

**Кондукоцова Н.В.**

кандидат економічних наук,  
старший викладач кафедри менеджменту  
Відкритого міжнародного університету розвитку людини «Україна»

**Kondukotsova Nelia**

Candidate of Sciences (Economics),  
Senior Lecturer at Department of Management  
Open International University of Human Development "Ukraine"

## ГРОШОВО-КРЕДИТНЕ УПРАВЛІННЯ РОЗВИТКОМ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ

## MONETARY MANAGEMENT OF THE REAL SECTOR ECONOMY DEVELOPMENT

*У статті обґрунтовано, що важливим напрямом грошово-кредитного управління є посилення аналітичної підтримки прийняття рішень у частині вдосконалення модельного інструментарію та проведення досліджень щодо фінансових ринків, банківської системи та поглиблення механізму монетарної трансмісії. Для з'ясування фінансових можливостей як для державних органів влади, так і для суб'єктів господарювання був проведений аналіз динаміки та структури грошового агрегату М3. Сформована динаміка коефіцієнту монетизації економіки для відображення забезпеченості процесів виробництва та споживання відповідною грошовою масою. Впровадження результатів методологічних підходів до аналізу інструментів грошово-кредитного регулювання реального сектору економіки дасть змогу сформувати необхідні інформаційні підвалини для обґрунтування напрямів реалізації зростання такого сектору.*

**Ключові слова:** грошово-кредитне управління, реальний сектор економіки, монетарна політика, грошовий агрегат, коефіцієнт монетизації економіки.

*В статье обосновано, что важным направлением денежно-кредитного управления является усиление аналитической поддержки принятия решений в части совершенствования модельного инструментария и проведения исследований по финансовым рынкам, банковской системе и углублению механизма монетарной трансмиссии. Для выяснения финансовых возможностей как для государственных органов власти, так и для субъектов хозяйствования был проведен анализ динамики и структуры денежного агрегата М3. Сформирована динамика коэффициента монетизации экономики для отображения обеспеченности процессов производства и потребления соответствующей денежной массы. Внедрение результатов методологических подходов к анализу инструментов денежно-кредитного регулирования реального сектора экономики позволит сформировать необходимые информационные основы для обоснования направленной реализации роста этого сектора.*

**Ключевые слова:** денежно-кредитное управление, реальный сектор экономики, монетарная политика, денежный агрегат, коэффициент монетизации экономики.

*The development of the real sector of the country's economy involves the formation of a balanced and effective monetary policy, which should ensure free access of participants in economic relations to the markets of financial resources and provide incentives for their capitalization. Monetary regulation of socio-economic development uses the tools of currency regulation, the discount rate of the National Bank of Ukraine, the consumer price index and other elements of monetary impact on economic processes in the country. The purpose of this article is to develop methodological approaches to the analysis of instruments of monetary regulation of the real sector of the economy, which will enhance the effectiveness of determining indicators of financial stability and increase the validity of indicators of socio-economic development. The article substantiates that an important direction of monetary management is the strengthening of analytical support for decision-making in terms of improving model tools and conducting research on financial markets, the banking system and deepening the mechanism of monetary transmission. To clarify the financial possibilities, both for state authorities and business entities, an analysis of the dynamics and structure of the M3 monetary aggregate was carried out. Formed dynamics of the monetization coefficient of the economy was formed to reflect the security of the processes of production and consumption of the corresponding money supply. Financial support for the development of the real sector economy is directly dependent on the ability to raise funds from the banking system, while the very development of banking will create positive conditions for economic growth.*

*Monetary regulation of the development of the real sector economy is an important tool for ensuring sustainable economic growth, the formation of positive incentives for the real sector of the economy. The introduction of the results of methodological approaches to the analysis of instruments of monetary regulation of the real sector economy will allow the formation of the necessary informational basis for substantiating the directions for implementing the growth of this sector.*

**Keywords:** *monetary management, the real sector of the economy, monetary policy, monetary aggregate, coefficient of monetization of the economy.*

**Постановка проблеми.** Розвиток реального сектору економіки країни передбачає формування виваженої та дієвої грошово-кредитної політики, яка має забезпечувати вільний доступ учасників економічних відносин до ринків фінансових ресурсів та надавати стимули для їх капіталізації. Наявність тимчасово вільних фінансових інструментів в одному місці та потреба у них в іншому зумовлюють необхідність розвитку ринку фінансових послуг, що базуватиметься на засадах конкурентоспроможності, захисту майнових та правових інтересів споживачів відповідних послуг. Державне фінансове регулювання грошово-кредитної політики в такому разі являє собою механізм забезпечення алокації фінансових ресурсів та їх подальше використання в інтересах учасників економічних відносин.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питанням функціонування та розвитку грошово-кредитного управління в системі економічного регулювання присвячені дослідження таких вітчизняних учених, як: Т. Боголіб, О. Василик, С. Волосович, Ж. Гарбар, В. Геєць, А. Даниленко, В. Дем'янишин, О. Колодізев, Л. Селіверстова, В. Тропіна, В. Федосов, С. Юрій та інші. Так, зокрема, слід відзначити праці А.В. Сомик [1], А. Кузнецова, Н. Місяць [2].

Водночас, незважаючи на глибину проведених зазначеними науковцями досліджень у сфері грошово-кредитного управління економіки, останні не є вичерпними в умовах трансформації економіки в Україні та світі і потребують подальшого наукового розвитку.

**Формулювання цілей статті.** Мета статті – розвиток методологічних підходів до аналізу інструментів грошово-кредитного регулювання реального сектору економіки, що буде сприяти посиленню ефективності визначення показників фінансової стабільності та підвищенню обґрунтованості значень індикаторів соціально-економічного розвитку країни.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Грошово-кредитне регулювання соціально-економічного розвитку використовує інструменти валютного регулювання, облікову ставку Національного банку України, індекс споживчих цін та інші елементи монетарного впливу на економічні процеси в країні. Відповідно до Стратегії монетарної політики Національного банку України, основними завданнями його діяльності є:

- підтримка суспільством і Урядом України цілі Національного банку щодо досягнення цінової стабільності на підставі режиму інфляційного таргетування;
- розбудова операційного дизайну монетарної політики та розвиток монетарних інструментів;
- посилення аналітичної підтримки прийняття рішень монетарної політики, зокрема в частині вдосконалення модельного інструментарію та проведення досліджень;

- удосконалення роботи фінансових ринків і післякризового відновлення банківської системи для поглиблення механізму монетарної трансмісії;

- підвищення прозорості монетарної політики та вдосконалення власних комунікацій із суспільством для ефективного управління очікуваннями економічних агентів [3].

Зазначені кроки свідчать про орієнтацію фінансової політики країни на формування прозорої та конкурентної системи грошово-кредитного регулювання, що дасть змогу підвищити ефективність забезпечення фінансовими ресурсами суб'єктів реального сектору економіки. При цьому важливим також є дотримання основних принципів, що визначають особливості реалізації грошово-кредитного регулювання, таких як: пріоритетність досягнення та підтримки цінової стабільності в державі; дотримання режиму плаваючого обмінного курсу; перспективний характер прийняття рішень; прозорість діяльності Національного банку України; інституційна, фінансова та операційна незалежність Національного банку України [2].

В умовах економічних перетворень та глобалізації фінансових відносин набуває актуальності розроблення та реалізація дієвої макропруденційної політики, що запобігає накопиченню та реалізації системних ризиків у фінансовому секторі, щоб не допустити перебоїв у його функціонуванні. Кінцева мета макропруденційної політики – забезпечення фінансової стабільності, тобто стану фінансової системи, за якого вона здатна належно виконувати основні функції – фінансове посередництво та здійснення платежів – й успішно протистояти кризовим явищам. Досягнення цієї мети сприятиме сталому економічному зростанню [2, с. 4].

Реалізація заходів макропруденційної політики не має можливостей щодо повного уникнення та подолання наявних системних ризиків, проте її головним завданням є їх мінімізація та зниження ймовірності настання. Загалом ці заходи дають змогу підвищити стійкість фінансової системи, знизити волатильність валового внутрішнього продукту та забезпечити сталий розвиток реального сектору економіки.

Відповідно до Стратегії макропруденційної політики, прийнятої Національним банком України, її основною ціллю є фінансова стабільність через підвищення стійкості фінансової системи та недопущення накопичення системних ризиків. Досягнути зазначеного можливо за допомогою реалізації проміжних цілей, до яких належать недопущення надмірного зростання кредитування; обмеження концентрації ризиків; недопущення накопичення дефіциту ліквідності; обмеження впливу викривлених стимулів; підвищення стійкості фінансової інфраструктури [2].

Одним із найважливіших показників грошово-кредитної політики країни є розмір та структура грошової бази, від якої залежать фінансові можливості як державних органів влади, так і суб'єктів господарювання. У такому разі показовим є аналіз динаміки та структури грошового агрегату М3, що відображено в табл. 1.

Як свідчать дані таблиці 1, зростання грошового агрегату М3 відбувається в основному за рахунок збільшення обсягу готівки та коштів на поточних рахунках. Частка коштів, що знаходяться на строкових вкладах, має стабільну тенденцію до зниження, що свідчить про формування певного дисбалансу в грошовій системі країни та зниження активності депозитної діяльності.

У процесі аналізу рівня кредитної активності та визначення довіри суспільства до національної валюти, що є важливим показником ефективності грошово-кредитного регулювання економічних відносин, доцільним є розрахунок коефіцієнту монетизації економіки (рис. 1). Коефіцієнт монетизації являє собою макроекономічний показник, що характеризує ступінь забезпеченості економіки грошима, необхідними для здійснення платежів і розрахунків, та відображає забезпеченість процесів виробництва і споживання відповідною грошовою масою. Основним фактором

динаміки показника рівня коефіцієнту монетизації є попит на реальні гроші, який 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 [5].

Згідно з даними, наведеними на рис. 1, коефіцієнт монетизації перебуває на досить високому рівні. Пікового значення він досягає у 2015 році та становить 70%. Починаючи з 2016 року простежується тенденція до його зниження. Високий показник монетизації у 2015 році є свідченням високої інфляції та підвищення цін, що зумовило необхідність залучення додаткових фінансових ресурсів в економіку країни за рахунок грошової маси.

Результативність змін у банківській системі, що були здійснені в процесі реалізації заходів щодо оздоровлення банківської системи країни, відображається динамікою частки готівки, яка знаходиться поза банками (рис. 2).

Графік ілюструє позитивну тенденцію скорочення частки М0 у ВВП. Але спостерігалось значне підвищення частки цього грошового агрегату у ВВП в 2015 та 2016 роках. Середнє значення за досліджуваний період становить 16,3 відсотка, що перевищує нормативний показник, проте свідчить про зростання

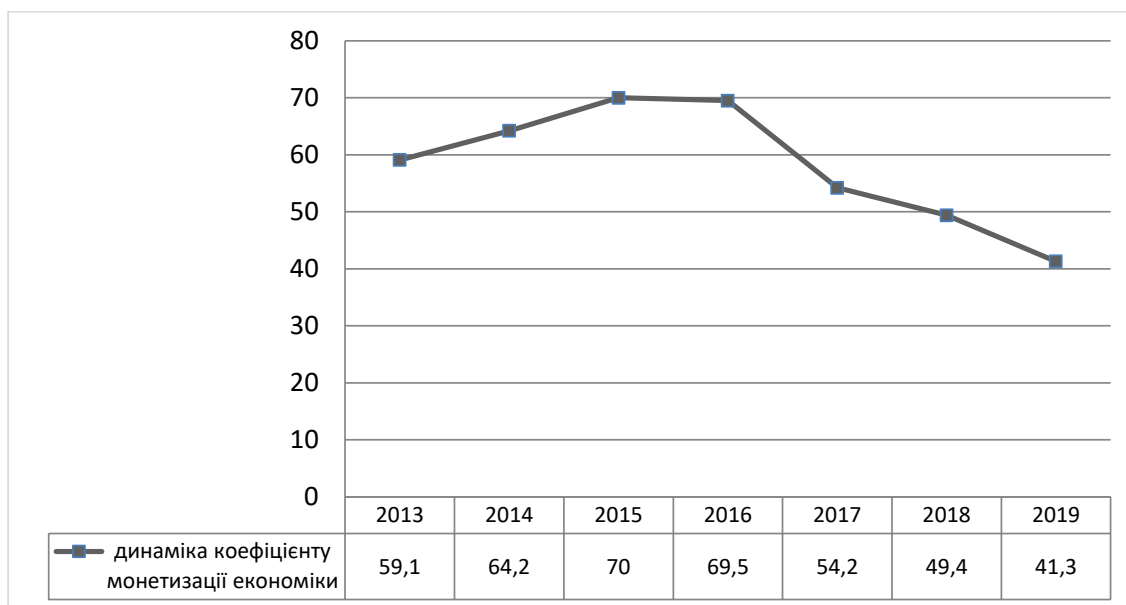


Рис. 1. Динаміка коефіцієнту монетизації економіки України у 2013–2019 роках, %  
Джерело: розраховано автором на основі даних Національного Банку України [4]

Таблиця 1

### Динаміка та структура грошового агрегату М3 в Україні у 2015–2019 роках, млн грн.

Складники М3	2015	2016	2017	2018	2019
Готівка	29.57	28.44	28.51	27.51	28.46
Кошти на поточних рахунках	15.94	19.07	19.55	22.26	24.08
Строкові кошти в національній валюті та валютні кошти	54.34	52.47	51.91	50.21	47.16
Кошти клієнтів за трастовими операціями банків та цінні папери власного боргу банків	0.14	0.03	0.03	0.02	0.30
Грошовий агрегат М3	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

Джерело: розраховано автором на основі даних Національного банку України [4]

інтересу населення до вкладення фінансових ресурсів у банківську систему. Фінансове забезпечення розвитку реального сектору економіки перебуває в прямій залежності від можливостей залучення грошових коштів із банківської системи, при цьому й сам розвиток банківської діяльності буде створювати позитивні передумови для економічного зростання (рис. 3).

Графік ілюструє збільшення грошової пропозиції за агрегатом М3. Тенденція зростання відбувається за рахунок збільшення обсягів готівки та строкових коштів у національній валюті в структурі М3. Загалом можна сказати, що зміни є позитивними. Загальний обсяг агрегату зріс із 2015 року до 2019 року у 1,3 раза.

**Висновки.** Грошово-кредитне регулювання розвитку реального сектору економіки є важливим інструментом забезпечення сталого економічного зростання, формування позитивних стимулів для реального сектору економіки. Вагоме значення монетарної політики полягає у здійсненні регулятивного впливу на перебіг економічних процесів. Саме засобами грошово-кредитного регулювання держава в особі центрального банку визначає вектор розвитку реального сектору економіки.

Пріоритетними завданнями фінансової політики на сучасному етапі економічних перетворень є забезпечення зростання виробництва матеріальних та нематеріальних благ, досягнення максимальної зайнятості населення, стабілізація інфляційних процесів та валютного курсу і пристосування до кон'юнктурних коливань на зовнішніх ринках капіталів. Доцільним є наближення цілей та завдань фінансового сектору економіки до реального, зростання частки капітальних інвестицій в національну економіку. Використання сучасних підходів та методик фінансового регулювання, взаємодія між учасниками фінансових відносин та державна підтримка дадуть змогу досягнути позитивного синергетичного ефекту.

#### Бібліографічний список:

1. Сомик А.В. Доларизація економіки України. *Ефективна економіка*. 2014. № 8. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3271> (дата звернення: 01.06.2020).
2. Кузнєцова А., Місяць Н. Переваги та недоліки лібералізації валютного регулювання в Україні. *Світ фінансів*. 2017. № 3 (52). С. 136–146.
3. Стратегія монетарної політики Національного банку України: Рішення Ради Національного банку України від 13 липня 2018 р. / Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/files/NUZWnbuLoRPDcNM> (дата звернення: 19.05.2020).

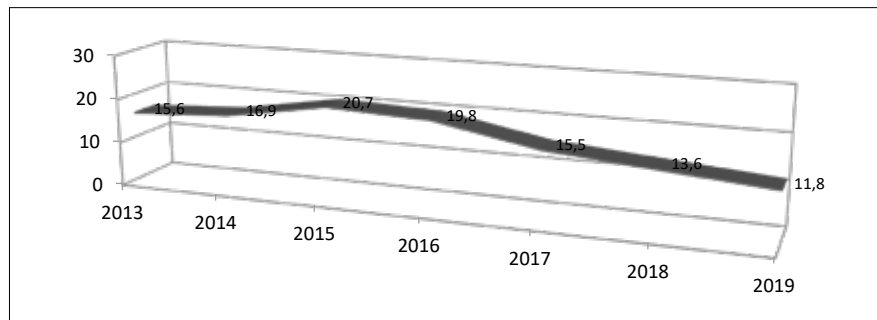


Рис. 2. Динаміка частки готівки поза банківськими установами у валовому внутрішньому продукті України у 2013–2019 роках, %  
Джерело: розраховано автором на основі даних Національного Банку України [4]

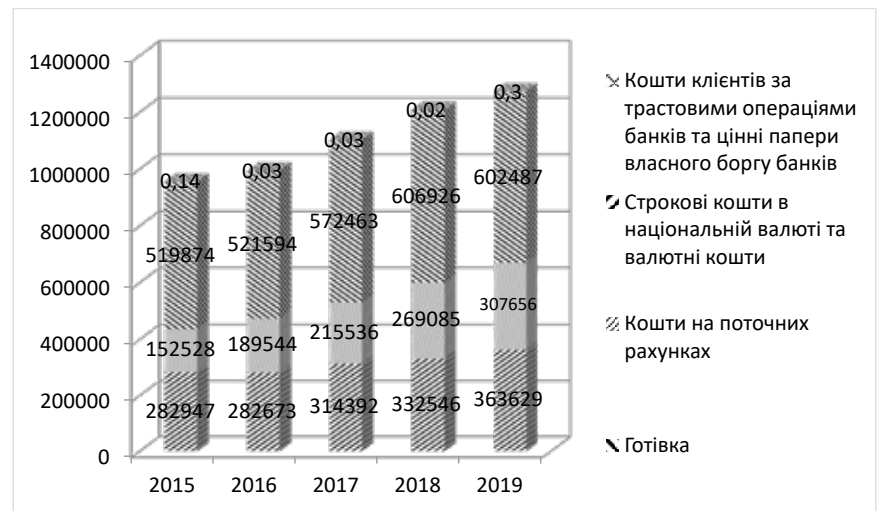


Рис. 3. Складники агрегату М3 та їх динаміка у 2015–2019 роках, млн грн.  
Джерело: розраховано автором на основі даних Національного Банку України [4]

4. Грошово-кредитна та фінансова статистика: Національний банк України червень 2019 р. / Національний банк України. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/MFS\\_2019-06.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/MFS_2019-06.pdf?v=4) (дата звернення: 08.06.2020).
5. Звіт про фінансову стабільність: Національний банк України грудень 2019 р. / Національний банк України. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/FSR\\_2019-H2.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2019-H2.pdf?v=4) (дата звернення: 5.06.2020).

#### References:

1. Somyk A.V. (2014) Dolaryzatsiia ekonomiky Ukrainy [Dolarization of Ukraine's economy]. *Efektivna ekonomika*, no 8. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3271> (accessed 01 June 2020).
2. Kuznietsova A., Misiats N. (2017). Perevahy ta nedoliky liberalizatsii valiutnoho rehuliuвання v Ukraini [Advantages and disadvantages of liberalization of currency regulation in Ukraine]. *Svit finansiv*, no 3 (52), pp. 136–146.
3. Stratehiia monetarnoi polityky Natsionalnoho banku Ukrainy. (2018). [Monetary policy strategy of the National Bank of Ukraine]. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/files/NUZWnbuLoRPDcNM> (accessed 19 May 2020).
4. Hroshovo-kredytna ta finansova statystyka. (2019). [Monetary and financial statistics]. Available at: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/MFS\\_2019-06.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/MFS_2019-06.pdf?v=4) (accessed 08 June 2020).
5. Zvit pro finansovu stabilnist. (2019). [Financial Stability Report]. Available at: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/FSR\\_2019-H2.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2019-H2.pdf?v=4) (accessed 5 June 2020).