

Коефіцієнт монетизації економіки та швидкість обігу грошей: недосконалість теоретичних засад монетарної політики

До цього часу помилково ототожнюються показники M' (попит на гроші) і $M2$ (грошова пропозиція), внаслідок чого розраховується динамічний ряд мнимого коефіцієнта монетизації економіки $k_t = M2_t / Y_t$, де Y_t — номінальний ВВП. Застосовувати цей коефіцієнт для обґрунтування грошово-кредитної політики держави, зокрема для визначення швидкості обігу грошей ($V_t = 1/k_t$), неможливо [1, с.168]. Це твердження потребує додаткової наукової аргументації, для чого сформулюємо наступні передумови та гіпотезу дослідження.

1) Згідно з монетарною концепцією швидкість грошей (V) стабільна на коротких часових інтервалах і змінюється на довготермінових інтервалах, проте зміни відбуваються плавно і можуть легко передбачатися. Тому для ретроспективних розрахунків можна прийняти у якості незмінної середньої швидкості обігу грошей її величину на інтервалі часу, де цей параметр відносно усталений. Наприклад, для періоду 2007-2011 рр. в Україні середня швидкість обігу грошей складала $V^* = 2,065$ обертів на рік. У середньому швидкість обігу грошової маси в більшості країн складає близько 2,2–2,8.

2) Обсяг розрахункового дефіциту (надлишку) грошей можна визначити за формулою $\Delta M2_t^* = Y_t / V^* - M2_t^*$, де $\Delta M2_t^*$, $M2_t^*$ — відповідно дефіцит (+) або надлишок(–) грошей $M2$ в обігу та середньорічна величина цього грошового агрегату в році t .

3) Гіпотеза полягає у наступному: якщо величина розрахункового дефіциту грошей ($\Delta M2_t^*$) має реальний характер, то між нею і величиною простроченої середньорічної кредиторської заборгованості (Z_t^*) має бути достатньо сильний кореляційний зв'язок.

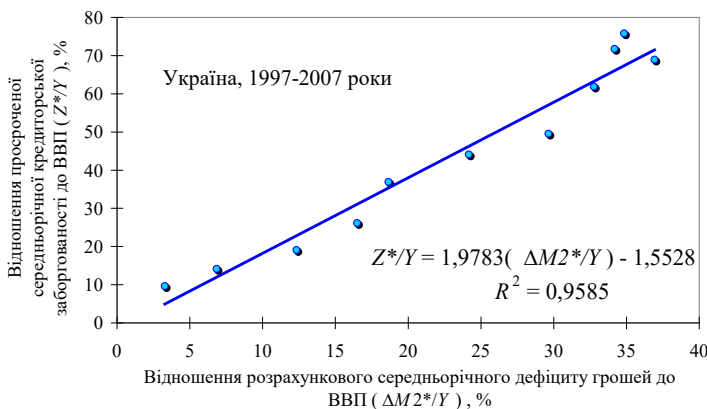


Рис. 1. Кореляція між показниками (Z^*/Y) та ($\Delta M2^*/Y$)

Рівняння кореляційної залежності простроченої кредиторської заборгованості від розрахункового показника дефіциту грошей в обігу у розрахунку на одиницю номінального ВВП України (при $V^* = 2,065$) розраховане на підставі даних за 1997-2007 рр., опублікованих в [2, с.158; 160], і наведено на рис. 1.

Рівняння має наступні статистичні характеристики:
 $N = 11$; $R^2 = 0,9585$; $s = 5,18\%$; $F = 207,7$, які вказують на сильний кореляційний зв'язок між показниками, що аналізувалися,

та на статистичне підтвердження сформульованої вище гіпотези.

Висновок: на практиці необхідно перейти до використання показників монетизації економіки, розрахованих на підставі дійсної швидкості обігу грошей в економіці. Треба уточнити цей показник у кожній сфері економічної діяльності на підставі тривалості часу обороту оборотного капіталу та вивести його загальну величину в динаміці.

Список використаних джерел

1. Рябинина Л. Н. Деньги и кредит [Текст] : учебное пособие / Л. Н. Рябинина – К.: Центр учебной литературы, 2008. – 602 с.
2. Жаліло Я. А. Теорія та практика формування ефективної економічної стратегії держави [Текст] : монографія / Я. А. Жаліло. – К.: НІСД, 2009. – 336 с.

**Коэффициент монетизации экономики и скорость обращения денег:
несовершенство теоретических основ монетарной политики**

Данные тезисы доклада опубликованы

<https://docs.google.com/file/d/0B5PLegrVLSlenVxVnotNnJuODQ/edit?pli=1> , а также

Калюжний, В. В. Коефіцієнт монетизації економіки та швидкість обігу грошей: недосконалість теоретичних засад монетарної політики / В. В. Калюжний // Публічне управління: виклики XXI століття : Зб. тез XXIII Міжнар. наук. конгресу 21-22 берез. 2013 р. / Нац. акад. держ. упр. при Президентові України, Харків. регіон. ін-т держ. упр. ; гол. редкол. В.А. Ландсман. - Х. : ХарРІ НАДУ "Магістр", 2013. - С.268.

Полный текст статьи, который был отправлен на XXIII Международный научный конгресс, приводится на следующей странице.

Автор.

Калюжний Валерій Васильович, к.е.н., доц., доцент кафедри управління персоналом і економіки праці Харківського регіонального інституту державного управління Національної академії державного управління при Президентові України, м. Харків

e-mail mail.vvk@list.ru

Тематичний напрям Конгресу: ефективність публічного управління та підвищення конкурентоспроможності держави у посткризовий період

Коефіцієнт монетизації економіки та швидкість обігу грошей: недосконалість теоретичних засад монетарної політики

Обґрунтування теоретичних засад грошей та грошово-кредитної політики є актуальним напрямком наукових досліджень, спрямованих на підвищення конкурентоспроможності держави у посткризовий період [1].

Вважають, що найважливішою характеристикою економічної системи, що відображає її насиченість ліквідними активами, які здатні ефективно виконувати такі функції, як засіб обігу та платежу, є рівень монетизації економіки, або коефіцієнт монетизації економіки [2, 286-287; 476]. Основним фактором зміни рівня монетизації економіки є попит на реальні гроші, який, у свою чергу, залежить від ступеня довіри суб'єктів економіки до національної грошової одиниці: чим вищим є рівень монетизації, тим більшим, за інших рівних умов, є попит на реальні гроші. У кінцевому рахунку, рівень монетизації визначається рівнем розвитку економіки.

Коефіцієнт монетизації (*monetization ratio*) розраховується, зазвичай, як відношення грошового агрегату $M2$ (готівка, грошові кошти на рахунках підприємств і внески населення в банках) до номінального ВВП у відсотках. Показник $k = M2/ВВП$ обернено пропорційний до швидкості обертання грошей $V = 1/k$: при збільшенні коефіцієнта монетизації швидкість обертання

грошей зменшується і, навпаки. Принциповим моментом, про який часто забувають, є визначення грошового агрегату $M2$ у формулах $M2/ВВП$ і $ВВП/M2$ у середньорічному вимірі [3, 84].

Проблема полягає в тому, що коефіцієнт монетизації економіки є необґрунтованою логічною конструкцією, він не дозволяє розрахувати дійсну швидкість обігу грошей, що, у свою чергу, унеможлиблює розробку ефективних засад грошово-кредитної політики.

Мета даної публікації — аналіз обґрунтованості коефіцієнта монетизації економіки та висвітлення альтернативних підходів до визначення швидкості обігу грошей.

Зауважимо, що коефіцієнт монетизації економіки використовувався нашими вітчизняними першопрохідцями монетарної політики НБУ Ющенко В. і Лисицьким В [4, 140]. Фактично ці автори застосували кембриджський варіант кількісної теорії грошей, але помилково інтерпретували показник M' — кількість грошей, грошових одиниць, що становлять касовий залишок грошей у суб'єктів економічного життя, — як кількість грошей M , що практично обслуговує товарний обіг і зумовлена пропозицією банківської сфери держави. Подібно І. Фішеру, представники кембриджської школи відстоювали тезу про вплив зміни маси грошей M на рівень цін P . Проте, на відміну від нього, їхній підхід до проблеми був не макро-, а мікроекономічний і стосувався насамперед попиту на гроші M' .

Таким чином, якщо помилково ототожнити M' і M , а потім, наприклад, за даними про грошовий агрегат $M3$ (або $M2$) та номінальний ВВП визначити коефіцієнт k , то ми отримаємо динамічний ряд мнимого показника $k = f(t)$, застосовувати який для обґрунтування грошово-кредитної політики держави неможливо. До подібного висновку прийшла Н.М. Рябініна, яка стверджує, що для розрахунку коефіцієнта монетизації економіки використано показник грошей, «який характеризує собою грошову пропозицію (M_s), а не показник попиту на гроші (M_d), що використовується для розрахунку коефіцієнта k ...»

[5, 162]. Відповідно, «коефіцієнт монетизації економіки, ... не повинен враховуватися НБУ в його грошово-кредитній політиці» [5, 168].

Проте ці твердження потребують додаткової наукової аргументації, для чого сформулюємо наступні передумови та гіпотезу дослідження.

1) Величина швидкості обігу грошей (V) стабільна на коротких часових інтервалах і змінюється на довготермінових інтервалах, проте зміни відбуваються плавно і можуть легко передбачатися. Для ретроспективних розрахунків можна прийняти у якості незмінної *середньої* швидкості обігу грошей її величину на інтервалі часу, де цей параметр відносно усталений. Для періоду 2007-2011 рр. в Україні середня швидкість обігу грошей складала $V^* = 2,065$ обертів на рік. У середньому швидкість обігу грошової маси в більшості країн складає близько 2,2–2,8 [2, 476].

2) Визначимо обсяг розрахункового дефіциту (надлишку) грошей за формулою $\Delta M2_t = Y_t V^* - M2_t$, де $\Delta M2_t$, $M2_t$ — відповідно дефіцит (+) або надлишок(–) грошей $M2$ в обороті та середньорічна величина цього грошового агрегату в році t ; Y_t — номінальний ВВП у році t .

3) Гіпотеза полягає у тому, що між величиною простроченої середньорічної кредиторської заборгованості (Z_t) і величиною дефіциту ($\Delta M2_t$), розрахованого на підставі використання середньої швидкості обігу грошей (V^*), має бути достатньо сильний кореляційний зв'язок. На жаль, статистичні органи України з 2008 року перестали публікувати дані про прострочену кредиторську заборгованість підприємств і організацій. Тому скористаємось даними [6, 158-160] та часовим інтервалом 1997-2007 рр., початок якого знаменує введення гривні і перехід до більш менш стабільної монетарної політики, спрямованої на запровадження та підтримку стабільності української валюти.

Рівняння кореляційної залежності простроченої кредиторської заборгованості (Z_t/Y_t) від розрахункового показника дефіциту грошей в обігу ($\Delta M2_t/Y_t$) у розрахунку на одиницю номінального ВВП України у 1997-2007 рр. (при $V^* = 2,065$) має наступний вигляд:

$$Z_t/Y_t = 1,9783(\Delta M2_t/Y_t) - 1,5528,$$

$N = 11$; $R^2 = 0,9585$; $s = 5,18\%$; $F = 207,7$.

Таким чином, використання показника незмінної середньої швидкості обігу грошей статистично підтверджує сформульовану вище гіпотезу.

Зауважимо, що у 2008 р. Генрі Хезлітт запропонував цікаву альтернативу кількісній теорії грошей і концепції швидкості обігу грошей як її неминучого наслідку. Він пояснює, що грошову масу змінює кількість грошей, яку населення тримає в готівковій формі, а зовсім не швидкість обігу[7].

На практиці необхідно перейти до використання показників дійсної швидкості обігу грошей в економіці. Треба уточнити цей показник у кожній сфері економічної діяльності на підставі тривалості часу обороту оборотного капіталу та вивести його загальну величину в динаміці. Необхідно окремо вимірювати швидкість обігу грошей $M1$, як засобів обігу, і швидкість грошей ($M2 - M1$), бо останні є джерелом кредитних грошей, що впливають з функції грошей як засобу платежу. Адже швидкість обігу готівки значно вище, ніж швидкість обігу кредитних грошей.

Список використаних джерел

1. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін [Текст] / За ред. В.С. Стельмаха. – К.: Центр наукових досліджень Національного банку України, УБС НБУ, 2009. – 404 с.
2. Банківська енциклопедія [Текст] / С.Г. Арбузов, Ю.В. Колобов, В.І. Міщенко, С.В. Науменкова. – К.: Центр наукових досліджень Національного банку України : Знання, 2011. – 504 с.
3. Гроші та кредит [Текст] : Підручник. — 3-тє вид., перероб. і доп. / М. І. Савлук, А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна та ін.; За заг. ред. М. І. Савлука. — К.: КНЕУ, 2002. — 598 с.
4. Ющенко В. А. Гроші: розвиток попиту та пропозиції в Україні [Текст] / В. А. Ющенко, В. І. Лисицький. – К.: Скарби, 1998. – 285 с.
5. Рябинина Л. Н. Деньги и кредит [Текст] : учебное пособие / Л. Н. Рябинина – К.: Центр учебной литературы, 2008. – 602 с.
6. Жаліло Я. А. Теорія та практика формування ефективної економічної стратегії держави [Текст] : монографія / Я. А. Жаліло. – К.: НІСД, 2009. – 336 с.
7. Hazlitt H. The Velocity of Circulation / Mises Daily: Monday, March 17, 2008. URL: <http://mises.org/daily/2916>