

УДК 336.741.23:331

*Б. І. Пишук,*

*д. е. н., професор, завідувач кафедри фінансів Львівського навчально-наукового інституту Державного вищого навчального закладу «Університет банківської справи»*

## **СУЧАСНІ НАПРЯМИ ДОСЛІДЖЕННЯ У СФЕРІ УПРАВЛІННЯ СТІЙКІСТЮ ГРОШОВОГО ОБІГУ: МЕТОДОЛОГІЧНИЙ АСПЕКТ**

*Bohdan Pshyk,*

*Sc.D. in Economics, Professor, Head of the Department of Finance, Banking and Insurance  
Lviv educational-scientific institute of the Banking University*

### **MODERN DIRECTIONS OF THE STUDY OF STABILITY OF MONEY CIRCULATION: METHODOLOGICAL ASPECT**

*У статті розглядається сутність стійкості грошового обігу з позицій забезпечення стабільності цін і тарифів, повного задоволення платоспроможного попиту на товари і послуги, урівноваження обсягів споживання і заощадження, що сприяє збалансованому розвитку економіки завдяки дотриманню закону грошового обігу. Управління стійкістю грошового обігу автор розглядає як вироблення рішень монетарної влади з використання грошово-кредитних інструментів впливу на стан грошового попиту і пропозиції з метою досягнення конкретних соціально-економічних цілей держави. Розроблено методологічний підхід до дослідження сфери управління стійкістю грошового обігу, який передбачає: дослідження теоретичних аспектів управління стійкістю грошового обігу в сучасній економіці; визначення факторів, під впливом яких відбувається управління стійкістю грошового обігу; аналіз чинників впливу на управління грошовим обігом та виявлення на цій основі макроекономічних ризиків; оцінка ефективності управління грошовим обігом; розроблення конкретних заходів з управління стійкістю грошового обігу на базі монетарної політики. Розкрито сутність кожного етапу дослідження та окреслено завдання стратегічного управління грошовим обігом в Україні.*

*The article examines the essence of the stability of money circulation from the point of view of ensuring the stability of prices and tariffs, full satisfaction of solvent demand for goods and services, balancing the volume of consumption and saving, which contributes to balanced economic development due to compliance with the law of money circulation. The management of the stability of monetary circulation is considered by the author as the development of decisions of the monetary authorities on the use of monetary instruments to influence the state of money supply and proposals in order to achieve specific socio-economic objectives of the state. The methodological approach to the study of the management of the stability of money circulation, which involves: research of theoretical aspects of the management of the stability of money circulation in the modern economy; definition of factors under the influence of which is the management of the stability of money circulation; analysis of the factors influencing the management of monetary circulation and the identification of macroeconomic risks on this basis; assessment of the effectiveness of cash management; the development of specific measures to manage the stability of monetary circulation on the basis of monetary policy. The essence of each stage of the research is revealed and the task of strategic management of money circulation in Ukraine is outlined.*

**Ключові слова:** грошовий обіг, грошово-кредитна політика, стійкість грошового обігу, управління стійкістю грошового обігу, центральний банк.

**Key words:** central bank, management of the stability of money circulation, money circulation, monetary policy, stability of money circulation.

**Постановка проблеми.** Грошовий обіг є основою функціонування фінансової системи і економіки країни загалом, оскільки забезпечує обслуговування потреб в грошових коштах всіх економічних агентів і сфер економічної діяльності, а також сприяє збалансованості попиту і пропозиції на товарному і фінансовому ринках за допомогою регулювання грошової маси та інших монетарних показників. Політика у сфері грошового обігу має велике значення для кожної країни, оскільки шляхом зміни пропозиції грошей вона спрямована на забезпечення ефективного функціонування економіки і її ключовими цілями є цінова стабільність, стабільність обмінного курсу, інтенсифікація економіки, забезпечення зайнятості, збалансування платіжного балансу, зростання добробуту населення тощо.

Саме тому особливою рисою сучасної економіки є управління стійкістю грошового обігу, що виступає необхідною передумовою забезпечення економічної рівноваги для будь-якої країни. Це проявляється у стабільності усіх цін і тарифів, повному задоволенні платоспроможного попиту на товари і послуги, збалансуванні обсягів споживання і заощадження, відповідності швидкостей обороту грошей і товарної маси, а в кінцевому результаті – збалансованому розвитку економіки завдяки дотриманню закону грошового обігу. І навпаки, розлад грошового обігу, значні темпи інфляції, невизначеність у монетарному орієнтирі ведуть до руйнації ринкових механізмів, сприяють падінню виробництва, загрожують розвалом усієї соціально-економічної системи.

Фінансово-економічна криза, що розгорнулася в Україні, призвела до розбалансування основних макроекономічних пропорцій, дестабілізувала банківську систему, суттєво вплинула на характер і динаміку грошового обігу. У результаті посилились суперечності економічного розвитку, суттєво зросли темпи інфляції, відтік депозитів із банківських установ, збільшилася частка готівки в платіжному обороті, підвищився рівень доларизації економіки. В умовах поглиблення структурних перетворень в економіці виняткового значення набуває проблема вдосконалення управління стійкістю грошового обігу, особливо при виробленні орієнтирів грошово-кредитної політики. Відтак, це вимагає здійснення відповідних досліджень з метою усунення наявних недоліків та суперечностей в економічному розвитку, які зумовлені неналежним управлінням стійкістю грошового обігу.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питаннями організації та вдосконалення грошового обігу займалися такі вітчизняні вчені як Аржевітін С.М., Гребеник Н.І., Лагутін В.Д., Міщенко В.І., Мочерний С.В., Нікіфоров П.О., Петрик О.І., Савлук М.І., Стельмах В.С. та багато інших. Аналіз рівня теоретичної та методичної розробки проблеми організації і управління грошовим обігом в сучасних умовах дозволив зробити висновки про те, що: більшість науково-методичних праць та монографій відображають в основному теоретичні аспекти формування та реалізації грошово-кредитної політики України, при цьому питання, пов'язані з визначенням принципів, факторів і механізму управління грошовим обігом не отримали глибокого опрацювання; немає чітких методичних підходів до оцінки управління стійкістю грошового обігу з урахуванням специфіки вітчизняної економіки; відсутнє комплексне вивчення питань вдосконалення управління стійкістю грошового обігу.

**Постановка завдання.** Метою статті є обґрунтування сучасних напрямів дослідження у сфері управління стійкістю грошового обігу та розробка практичних рекомендацій щодо його вдосконалення.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** В економічній літературі існує усталена думка, що держава може сприяти стійкому економічному зростанню шляхом забезпечення стійкості грошового обігу за рахунок забезпечення стабільності цін, а також утримання низької та стабільної інфляції. Все це, безперечно має позитивний вплив на стійкість грошового обігу в країні. Поряд з цим упродовж багатьох років періоду незалежності вітчизняна економіка потерпала від нестабільної та непередбачуваної інфляції, що постійно знижувало довіру до гривні та призвело до таких негативних результатів: високі процентні ставки за кредитами; підвищення рівня доларизації економіки внаслідок природного бажання вкладників уникнути валютного ризику, а також відносно низької вартості кредитів в іноземній валюті для позичальників; уповільнення процесів економічного зростання внаслідок нестабільного економічного середовища [1, с. 59].

Базовим напрямом дослідження у зазначеній сфері є *теоретичні аспекти управління стійкістю грошового обігу в сучасній економіці*. Перш за все, будемо виходити з того, що на думку більшості вчених, грошовий обіг реалізується в процесі руху грошей між економічними суб'єктами, який забезпечує обмін товарами і послугами, здійснення фінансових операцій та розподіл бюджетних ресурсів. Під управлінням грошовим обігом ми розуміємо сукупність цілеспрямованих дій монетарної влади держави щодо застосування грошово-кредитних інструментів впливу на стан грошового попиту і грошової пропозиції з метою досягнення конкретних (кількісних і якісних) показників, які характеризують ступінь досягнення соціально-економічних цілей держави.

З позицій загального методологічного підходу до аналізу характеристик грошового обігу, в даному випадку стійким можна вважати такий грошовий обіг в країні, коли в повному обсязі виконуються всі функції і завдання, пов'язані з управлінням ним (рис. 1).



**Рис. 1. Цілі та завдання управління грошовим обігом**

Стійкість грошового обігу тяжіє не до статичності, а до динамічності, спрямована від теперішнього до майбутнього розвитку, а управління нею слід розглядати перспективне завдання, що пов'язане з визначенням пріоритетів прогресивного розвитку грошової системи країни.

На нашу думку, стійкість грошового обігу – це такий стан грошового обігу в країні, який характеризується: стійкістю купівельної спроможності грошей впродовж тривалого часу; повним задоволенням потреб платоспроможного попиту населення на товари і послуги грошовими знаками національної валюти; збалансованістю структури грошової маси і грошових агрегатів; надійністю функціонування і довірою населення та суб'єктів господарювання до центрального банку і банківської системи; наявністю ефективної системи регулювання грошового обігу; дотриманням пропорцій у формуванні грошових доходів населення, і заощаджень в економіці пропорційно темпам зростання ВВП.

Звідси випливає, що стійкість грошового обігу залежить від відповідності пропозиції грошей економічно обґрунтованому попиту на них, зокрема, від збалансованості грошово-кредитної, а також фінансової сфер національного господарства. Однак, насправді, гроші функціонують не самі по собі, в своєму русі вони в основному опосередковують відтворювальні процеси. У зв'язку з цим для запобігання розвитку інфляції регулювання тільки грошових потоків виявляється недостатнім. Необхідно також підтримувати збалансованість грошової і натурально-речової структур відтворення, так як основою стійкості грошового обігу в даний час, в кінцевому рахунку, є товарне забезпечення грошової маси. При цьому має значення не тільки збалансованість за загальним обсягом, але і структурна збалансованість, тобто відповідність між попитом і пропозицією товарів і послуг за окремими їх видами. Слід також відзначити вплив на стійкість грошового обігу територіальних пропорцій. Незбалансованість виробництва і споживання в економічних районах викликає міграцію грошей, яка може виступити дестабілізуючим фактором на регіональних товарних і грошових ринках [2, с. 18].

Другим напрямом дослідження є визначення факторів, під впливом яких відбувається управління стійкістю грошового обігу. Виходячи поняття з основних ознак грошового обігу, можна виокремити наступні критерії його стійкості, а саме: тривалий безкризовий розвиток; стійкість національної грошової одиниці, платоспроможність економічних суб'єктів, достатній рівень монетизації валового внутрішнього продукту, відсутність кризи неплатежів; стабільна і ефективна з позицій пропорційності, галузева і територіальна структура виробництва, яка впливає на функціонування грошової системи; стійкість законодавчої і нормативно-правової бази, яка регулює організацію грошового обігу та грошову емісію; соціальна і ментальна стійкість (рівень довіри населення в до національної грошової одиниці та до інститутів національної грошової системи; стійкість у політичній та військовій сферах; стійкість елементів інфраструктури грошової системи –

інформаційно-аналітична компонента (яка відповідає за аналіз сучасного стану показників грошового обігу, грошової маси зміни цін на основі розробленої методології аналізу) та технологічна складова (яка визначає технологію грошової емісії, способи захисту від фальшування грошей, організацію інкасації готівки, технології безготівкових розрахунків тощо).

Таким чином управління стійкістю грошового обігу в сучасних умовах здійснюється під впливом економічних, правових, технологічних, екологічних і криміногенних та інших чинників. У структурі перелічених чинників пріоритетна роль однозначно належить економічним, які доцільно поділяти на зовнішні (стан платіжного балансу, зміна валютного курсу національної грошової одиниці, зміни на світових фінансових ринках, динаміка цін на світових товарних ринках і ринках енергоносіїв) та внутрішні чинники (темпи економічного зростання, профіцит / дефіцит бюджету, наявність спеціальних фондів підтримки ліквідності, рівень доларизації економіки, рівень попиту на гроші, рівень інфляційних очікувань, динаміка грошової маси, обсяг депозитів в іноземній валюті тощо).

Третім напрямом дослідження є *аналіз чинників впливу та виявлення на цій основі макроекономічних ризиків*, які виникають в процесі управління стійкістю грошового обігу. Основними серед них є такі:

1. Ризик зростання інфляції вище очікуваного рівня – свідчить як про незбалансовану монетарну політику, так і про неефективний контроль з боку уряду за динамікою цін. Високий рівень інфляції є однією з головних причин пасивного використання ставки рефінансування як інструмент регулювання.

2. Ризик зниження конкурентоспроможності національної економіки і падіння темпів зростання валового внутрішнього продукту - відбувається за рахунок надмірного зміцнення курсу національної валюти і створює переваги для іноземних виробників.

3. Ризик зниження стійкості банківського сектора - обумовлений різкими змінами курсу національної валюти, утворенням негативних курсових різниць.

4. Ризик розбалансування платіжного обороту - виникає, як правило, внаслідок швидкого зростання інфляції і нестачі грошових коштів, що призводить до витіснення національної валюти, невизначеності в цінових пропорціях, зниження податкових надходжень, посилення відтоку капіталу, сповільнення темпів зростання валового внутрішнього продукту;

5. Процентні ризики – обумовлені зміною вартості валютних ресурсів на зарубіжних ринках або несподіваними змінами курсу національної валюти всередині країни, що викликає зміни величини реальної процентної ставки за кредитами і депозитами та відбивається на рівні рентабельності операцій банківського сектора загалом.

Четвертий напрям дослідження передбачає *оцінку ефективності управління грошовим обігом*. Для здійснення такої оцінки необхідно, перш за все, визначитися з періодом оцінювання та пріоритетними цілями управління. Після цього слід визначити склад показників для оцінки, порівняння їх фактичних значень із плановими цільовими орієнтирами. Абсолютними показниками для оцінки управління грошовим обігом доцільно віднести динаміку грошових агрегатів, інфляції, валютного курсу, процентних ставок, норм обов'язкового резервування, а також емісійного доходу (сеньйоражу). До відносних показників слід віднести частку готівки у структурі грошової маси, коефіцієнт монетизації, грошовий і кредитний мультиплікатори, швидкість обороту грошей, а також ефективність емісійного доходу.

В економічно розвинутих країнах накопичено значний, однак суперечливий досвід використання зазначених показників. У різні періоди часу перевага надавалася щоразу іншим показникам, однак практика незмінно засвідчувала не лише переваги застосування того чи іншого індикатора, а й суттєві недоліки. У зв'язку з цим важливо визначити критерії встановлення таких показників. На нашу думку, основними критеріями повинні бути:

- рівень керованості зі сторони центрального банку;
- часовий лаг між моментом прийняття рішення і його динамікою в обраному напрямі;
- ресурси центрального банку, які витрачаються на прийняття рішення щодо зміни індикатора (індикаторів);
- цільність зв'язку іншими макроекономічними показниками;
- здатність формувати позитивні очікування економічних суб'єктів;
- ступінь впливу на процеси у реальному секторі економіки;
- стійкість в умовах відкритості національної економіки і схильність до впливу фінансової глобалізації.

Зазначені вище критерії характеризуються складною структурою прямих і зворотних зв'язків. Тому при виборі конкретного цільового показника у монетарної влади повинна залишатися свобода впливу на інші можливі показники з метою забезпечення загальної збалансованості заходів з управління стійкістю грошового обігу. Доцільно використовувати не один конкретний цільовий показник, а їх збалансовану систему, причому до неї повинні входити показники, які найбільшою мірою відповідають зазначеним вище критеріям.

П'ятий напрям досліджень пов'язаний з розробленням конкретних заходів з *управління стійкістю грошового обігу на базі монетарної (грошово-кредитної) політики*. Це пов'язано з тим, що саме ця політика сприяє досягненню прогнозованих соціально-економічних цілей суспільства і є істотним чинником забезпечення стійкості грошового обігу, створюючи відповідне підґрунтя – цінову стабільність та низьку інфляцію у довгостроковому періоді. Це питання є надзвичайно важливим, особливо в контексті Основних засад грошово-кредитної політики на 2016 – 2020 роки [3], що передбачає такі орієнтири: досягнення та підтримання цінової стабільності порівняно з іншими цілями та завданнями грошово-кредитної політики; дотримання режиму плаваючого обмінного курсу; на прийняття монетарних рішень на базі комплексного макроекономічного аналізу та прогнозу;

прозорість діяльності НБУ щодо рішень у сфері грошового обігу та грошово-кредитної політики; забезпечення високого рівня незалежності НБУ. Про ці орієнтири та заходи з забезпечення стійкості грошового обігу більш детально висвітлено нами у науковій праці [4].

Однак разом з тим варто виокремити завдання стратегічного управління грошовим обігом, до яких ми відносимо: послідовне зниження інфляції за допомогою переходу до режиму інфляційного таргетування; здійснення більш гнучкої курсової політики і активне використання процентної політики; подальше використання грошових агрегатів в якості одного з ключових індикаторів оцінки монетарних умов і середньострокового тренда інфляції; реалізація комплексу заходів щодо використання процентної ставки центрального банку в якості головного інструменту управління грошовим обігом при одночасному скороченню його участі в процесах курсоутворення; активне використання операцій з рефінансування банків з метою забезпечення необхідного рівня грошової пропозиції; формування довіри суспільства до застосовуваних заходів з управління грошовим обігом шляхом підвищення транспарентності діяльності центрального банку, роз'яснення громадськості своїх цілей, завдань і застосовуваних методів управління грошовим обігом.

**Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі.** Стійкість грошового обігу в країні проявляється у забезпеченні стабільності усіх цін і тарифів, повному задоволенні платоспроможного попиту на товари і послуги, збалансуванні обсягів споживання і заощадження, відповідністю швидкостей обороту грошей і товарної маси, а в кінцевому результаті – збалансованому розвитку економіки завдяки дотриманню закону грошового обігу.

Методологічну основу наукового дослідження у сфері управління стійкістю грошового обігу слід формувати на принципах системного підходу, які дозволяють: досліджувати управління стійкістю грошового обігу з позицій вироблення таких рішень монетарної влади з використання грошово-кредитних інструментів впливу на стан грошового попиту і пропозиції з метою досягнення конкретних соціально-економічних цілей держави; моделювати кількісні і якісні залежності між індикаторами грошового обігу та основними макроекономічними показниками держави; структурувати напрями з використання важелів монетарної влади, спрямованих на забезпечення стійкості грошового обігу; оцінювати ефективність їх впливу. Кожен із зазначених напрямів може виступати як самостійний предмет дослідження або входити складовою частиною в системи вищого рівня.

Автором запропоновано методологічний підхід до дослідження сфери управління стійкістю грошового обігу, який передбачає таку послідовність: дослідження теоретичних аспектів управління стійкістю грошового обігу в сучасній економіці; визначення факторів, під впливом яких відбувається управління стійкістю грошового обігу; аналіз чинників впливу на управління грошовим обігом та виявлення на цій основі макроекономічних ризиків; оцінка ефективності управління грошовим обігом; розроблення конкретних заходів з управління стійкістю грошового обігу на базі монетарної політики.

Підвищенню стійкості грошового обігу в Україні сприятиме скорочення обсягів тіньової економіки, стимулювання припливу вільних коштів економічних суб'єктів у національну економіку (особливо громадян), легалізація незаконних капіталів та грошових потоків. Саме ці питання досі залишаються невирішеними і є предметом для подальших досліджень.

#### **Література.**

1. Проблеми цінової та фінансової стабільності й інноваційного розвитку в Україні : монографія / авторський колектив ; за ред. д-ра екон. наук, проф. А. Я. Кузнецової. – К. : УБС НБУ, 2010. – 263 с.
2. Теорія і практика грошового обігу та банківської справи в умовах глобальної фінансової нестабільності: монографія / авторський колектив ; за ред. д.е.н., проф. О. В. Дзюблюка. – Тернопіль : ФОП Осадца Ю.В., 2017. – 298 с.
3. Про основні засади грошово-кредитної політики на 2016-2020 роки. Постанова Правління НБУ № 541 від 18.08.2015 р. [Електронний ресурс] / Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=28745297>.
4. Пшик Б.І. Забезпечення стійкості грошового обігу в Україні в контексті реалізації інструментів грошово-кредитної політики /Б.І. Пшик// Вісник УБС. – 2017. - № 1(28). – с. 15 – 20.

#### **References.**

1. Kuznetsova, A.Y. (2010). Problemy tsinovoyi ta finansovoyi stabil'nosti y innovatsiynoho rozvytku v Ukraini [Problems of Price and Financial Stability and Innovation Development in Ukraine]. Kyiv: UBS NBU [in Ukrainian].
2. Dzyublyuk, O. B. (2017) Teoriya i praktyka hroshovoho obihu ta bankivs'koyi spravy v umovakh hlobal'noyi finansovoyi nestabil'nosti [Theory and practice of monetary circulation and banking in the conditions of global financial instability]. Ternopil: Osadtsasadca [in Ukrainian].
3. Osnovni zasady hroshovo-kredytnoyi polityky na 2016-2020 roky. [The main principles of monetary policy for 2016-2020 years]. (2015, August 18, № 541). Retrieved from <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=28745297> [in Ukrainian].
4. Pshyk, B.I. (2017) Zabezpechennya stiykosti hroshovoho obihu v Ukraini v konteksti realizatsiyi instrumentiv hroshovo-kredytnoyi polityky [Ensuring the sustainability of monetary circulation in Ukraine in the context of realization of monetary policy instruments]. Visnyk UBS [Bulletin of Banking University]. 1(28), 15-20 [in Ukrainian].

*Стаття надійшла до редакції 19.02.2018 р.*