

# ТЕМА 3. МЕХАНІЗМ ФОРМУВАННЯ ПРОПОЗИЦІЇ ГРОШЕЙ ТА МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА

- 1. Загальна характеристика формування пропозиції грошей та структури грошової бази*
- 2. Формування центральним банком грошової бази*
- 3. Грошово-кредитний мультиплікатор та вплив центрального і комерційних банків на його рівень*
- 4. Вплив небанківських інституцій на грошовий мультиплікатор*
- 5. Вплив уряду та державного бюджету на пропозицію грошей*
- 6. Узагальнення процесу формування пропозиції грошей та роль грошово-кредитної політики*

# 1. ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА ФОРМУВАННЯ ПРОПОЗИЦІЇ ГРОШЕЙ ТА СТРУКТУРИ ГРОШОВОЇ БАЗИ

*Суть пропозиції грошей полягає в тому, що економічні суб'єкти в певний момент часу можуть мати у своєму розпорядженні певний запас грошей, який вони можуть залучити в обіг.*

*Зміна пропозиції грошей має досить відчутний та багатоплановий вплив на економіку, зокрема змінює:*

- інфляційні очікування та динаміку цін;
- процентні ставки та обсяги інвестицій;
- рівень обмінного курсу;
- стимулювання експорту чи імпорту;
- динаміку зайнятості та доходів;
- впливає на рівень добробуту населення.



**Висхідним моментом у формуванні пропозиції грошей є формування (зміна) грошової бази (Бгр).**

# грошова база (Бгр)

характеризує масу грошей з боку прояву її на балансі центрального банку.

*формулу грошової бази можна записати у вигляді:*

$$\text{Бгр} = \text{Го} + \text{Гб} + \text{Гк.р.}$$

Де Го – готівка поза банками;

Гб – готівка в касах банків;

Гк.р. – гроші на кореспондентських рахунках.



# БАНКІВСЬКІ РЕЗЕРВИ

## *Банківські резерви (Рб)*

- це сукупність грошових коштів, які є в розпорядженні комерційних банків і не використані для активних операцій.

Вони включають залишки готівки в касах банків та їх вклади на кореспондентських рахунках у центральному банку.

## *Обов'язкові резерви*

— це та частина загальних резервів, яка бронюється на вимогу і за нормативами центрального банку і яка не може бути використана для активних операцій комерційного банку та призначена для задоволення потреб, що контролюються центральним банком.

## *Вільні резерви*

— це сукупність грошових коштів, які є в розпорядженні банків і які можуть вільно використовуватися для активних операцій.

## 2. ФОРМУВАННЯ ЦЕНТРАЛЬНИМ БАНКОМ ГРОШОВОЇ БАЗИ



Формування грошової бази проводиться шляхом проведення *грошово-кредитної емісії*.

*Під емісійною діяльністю центрального банку розуміють* поповнення грошового обігу всіма видами грошових коштів, які призводять до збільшення сукупного грошового обороту.

**Емісія проводиться шляхом проведення запису в пасиві та активі центрального банку.**

Емітовані таким чином кошти шляхом проведення запису переводяться на відповідний кореспондентський рахунок комерційних банків в центральному банку.

**Комерційні банки в межах коштів на кореспондентському рахунку можуть перетворювати їх в готівку шляхом купівлі її в центральному банку чи на міжбанківському ринку.**

# Емісія всієї маси грошей має кредитний характер.



**Емісія грошей центральним банком проводиться по декількох каналах:**

- **в процесі кредитування уряду;**
- **в процесі кредитування комерційних банків;**
- **при купівлі центральним банком іноземної валюти;**
- **при купівлі центральним банком цінних паперів.**

Оскільки обсяг та структура грошової бази формуються на підставі зміни відповідних статей балансу центрального банку, розглянемо його зміст

## **АКТИВИ НБУ**

### **золотовалютні резерви -**

включають кошти та депозити в іноземній валюті, цінні папери нерезидентів, внески в рахунок квоти МВФ, авуари в СПЗ та монетарне золото.

**Цінні папери уряду** включають боргові зобов'язання уряду в національній та іноземній валюті. Переважають серед них процентні облігації внутрішньої державної позики (ОВДП).

### **Кредити банкам та іншим**

**позичальникам** включають кошти надані комерційним банкам та іншим позичальникам підтримання ліквідності банків, в процесі проведення операцій РЕПО та кредитних аукціонів.

**Інші активи** включають основні засоби та нематеріальні активи, інвестиції в афілійовані компанії, нумізматичну продукцію, банківські метали, дебіторську заборгованість та ін.

# Пасиви НБУ

**Банкноти та монети** - визначається як різниця між сумою банкноті монет, виданих з кас НБУ починаючи з вересня 1996 р., і сумою їх надходження в каси НБУ за цей самий період. У ній урахована вся готівка, яка перебуває на руках у населення, у касах небанківських юридичних осіб і в касах банків.

**Кошти банків** — це вклади банків на кореспондентських, депозитних та інших рахунках в НБУ. Змінюючи обсяги коштів на коррахунках банків, наприклад купуючи у них цінні папери, НБУ впливає на банківські резерви і на грошову базу.



**Кошти уряду та інших клієнтів** — це переважно залишки коштів місцевих та державного бюджетів на коррахунку Державного казначейства України в НБУ. Ці кошти не враховуються в грошовій базі і не беруть участі у формуванні пропозиції грошей.

**Зобов'язання перед МВФ** — виникають у зв'язку з випискою НБУ векселів на користь МВФ зі сплати внеску в рахунок квоти та купівлі коштів у рамках кредитування. Ця стаття відіграє значну роль у формуванні ресурсів НБУ — поступається лише банкнотам та монетам в обігу.

**Інші зобов'язання** — це укрупнена стаття, що включає зобов'язання за депозитними сертифікатами НБУ, кредитами, отриманими НБУ від ЄБРР для рефінансування банків з метою підтримання малого і середнього бізнесу, та деякі інші.

**Власний капітал** - включає статутний капітал НБУ; фонди та інші резерви, сформовані в НБУ в процесі діяльності; резерви, створені у зв'язку з переоцінкою іноземної валюти, банківських металів та основних засобів.

**грошова база** відображається за двома статтями пасивів: «Банкноти та монети в обігу» та «Кошти банків». Оскільки ресурси банку розміщені в його активах і обсяги їх збалансовані, то є підстави вважати, що грошова база матеріалізована в усіх статтях активів НБУ, за винятком тієї її частини, яка сформована за рахунок пасивів, що не пов'язані з грошовою базою, тому:



**Бгр. = Золотовалютні резерви + Цінні папери уряду + Кредити банкам та іншим позичальникам + Внутрішній державний борг + Інші активи - Кошти уряду та інших клієнтів - Зобов'язання перед МВФ - Власний капітал - Інші зобов'язання.**

З наведеного рівняння випливає висновок, що на величину грошової бази може впливати зміна будь-якого елементу правої її частини: перші п'ять з них впливають прямо пропорційно (позначені знаком «+»), а решта чотири — обернено пропорційно (позначені знаком «-»). Тому кожна з цих статей балансу можна розглядати як окремий чинник впливу на грошову базу з позицій управління нею центральним банком

## ТАКИМ ЧИНОМ

**ГРОШОВА** БАЗА (monetary base) – сукупність зобов'язань Національного банку України в національній валюті, що забезпечують зростання грошових агрегатів і кредитування економіки.

Грошова база є показником бази фінансування та основою для формування грошових агрегатів

**Грошова база включає готівкові кошти, випущені в обіг Національним банком України, і переказні депозити в національній валюті в Національному банку України**

До готівкових коштів в обігу належать банкноти та монети, емітовані Національним банком України, за винятком банкнот і монет у сховищах Національного банку України, касах і банкоматах установ Національного банку України.

До переказних депозитів належать зобов'язання Національного банку України за коштами на кореспондентських рахунках, коштами обов'язкових резервів та іншими коштами на вимогу інших депозитних корпорацій, а також коштами на рахунках інших фінансових корпорацій, нефінансових корпорацій та домашніх господарств (працівників Національного банку) у національній валюті в Національному банку України.

### 3. ГРОШОВО-КРЕДИТНИЙ МУЛЬТИПЛІКАТОР ТА ВПЛИВ ЦЕНТРАЛЬНОГО І КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ НА ЙОГО РІВЕНЬ



**ГРОШОВИЙ  
МУЛЬТИПЛІКАТОР** -це процес створення нових банківських депозитів (безготівкових грошей) при кредитуванні та інвестуванні банками клієнтури на основі додаткових (вільних) резервів.

Грошова мультиплікація — складний процес, що технологічно проходить кілька стадій, і в ньому беруть участь багато економічних суб'єктів.

Розділимо його за кількома напрямками:

**НБУ:** грошова база — банківські резерви — багатократне збільшення депозитів.

Цей напрям можна назвати

*простим мультиплікатором депозитів;*

**комерційні банки:** вільні резерви — мультиплікація депозитів. Цей напрям умовно можна назвати

*трансформацією простого мультиплікатора депозитів під впливом коефіцієнта*

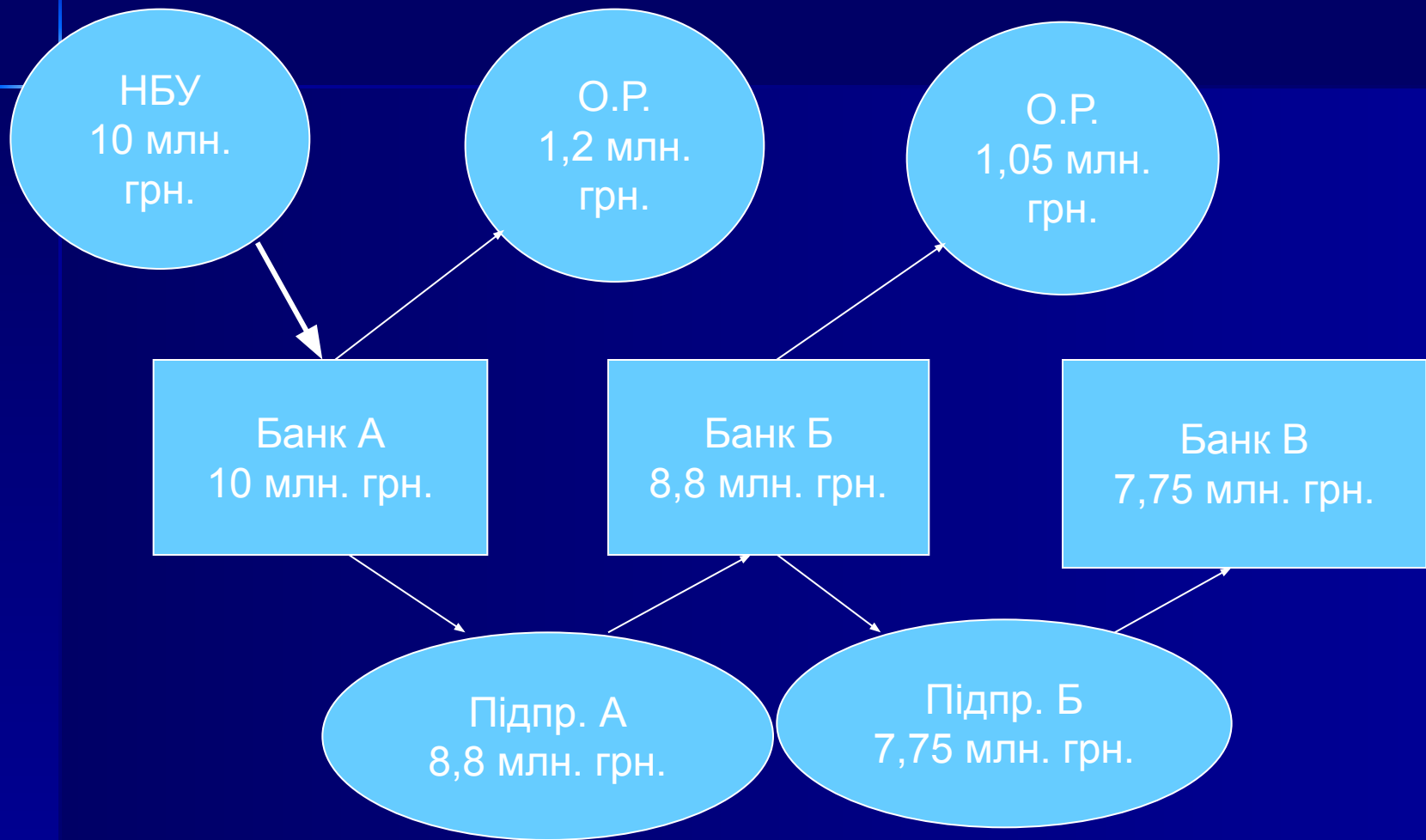
*$R_b / D;$*

**небанківські інституції:** банківські депозити — резерви — мультиплікація депозитів. Цей напрям умовно можна назвати

*трансформацією простого мультиплікатора депозитів під впливом коефіцієнта*

*$G_o / D.$*

# МЕХАНІЗМ ГРОШОВОЇ МУЛЬТИПЛІКАЦІЇ



\*Норма обов'язкового резервування 12%

**РОЗРАХУНКОВИЙ РІВЕНЬ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ  
МУЛЬТИПЛІКАЦІЇ  
(КОЕФІЦІЄНТ МУЛЬТИПЛІКАТОРА)  
визначається за формулою:**

$$K_{м.р.} = \frac{1}{H_г + H_р(1 - H_г)}$$

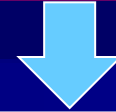
де  $K_m$  – коефіцієнт мультиплікації розрахунковий;  
 $H_p$  – норма обов'язкового резервування;  
 $H_g$  – питома вага готівки в загальній сумі грошової маси.

**ФАКТИЧНИЙ КОЕФІЦІЄНТ МУЛЬТИПЛІКАЦІЇ  
розраховується за формулою:**

$$K_{м.ф.} = \frac{\Gamma_m(M3)}{\Gamma_b}$$

де  $\Gamma_m$  – грошова маса по агрегату М3  
 $\Gamma_b$  – грошова база

# Вплив комерційних банків на відхилення реального процесу мультиплікації депозитів від ідеального проявляється двоюко:



у зберіганні фактичних резервів (у касах та на коррахунках) в обсягах, більших від обов'язкових резервів, тобто у постійній наявності в банків вільних резервів;



у ставленні банків до одержання в НБУ позичок рефінансування, продажу для НБУ зі своїх портфелів іноземної валюти чи державних цінних паперів.





**Ставлення банків до обсягу резервів, який вони постійно зберігають, формується під впливом кількох чинників:**

рівня норми обов'язкового резервування і жорсткості контролю НБУ за його дотриманням

рівня ринкової ставки позичкового процента

рівня облікової ставки НБУ та ставки ринку міжбанківського кредиту

можливих неочікуваних відкликань вкладниками своїх депозитів з банків

# 4. ВПЛИВ НЕБАНКІВСЬКИХ ІНСТИТУЦІЙ НА ГРОШОВИЙ МУЛЬТИПЛІКАТОР



Небанківські інституції (домогосподарства, фірми, державні установи, громадські організації тощо), впливають на рівень мультиплікації вирішуючи, яку частку свого запасу грошей тримати в готівковій формі, а яку — в безготівковій формі.

**Важливого значення набуває показник  $G_o / D_n$  як відношення готівки до депозитів.**

**Аналітичне значення цього показника полягає в наступному:**

- його зменшення свідчить про те, що небанківські інституції зменшують частку своїх грошових запасів у готівковій формі і збільшують частку у депозитній.
- зростання цього показника, навпаки, свідчить про те, що небанківські інституції збільшують частку своїх грошей у готівці і зменшують частку їх у депозитах, що знижує грошовий мультиплікатор, а тому має негативний вплив на пропозицію грошей.

# Основними чинниками, що впливають на розподіл запасу грошей між готівкою та безготівковими коштами є:

**Накопичення багатства** - спонукає економічних суб'єктів до пропорційного накопичення запасу грошей.

Проте його складові (готівка і депозити) зростають не однаково, особливо коли накопичення багатства досягло високого рівня, і супроводжується сталим економічним зростанням, високою довірою до банків, політичною стабільністю в країні, прозорістю економічних відносин.

За таких умов кожна багата людина, маючи адекватний запас грошей, буде намагатися тримати його в депозитній формі, а готівкову частину всіляко зменшувати.



# Очікувана віддача від зберігання грошей.



Якщо під віддачею розуміти процентний дохід від зберігання грошей, то і запас готівки, і запас чекових (поточних) депозитів не дає такої віддачі.

Адже готівка поза банками взагалі не може приносити дохід власникові.

# Очікування ризиків

пов'язане з тим, що зберігання грошей у будь-якій формі супроводжується можливістю втрат:

- від зниження їх купівельної спроможності через зростання цін, тобто інфляції;
- від втрат депозитів унаслідок банкрутства банків, особливо під час банківських панік.

Інфляційний ризик майже однаковою мірою властивий запасам грошей і в готівці, і на поточних депозитах. Лише строкові депозити, за якими виплачуються проценти за ставками, що мають бути адекватними рівню інфляції, певною мірою захищаються від цього ризику.



# *Ризик втрати депозитів унаслідок банкрутства банків.*



За нормальної економічної та політичної ситуації в країні можна значною мірою послабити цей ризик формуванням системи гарантування банківських вкладів.

Такі системи досить ефективно діють у всіх розвинутих країнах.

# Стан ліквідності



як чинник впливу на  $\Gamma_o / D_n$  пов'язаний зі змінами обсягів та структури боргових зобов'язань небанківських інституцій (кредиторської заборгованості): по заробітній платі, по податках, по платежах за енергоносії чи сировинні ресурси тощо.

Якщо ці боргові зобов'язання великі і зростають, а в їх складі зростає частка боргів по заробітній платі, то це спонукає небанківські інституції до накопичення запасів готівки, оскільки ліквідність її дещо вища, ніж поточних депозитів.

Одночасно буде гальмуватися нарощування строкових депозитів як найменш ліквідних грошей.

# Інформаційна вартість

*Під інформаційною вартістю форми грошей у нашому аналізі мається на увазі:*

- рівень затрат для власника грошей на трансформацію їх з готівки в депозитну форму;
- рівень потреби власника грошей у використанні такої їх властивості, як анонімність.





# Рівень затрат

на трансформацію  $\Gamma_0$  в  $D$ , для небанківських інституцій залежить в цілому від рівня розвитку банківської справи в країні.

Чим більше в країні надійних банків, чим доступніша інформація про стан справ у кожному банку, чим ширша мережа банківських установ і простіший доступ до фінансових послуг надійних банків, тим меншими будуть витрати на розміщення готівки в депозити.



# Потреба в анонімності грошей

визначається розвитком у країні  
тіньової та кримінальної економіки.

Готівка є єдиною можливим інструментом  
(через її анонімність) для реалізації  
різноманітних схем ухилення від  
сплати податків та інших  
обов'язкових платежів державі, для  
ведення забороненого законом  
бізнесу (проституція, торгівля  
наркотиками, зброєю,  
контрабандними товарами тощо).

Готівка успішно використовується і в  
таких кримінальних діях, як корупція,  
крадіжки чужої власності тощо.



## 5. ВПЛИВ УРЯДУ ТА ДЕРЖАВНОГО БЮДЖЕТУ НА ПРОПОЗИЦІЮ ГРОШЕЙ



**Уряд є наймогутнішою «діючою особою» серед суб'єктів грошового обороту, а державний бюджет — найрезультативнішим механізмом впливу на грошові потоки в країні.**

**Зростання бюджетного дефіциту збільшує пропозицію грошей і несе загрозу інфляції.**

**Одним із способів монетизації бюджетного дефіциту є *надання уряду права випускати власні цінні папери і реалізувати їх на внутрішньому та зовнішньому ринках.***

**У разі реалізації казначейством усього випуску цінних паперів на внутрішньому ринку для будь-яких економічних суб'єктів, крім НБУ, грошова база не зміниться**



**Як тільки центральний банк включиться в механізм монетизації дефіциту державного бюджету, це означатиме, що його емісійні ресурси стали джерелом покриття дефіциту, що між розміром дефіциту та пропозицією грошей установився певний зв'язок і залежність.**

**Така трансформація зазначеного методу досить загрозлива і для бізнесу, і для грошової бази.**

***По-перше, урядова політика дефіцитного бюджетного фінансування перестане проходити перевірку на реальність з боку суб'єктів вторинного ринку.***

***По-друге, безпосередньо кредитуючи уряд, центральний банк істотно ускладнює управління пропозицією грошей, оскільки на відповідні суми уповільниться зростання резервів комерційних банків та мультиплікація депозитів***

***По-третє, на суму одержаного від НБУ кредиту уряд збільшить фінансування бюджетних видатків і цим збільшуватиме масу грошей в обороті і сукупний попит.***

# Світова практика знає ще один метод монетизації бюджетного дефіциту

*надання уряду (казначейству) права емітувати власні боргові зобов'язання (казначейські білети) зі статусом законних платіжних засобів.*

*Дохід від такої емісії заведено називати сеньйоражем.*



**Головним недоліком цього методу, який і спричинив відмову від нього більшості країн, є те, що центральний банк повністю чи частково втрачає контроль над формуванням грошової бази, а отже, послаблюється його вплив на пропозицію грошей.**

## 6. УЗАГАЛЬНЕННЯ ПРОЦЕСУ ФОРМУВАННЯ ПРОПОЗИЦІЇ ГРОШЕЙ ТА РОЛЬ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ

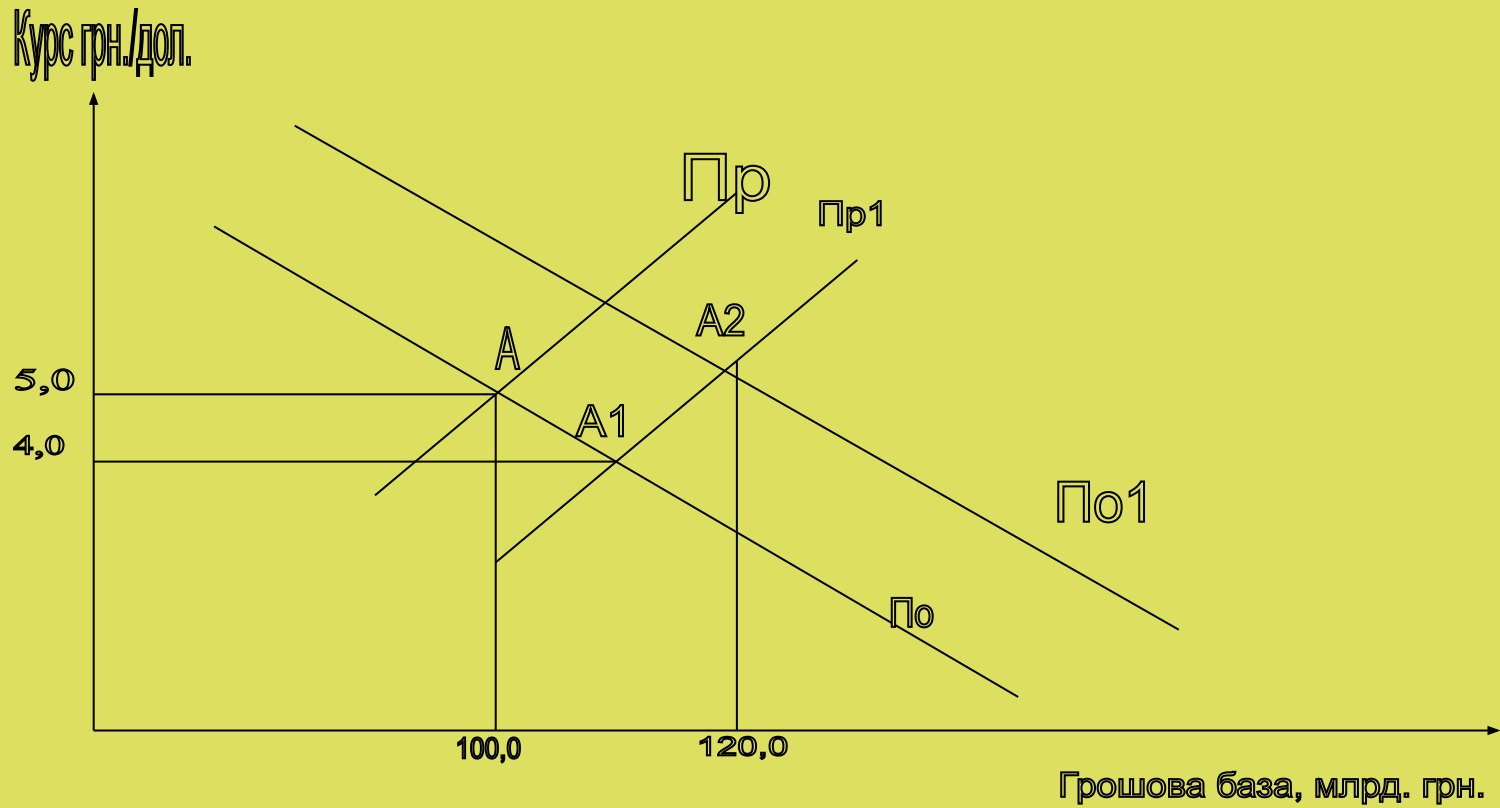
**Пропозиція грошей є ключовим об'єктом грошово-кредитної політики центрального банку, а її формування визначається цілями та завданнями останньої.**

За допомогою системи механізмів та інструментів грошово-кредитної політики центральний банк регулює пропозицію грошей (її обсяги, темпи зростання) відповідно до вказаних цілей і завдань.

**Без такого регулювання формування пропозиції грошей під впливом об'єктивних чинників відбувалося б стихійно, вступаючи в гострі суперечності з іншими актуальними завданнями суспільного розвитку.**



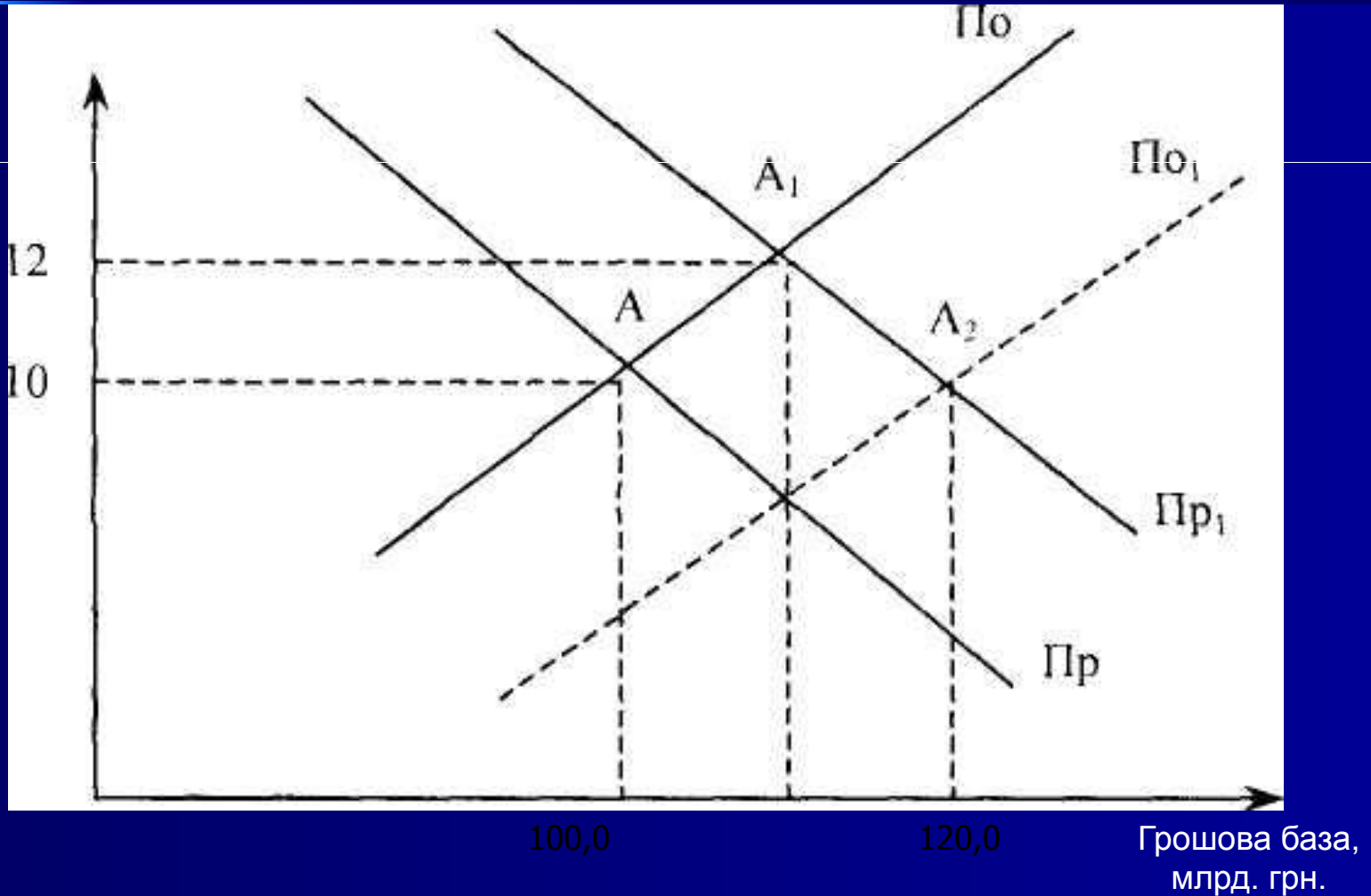
# ЗВ'ЯЗОК МІЖ ВАЛЮТНИМ КУРСОМ ТА ГРОШОВОЮ БАЗОЮ ЗА ПОЛІТИКИ КУРСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ





# ЗВ'ЯЗОК МІЖ ПРОЦЕНТОМ НА ВІДКРИТОМУ РИНКУ ТА ГРОШОВОЮ БАЗОЮ ЗА ПОЛІТИКИ ПРОЦЕНТНОЇ СТАБІЛЬНОСТІ

Ставка  
процента, %



**Щоб уникнути подібних суперечностей між бюджетним дефіцитом і завданнями монетарної політики, необхідно забезпечувати реальне узгодження бюджетної і монетарної політики.**

**У світовій практиці таке узгодження базується на так званому правилі урядового бюджетного обмеження, зміст якого виражається рівнянням:**

Дефіцит  
державного  
бюджету (-)

=

Зміна  
портфеля  
ОВДП  
небанківсь  
ких  
інституцій  
(+,-)

+

Зміна ОВДП  
комерцій  
них  
банків  
(+,-)

+

Зміна портфеля  
ОВДП НБУ = зміна  
грошової бази (+)