізації коштів банків становив 13,4 млрд. грн. (з початку року – 229,9 млрд. грн.). У той час обсяг операцій з рефінансування становив лише 62,0 млн. грн. (з початку року – 4,6 млрд. грн.). Увесь обсяг підтримки ліквідності у жовтні був наданий через проведення операцій прямого репо.

Середньозважена процентна ставка за мобілізаційними операціями у жовтні становила 2,17% річних, за операціями рефінансування (пряме репо) – 9,25% річних.

Виходячи із завдань регулювання платоспроможного попиту центральні банки визначають цільові орієнтири (таргети) регулювання грошової маси в обігу, в зв'язку з чим подібного роду практика одержала назву «грошове таргетування» [4].

Важливе значення для ефективного регулювання динаміки грошової маси за допомогою цільових орієнтирів має порядок їх встановлення або у вигляді контрольних цифр (Франція), або "вилки" (США) чи прогнозу (Японія).

В різних країнах і в різні періоди в якості цільових орієнтирів обирались різні показники грошової маси. Вибір того чи іншого грошового агрегату в якості регульованого, як правило, визначався кінцевою метою грошово-кредитної політики. Так, агрегат М1 асоціювався з масштабами купівельної спроможності фізичних осіб. Більш широкі грошові агрегати М2 і М3 включають в себе значну частину фінансових активів, які не можуть використовуватися негайно. В залежності від того, які цілі переслідує центральний банк (лише зниження темпів інфляції, досягнення економічного зростання), для орієнтиру обирається той чи інший грошовий агрегат.

В Україні структура грошової маси визначається Національним банком України агрегатним методом з 1993 року. Завдяки проведеним заходам фінансової стабілізації у структурі грошової маси відбувся різкий зсув на користь коштів з коротким строком обігу. Заощадження в гривнях у банках неухильно втягуються в поточний грошовий оборот і втрачають властивості інвестицій. Такі ж наслідки має розширення ринку державних цінних паперів.

Здійснюючи монетарну політику, НБУ встановлює цільові орієнтири щодо регулювання грошової маси в обігу на основі вибору певних грошових агрегатів. Комерційні банки працюють в межах тієї грошової маси, яка визначається Національним банком. Сьогодні пошук нових конкретних механізмів регулювання грошової маси в обігу є надзвичайно актуальним в Україні, адже система управління

сукупним грошовим оборотом має відповідати міжнародним стандартам і вимогам, сприяти стабілізації національної грошової одиниці – української гривні.

Дослідження показують, що стабілізації грошового обігу перешкоджають такі проблемні аспекти:

- при використанні монетарних інструментів макроекономічного регулювання відсутня збалансованість дій;
- монетарні засоби впливу на економіку носять короткостроковий характер, не переслідують стратегічних цілей грошово-кредитної політики держави;
- у зв'язку з інфляційними процесами існує недовіра економічних суб'єктів до національної грошової одиниці;

З огляду на означені проблемні моменти та з метою стабілізації грошового обігу необхідно застосовувати такі заходи стабілізації:

- зберегти стабільність грошової одиниці шляхом підтримування такої динаміки монетарних агрегатів, яка задовольняє попит на гроші і не створює загрози для значної зміни цін;
- підтримувати розвиток в Україні ринку цінних паперів, що сприятиме антиінфляційному зменшенню надлишкової ліквідності, а отже забезпечить оптимальне управління грошовою пропозицією.

Забезпечення збалансованого і комплексного підходу в питаннях стабілізації грошової маси сприятиме довгостроковій тенденції макроекономічного розвитку.

Список літератури

1. Ільїна С.В. Гроші та кредит: [Навчальний посібник] / Ільїна С.В., Шило В.П., Кисла В.І., Шрамкова Н.І. – К.: ВД «Професіонал», 2007. – 368с..
2. Круш П.В., Алексєєв В.Б. Гроші та кредит: [Навч. посібник] Круш П.В., Алексєєв В.Б. – К.: Центр учбової Літератури, 2010. – 216с.
3. Коваленко Д.І. Гроші та кредит: теорія та практика: [Навчальний посібник] – К.: Центр учбової літератури, 2010р. – 344с.
4. Міщенко В. Методологічні та методичні проблеми запровадження тагретування інфляції / В.Міщенко // Вісник НБУ. – 2006. – №11. – С. 38 – 44.
5. Міщенко В., Сомик А. Монетарний трансмісійний механізм в Україні. Стаття 1. Теоретичні засади трансмісійного механізму грошово-кредитної політики / В.Міщенко, А.Сомик // Вісник НБУ. – 2007. - №6. – С.24 – 27.
6. www.bank.gov.ua

Н. Гаврилова

Методы стабилизации денежной массы в обращении

В статье рассматриваются состав и структура денежной массы в обращении, денежные агрегаты и их структуризация по степени ликвидности, денежная база и ее место в денежном обращении. Проанализировано состав и структуру денежной массы в Украине. Рассматриваются методы стабилизации денежной массы в обращении.

N.Gavrilova

The methods of stabilization of monetary weight in circulation

In the article composition and structure of amount of money is considered in circulation, money aggregates and their структуризацію after the degree of liquidity, monetary base and its place in money circulation. Composition and structure of amount of money is analysed in Ukraine.

Одержано 04.04.11