

## ВЛИЯНИЕ УРОВНЯ МОНЕТИЗАЦИИ ЭКОНОМИКИ НА ДИНАМИКУ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ

**С.В. МИЩЕНКО**

*Университет банковского дела Национального банка Украины,  
г. Киев, Украина*

**Введение.** Одним из механизмов регуляторного воздействия на объем денежной массы в обращении, а также на формирование спроса и предложения на денежном рынке является процесс монетизации экономики. По мнению большинства ученых, «монетизация экономики – важнейшая объективная характеристика экономической системы, отражающая ее насыщенность ликвидными активами, способными выполнять такие функции, как средство обращения и платежа и признанными в качестве денег» [1, с. 61].

Процесс монетизации экономики представляет собой сложное экономическое явление, которое характеризует обеспеченность процессов производства и обращения денежной массой, необходимой для осуществления расчетов и платежей, формирование пропорций в сфере инвестиций и потребления, развитие финансового сектора, функционирование денежного рынка и всей финансовой системы государства [2, с. 14]. Поэтому анализ процесса монетизации имеет важное прикладное значение и его следует осуществлять с учетом совокупности показателей, отражающих не только уровень обеспеченности экономики деньгами, но и их объемы, динамику и структуру. В конечном счете, процесс монетизации экономики характеризует всю систему денежно-кредитных отношений, отражает характер и динамику развития денежной системы государства и ее влияние на обеспечение экономического роста.

**Результаты и их обсуждение.** В научной литературе монетизацию определяют как достаточность выпуска денег для обращения товаров [3, с. 167], процесс насыщения экономики деньгами, необходимыми для осуществления платежей и расчетов [4], уровень обеспечения национального хозяйства денежными средствами [5], макроэкономический показатель, характеризующий уровень обеспеченности экономики деньгами [6, с. 286–287] и т. п.

Процесс монетизации экономики характеризуют показателем уровня монетизации, который рассчитывают как отношение денежного агрегата М2 к номинальному ВВП и выражают в процентах. Это обусловлено тем, что в большинстве стран в монетарной статистике основным денежным агрегатом является агрегат М2. В зарубежной литературе этот показатель называют «M2 to GDP ratio» или коэффициентом Маршалла – «Marshallian k». В некоторых странах, где «широкие деньги» представлены денежным агрегатом М3, как, например, в Украине и Республике Беларусь, официальный показатель уровня монетизации рассчитывается на основе среднегодового значения денежного агрегата М3.

Главными факторами, формирующими динамику процесса монетизации, являются изменение спроса и предложения денег в соответствии с динамикой объемов производства ВВП и уровнем развития финансового сектора, характер и интенсивность денежного обращения, а также доверие субъектов экономики к национальной валюте. Как отмечает Е.И. Греков: «Уровень монетизации экономики, в конечном счете, определяется степенью развития финансово-кредитной системы и экономики в целом, но вместе с тем, монетизация определяет свободу движения капитала в экономике» [1, с. 61]. Таким образом, уровень монетизации следует рассматривать как интегральный показатель, отражающий уровень и состояние развития экономики, денежной системы и денежного обращения.

В каждой стране процесс монетизации имеет свои особенности, обусловленные спецификой национальных денежных систем и характером экономики, а поэтому и уровни монетизации существенно отличаются. Диапазон колебаний коэффициента монетизации составляет от 10–20% в развивающихся странах до 250–300% – в странах с развитым рынком [7, 8].

В научной литературе существует два подхода к оценке процесса монетизации. Представители первого подхода полагают, что уровень монетизации экономики Украины низкий и его следует повышать до уровня ведущих стран мира. Представители второго подхода опасаются, что существенное увеличение данного показателя будет стимулировать инфляционные процессы. На наш взгляд, такие крайние точки зрения поверхностно отражают сущность данного процесса. Необоснованное сдерживание процессов монетизации может вызвать дефицит денег в экономике и при-

вести к разбалансированию платежной системы страны. Вместе с тем, резкое увеличение номинальной суммы денег в обращении может способствовать не повышению уровня монетизации, как можно было бы предположить, а, наоборот, его снижению. Как показало исследование, это обусловлено тем, что необоснованное увеличение номинальной денежной массы в обращении провоцирует инфляционные процессы и снижает доверие к национальной валюте. Чем продолжительнее период высокой инфляции и чем выше ее уровень, тем ниже будет уровень монетизации. Например, в периоды самой высокой инфляции в Украине в 1991–1995 гг. (1991 г. – 290%; 1992 г. – 2000%; 1993 г. – 10160%; 1994 г. – 400%; 1995 г. – 181%) уровень монетизации экономики снизился с 61,90% в 1991 г. до 9,31% в 1995 г. Поэтому исследование процесса монетизации экономики непосредственно связано с процессами сбалансирования спроса и предложения денег в экономике.

Как свидетельствуют результаты проведенного анализа, в течение 2002–2012 гг. уровень монетизации экономики Украины постоянно повышался и в 2012 г. составил 55,08% (табл. 1). Вместе с тем следует отметить, что этот процесс происходил неравномерно, что нашло отражение в резких колебаниях объемов и динамики денежных агрегатов, в несогласованности темпов их прироста между собой, а также в несбалансированности динамики денежных агрегатов с динамикой ВВП и номинальных доходов населения. Так, например, из-за значительных колебаний темпов прироста денежных агрегатов в 2004–2012 гг. трудно выявить общую закономерность в их динамике, а также в соотношении темпов прироста денежных агрегатов и ВВП. Кроме того, разрывы (гэпы) между темпами прироста денежных агрегатов, номинального ВВП и номинальных доходов населения были либо отрицательными, либо минимальными.

Таблица 1– Уровень монетизации экономики и основные макроэкономические показатели в Украине в 2002–2013 гг.

Годы	Темп прироста физического объема ВВП (к предыдущему году), %	Уровень инфляции, %	Дефлятор ВВП, %	Уровень монетизации экономики (отношение М2 к номинальному ВВП), %	Темп прироста денежного агрегата М2 (по сравнению с предыдущим годом), %
2002	5,2	– 0,6	5,1	19,01	42,4
2003	9,6	8,2	8,0	29,91	46,9
2004	12,1	12,3	15,1	32,00	32,7
2005	2,7	10,3	24,5	43,74	53,9
2006	7,3	11,6	14,8	47,67	34,3
2007	7,9	16,6	22,7	54,43	50,9
2008	2,3	22,3	28,6	54,06	31,0
2009	– 14,8	12,3	13,0	53,08	– 5,4
2010	4,1	9,1	13,8	54,52	23,1
2011	5,2	4,6	15,7	51,79	14,2
2012	– 2,5	– 0,2	7,2	55,08	13,1
2013	0	– 0,3			

Источник: рассчитано на основе данных Национального банка Украины

Наличие таких тенденций позволяет сделать вывод о том, что денежная система является нестабильной, а денежное обращение характеризуется неустойчивостью и внутренней несбалансированностью. На первых этапах экономического развития это было обусловлено процессами становления национальной экономики, а в последние годы – последствиями мирового финансового кризиса.

Анализ факторов, непосредственно формирующих уровень и динамику показателя монетизации экономики, позволил определить, что основными среди них являются объем номинального и реального ВВП, уровень инфляции и уровень долларизации экономики, а также объем предоставленных в экономику кредитов и привлеченных банками депозитов.

С целью факторного анализа были построены уравнения парной регрессии, отражающие взаимосвязь уровня монетизации, среднегодовых темпов прироста ВВП, уровня инфляции и уровня долларизации экономики в 2002–2012 гг.

В результате расчетов были получены следующие уравнения:

$$y = 47,7088 - 0,7585x_1, \quad r = -0,4413 \quad (1)$$

$$y = 38,2205 + 0,7030x_2, \quad r = 0,3808 \quad (2)$$

$$y = -13,1030 + 2,1946x_3, \quad r = 0,8083, \quad (3)$$

где  $y$  – уровень монетизации экономики, %;  $x_1$  – среднегодовые темпы прироста физического объема ВВП, %;  $x_2$  – уровень инфляции, %;  $x_3$  – уровень долларизации экономики, %;  $r$  – коэффициент корреляции.

Анализ полученных результатов позволяет сделать вывод о том, что в 2002–2012 гг. между уровнем монетизации экономики и указанными показателями наблюдалась достаточно устойчивая связь. Наши предположения строились на том, что наиболее тесной связью будет с показателем инфляции. Однако наиболее тесная связь оказалась между уровнем монетизации и уровнем долларизации, о чем свидетельствует значение коэффициента корреляции, равное 0,8083. Это можно объяснить двумя причинами. Во-первых, тем, что до 2008 г. главным каналом эмиссии денег был валютный канал, удельный вес которого превышал 96%, а во-вторых, тем, что существующая методика измерения инфляции имеет определенные недостатки, в результате чего показатель инфляции, рассчитанный по индексу потребительских цен, недостаточно точно отражает ценовую динамику, определяющую темпы изменения денежной массы.

Кроме того, установлена достаточно тесная, но отрицательная взаимосвязь (– 0,4413) между уровнем монетизации экономики и темпами прироста физического объема ВВП, что обусловлено превышением темпов прироста денежного агрегата М2 над темпами прироста физического объема ВВП.

С целью выявления более глубоких взаимосвязей между отдельными показателями и определения степени их влияния на уровень и характер монетизации экономики Украины была предложена экономико–статистическая модель, отражающая влияние на уровень монетизации таких параметров, как эффективность использования денежной массы для кредитования экономики, уровень сбалансированности ресурсной базы банков и склонность субъектов хозяйствования к сбережениям.

$$\frac{M2}{ВВП} = \frac{M2}{K} \times \frac{K}{D} \times \frac{D}{ВВП} \times 100, \quad (4)$$

где ВВП – номинальный валовой внутренний продукт, млрд грн.; М2 – денежный агрегат М2, млрд грн.; К – сумма предоставленных в экономику кредитов, млрд грн.; Д – сумма привлеченных банками депозитов, млрд грн.

Показатель, характеризующий отношение денежного агрегата М2 к сумме выданных банками кредитов, отражает эффективность использования денежной массы для кредитования экономики. Проведенный анализ свидетельствует, что в анализируемом периоде коэффициент, характеризующий отношение денежного агрегата М2 к сумме выданных кредитов, для банковской системы Украины снизился с 1,3627 до 0,9723, что было обусловлено замедлением темпов кредитования экономики в связи с финансовым кризисом. Так, в 2012 г. по сравнению с 2008 г. общий объем выданных кредитов увеличился всего на 9,5%, тогда как только в 2008 г. благодаря кредитной экспансии их прирост составил 73,6% (табл. 2). Для банковской системы России были характерны аналогичные процессы, а отношение денежного агрегата М2 к сумме выданных кредитов сократилось с 0,9710 в 2005 г. до 0,9058 в 2012 г. При этом следует отметить, что соотношение выданных кредитов и привлеченных депозитов характеризует уровень сбалансированности ресурсной базы банков, степень их обеспеченности внутренними источниками и отражает интенсивность кредитования. Если значение этого коэффициента превышает единицу, то это означает, что банки привлекали ресурсы из внешних источников, преимущественно из-за рубежа. В течение 2005–2012 гг. в банковской системе Украины этот показатель увеличился с 1,1264 до 1,4617, а максимума достиг в 2009 г. – 2,2774, т. е. объем внешних источников финансирования превысил объем внутренних ресурсов (табл. 2). Для банковской системы России был характерен более взвешенный подход к использованию внешних источников финансирования, вследствие чего выданные кредиты превышали сумму привлеченных депозитов в среднем на 10–20%. И только в 2008 г. этот коэффициент превысил среднее значение и составил 1,3286.

Отношение привлеченных банками депозитов к ВВП отражает склонность субъектов хозяйствования к сбережениям, а также уровень наличия собственных ресурсов и активность работы банков на внутреннем денежном рынке, что характеризует потенциальный уровень расширения ресурсной базы для национальной экономики и степень доверия к банковской системе. В течение 2005–2012 гг. в Украине этот показатель увеличился 0,2849 в 2005 г. до 0,3876 в 2012 г., а в России – с 0,2384 до 0,4284. При этом следует отметить, что в течение исследуемого периода для большинства показателей банковской системы Украины была характерна значительная волатильность, что затрудняет проведение факторного анализа и сопоставление полученных результатов.

Результаты факторного анализа на основе использования предложенной экономико–статистической модели (4) изменения уровня монетизации экономики Украины позволяют сделать следующие выводы. Влияние параметра, отражающего отношение денежной массы М2 к сумме выданных банками кредитов, на уровень монетизации экономики в течение 2006–2009 гг. было отрицательным, а в 2010–2012 гг. именно фактор эффективности использования денежной массы для кредитования экономики обеспечил основную часть прироста показателя уровня монетизации, что, несмотря на замедление темпов кредитования, свидетельствует о возобновлении процессов кредитного мультиплицирования. В банковской системе Российской Федерации влияние коэффициента, отражающего соотношение денежной массы М2 и суммы выданных банками кредитов на показатель уровня монетизации экономики в течение 2007–2008 гг., было отрицательным, а в 2009–2012 гг. основная часть прироста уровня монетизации также была обеспечена за счет данного фактора.

Влияние на уровень монетизации сбалансированности ресурсной базы банков, определяемой соотношением выданных кредитов и привлеченных депозитов, было разнонаправленным. Так, в Украине повышение данного коэффициента в 2005–2010 гг. обеспечивал наибольшую часть прироста уровня монетизации, а в 2011–2012 гг. – основное его снижение. Такая ситуация, на наш взгляд, обусловлена резким снижением коэффициента, отражающего соотношение выданных кредитов и привлеченных депозитов, с 2,2774 в 2009 г. до 1,4617 в 2012 г. из–за сокращения внешних источников финансирования, а также в связи общим снижением кредитной активности банков. В Российской Федерации в 2006 г., в 2009–2010 гг. и 2012 г. влияние этого показателя было отрицательным, а в 2007–2008 гг. и в 2011 г. – положительным, главным образом, из–за снижения кредитной активности банков.

Влияние на уровень монетизации склонности субъектов хозяйствования к сбережениям, определяемой соотношением привлеченных банками депозитов и ВВП, в Украине в исследуемом периоде было неоднозначным. Так, в 2006–2007 гг., в 2010 г. и 2012 г. оно было положительным и достаточно существенным, а в 2008–2009 гг. и в 2011 г. – отрицательным, вследствие чего данный фактор снизил уровень монетизации экономики (табл. 2). Анализ факторов монетизации российской экономики свидетельствует, что в анализируемом периоде влияние данного фактора было положительным и устойчивым, за исключением 2011 г. Наибольшее влияние на общий прирост уровня монетизации экономики России этот фактор оказал в 2007 г. и 2009 г.

Преимущество использования предложенной экономико–статистической модели (4) для факторного анализа динамики уровня монетизации состоит в возможности выявления характера взаимосвязей между основными факторами, а также в количественной оценке их влияния на показатель монетизации на любом временном интервале.

С целью проверки и подтверждения полученных результатов был проведен корреляционно–регрессионный анализ влияния указанных факторов на уровень монетизации экономики Украины в 2005–2012 гг. В результате расчетов получено следующее уравнение линейной регрессии, отражающее исследуемую тенденцию:

$$y = 3,81 x_1 + 5,13x_2 + 114,81x_3, \quad (5)$$

где  $y$  – уровень монетизации экономики, %;  $x_1$  – отношение денежного агрегата М2 к сумме выданных банками кредитов;  $x_2$  – отношение выданных кредитов к привлеченным депозитам;  $x_3$  – отношение привлеченных банками депозитов к ВВП.

Таблица 2 – Расчет влияния отдельных факторов на уровень монетизации экономики Украины в 2005–2012 гг.

Показатели	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ВВП, млрд грн.	441,5	544,2	720,7	948,1	913,3	1094,6	1316,6	1400,0
Денежный агрегат M2, млрд грн.	193,1	259,4	391,3	512,5	484,8	596,8	681,8	771,1
Общий объем предоставленных кредитов, млрд грн.	141,7	242,5	420,9	724,2	703,5	710,5	776,8	793,1
Общий объем привлеченных депозитов, млрд грн.	125,8	174,5	262,8	336,0	308,9	391,2	463,5	542,6
Отношение денежного агрегата M2 к выданным кредитам (M2/K)	1,3627	1,0697	0,9297	0,7077	0,6891	0,8400	0,8777	0,9723
Отношение выданных кредитов к привлеченным депозитам (K/Д)	1,1264	1,3897	1,6016	2,1554	2,2774	1,8162	1,6759	1,4617
Отношение депозитов к ВВП (Д/ВВП)	0,2849	0,3207	0,3646	0,3544	0,3382	0,3574	0,3520	0,3876
Уровень монетизации, %	43,737	47,666	54,429	54,055	53,082	54,522	51,785	55,079
Прирост уровня монетизации по сравнению с предыдущим годом, п. п. – всего	-	3,929	6,763	-0,374	-0,973	1,440	-2,737	3,294
в т. ч. за счет факторов:								
M2/K	-	-9,405	-6,239	-12,965	-1,417	11,619	2,449	5,579
K/Д	-	8,025	6,452	14,155	2,981	-13,103	-4,400	-7,334
Д/ВВП	-	5,309	6,550	-1,564	-2,537	2,924	-0,786	5,049

Источник: рассчитано на основе данных Национального банка Украины

Анализ полученных результатов свидетельствует о наличии тесной связи уровня монетизации с отобранными факторами, так как  $R^2 = 0,9997$ . Проверка уравнения на достоверность показала, что  $F$ -статистики = 14871, однако значение теста Дарбина–Уотсона (DW) составило 2,67, что свидетельствует о наличии авторегрессии. Показатели  $t$ -статистики при коэффициентах уравнения превышают минимальное значение, что подтверждает справедливость включения переменных на 1% интервале.

На наш взгляд, это обусловлено особенностями процессов монетизации в России и Украине, главной из которых является характер формирования ресурсной базы банков и использования внутренних накоплений. Так, в течение 2005–2012 гг. отношение депозитов к ВВП в Украине увеличилось с 0,2849 до 0,3876, а в России – с 0,2384 до 0,4284, что отражает наличие более высокой нормы накоплений. Соответственно, соотношение выданных кредитов и привлеченных депозитов в анализируемом периоде в Украине возросло с 1,1264 до 1,4617, а в России снизилось с 1,2057 до 1,1325. Это означает, что в течение 2005–2012 гг. банковская система России использовала преимущественно внутренние ресурсы, тогда как банковская система Украины – преимущественно заемные. Кроме того, уровень кредитной экспансии в Украине был значительно выше, что и обусловило более сложное протекание банковского кризиса.

Для банковской системы Российской Федерации уравнение линейной регрессии, отражающее зависимость уровня монетизации экономики от отобранных факторов, в 2005–2012 гг. было несколько иным:

$$y = -107,45 + 52,80x_1 + 46,06x_2 + 120,00x_3, \quad (6)$$

где  $y$  – уровень монетизации экономики, %;  $x_1$  – отношение денежного агрегата M2 к сумме выданных банками кредитов;  $x_2$  – отношение выданных кредитов к депозитам;  $x_3$  – отношение привлеченных банками депозитов к ВВП.

Интерпретируя уравнение (6), можно предположить, что количественное изменение переменных  $x_1$ ,  $x_2$  и  $x_3$  на 0,01 (на один базисный пункт) будет способствовать изменению результативного показателя – уровня монетизации, соответственно, на 0,5280; 0,4606 и 1,200%.

Анализ полученного уравнения (6) свидетельствует о положительном влиянии отобранных факторов на результативный показатель  $y$ , поскольку  $R^2 = 0,9998$ . Достоверность расчетов подтверждается тем, что  $F$ -статистики=6026,6, а показатели  $t$ -статистики при коэффициентах уравнения превышают минимальное значение, что подтверждает справедливость включения переменных на 5% интервале.

Преимуществом использования регрессионного анализа является то, что он позволяет более четко выразить общую тенденцию, тогда как использование экономико–статистической модели дает возможность выявить и оценить влияние каждого фактора на результативный показатель в конкретном периоде.

При формировании денежной массы большое значение имеет ее структура. С целью определения факторов, влияющих на изменение удельного веса денежного агрегата M0 в денежной массе M2, нами предложена следующая экономико–статистическая модель:

$$\frac{M0}{M2} = \frac{M0}{ВВП} \times \frac{ВВП}{M2} \times 100, \quad (7)$$

где ВВП – валовой внутренний продукт, млрд. грн.; M0 – денежный агрегат M0, млрд грн.; M2 – денежный агрегат M2, млрд грн.

Показатель, характеризующий соотношение денежного агрегата M0 и ВВП, отражает каналы насыщения экономики (уровень монетизации) наличными деньгами. Соотношение ВВП и денежного агрегата M2 характеризует скорость обращения денежной массы и, по сути, является показателем, обратно пропорциональным уровню монетизации экономики.

В Украине динамика показателя удельного веса агрегата M0 в денежном агрегате M2 имеет четкую тенденцию к снижению в связи с сокращением удельного веса наличных денег в денежном обращении. В 2012 г. этот показатель снизился по сравнению с 2005 г. с 31,2% до 26,4%. При этом максимальное значение данного показателя было в 2009 г. – 32,4%.

Полученные в результате расчетов в соответствии с предложенной экономико–статистической моделью (7) данные свидетельствуют, что в 2008 г. прирост удельного веса денежного агрегата М0 в М2 на 92,7% был обеспечен за счет увеличения отношения наличных денег к ВВП (с 15,42% до 16,33%) и на 7,3% – за счет замедления скорости оборота денежной массы. В 2009 г. соотношение этих факторов составило, соответственно, 73,2% и 26,8%. Однако в 2012 г. в условиях посткризисного восстановления банковской системы произошло снижение удельного веса М0 в структуре денежного агрегата М2 до

26,4%, что на 12,3% было обеспечено за счет первого фактора и на 87,7% – за счет второго фактора. Эти данные свидетельствуют о положительном влиянии повышения уровня монетизации экономики на налично–денежный оборот.

С целью проверки результатов расчетов, полученных по формуле (7), был проведен корреляционно–регрессионный анализ влияния отобранных факторов на динамику удельного веса денежного агрегата М0 в общей денежном агрегате М2. В результате расчетов за 2003–2012 гг. получено следующее уравнение регрессии:

$$y = -12,49 + 1,61x_1 + 8,93x_2, \quad (8)$$

где  $y$  – удельный вес денежного агрегата М0 в общей денежном агрегате М2, %;  $x_1$  – отношение денежного агрегата М0 к ВВП (уровень монетизации экономики наличными деньгами);  $x_2$  – отношение ВВП к денежному агрегату М2 (скорость обращения денег).

Анализ полученных результатов свидетельствует о наличии положительной связи между результативным показателем  $y$  и факторами, формирующими его динамику, с преобладанием влияния фактора  $x_2$ , а также о высоком значении коэффициента детерминации:  $R^2=0,9064$ .

На основе анализа полученного уравнения можно предположить, что изменение переменных  $x_1$  и  $x_2$  на единицу будет способствовать изменению результативного показателя – удельного веса денежного агрегата М0 в денежном агрегате М2, соответственно, на 1,61 и 8,93%.

С целью прогнозирования динамики денежных агрегатов была построена регрессионная модель, отражающая зависимость темпов прироста денежного агрегата М2 от темпов прироста номинального ВВП и уровня инфляции:

$$y = 18,5462 + 1,7822x_1 + 0,4485x_2. \quad R^2=0,7606, \quad (9)$$

где  $y$  – среднегодовой темп прироста денежного агрегата М2, %;  $x_1$  – среднегодовой темп прироста физического объема ВВП, %;  $x_2$  – уровень инфляции (индекс потребительских цен), %.

В экономической практике уровень инфляции и темп прироста физического объема ВВП относятся к основным прогнозируемым макроэкономическим показателям, которые предусматриваются в планах экономического и социального развития. Кроме того, прогнозные значения этих показателей периодически пересматриваются правительством, международными финансовыми организациями и рейтинговыми агентствами. Поэтому прогноз темпов прироста денежной массы М2 на основе предложенной модели является достаточно обоснованным.

Анализ уравнения (9) позволяет сделать вывод, что влияние темпов прироста ВВП на прирост денежной массы М2 в Украине почти в четыре раза выше, чем влияние инфляции. Изменение темпов прироста ВВП на 1 п. п. ведет к изменению денежной массы на 1,7822%, а изменение уровня инфляции на 1 п. п. – к изменению денежной массы всего на 0,4485%.

На основе уравнения (9) рассчитано прогнозируемое значение прироста денежной массы М2 на перспективу. Так, с учетом предусмотренного Государственным бюджетом Украины на 2013 г. увеличения ВВП на 3,4% и уровня инфляции на 4,8%, прирост денежного агрегата М2 может составить 26,8%. При увеличении темпа прироста ВВП в плановом периоде на 5% и уровня инфляции на 5% (оптимистический сценарий) темп прироста денежного агрегата М2 будет равен 29,7%. В случае пессимистического сценария, предусмотренного в Основных направлениях денежно–кредитной политики на 2013 год [9], если инфляция возрастет на 6,1%, а прирост ВВП составит 2,5%, темп прироста агрегата М2 будет равен 25,7%. С учетом ожидаемого в 2013 г. темпа прироста ВВП и снижения уровня инфляции расчетное значение прироста М2 может составить 18,4%, тогда как по данным Национального банка Украины ожидаемое значение прироста М2 должно составить около 15,8%. Таким образом, разница между расчетным и ожидаемым темпом прироста

M2 составит не более 2,6 процентных пунктов, что подтверждает обоснованность использования предложенной модели.

**Выводы.** Проведенное исследование позволило сделать вывод, что монетизация экономики – сложное экономическое явление, которое характеризует взаимодействие совокупности отношений в процессе общественного воспроизводства и денежно–кредитных отношений. Основными факторами, влияющими на уровень и динамику монетизации, являются: рост валового внутреннего продукта, уровень развития финансового сектора, сбалансированность ресурсной базы банков, уровень инфляции, эффективность использования денежной массы для кредитования экономики, склонность субъектов хозяйствования к сбережениям, активность работы банков на внутреннем денежном рынке и степень доверия к банковской системе. Обосновано, что между уровнем монетизации экономики и скоростью обращения денег существует обратно пропорциональная зависимость.

Практическая ценность разработанных в ходе исследования экономико–статистических и регрессионных моделей для анализа уровня монетизации и прогнозирования объемов и структуры денежных агрегатов состоит в том, что они позволяют выявить основные тенденции, факторы и условия функционирования денежного рынка, а также определить основные рычаги денежно–кредитной политики, позволяющие обеспечить эффективное регулирование денежного рынка.

Основными направлениями дальнейшего повышения уровня монетизации экономики и ее влияние на динамику и структуру денежных агрегатов являются: развитие общественного производства и совершенствование структуры экономики, развитие финансового сектора, совершенствование кредитования, улучшение ресурсной базы банков и повышение уровня доверия к банковской системе.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Греков, И.Е. О совершенствовании подходов к определению монетизации экономики и обоснование ее оптимального уровня / И.Е. Греков // Финансы и кредит – 2007. – № 11. – С.60–70.
2. Науменкова, С.В. Проблемы сбалансированности денежного рынка Украины / С.В. Науменкова. – К.: Наукова думка, 1997. – 55 с.
3. Деньги. Кредит. Банки : учеб. пос. – 2–е изд., перераб. и доп. / под ред. В.В. Иванова, Б.И. Соколова. – М.: ТК Велби, Изд–во Проспект, 2009. – 848 с.
4. Кравцова, Г.И. Деньги, кредит, банки / Г.И. Кравцова. – Минск : БГЭУ, 2007. – 448 с.
5. Лопатников, Л.И. Экономико–математический словарь: Словарь современной экономической науки / Л.И. Лопатников. – 5–е изд., перераб. и доп. – М.: Дело, 2003. – 520 с.
6. Арбузов, С.Г. Банківська енциклопедія / С.Г. Арбузов, Ю.В. Колобов, В.І. Міщенко, С.В. Науменкова. – К.: Центр наукових досліджень Національного банку України : Знання, 2011. – 504 с. – URL: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=112997> (дата обращения: 10.01.2014).
7. Новые вызовы для денежно–кредитной политики в современных условиях : в 2–х кн. Кн. 2: Взгляд из Украины / под ред. акад. НАНУ В.М. Гейца, чл.–корр. НАНУ А.А. Гриценко; НАН Украины, Ин–т экон. и прогнозир. – К., 2012. – 360 с.
8. Моисеев, С.Р. Денежно–кредитная политика: теория и практика : учеб. пособие / С.Р. Моисеев. – М.: Московская финансово–промышленная академия, 2011. – 784 с.
9. Основные направления денежно–кредитной политики на 2013 год / Решение Совета Национального банка Украины от 05.09.2012 г. № 16.

# THE IMPACT OF THE LEVEL OF MONATISATION OF ECONOMY ON MONEY SUPPLY DINAMIC

*S.V. MISHCHENKO*

## *Summary*

The article researches the essence and nature of the monetization of economy as an economic phenomenon that characterizes the system of monetary relations. It was defined the main factors that influence the level and dynamic of monetization that includes the growth of gross domestic product, level of financial sector development, balance of bank reserves basis, inflation level, the effectiveness of money basis using for crediting the economy, economic agents tendency to savings, banks activity on internal money market and level of confidence to banking system. It was determined the interrelations between the velocity of money circulation and the dynamic of monetization level. It was developed the economic and regression models to analyses monetization level and forecasting money aggregates? It was also defined the main directions to increase monetization level and its influence on the dynamic and structure of monetary aggregates

**Key words:** monetization, money supply, monetary aggregates, velocity of money, inflation.

© Мищенко С. В.

*Поступила в редакцию 31 января 2014г.*