

# ФІНАНСИ ГАЛУЗІ І ПІДПРИЄМСТВА

УДК 338.28:336.74

## МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА ЯК ІНСТРУМЕНТ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМНИЦТВА

*В. В. Прохорова, д. е. н., професор, Українська інженерно-педагогічна академія, vkprohkorova@gmail.com,*

*О. В. Божанова, к. е. н., доцент, Національна металургійна академія України, bozhanovaelena68@gmail.com,*

*С. А. Мушикова, к. е. н., доцент, Національна металургійна академія України, svetamush@gmail.com*

Стаття присвячена аналізу особливостей монетарної політики, яка була реалізована в Україні протягом 2008–2018 рр. У ході дослідження розглянуто структуру грошової маси з точки зору грошових агрегатів та розраховано темп їх зростання. Побудовано динамічні ряди, що відображають за десятирічний період такі процеси, як: рух готівкових коштів в обігу поза депозитними корпораціями, динаміку грошової маси, співвідношення наявних в обороті готівкових грошей і показника валового внутрішнього продукту, зміну показників монетизації економіки України та швидкості обігу грошей. Поряд з цим розраховано рівень доларизації української економіки за методикою МВФ.

У ході проведеного аналізу виявлено домінуючу тенденцію до постійного зростання всіх грошових агрегатів. Детальний аналіз змін у структурі грошової маси дозволив виявити декілька негативних тенденцій. По-перше, це зростання частки грошової маси, яка знаходиться в обігу поза банківських установ. По-друге, це зниження рівня монетизації економіки. І, по-третє, зростання рівня доларизації економіки. Всі три тенденції основною причиною мають високу ступінь недовіри економічних суб'єктів до банківської системи і монетарної політики держави. Це спонукає їх переводити гривню в іноземну валюту, здійснювати розрахунки переважно готівкою. Такий стан підриває національні інтереси країни, сприяє незаконному відпливу капіталу за кордон, призводить до втрати інвестиційного потенціалу, збіднює суспільство та державу, штучно знецінює та деформує структуру грошового обігу.

Показано, що для забезпечення економічного зростання уряду України в умовах сьогодення необхідна така система координації монетарної політики, яка буде спрямовуватись на забезпечення стимулювання сталого розвитку підприємницької діяльності у комплексі із заходами антиінфляційного спрямування. Визначено напрямки поліпшення монетарної політики як інструмента державного регулювання розвитку підприємництва.

**Ключові слова:** підприємництво, монетарна політика, доларизація економіки, монетизація економіки, грошова маса, грошові агрегати.

**Постановка проблеми.** Сучасні умови господарювання суб'єктів підприємництва характеризуються формуванням соціально-орієнтованої ринкової економіки країни, і вагома роль у досягненні сталого економічного розвитку держави відводиться монетарній політиці. Оскільки монетарна політика

включає комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, вона впливає на макроекономічні показники, а саме: на рівень інфляції, обсяг грошової маси та грошових агрегатів, ставку рефінансування, ВВП, тим самим чинить вплив на розвиток підприємництва країни.

© 2018. V.V.Prokhorova, E. V. Bozhanova, S. A. Mushnikova. Published by the National Technical University Dnipro Polytechnic on behalf of Economics bulletin of the National Mining University. This is an Open Access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>), which permits unrestricted reuse, distribution and reproduction in any medium provided the original work is property cited.

Сьогодні велика кількість економічно розвинутих країн застосовують нетрадиційну монетарну політику, що включає комплекс заходів, спрямованих на насичення економіки грошима, мінімізуючи ризики виникнення фінансово-економічної кризи.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Останнім часом спостерігається активність серед вчених–економістів, що до-сліджують грошову масу та чинники, що впливають на її обсяг, склад і структуру. Дослідження особливостей монетарної політики та її вплив на економічне зростання держави присвячено науковій праці Савлук М. І. [1], Орлюк О. П.[2] , Божанова О. В. [3], Радзівський О. [5], Мищенко С. В. [6], Круша П. [7] , Науменкова С. В. [8], Бочан В. І.[9] та інші.

Проте обсяг і структура грошової маси постійно змінюються у часі ,у зв'язку з чим потребують постійного аналізу, що і стало підставою проведення даного дослідження.

**Формулювання мети статті.** Основною метою статті є аналіз особливостей монетарної політики в Україні, виявлення її впливу на обсяг, склад і структуру грошової маси, а також визначення наслідків цієї політики на розвиток вітчизняного підприємництва.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Однією з передумов розвитку підприємництва є відповідність обсягу грошової маси потребам економіки. Основними економічними засобами регулювання обсягу грошової маси є наступні:

- 1) визначення та регулювання норм обов'язкових резервів для комерційних банків;
- 2) процентна політика;
- 3) рефінансування комерційних банків;
- 4) управління золотовалютними резервами;
- 5) операції з цінними паперами (крім цінних паперів, що підтверджують корпоративні права), у тому числі з казначейськими зобов'язаннями, на відкритому ринку;
- 6) регулювання імпорту та експорту капіталу;
- 7) емісія власних боргових зобов'язань та операції з ними [1].

Пріоритетною ціллю монетарної політики є збереження купівельної спроможнос-

ті національної валюти шляхом підтримання у середньостроковій перспективі (від 3 до 5 років) низьких, стабільних темпів інфляції, що вимірюються індексом споживчих цін, тобто підтримку цінової стабільності. Цінова стабільність не передбачає незмінних цін, вона означає помірне їх зростання.

Для досягнення та підтримки цінової стабільності Національний банк застосовує режим інфляційного таргетування. Причинами переходу до такого режиму є:

- неможливість використання обмінного курсу як номінального якоря – або через перегрів економіки, або через вичерпання міжнародних резервів;
- відсутність стійкого зв'язку між грошима та інфляцією – недовірність цілей за монетарними агрегатами;
- необхідність швидкої дезінфляції;
- посилення незалежності центрального банку та уникнення фіскального домінування.

Стратегічна мета монетарної політики має бути підпорядкована загальним стратегічним цілям соціально-економічної політики держави: стабілізації сукупного обсягу виробництва, зайнятості та рівня цін. Тактичною метою політики є забезпечення внутрішньої стабільності грошей, тобто оптимальної рівноваги між попитом і пропозицією грошей. Визначаючи тактичні й оперативні завдання грошово-кредитної політики, потрібно враховувати необхідність її диференціації залежно від конкретної макроекономічної ситуації [2].

Основними принципами, на яких базується реалізація монетарної політики, є:

- пріоритетність досягнення та підтримки цінової стабільності в державі;
- дотримання режиму плаваючого обмінного курсу;
- перспективний характер прийняття рішень;
- прозорість діяльності Національного банку;
- інституційна, фінансова та операційна незалежність Національного банку.

Регулювання грошового обігу повинно відбуватися на основі принципу мінімізації впливу негативних чинників зовнішнього та внутрішнього середовища. Сутнісна характеристика грошової маси розкривається зав-

дяки кількісних показників, що характеризують стан грошового обігу. Одним із таких показників є величина і структура грошової маси, яка відображає рівень розвитку економіки країни. Для дослідження величини і структури грошової маси використовують агрегатний метод класифікації функціональних форм грошей, що дозволяє визначити ступінь розвитку грошової маси країни та визначити шляхи стабілізації і зміцнення грошової одиниці. Відповідно до методологічних правил НБУ виділяють грошові агре-

гати наступного складу: М0 включає готівкові кошти в обігу поза депозитними корпораціями; М1 включає грошовий агрегат М0 та переказні депозити в національній валюті; М2 включає грошовий агрегат М1 та переказні кошти в іноземній валюті й інші депозити; М3 включає грошовий агрегат М2 та цінні папери, крім акцій. Грошовий агрегат М3 є показником грошової маси в країні [3]. На рисунку 1 наведено динаміку готівкових коштів в обігу поза депозитними корпораціями.

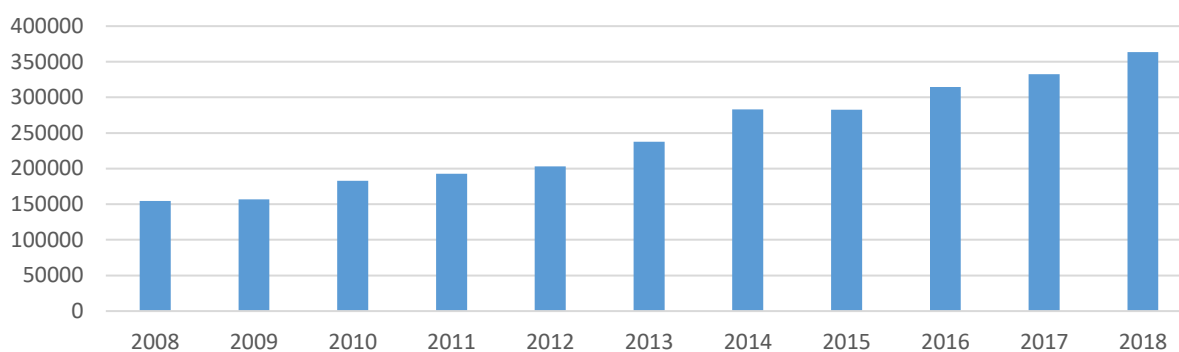


Рис. 1. Динаміка готівкових коштів в обігу поза депозитними корпораціями

Джерело: [4]

Аналіз показників підтверджує, що наявні в обігу готівкові кошти протягом періоду, що досліджується постійно зростають, проте слід зауважити, що в 2015 р. даний показник склав 282673 млн. грн, що на 227 млн. грн менше ніж у 2014 р.

В таблиці 1 наведено результати аналізу грошових агрегатів за 2008–2018 рр. Більш наочно динаміку грошової маси за 2008–2018 рр. наведено на рисунку 2.

Таблиця 1

Склад грошових агрегатів за 2008–2018 рр.

Рік	М0, млн.грн.	М1 млн.грн.	М2 млн.грн.	М3 млн.грн.	Питома вага		Темп росту		Абсолютне відхилення показника	
					М0/М3, %	М1/М3, %	М0, %	М3, %	М0	М3
2008	154727	225128	512528	515727	30,0	43,7				
2009	157029	233748	484772	487298	32,2	48,0	101,5	94,5	2302	-28429
2010	182990	289894	596841	597872	30,6	48,5	116,5	122,7	25961	110574
2011	192700	311100	681800	685500	28,1	45,4	105,3	114,7	9710	87628
2012	203200	323200	771100	773200	26,3	41,8	105,4	112,8	10500	87700
2013	237800	383900	906300	909100	26,2	42,2	117,0	117,6	34600	135900
2014	282900	435500	955300	956700	29,6	45,5	119,0	105,2	45100	47600
2015	282673	472217	993812	994062	28,4	47,5	99,9	103,9	-227	37362
2016	314392	529928	1102391	1102700	28,5	48,1	111,2	110,9	31719	108638
2017	332546	601631	1208557	1208859	27,5	49,8	105,8	109,6	18154	106159
2018	363629	671285	1273772	1277635	28,5	52,5	109,3	105,7	31083	68776

Джерело: розраховано за: [4]

Динаміка грошової маси за 2008–2018 рр.

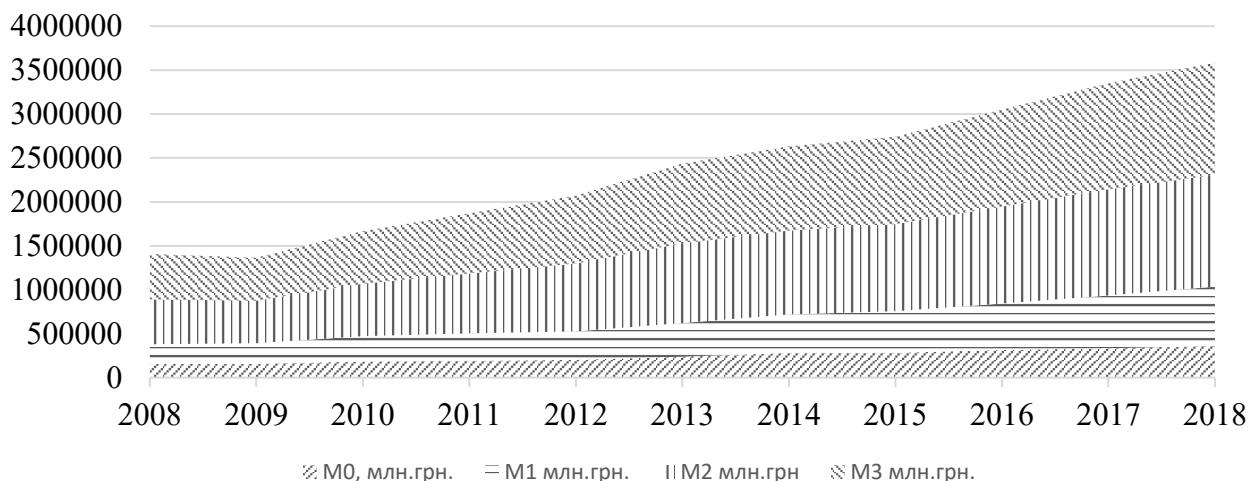


Рис. 2. Динаміка грошової маси за 2008–2018 рр.

Джерело: побудовано за: [4]

Аналіз показників грошових агрегатів за 2008–2018 рр. демонструє, що протягом періоду, що досліджується всі грошові агрегати зросли. В 2013 р. питома вага готівкових грошей, що знаходяться в обігу поза депозитними корпораціями в сукупній грошовій масі складала 26,2%, що є найменшим показником, протягом останніх 5 років даний показник знаходиться в межах 27,5%–29,6%.

Під час проведення аналізу грошових агрегатів значну увагу необхідно приділяти співвідношенню готівковій і безготівковій частинам грошової маси, адже чим нижча частка наявних в обороті готівкових грошей у загальній грошовій масі тим ефективніше національна грошова система. Вважається, що частка готівки в структурі грошової маси не повинна перевищувати 7%. На сьогодні в Україні 28,5% грошової коштів знаходяться в обігу поза банківських установ, не контролюється банківською системою, що є негативним явищем. Однією з причин зavelикої частки наявних в обороті готівкових коштів є бажання суб'єктів господарювання розраховуватися готівкою і не довіра до банківської системи.

Протягом 2018 р. відбулося зростання частки готівки, що знаходиться поза банками в загальній грошовій масі на 1% і це ускладнює стан розрахунків і послаблює кредитний потенціал банків. Грошовий агрегат М1 характеризує частину грошової маси, яка

використовується для розвитку національної економіки. Як показують розрахунки співвідношення наявних в обороті готівкових грошей й вклади економічних суб'єктів в національній валюті і грошової маси в країні протягом 2011–2013 рр. знижувалось, з 2014 р. даний показник значно зростає і на кінець 2018 р. становить 52,5%. Це свідчить про те, що все ж таки значна маса грошей виступає у вигляді кредитного ресурсу.

Безпеку функціонування грошового ринку визначає показник співвідношення М0 до ВВП, нормативне значення якого не повинно перевищувати 4% [5]. В таблиці 2 наведено співвідношення М0 до ВВП.

Як видно із розрахунків, протягом останніх чотирьох років показник співвідношення М0 до ВВП знижувався і станом на кінець 2018 р. склав 10,22% проти 18,06% у 2014 р. проте він перевищує нормативне значення у 2,5 рази, що є негативним явищем для функціонування національного грошового ринку.

Для оцінки ступеня забезпеченості економіки грошовими коштами використовується коефіцієнт монетизації економіки. Даний коефіцієнт є макроекономічним показником, що характеризує ступінь забезпеченості економіки грошима, необхідними для здійснення платежів і розрахунків, та відображає забезпеченість процесів виробництва та споживання відповідною грошовою масою.

Співвідношення наявних в обороті готівкових грошей і показника валового внутрішнього продукту

Рік	М0, млн. грн.	ВВП, млн. грн.	Співвідношення М0 до ВВП, %
2008	154727	948056	16,32
2009	157029	913345	17,19
2010	182990	1082569	16,90
2011	192700	1316600	14,64
2012	203200	1408889	14,42
2013	237800	1454931	16,34
2014	282900	1566728	18,06
2015	282673	1979458	14,28
2016	314392	2383182	13,19
2017	332546	2982920	11,15
2018	363629	3558706	10,22

Джерело: розраховано за: [4]

Цей показник є інтегральним і відображає довіру суспільства до національної валюти, до монетарної політики влади, а також рівень кредитної активності.

Основним фактором динаміки показника 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 економіки визначається рівнем розвитку економіки [6]. В таблиці 3 наведено динаміку коефіцієнта монетизації економіки за період 2008–2018 рр.

Таблиця 3

Показники монетизації економіки України за період 2008-2018 рр.

Рік	М2 млн. грн	ВВП, млн. грн.	Коефіцієнт монетизації економіки	Темп росту рівня монетизації економіки
2008	512528	948056	54,06	
2009	484772	913345	53,08	98,18
2010	596841	1082569	55,13	103,87
2011	681800	1316600	51,78	93,93
2012	771100	1408889	54,73	105,69
2013	906300	1454931	62,29	113,81
2014	955300	1566728	60,97	97,89
2015	993812	1979458	50,21	82,34
2016	1102391	2383182	46,26	92,13
2017	1208557	2982920	40,52	87,59
2018	1273772	3558706	35,79	88,34

Джерело: розраховано за: [4]

Показники рівня монетизації вітчизняної економіки має виражену тенденцію до зростання з 2009 р. по 2014 р., а вже після

2014 р. – до зниження. В таблиці 3 наведено динаміку коефіцієнта модернізації економіки.

Як видно з наведених даних у таблиці 3, найбільше значення показника монетизації економіки в Україні протягом 2008–2018 рр. спостерігається у 2013 р. – 62,29%. Досить низькі значення коефіцієнта монетизації економіки підтверджують кризові процеси економічної системи країни. Нормальне значення цього показника знаходиться в межах 70–80%. Проте Круша П. В. вважає, що для України коефіцієнт монетизації варіюється у межах 50% [7].

Отже можна вважати, що на сьогодні рівень монетизації національної економіки не достатній, оскільки коефіцієнт монетизації економіки протягом останнього періоду постійно зменшувався і досягав значення 35,79%. Збільшення його до зазначеного рівня є одним із головних стратегічних завдань Національного банку України. Оптимальний рівень монетизації економіки визначенню не підлягає, тому можна визначити об'єктивний рівень грошової маси, що б задовольнила всі економічні потреби країни і забезпечила її стабільний розвиток. Об'єктивний рівень монетизації економіки визначається не лише потребами товарообороту в платіжних засобах, а й цілою низкою інших чинників, на основі аналізу яких визначають

національні особливості щодо економічних, політичних та інших процесів в країні, які здійснюють вплив на рівень монетизації економіки. Слід зазначити, що причиною різниці у рівнях монетизації різних країн є відмінності у розрахунку цього показника, а також певні методичні недоліки в розрахунку даного коефіцієнта, зокрема не досить коректне зіставлення грошової маси як запасу і валового внутрішнього продукту як потоку [8].

Стійкість розвитку національної економіки, ефективність використання обсягів грошової маси для регулювання грошового обороту характеризує показник швидкості обігу грошової маси. Зміна швидкості обігу грошей суттєво впливає на їх пропозицію в обігу та, тим самим, впливає на платоспроможний попит і на витрати обігу, ускладнює чи полегшує регулювання грошового обігу, дає узагальнююче відображення зміни інтенсивності економічних процесів [9]. Значення показника швидкості обігу грошей вважається достатнім у випадку, якщо кожна грошова одиниця обертається приблизно 2 рази за рік. В таблиці 4 наведено швидкість обігу грошей в Україні за період 2008–2018 рр.

Таблиця 4

Швидкість обігу грошей в Україні за період 2008–2018 рр.

Рік	МЗ млн. грн	ВВП, млн. грн.	Швидкість обігу грошей
2008	515727	948056	1,84
2009	487298	913345	1,87
2010	597872	1082569	1,81
2011	685500	1316600	1,92
2012	773200	1408889	1,82
2013	909100	1454931	1,60
2014	956700	1566728	1,64
2015	994062	1979458	1,99
2016	1102700	2383182	2,16
2017	1208859	2982920	2,47
2018	1277635	3558706	2,79

Джерело: розраховано за: [4]

Як видно із даних, що наведені в таблиці 4 значення показника швидкості обігу грошової маси в період з 2008–2015 рр. зна-

ходиться у межах норми. В 2018 р. швидкість обігу складає 2,79 обертів і переви-

щує достатнє для економіки країни значення.

Суб'єкти підприємництва зацікавлені в тому, щоб гроші мали відносно стабільну купівельну спроможність і саме тому віддають перевагу більш стабільній іноземній валюті. Вплив доларизації на кон'юнктуру фінансових ринків може бути непередбачуваним. Доларизація суттєво скорочує ефективність проведення грошово-кредитної політики. Доларизація економіки як феномен грошової системи є, в більшій мірі, негативним явищем, аніж позитивним, оскільки підриває національні інтереси країни, сприяє незаконному відпливу капіталу за кордон, призводить до втрати інвестиційного потенціалу, збіднює суспільство та державу, штучно знецінює та деформує структуру грошового обігу [5]. В науковій літера-

турі виділяють три види доларизації – офіційну, напівофіційну, та неофіційну у зв'язку з цим виникають труднощі з точним визначенням рівня доларизації економіки країни, так як відсутні чітко визначені показники оцінки валютного заміщення. У таблиці 5 наведено розраховані показники рівня доларизації української економіки за методикою МВФ. Граничне значення для рівня доларизації є 30%. Причиною таких різких коливань рівня доларизації економіки є макроекономічна нестабільність в країні і відображає негативні зміни, що відбуваються на валютному ринку. Фактори, що вплинули на такі коливання мають довгостроковий вплив і тому швидких змін щодо стабілізації ситуації, після впроваджених заходів з доларизації очікувати не слід.

Таблиця 5

Рівень доларизації економіки України за методикою МВФ

Рік	МЗ млн. грн.	Обсяг депозитів в іноземній валюті	Рівень доларизації
2008	515727	157512	30,54
2009	487298	154156	31,63
2010	597872	41600	6,96
2011	685500	51900	7,57
2012	773200	57000	7,37
2013	909100	52400	5,76
2014	956700	87700	9,17
2015	994062	101810	10,24
2016	1102700	131190	11,90
2017	1208859	156140	12,92
2018	1277635	149520	11,70

Джерело: розраховано за: [4]

Як бачимо із розрахунків, економіка України виявилась надто чутливою до глобальних фінансових потрясінь. Однією із причин цього є значний рівень доларизації економіки, що спричинив її залежність від коливань курсу іноземної валюти, зокрема долара США. Труднощі з точним визначенням рівня доларизації економіки країни пов'язані з відсутністю чітко визначених показників оцінки валютного заміщення. У світовій практиці для приблизного визначення ступеня доларизації застосовують ряд показників: частка валютних депозитів у

загальному обсязі грошової маси (методика МВФ); абсолютний розмір депозитних вкладень домогосподарств й суб'єктів підприємства та наданих їм кредитів у іноземній валюті; частка зобов'язань банків за коштами залученими на депозитні рахунки в іноземній валюті фізичних і юридичних осіб у загальному їх обсязі; динаміка обсягів та сальдо операцій з купівлі – продажу валюти на готівковому й безготівковому сегментах валютного ринку.

Розвиток підприємництва відбувається за умов, коли держава ефективно викорис-

товує різноманітні інструменти впливу на економіку країни. Проведення державної економічної політики в Україні здійснюється під впливом трьох основних чинників:

- необхідність забезпечення належних бюджетних видатків;
- необхідності збереження монетарної та валютної стабільності відповідно до цільових орієнтирів НБУ;
- необхідність реалізації довгострокових орієнтирів економічної політики, передбачених програмою діяльності уряду.

Монетарна політика – комплекс взаємозв'язаних, скоординованих на досягнення певних цілей заходів щодо регулювання грошового ринку, які проводить держава через свій центральний банк. Вирішальну роль у формуванні монетарної політики країни відіграє Національний Банк, який згідно Конституції України статті 100, відповідає перед суспільством за стан монетарної політики. У більшості випадків, політика, що проводиться центральним банком, доповнює політику уряду та навпаки. Більшість дій центрального банку, спрямованих на досягнення цінової стабільності. Монетарна політика володіє потужним стабілізаційним потенціалом, а також вона є досить гнучкою, що дозволяє їй швидко реагувати на збурення в економіці. Та все ж таки монетарна політика залежить не лише від центрального банку а також від уряду та довіри суб'єктів підприємництва до його політики. Проведення ефективної монетарної політики вимагає:

- високого рівня його структуризації та успішного функціонування грошового ринку;
- достатнього рівня лібералізації всіх секторів грошового ринку;
- наявності широких зовнішньоекономічних зв'язків.

Якщо говорити про періоди то, у довгостроковому періоді головною метою монетарної політики є досягнення стійкого економічного зростання завдяки контролю над інфляцією та створенню сприятливих фінансових умов розвитку підприємництва. Координація монетарної політики у короткостроковому періоді спрямовується на забезпечення ефективного управління державним боргом. Загалом проблема постає в

розробці раціонального механізму впливу монетарної політики на розвиток підприємництва в цілому. Тож для забезпечення розвитку підприємництва уряду України необхідно встановити чітку політику щодо операцій на ринку цінних паперів, що безумовно сприяє зменшенню рівня інфляції. Взаємодія НБУ та уряду є сьогодні невід'ємною складовою інституційно-організаційної структури державного регулювання економіки. Для покращення їх співпраці необхідним є чітке визначення цільових показників економіки, за які відповідають уряд і центральний банк спільно, а також інструментів, за допомогою яких вони будуть досягнуті.

**Висновки.** Аналіз основних індикаторів монетарної політики дозволив зробити висновок, що для забезпечення економічного зростання уряду України в умовах сьогодення необхідна така система координації монетарної політики, яка буде спрямовуватись на забезпечення стимулювання сталого розвитку підприємницької діяльності у комплексі із заходами антиінфляційного спрямування. Розглядаючи особливості проведення монетарної політики на сучасному етапі, потрібно визначити, що сучасні теоретичні моделі монетарної політики становлять «синтетичну» модель. Поліпшення монетарної політики можна досягти при виконанні таких завдань:

- пришвидшити створення органів координації дій уряду й НБУ стосовно досягнення монетарних цілей на короткий та середньостроковий період;
- з метою удосконалення управління рухом та недопущення надмірного зростання залишків коштів на рахунках Державного казначейства, запровадити практику їх залучення до кредитування економіки через банківську систему за узгодженням з НБУ;
- здійснення контролю за обсягами кредитування НБУ уряду через обсяги рефінансування банків під заставу державних цінних паперів.

### Література.

1. Савлук М. І. Грошово-кредитна політика Національного банку України та оцінка її ефективності / М. І. Савлук // Вісник Національного банку України. – 1999. – №1. – С. 3–7.
2. Орлюк О. П. Банківська система України. Правові засади організації: монографія /



О. П. Орлюк. – К. : Юрінком Інтер, 2003. – 240 с.

3. Божанова О. В. Аналіз стану грошової маси в Україні як складової монетарної політики / О. В. Божанова // «Молодий вчений». – № 3 (30). – 2016. – С. 19–23

4. National Bank Ukraine (2018), «Statistical materials of the National Bank of Ukraine. Monetary review», available at: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=58037](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=58037) (Accessed 17 February 2018)

5. Радзівський О. Суперечності доларизації економіки України в умовах фінансової глобалізації / О. Радзівський // Економіка України. – 2005. – № 2. – С. 16–23.

6. Мищенко С. В. Современные проблемы теории денег и денежного обращения / С. В. Мищенко. – К. : ЦНДНБУ, УБС, 2011. – 230 с.

7. Круша П. Національна економіка: Підручник / За ред. проф., к. е. н. П. Круша. – К. : Каравела, 2008. – 416 с.

8. Науменкова С. В. Основні тенденції розміщення грошової маси та їх вплив на формування грошово-кредитної політики Європи / С. В. Науменкова // Вісник НБУ. – 2006. – №1. – С. 19–25.

9. Бочан В. І. Доларизація економіки України: причини і наслідки / В. І. Бочан // Матеріали першої міжнародної науково-практичної конференції «Якість економічного розвитку: глобальні і локальні аспекти» (24–26 мая 2007 г.). – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.confcontact.com/2007may/7\\_bo4anphp](http://www.confcontact.com/2007may/7_bo4anphp)

## References.

1. Savluk M. I. *Hroshovo-kredytna polityka Natsionalnoho banku Ukrainy ta otsinka yiyi efektyvnosti* [Monetary policy of National bank of Ukraine and estimation of her efficiency] / M. I. Savluk // *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy*. – 1999. – №1. – P. 3–7.

2. Orliuk O. P. *Bankivska systema Ukrainy. Pravovi Zasady orhanizatsii* [Banking system of

Ukraine. Legal principles of organization]: monohrafiia / O. P. Orliuk. – K. : Yurinkom Inter, 2003. – 240 p.

3. Bozhanova O. V. *Analiz stanu hroshovoi masy v Ukraini yak skladovoi monetarnoi polityky* [Analysis of the state of amount of money in Ukraine as component of coin politics] / O. V. Bozhanova // «Molodyy vchenyy». – № 3 (30). – 2016. – P. 19–23.

4. National Bank Ukraine (2018), «Statistical materials of the National Bank of Ukraine. Monetary review», available at: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=58037](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=58037) (Accessed 17 February 2018)

5. *Radziyevskyy O. Superechnosti dolaryzatsii ekonomiky Ukrainy v umovakh finansovoi hlobalizatsii* [Contradictions of change in dollar economy of Ukraine in conditions of financial globalization] / O. Radziyevskyy // *Ekonomika Ukrainy*. – 2005. – № 2. – P. 16–23.

6. Mishchenko S. V. *Sovremennyye problemy teorii deneg i denezhnogo obrashcheniya* [Modern problems of theory of money and money circulation] / S. V. Mishchenko. – K. : TsNDNBU, UBS, 2011. – 230 p.

7. Krusha P. *Natsionalna ekonomika* [National economy]: Pidruchnyk / Za red. prof., k. e. n. P. Krusha. – K. : Karavela, 2008. – 416 p.

8. Naumenkova S. V. *Osnovni tendentsii rozmishchennia hroshovoi masy ta yikh vplyv na formuvannia hroshovo-kredytnoi polityky Yevropy* [Basic tendencies of placing amount of money and their influence on forming money-credit politics of Europe] / S. V. Naumenkova // *Visnyk NBU*. – 2006. – №1. – P. 19–25.

9. Bochan V. I. *Dolaryzatsiya ekonomiky Ukrainy: prychny i naslidky* [Dollar change of economy of Ukraine: causes and effects] / V. I. Bochan // *Materialy pervoy mezhdunarodnoy nauchno-prakticheskoy konferentsii «Kachestvo ekonomicheskogo razvitiya: globalnye i lokalnye aspekty»* (24–26 maya 2007 g.). – [Elektronnyy resurs]. – *Rezhym dostupu: http://www.confcontact.com/2007may/7\_bo4anphp*

## МОНЕТАРНАЯ ПОЛИТИКА КАК ИНСТРУМЕНТ ГОСУДАРСТВЕННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ РАЗВИТИЯ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

*В. В. Прохорова, д. э. н., профессор, Украинская инженерно-педагогическая академия, Е. В. Божанова, к. э. н., доцент, Национальная металлургическая академия Украины, С. А. Мушеникова, к. э. н., доцент, Национальная металлургическая академия Украины*

Статья посвящена анализу особенностей монетарной политики, которая была реализована в Украине в 2008–2018 гг. В ходе исследования рассмотрена структура денежной массы с точки зрения денежных агрегатов и рассчитан темп их роста. Построены динамические ряды, отражающие за десятилетний период такие процессы, как: движение наличных средств в обращении вне депозитных корпораций, динамику денежной массы, соотношение имеющих в обороте наличных денег и показателя валового внутреннего продукта, изменения показателей монетизации экономики Украины и скорости обращения денег. Наряду с этим рассчитан уровень долларизации украинской экономики по методике МВФ.

В ходе проведенного анализа выявлена доминирующая тенденцию к постоянному росту всех денежных агрегатов. Детальный анализ изменений в структуре денежной массы позволил выявить несколько негативных тенденций. Во-первых, это рост доли денежной

массы, находящейся в обращении вне банковских учреждений. Во-вторых, это снижение уровня монетизации экономики. И, в-третьих, рост уровня долларизации экономики. Все три тенденции основной причиной имеют высокую степень недоверия экономических субъектов к банковской системе и к монетарной политике государства. Это побуждает их переводить гривну в иностранную валюту, осуществлять расчеты преимущественно наличными средствами. Такое положение подрывает национальные интересы страны, способствует незаконному оттоку капитала за границу, приводит к потере инвестиционного потенциала, обедняет общество и государство, искусственно обесценивает и деформирует структуру денежного обращения.

Показано, что для обеспечения экономического роста правительству Украины в современных условиях необходима такая система координации монетарной политики, которая будет направляться на обеспечение стимулирования устойчивого развития предпринимательской деятельности в комплексе с мерами антиинфляционной направленности. Определены направления улучшения монетарной политики как инструмента государственного регулирования развития предпринимательства.

**Ключевые слова:** предпринимательство, монетарная политика, долларизация экономики, монетизация экономики, денежная масса, денежные агрегаты.

#### MONETARY POLICY AS AN INSTRUMENT FOR STATE REGULATION OF ENTREPRENEURSHIP DEVELOPMENT

*V. V. Prokhorova, D.E., Professor, Ukrainian Engineering and Pedagogical Academy,  
E. V. Bozhanova, Ph. D (Econ.), Associate Professor, National Metallurgical Academy of  
Ukraine,  
S. A. Mushnikova, Ph. D (Econ.), Associate Professor, National Metallurgical Academy of  
Ukraine*

The article is devoted to the analysis of specifics of monetary policy, which was implemented in Ukraine in 2008-2018. In the course of study, the structure of the monetary stock from the point of view of monetary aggregates is considered, and the rate of their growth is calculated. The time series which reflect the following processes within the ten-year period are constructed: cash flow in circulation outside deposit-taking corporations, dynamics of money supply, the ratio of available cash in circulation and gross domestic product, changes in the indicators of monetization of the Ukrainian economy and the rate of circulation of money. Along with this, the dollarization rate of the Ukrainian economy is calculated by the IMF methodology.

In the course of the analysis, a dominant trend for the constant growth of all monetary aggregates was observed. A detailed analysis of changes in the structure of the money supply has revealed several negative trends. First, it is an increase in the share of money that is in circulation outside of banking institutions. Secondly, this is a reduction in the level of monetization of the economy. The third trend is the growth of the level of dollarization of the economy. All three trends are the main reason for the high degree of distrust of economic actors to the banking system and the monetary policy of the state. This prompts them to transfer hryvnia to foreign currency, to make settlements mainly in cash. Such a situation undermines the national interests of the country, promotes the illegal outflow of capital abroad, leads to loss of investment potential, impoverishes the society and the state, artificially devalues and distorts the structure of money circulation.

It is shown that in order to ensure economic growth of the Ukrainian government in today's conditions, there is the need for the system of coordination of monetary policy which will be aimed at ensuring the stimulation of sustainable development of entrepreneurial activity in combination with measures of anti-inflationary direction. The directions of improvement of monetary policy as an instrument of state regulation of entrepreneurship development are determined.

**Keywords:** entrepreneurship, monetary policy, dollarization of the economy, monetization of the economy, money supply, money aggregates.

*Надійшла до редакції 04.12.18 р.*