

ФОРМУВАННЯ ПОПИТУ І ПРОПОЗИЦІЇ ГРОШЕЙ УЧАСНИКАМИ ГРОШОВОГО РИНКУ

Висвітлюється механізм формування грошової пропозиції та попиту на гроші крізь призму суб'єктів грошового ринку. Уточнюється поняття попиту на гроші та перелік економічних суб'єктів, які прямо чи опосередковано беруть участь у формуванні пропозиції грошей. Розкрито особливості взаємодії попиту і пропозиції грошей в умовах економіки України.

Competitor N.Ye. Kylypenko – Commercial Academy of L'viv

Forming of money supply and money demand by money market players

Mechanism of formation of money supply and money demand in aspect of money market players is covered. Concept of money supply is specified. List of economic agents who both directly or indirectly take part in money supply formation is argued. Peculiarities of money supply and money demand interaction in Ukrainian economy are considered.

Попит і пропозиція грошей виступають ключовими макроагрегатами грошового ринку. Адекватна економічній ситуації грошова пропозиція забезпечує економічну систему фінансовими ресурсами для розширеного відтворення. З іншого боку, регулювання грошової пропозиції є вагомим інструментом державного регулювання економіки. Тому порушена тема є актуальною.

Питання попиту та пропозиції грошей розглядається в багатьох публікаціях з питань грошей та грошового ринку. Серед українських дослідників даної тематики відомими є праці А. Гальчинського, М. Савлука, Б. Луціва ([1-3]). Проте існування різних концепцій грошової політики, різних підходів зумовлюють потребу узагальнення існуючих теоретичних напрацювань та, з іншого боку, врахування особливостей сучасного етапу трансформації економіки України. Саме такі завдання покликана і вирішити дана стаття.

У структурі грошового ринку найбільш вагомими функціональними складовими є попит та пропозиція грошей. Усі інші структурні складові грошового ринку, на наш погляд, можна розглядати як інтегровані в механізми грошового попиту або грошової пропозиції.

Попит на гроші у структурі грошового ринку формується в різних сферах економічної діяльності. Він визначається на етапі утворення та розподілу доходу. На відміну від широкого загалу, для якого попит на гроші переважно трактується як абсолютний розмір грошової маси, котру індивіди прагнуть необмежено збільшувати, в економічній теорії попит на гроші визначається як частина доходу, яку індивіди прагнуть мати в грошовій формі.

А. Гальчинський звертає увагу, що попит на гроші розглядається неоднозначно. Слід розрізняти зміст понять "попит на гроші" та "попит на грошовий дохід". У першому випадку йдеться про запас грошей, що існує на певний фіксований у часі момент. У той же час, грошовий дохід характеризує потік грошей. При цьому запас грошей можна збільшити шляхом перерозподілу доходу, що для автора також є складником грошового попиту [3].

Стосовно формування попиту на гроші існує широкий діапазон поглядів стосовно того, яку частину доход індивіди бажають мати у грошовій фор-

мі. Полярно протилежними є і погляди щодо стабільності попиту на гроші. На одному полюсі знаходяться кейнсіанці, які вважають, що попит на гроші підлягає постійним коливанням, на другому – представники кількісної теорії та їх послідовники – монетаристи, які вважають попит на гроші постійним.

Серед чинників формування попиту на гроші в економічній теорії виділяють дохід, рівень цін та альтернативну вартість зберігання грошей. Вплив даних чинників на попит номінальних та реальних грошових залишків наведено на рис. 1.

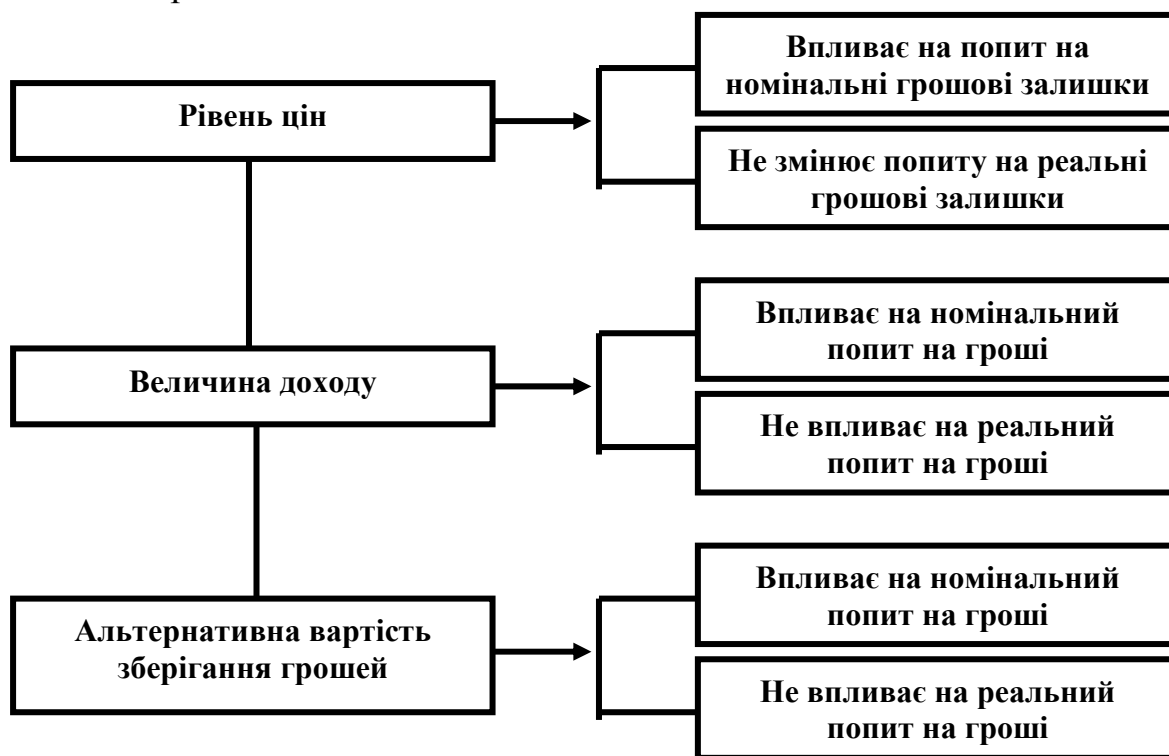


Рис. 1. Чинники зміни попиту на номінальні та реальні грошові залишки

Основним чинником формування попиту на гроші вважається дохід. Це підтверджується відповідними розрахунками [5]: еластичність попиту на гроші за доходом у розвинутих країнах становить 0,7.

Зміна рівня цін пропорційно впливає на попит номінальних грошових залишків, залишаючи без змін попит на реальні грошові залишки.

Альтернативна вартість зберігання грошей у сучасних змішаних економіках має дедалі більший вплив. Розвиток ринку цінних паперів створює альтернативу до зберігання грошей і також забезпечує процентний дохід або дохід у формі дивідендів. Як відомо, у випадку зберігання доходу у вигляді грошей індивіди несуть втрати, пов'язані з недотриманням процентного доходу. Тому зростання альтернативної вартості зберігання грошей зменшує як реальний, так і номінальний попит на гроші. Відтак крива попиту на гроші як на активи має спадний характер.

Згідно з загальноприйнятим підходом [6] попит на гроші у структурі грошового ринку визначають два основних компоненти – попит на гроші для трансакційних угод $MD_{тр}$, та попит на гроші з боку фінансових активів $MD_{ф}$, які у найбільш загальному вигляді зображено на рис. 2.

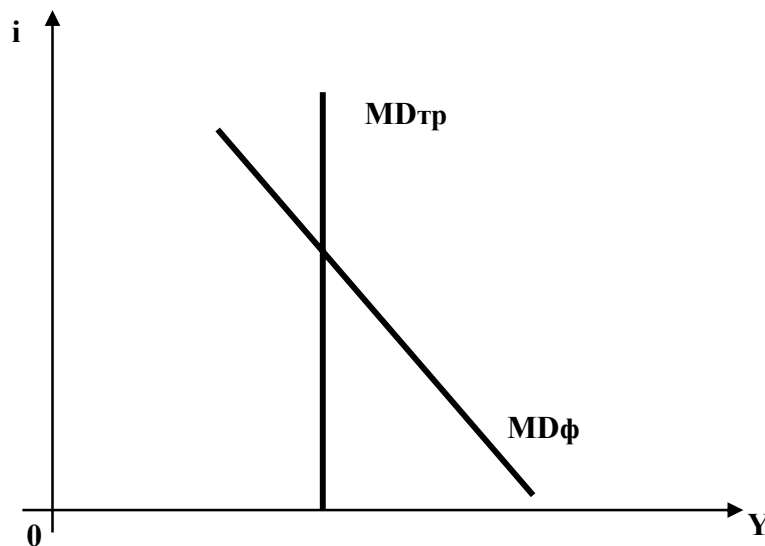


Рис. 2. Криві попиту на гроші

Попит на гроші для транзакційних угод цілковито залежить від розміру номінального доходу Y і не залежить від процентної ставки i .

Попит на гроші з боку фінансових активів перебуває в оберненій залежності від процентної ставки i . Підвищення процентних ставок зменшує попит на гроші, оскільки володіння готівкою при вищій процентній ставці збільшує альтернативну вартість зберігання грошей.

Попит на гроші у структурі грошового ринку формують суб'єкти економічної діяльності: комерційні та центральні банки, а також небанківські фінансові заклади. Найбільший вплив на формування попиту на грошовому ринку мають комерційні банки для вирівнювання власного платіжного балансу, а також обслуговування своїх клієнтів.

Основними учасниками грошового ринку є центральні банки, які використовують можливості грошового ринку для проведення відповідної грошово-кредитної політики, насамперед через операції на відкритому ринку. Формування попиту на гроші здійснюється через призму мотивів, які формуються в учасників економічної діяльності. Мотиви попиту на гроші обумовлюють спонукальні причини, які визначають в учасників грошового ринку прагнення до збільшення або зменшення грошей для здійснення певних економічних операцій.

Питання мотивації попиту на гроші у кількісній теорії розглядалось тільки через призму необхідності здійснення поточних платежів у проміжках між моментами отримання доходу.

У сучасній монетарній теорії перевагу надають класифікації мотивів попиту на гроші (рис. 3), запропонованій Дж. Кейнсом [7].

Транзакційний мотив відображає потребу в грошових коштах для здійснення поточних платежів. Транзакційний мотив попиту на гроші залежить від часового інтервалу між отриманням доходу і необхідності здійснювати платежі.

Спекулятивний мотив попиту на гроші є найбільш складним, оскільки охоплює взаємодію між загальним розміром грошової маси та рівнем доходу за іншими фінансовими активами. Спекулятивний мотив попиту на гроші показує залежність між розміром процентної ставки i та грошовою масою M (рис. 4).

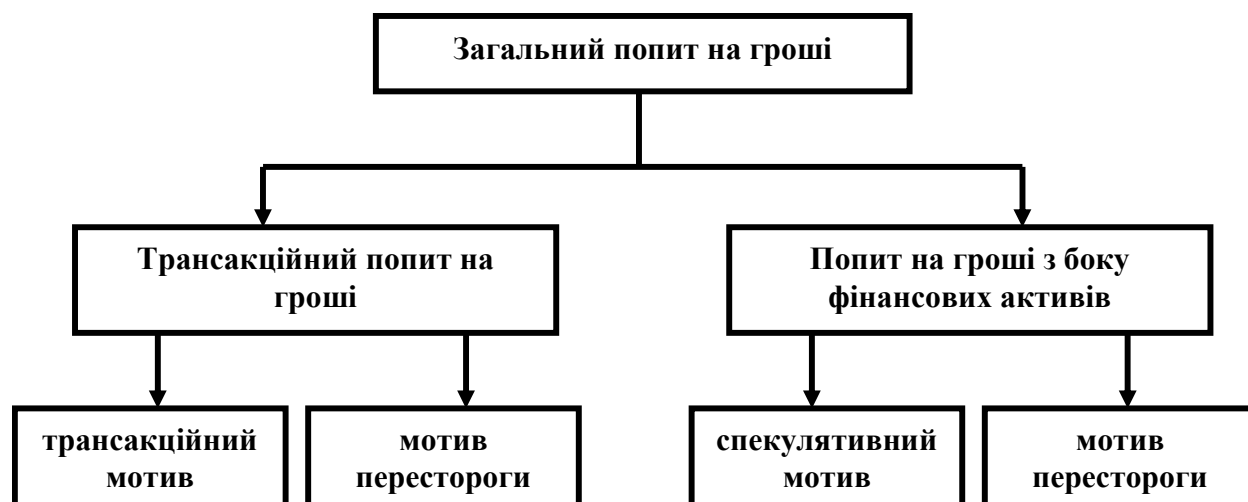


Рис. 3. Загальна структура попиту на гроші на грошовому ринку

Спекулятивний мотив попиту на гроші у сучасних монетарних теоріях посідає визначальне місце тому, що дає змогу теоретично обґрунтувати механізм формування портфеля інвестора.

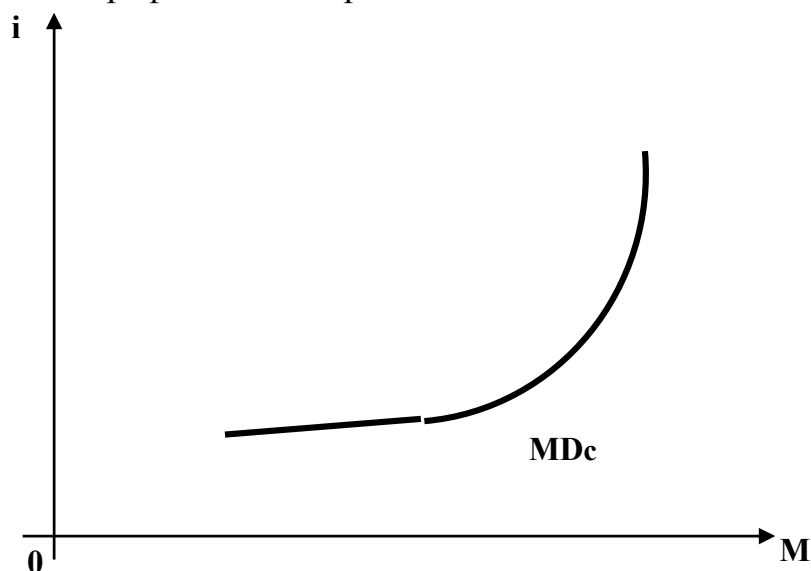


Рис. 4. Крива спекулятивного попиту на гроші

Мотив перестороги в багатьох випадках досить складно розмежувати зі спекулятивним мотивом. Основна їх різниця полягає в тому, що мотив перестороги відображає потребу в грошах для здійснення непередбачених платежів, а спекулятивний мотив визначає попит на майно. Мотив перестороги обернено залежить від процентної ставки i та грошової маси M та відображає їх взаємодію при коливанні процентних ставок (рис. 5).

Пропозиція грошей у структурі грошового ринку визначає розмір та склад грошової маси. Зміст і склад пропозиції грошей формується в межах усієї національної економіки, але найповніше проявляється саме на грошовому ринку. Пропозиція грошей на сучасному грошовому ринку має екзогенний характер, тобто формується згідно з певними концепціями грошово-кредитного регулювання і не є породженням функціональних особливостей економічної системи. Державне регулювання пропозиції грошей, крім забезпечення необхідними платіжними засобами, є основним інструментом впливу

на стан функціонування національної економіки. У сучасних економіках державне регулювання грошової пропозиції зосереджене на темпах її приросту ΔM , що визначає можливості впливу на стан функціонування національної економіки. Державне регулювання пропозиції грошей здійснюється, виходячи з концептуальних засад. У ринкових економіках пріоритету набуло "грошове правило", запропоноване монетаристами, згідно з яким приріст грошової маси повинен відповідати приросту сталого попиту на гроші, що у розвинених економіках становить 3-5 % в рік. За умов відсутності прив'язки кількості грошей до монетарних методів, "грошове правило", як вважають деякі економісти, спроможне виконувати роль своєрідного "корсета", який стримує та стабілізує грошову систему.

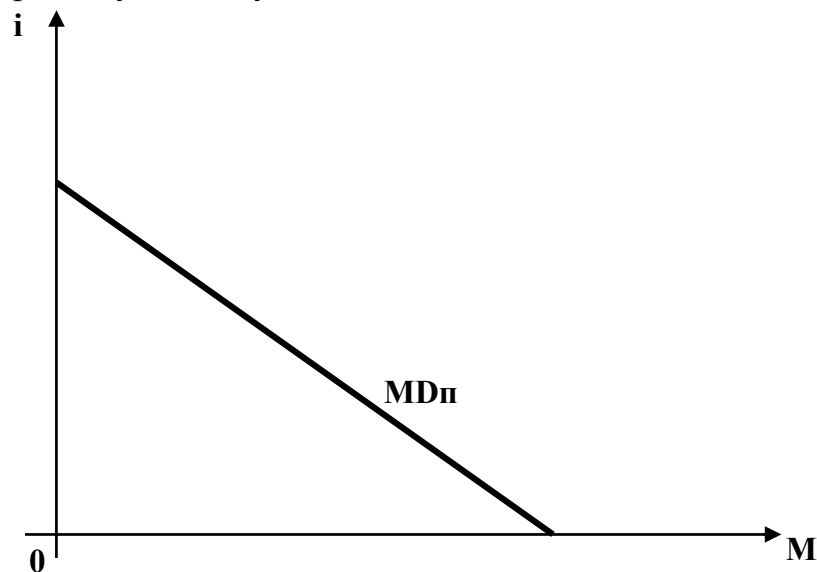


Рис. 5. Мотив перестороги формування попиту на гроші

При структуризації грошового ринку важливим є виділення тих його інститутів, які безпосередньо формують грошову пропозицію.

У формуванні грошової пропозиції беруть участь чотири групи учасників: центральний банк; фінансові посередники, вкладники та позичальники. Проте тільки центральний банк володіє законодавчо закріпленими функціями в регулюванні параметрів грошової пропозиції.

Ф.С. Мишкін звертає увагу на ту особливість, що такі фінансові інститути, як інвестиційні посередники та ощадні інститути, не відносяться до закладів грошового ринку, оскільки вони не виконують функції з нагромадження грошових коштів на депозитах [8]. Згідно з законодавством сучасних ринкових економік, банківські операції є прерогативою тільки банківських структур. Проте економічна доцільність розширення чинника таких закладів за рахунок інститутів фінансових посередників дедалі більше послаблює це обмеження.

Взаємодію суб'єктів грошового ринку можна розглядати у двох площинах. Перша – значення грошового ринку у сучасних змішаних економіках з точки зору їх грошово-кредитного регулювання. Грошовий ринок виконує функцію, яка є найбільшою вагомою складовою державного регулювання економічної активності. У сучасних змішаних економіках грошово-кредитне

регулювання має пріоритетне значення. Друга – на грошовому ринку визначається вартість національних грошей і формується система процентних ставок. У сучасних ринкових економіках процентні ставки відносяться до найбільш значимих індикаторів економічного розвитку та складових механізму впливу держави на економічні процеси.

Стосовно економіки України, то, незважаючи на проведені ринкові трансформації, вона залишається нестабільною та вразливою до впливу внутрішніх та зовнішніх чинників. Поведінку учасників грошового ринку, які формують попит на гроші, визначають постійні ризики, які формуються під впливом політичних та ірраціональних чинників. Цільові пріоритети економічної діяльності змінюються залежно від коливань світової кон'юнктури і через недостатність орієнтації на задоволення внутрішнього попиту. Як наслідок, формується нестабільний попит на гроші, що деформує регулятивні можливості грошово-кредитного регулювання. У розвинених економіках ціна грошей формується на основі збалансування попиту і пропозиції з боку економічних агентів, а сам рівень ціни грошей (процентної ставки) слугує певним індикатором розвитку та ефективності всього грошового ринку і банківської системи. В Україні, однак, є вагомі підстави визнавати складність збалансування попиту і пропозиції грошей і, відтак, виникають сумніви щодо можливості ефективного і об'єктивного встановлення ціни грошей. При низькому рівні монетизації економіки, який має місце в Україні, можливості економічних агентів формувати пропозицію грошей обмежені. З іншого боку, дана проблема ефективного збалансування попиту і пропозиції грошей гостро виражена у діях Національного банку України. Йдеться про практику уточнень, перегляду та зміни параметрів пропозиції грошей, закладених в "Основних засадах грошово-кредитної політики". Для прикладу, в офіційно затвердженій редакції "Основних засад грошово-кредитної політики на 2004" рік збільшення монетарної бази було заплановано на рівні 26-32 %, а після внесення змін – 51-56 % (!), зростання грошової маси було заплановано на рівні 32-39 %, а після внесення змін – 53-59 % [9, с. 56]. Отже, перевищення реальних показників порівняно із запланованими становить 1,5-2,0 рази. Вказані тенденції значно зумовлені активізацією діяльності уряду у фінансуванні соціальних програм, що знову призвело до випереджуючого зростання обсягів готівки поза банками. У світлі сказаного, визначення пропозиції грошей, необхідної для ремонетизації економіки є істотно утрудненим, оскільки необхідно враховувати не тільки досягнення докризового рівня монетизації, але й поточний обсяг попиту на гроші, який визначається багатьма чинниками, в тому числі неекономічними і швидкозмінними. Як наслідок – попит на гроші може істотно змінюватися на різних етапах трансформування економіки, що ускладнює ефективне регулювання пропозиції грошей.

Таким чином, в умовах вітчизняної економіки збалансування попиту і пропозиції грошей, здійснення ефективної грошово-кредитної політики вимагає здійснення заходів не тільки у грошовій сфері, а реалізації комплексних системних дій щодо виведення економіки на траєкторію сталого економічного зростання.

Література

1. **Гроші, банки та кредит/** За ред. Б.П. Луціва. – Тернопіль: Карт-бланш, 2000. – 225 с.
2. **Гроші та кредит/** За ред. – М.І. Савлука. – К., 2002. – 604 с.
3. **Долан Э. Дж., Линдсей Е.Д.** Макроэкономика. – СПб., 1994. – С. 225.
4. **Гальчинський А.** Теорія грошей. – К.: Основи, 1998. – 98 с.
5. **Фишер И., Дорнбуш Р., Шмалензи Р.** Экономика. – М.: Дело, 1993. – С. 546.
6. **Макконнелл Р., Брю Л.** Экономикс. – М., 1992, т. 1. – С. 273.
7. **Кейнс Дж.** Общая теория занятости, процента и денег. В кн.: Антология экономической классики. – М.: Эконом, 1993, т. – С. 134.
8. **Мишкін Ф.С.** Економія грошей, банківської справи і фінансових ринків. – К.: Основи, 1998. – С. 86.
9. **Фінансово-монетарні** важелі регулювання економіки: монографія/ За ред. д-р екон. наук, проф. А. Даниленка. – К.: Об'єднаний ін-ту економіки НАНУ, 2005. – 108 с.
10. **Габбард Р.** Гроші, фінансова система та економіка/ Пер. з англ.; Наук. ред. пер. – М.: Савлук, Д. Олесевич. – К.: КНЕУ, 2004. – 889 с.

УДК 330.342:167

Здобувач С.Е. Коновал – Львівська КА

РОЗВИТОК ФІНАНСОВИХ РИНКІВ: СВІТОВИЙ ДОСВІД

Здійснено аналіз еволюції фінансових ринків. Окреслено особливості трансформації сучасних фінансових систем та структури фінансових ринків.

Competitor S.E. Konoval – Commercial Academy of Lviv

The progress of financial markets: world experience

The article realizes the analysis of evolution the financial markets. It underlines the peculiarities transformation of modern financial systems and the structure of financial markets.

Постановка проблеми і її зв'язок із важливими науковими та практичними завданнями. Сучасні фінансові ринки – це механізм для торгівлі фінансовими активами, обов'язковими атрибутами якого є чіткі правила торгівлі, наявність професійних учасників ринку і розвиненої ринкової інфраструктури, що забезпечує мінімальні витрати і максимальну надійність угод (операцій).

Торгівля фінансовими активами в тій чи іншій формі була відома ще в античний період. Фінансові зобов'язання, зокрема італійських міст-держав, які можна вважати прообразом сучасних цінних паперів, існували ще у середні віки. Однак до XVII ст. об'єктивної необхідності в ринку для торгівлі цінними паперами, по суті, не було – цінних паперів випускали дуже мало, а тому і їхніми власниками була вкрай обмежена кількість.

Перший в історії значний за обсягом ринок цінних паперів виник у XVII ст. в Амстердамі. Цьому сприяли випуск державних цінних паперів з метою запозичення коштів державами, а також створення перших великих акціонерних компаній. Потреба власників цінних паперів у забезпеченні їх ліквідності сприяла появі у середині XVII ст. першого в історії світового центру торгівлі цінними паперами в Амстердамі – Амстердамської фондової біржі, а з нею – професійних посередників на ринку цінних паперів і багатьох технологій торгівлі цінними паперами, які використовують дотепер.