

УДК 336.7

DOI 10.32342/2074-5362-2022-2-33-3

Ю.А. ЗАДОЯ,

*голова правління Акціонерного комерційного банку «КОНКОРД»,
м. Дніпро (Україна)*

ГРОШОВО-КРЕДИТНА МУЛЬТИПЛІКАЦІЯ ТА ПРОБЛЕМИ ІНФЛЯЦІЇ

Стаття присвячена дослідженню динаміки показників грошово-кредитної мультиплікації в Україні за останні 20 років та емпіричній перевірці ряду теоретичних положень стосовно взаємозв'язку динаміки грошової маси та інфляції. Для оцінки стану грошово-кредитної мультиплікації запропоновано використовувати три показники: депозитний мультиплікатор; грошово-кредитний мультиплікатор та фактичний грошовий мультиплікатор. Обґрунтовані методологічні підходи щодо розрахунку зазначених показників. Запропоновано спосіб розрахунку депозитного мультиплікатора за умови, коли в країні використовується нульова ставка норми обов'язкового резервування та диференційований підхід щодо формування резервів за окремими видами депозитів (короткострокові та довгострокові, у національній чи іноземній валюті тощо). Проаналізовано чинники кредитно-грошового мультиплікатора, серед яких виділені спеціальні та загальні резерви, що формуються як на вимогу центрального банку, так і за власною ініціативою комерційних банків. Виявлено, що депозитний мультиплікатор та фактичний грошовий мультиплікатор мають досить стійку тенденцію до зростання протягом останніх 20 років. Також існує досить стійкий зв'язок у динаміці цих показників. Однак кількісно вони суттєво відрізняються. Це означає, що існують численні фактори, які не дозволяють реалізувати кредитний потенціал банків, який зріс у результаті зменшення норм обов'язкового резервування. Зокрема, одночасне зниження норми обов'язкового резервування та підвищення облікової ставки є різноспрямованими за своїм впливом на грошово-кредитну мультиплікацію. З'ясовано, що практика державного грошово-кредитного регулювання є суперечливою, оскільки її інструменти використовують таким чином, що нівелюють дію один одного та призводять до небажаних загальноекономічних результатів. У статті здійснено емпіричну перевірку теоретичного положення щодо взаємозв'язку грошової маси та темпів інфляції. Проведені співставлення скоригованої грошової маси і грошової бази (темпи зростання цих показників, розділені на темпи зростання ВВП) та темпів інфляції не показали наявності якого-небудь суттєвого взаємозв'язку. Отриманий результат не слід розглядати як заперечення правильності теоретичних положень. Насправді це є відображенням непослідовної реальної економічної політики, яка руйнує звичні механізми ринкового регулювання та робить важко-прогнозованими результати функціонування національної економіки.

Ключові слова: грошово-кредитна мультиплікація, депозитний мультиплікатор, грошово-кредитний мультиплікатор, фактичний грошовий мультиплікатор, монетаризація економіки, інфляція

The article is devoted to the study of the dynamics of indicators of monetary and credit multiplication in Ukraine over the past 20 years and the empirical verification of a number of theoretical propositions regarding the relationship between the dynamics of the money supply

and inflation. To assess the state of monetary and credit multiplication, it is proposed to use three indicators: deposit multiplier; credit-money multiplier, and actual money multiplier. Methodological approaches to the calculation of the indicated indicators are reasoned. A method of calculating the deposit multiplier is proposed under the condition that the country uses a zero rate of the mandatory reserve norm and a differentiated approach to the formation of reserves for individual types of deposits (short-term and long-term, in national or foreign currency, etc.). The factors of the credit-money multiplier are analyzed, among which special and general reserves are allocated, which are formed both at the request of the central bank and at the initiative of commercial banks. The deposit multiplier and the actual money multiplier are found to have a fairly steady upward trend over the past 20 years. There is also a fairly stable connection in the dynamics of these indicators. However, they differ significantly in quantity. This means that there are numerous factors that prevent the realization of the credit potential of banks, which has increased as a result of the reduction of mandatory reserve requirements. In particular, the simultaneous reduction of the reserve requirement ratio and the increase of the discount rate are multidirectional in their impact on monetary and credit multiplication. It was found that the practice of state monetary and credit regulation is contradictory, as its tools are used in such a way that they cancel each other out and lead to undesirable overall economic results. The article empirically verifies the theoretical proposition regarding the relationship between the money supply and inflation rates. Comparisons of adjusted money supply and monetary base (growth rates of these indicators divided by GDP growth rates) and inflation rates did not show any significant relationship. The obtained result should not be considered as a denial of the correctness of the theoretical propositions. In fact, this is a reflection of inconsistent real economic policy, which destroys the usual mechanisms of market regulation and makes it difficult to predict the results of the functioning of the national economy.

Keywords: *monetary multiplier, deposit multiplier, monetary multiplier, actual monetary multiplier, monetization of the economy, inflation*

Постановка проблеми в загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. З одного боку, свого часу поява грошей значно спростила товарообмін. З іншого ж – втрата грошима безпосереднього зв'язку з товаром та набуття ними кредитної природи позбавило державу монополії на емісію грошей. Хоча формально така монополія зберігається, однак реальна грошова маса стає все більше залежною не тільки від цілеспрямованих дій центрального банку, але й від різноманітних банківських продуктів, емітентами яких є комерційні банки. Розширення використання простих кредитних карток може значно збільшувати поточну платоспроможність та посилювати тиск на товарний ринок, що провокуватиме інфляцію.

Звичайно, існують ринкові механізми, які здатні привести у відповідність грошову товарну масу. Однак, по-перше, ці механізми не спрацьовують швидко. Потрібно щоб відбулося кілька ітерацій для досягнення такої рівноваги. І тривати вони можуть не тільки місяцями, але й роками, завдавши при цьому значної шкоди як окремим економічним суб'єктам, так і суспільству в цілому. По-друге, рівновага може відновитися на такому рівні цін, який зовсім не відповідає таргетованій суспільством інфляції. Це непередбачувано змінить загальне економічне середовище та може провокувати інші дисбаланси. По-третє, загальновідомим є зв'язок між грошово-кредитною мультиплікацією та циклічністю економічного розвитку. Стабілізаційна політика держави повинна враховувати цю мультиплікацію та регулювати її.

Уже цей короткий перелік проблем підтверджує необхідність з'ясування того, як працює грошово-кредитна мультиплікація. Вивчення механізмів мультиплікації має не лише пізнавальне значення, але й дає змогу державі своєчасно та ефективно впливати на процес, досягаючи тих чи інших цілей суспільства. Особливо це актуально для сучасної України, коли в умовах війни грошова система піддається особливим випробуванням, а інфляційні процеси набули підвищеної динаміки та загрожують взагалі вийти із-під контролю.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, у яких започатковано вирішення досліджуваної проблеми, та виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується стаття. Питання грошового обігу взагалі та кредитно-грошовій мультиплікації приділяється значна увага як у світовій, так і вітчизняній економічній науці.

Як справедливо зазначають [1] «Грошово-кредитний мультиплікатор є одним із важливих параметрів грошового обігу, з допомогою якого визначається здатність банківської системи на основі грошової бази збільшувати (помножувати чи мультиплікувати) грошову масу в обігу. З його допомогою можна здійснювати контроль динаміки, структури грошової маси і рівня інфляції. Проте гроші, які формуються завдяки ефекту мультиплікації, НБУ може формувати і контролювати лише опосередковано» [1, с.70].

Слід звернути увагу, що більшість вітчизняних дослідників концентрують свою увагу на питаннях динаміки грошової маси, її структури та ступні монетаризації української економіки [2;3], тоді як питання грошової мультиплікації є лише допоміжними. Регулювання норми обов'язкових резервів найчастіше розглядається у контексті грошово-кредитної політики центрального банку тільки маючи на увазі, що це певним чином пов'язане з мультиплікацією [4;5]. У цілому ж, питання дії грошового мультиплікатора є хрестоматійними положеннями навчальної літератури. А тому наукові дослідження та перевірка на базі емпіричних даних достовірності теоретичних викладок фактично не проводиться.

Деяка інша ситуація спостерігається у зарубіжній науковій літературі. Опис дії грошового мультиплікатора можна знайти у будь-якому підручнику з економіки чи фінансів [6]. Разом з тим, з'явився цілий ряд досліджень, які аналізують фактичний стан грошового мультиплікатора та мають за мету знайти пояснення його динаміки. Зокрема, автори доходять висновку, що помірне збільшення депозитів і збереження низького рівня грошового мультиплікатора США були спричинені слабким попитом на позики з боку приватного сектора [7].

Досить цікавим є дослідження, проведене Richard A. Werner. Проаналізувавши три відомих в економічній літературі підходи щодо можливості створення комерційними банками додаткової пропозиції грошей «з нічого» (- банки лише посередники й не мають взагалі можливості створювати додаткову пропозицію грошей; - кожний банк самостійно не має можливості створити додаткову пропозицію грошей, але банківська система в цілому на це здатна; - кожний окремий банк теж може створювати гроші «з нічого»), автор, як він стверджує, вперше за допомогою емпіричних досліджень довів, що навіть окремий банк має можливість скористатися грошовим мультиплікатором та збільшити пропозицію грошей на ринку [8].

Разом з тим, потребує уточнення сам підхід щодо суті та варіантів розрахунку грошового мультиплікатора, оцінки його можливостей для проведення грошово-кредитної політики центральним банком, взаємозв'язку грошово-кредитної мультиплікації та інфляційних процесів.

Метою нашого дослідження є розкриття сучасного модифікованого механізму грошово-кредитної мультиплікації та оцінка його можливостей щодо регулювання інфляційних процесів в країні.

Методологія та інформаційна база дослідження. Основи теорії грошово-кредитної мультиплікації на основі частко резервування депозитів були розроблені майже півтора століття тому Альфредом Маршалом. Він же сформулював підходи до розрахунку грошового мультиплікатора та до рівняння обміну ввів коефіцієнт (коефіцієнт Маршала), який до цього часу використовується для оцінки ступеню монетаризації економіки. У наступні роки формула розрахунку грошового мультиплікатора (як величини, оберненої нормі обов'язкового резервування) постійно повторюється в усіх підручниках та сприймається як очевидна. Насправді ж традиційна теорія грошового мультиплікатора не дає відповіді на цілий ряд питань. Зокрема:

1. Як розраховувати грошовий мультиплікатор за умови, коли норма обов'язкового резервування встановлюється на рівні 0? Це стало досить поширеною практикою не тільки для розвинених країн (наприклад, Канада, Велика Британія, Австрія, Швеція), але застосовується й в Україні.

2. Обов'язкові резерви частини депозитів, яка має зберігатися у центральних банках, не вичерпує усіх зобов'язань комерційного банку щодо створення резервів. Яким чином враховувати їх при розрахунку грошового мультиплікатора та що має бути об'єктом регулювання для досягнення цілей стабільності грошової одиниці країни?

3. Чи дійсно через вплив на грошовий мультиплікатор можна досягти таргетованого рівня інфляції? На скільки це дієвий інструмент в руках центрального банку?

Пошук відповіді на ці питання потребує деяких уточнень щодо показників кредитно грошової мультиплікації. У нашому дослідженні будуть використані наступні показники у такому значенні (табл.1):

- **депозитний мультиплікатор.** Він характеризує максимальне число помноження первинних депозитів при повному використанні усіх можливостей банківської системи. Його досягнення у реальному житті не можливе щонайменше з двох причин: а) крім обов'язкового резервування для забезпечення депозитів є інші резерви, що не дозволяє усю суму надавати і якості кредитів; б) ідеологія показника передбачає лише кредитування, насправді ж одночасно відбувається й погашення кредитів, що, навпаки, зменшує грошову масу. Не дивлячись на справедливість цих попереджень, депозитний мультиплікатор має право на існування оскільки описує саме потенціал, а не факт;

- **грошово-кредитний мультиплікатор.** Цей показник є більш реалістичним, оскільки передбачає врахування усіх резервів, які передбачені чинним законодавством та підзаконними актами. Крім того, в рамках корпоративних стандартів управління та боротьби з ризиками банки можуть формувати й додаткові резерви. Кількісно грошовий мультиплікатор завжди

менший за депозитний. Їх зближення буду свідчити про зменшення регулюючого впливу на діяльність комерційних банків з боку центрального банку та демонструвати більшу надійність функціонування банківської системи;

- **фактичний грошовий мультиплікатор**. Цей показник демонструє реальну мультиплікацію та показує, на скільки були використані потенційні можливості банківської системи щодо створення додаткової грошової пропозиції. На нього чинять вплив не можливості надавати кредити, але й бажання їх брати. Тому цей показник є комплексним і його динаміка далеко не завжди повторює динаміку двох попередніх показників.

Таблиця 1

Показники грошово-кредитної мультиплікації*

Назва показника	Економічний зміст	Формула розрахунку
Депозитний мультиплікатор (M _d)	Кількість разів збільшення приросту грошової маси (ΔM), викликаного приростом первинних банківських депозитів (ΔD) при повному використанні банками можливості надання кредитів з урахуванням обов'язкового резервування частини депозитних коштів	$Md = \Delta M / \Delta D = 1/R$, де R – норма обов'язкових резервів
Грошово-кредитний мультиплікатор (M _m)	Кількість разів збільшення приросту грошової маси (ΔM), викликаного приростом первинних банківських депозитів (ΔD) при повному використанні банками можливості надання кредитів з урахуванням усіх резервів, які передбачені чинним законодавством та регламентуючими підзаконними актами	$Md = \Delta M / \Delta D = 1/LR$, де LR – частка обов'язкових, спеціальних та загальних резервів від суми залучених депозитів
Фактичний грошовий мультиплікатор (M _f)	Кількість разів перевищення фактичною грошовою масою (M ₂) грошової бази (ГБ)	$Mf = M_2 / \text{ГБ}$

Розроблено автором.

У якості інформаційної бази для проведення даного дослідження в основному використана інформація за останні 20 років, яка міститься на офіційних сайтах міністерств та відомств України.

Результати дослідження. На стільки зрозумілою та простою є формула розрахунку депозитного мультиплікатора у підручника, на стільки ж складною є цей розрахунок на практиці. По-перше, по відношенню до цілого ряду депозитів в Україні діє взагалі нульова ставка резервування. По-друге, до різних категорій депозитів діють різні ставки і не зрозуміло, яким чином їх можна об'єднати в одну. По-третє, є обмежений доступ до інформації Національного банку України, оскільки цілий ряд показників наводяться в агрегованому вигляді і з них не можливо вичленили необхідні дані.

З урахуванням зазначеного, скористаємося приблизним розрахунком депозитного мультиплікатора, користуючись непрямими даними. Умовно прирівняємо суму обов'язкових резервів комерційних банків до переказних депозитів, які відображаються у статистиці Національного банку України. Як витікає з Методологічного коментаря НБУ, 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» [9]. Тоді питома вага переказних депозитів у грошовій базі й дасть загальні уявлення про реальну ставку обов'язкового резервування депозитів, а обернена величина до цієї ставки – про депозитний мультиплікатор (табл. 2).

Таблиця 2

Розрахунок депозитного мультиплікатора

Роки	Грошова база (млрд. грн.)	Переказні депозити (млрд. грн.)	Розрахункова норма обов'язкових резервів	Депозитний мультиплікатор
2021	662,5	34,8	0,053	19,0
2020	596,0	37,5	0,063	15,9
2019	477,5	52,4	0,110	9,1
2018	435,8	35,6	0,082	12,2
2017	399,1	37,5	0,094	10,6
2016	381,6	40,5	0,106	9,4
2015	336,0	27,7	0,082	12,1
2014	333,2	27,5	0,083	12,1
2013	307,1	44,0	0,143	7,0
2012	255,3	31,2	0,122	8,2
2011	239,9	29,2	0,122	8,2
2010	225,7	24,4	0,108	9,3
2009	195,0	23,2	0,119	8,4
2008	186,7	18,6	0,100	10,0
2007	141,9	19,1	0,135	7,4
2006	97,2	14,9	0,153	6,5

Як видно з рис. 1, за останні 15 років депозитний мультиплікатор має хоча й не стійку, але зростаючу лінію тренду. Це пояснюється змінами у нормативних документах, які регламентують ставки обов'язкового резерву-

вання, особливо в останні роки. Як наслідок, у 2021 р. банківська система по суті мала у два рази більший кредитний потенціал, ніж у два роки перед цим. Тому можна вважати, що обов'язкове резервування частини депозитів за таких умов не створює перешкод для кредитування. Але оскільки у 2021 р. не спостерігалось вибухового зростання обсягів банківського кредитування, то це означає, що є інші перепони, які стримують кредитну діяльність комерційних банків.

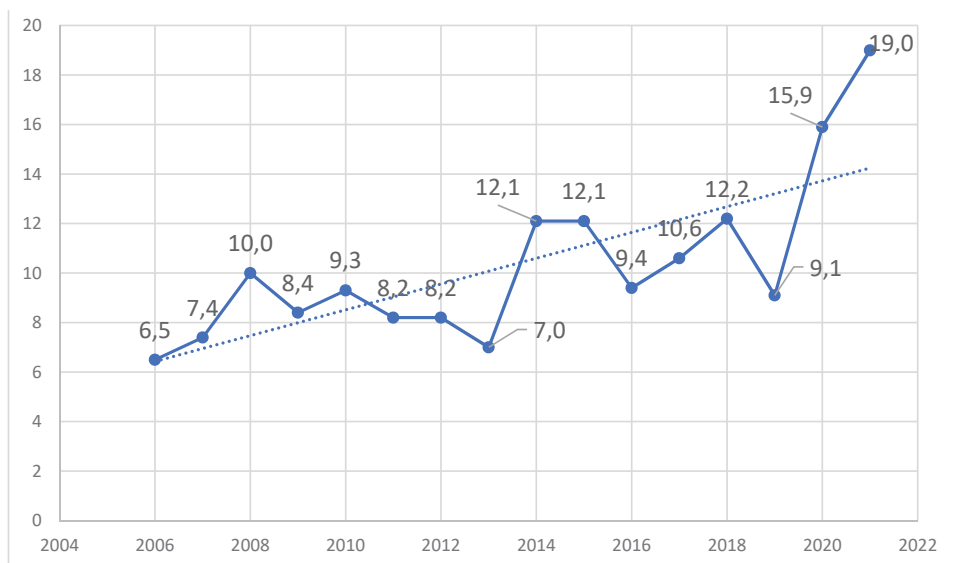


Рис. 1. Динаміка депозитарного мультиплікатора

Ще складнішою є ситуація з розрахунком грошово-кредитного мультиплікатора. Насправді ж комерційні банки повинні формувати не тільки **обов'язкові резерви**, які є гарантією виконання їх зобов'язань щодо пасивних операцій. Також ж вимоги щодо формування **спеціальних резервів** для страхування за кредитними та іншими активними операціями. І розміри цих резервів є абсолютно індивідуальними як для кожної кредитної операції, так і для валюти кредитування [10]. Крім того, є ще **загальні резерви**, які банки формують для страхування ризиків, пов'язаних з банківською діяльністю взагалі. Тому на даному етапі дослідження ми не бачимо можливості розрахувати якусь навіть усереднену норму такого резервування та, відповідно грошово-кредитний мультиплікатор. Ймовірно за все, у подальшому потрібно за первинними даними банків розрахувати ці показники для кожного банку та спробувати вивести якийсь середній показник. Але такі розрахунки наштовхнуться на проблему інформаційного забезпечення, оскільки воно буде пов'язаним з комерційною таємницею конкретного банку.

Фактичний грошовий мультиплікатор, як правило, розраховується шляхом співставлення грошової маси (агрегат M2) з грошовою базою (табл.3).

Таблиця 3

Фактичний грошовий мультиплікатор (Mf) та рівень монетаризації української економіки (Rm)*

Період	M0 млдр. грн.	M1 млдр. грн.	M2 млдр. грн.	M3 млдр. грн.	Грошова база млдр. грн.	ВВП млдр. грн.	Mf	Rm
2021	581,0	1281,2	2069,6	2071,4	662,5	5459,6	3,13	37,9
2020	516,1	1050,1	1847,4	1850,0	596,0	4194,1	3,10	44,0
2019	384,4	770,0	1435,2	1438,3	477,5	3974,6	3,01	36,1
2018	363,6	671,3	1273,8	1277,6	435,8	3558,7	2,93	35,8
2017	332,5	601,6	1208,6	1208,9	399,1	2982,9	3,03	40,5
2016	314,4	529,9	1102,4	1102,7	381,6	2383,2	2,89	46,3
2015	282,7	472,2	993,8	994,1	336,0	1988,5	2,96	50,0
2014	282,9	435,5	955,3	956,7	333,2	1586,9	2,87	60,2
2013	237,8	383,8	906,2	909,0	307,1	1522,7	2,96	59,5
2012	203,2	323,2	771,1	773,2	255,3	1459,1	3,03	52,8
2011	192,7	311,0	681,8	685,5	239,9	1347,2	2,86	50,6
2010	183,0	289,9	596,8	597,9	225,7	1120,6	2,65	53,3
2009	157,2	233,7	484,7	487,3	195,0	947,0	2,50	51,2
2008	154,8	225,1	512,5	515,7	186,7	990,8	2,76	51,7
2007	111,1	181,7	391,3	396,2	141,9	751,1	2,79	52,1
2006	75,0	123,3	259,4	261,1	97,2	565,0	2,69	45,9
2005	60,2	98,6	193,1	194,1	82,8	457,3	2,34	42,2
2004	42,3	67,1	125,5	125,8	53,8	357,5	2,34	35,1
2003	33,1	53,1	94,9	95,0	40,1	254,4	2,37	37,3
2002	26,4	40,2	64,3	64,9	30,8	234,1	2,11	27,5

Розраховано за: Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial#1ms>; World Bank. URL: <http://www.worldbank.org>

Легко помітити, що фактичний грошовий мультиплікатор значно поступається депозитному з тих причин, про які мова йшла вище. Разом з тим, обидва показники демонструють тенденцію до зростання (рис. 2). Більше того, кореляційний аналіз показує, що між цими показниками існує нехай і не вирішальний, але все таки суттєвий зв'язок – коефіцієнт кореляції складає 0,574.

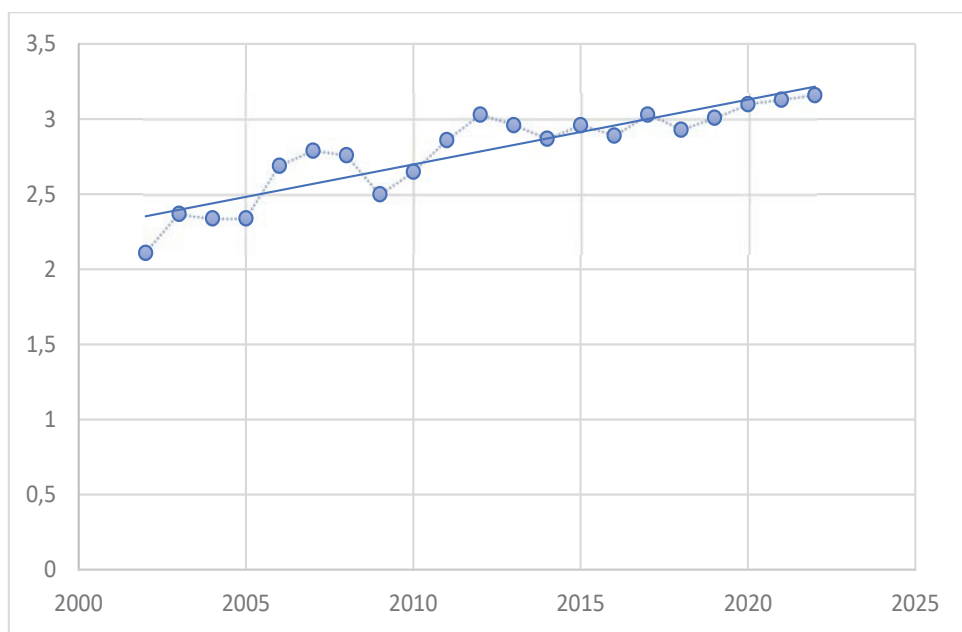


Рис. 2. Динаміка фактичного грошового мультиплікатора

Ще одним важливим показником грошово-кредитної мультиплікації є рівень монетаризації економіки. Зазвичай він оцінюється на підставі коефіцієнта Маршала як відношення грошової маси M2 до ВВП країни. Розрахунки показують, що динаміка фактичного грошового мультиплікатора та коефіцієнта Маршала не тільки не співпадають, але часом мають взагалі протилежну спрямованість. Це, зокрема, свідчить про суперечливий характер державного регулювання грошово-кредитної системи, коли приймаються рішення, які мають на меті досягнення протилежних результатів. Прикладом може служити одночасне зниження (або навіть відмова взагалі) норми обов'язкового резервування, що розширює кредитні можливості комерційних банків, та значне підвищення облікової ставки, що знижує попит на кредити. Як наслідок, не досягається ні перша, ні друга мета регуляторної політики, а поведінка економічних суб'єктів набуває різноманітних викривлених форм прояву.

Потребує емпіричної перевірки ще одне положення кількісної теорії грошей. Згідно як рівняння обміну І. Фішера, так і «золотого монетарного правила», якщо зростання грошової маси випереджає зростання ВВП, то це буде породжувати зростання цін, яке буде пропорційним цьому випереджанню. Табл. 4 містить інформацію про скориговані темпи зростання як агрегату M2, так і грошової бази (фактичні темпи зростання показників розділені на темпи зростання ВВП).

Таблиця 4

**Темпи зростання показників грошової маси, ВВП та споживчих цін (ІСР)
(у відсотках)***

Роки	Темпи зростання				Скориговані темпи зростання	
	Грошової бази	М2	ВВП	ІСР	М2/ВВП	ГБ/ВВП
2021	111,2	112,0	103,4	110,0	108,3	107,5
2020	124,8	128,7	96,2	105,5	133,8	129,7
2019	109,6	112,7	103,2	104,1	109,2	106,2
2018	109,2	105,4	103,5	109,8	101,8	105,5
2017	104,6	109,6	102,4	113,7	107,1	102,1
2016	113,6	110,9	102,4	112,4	108,3	110,9
2015	100,8	104,0	90,2	143,3	115,3	111,8
2014	108,5	105,4	93,4	124,9	112,9	116,2
2013	120,3	117,5	100,0	100,5	117,5	120,3
2012	106,4	113,1	100,2	99,8	112,9	106,2
2011	106,3	114,2	105,5	104,6	108,3	100,8
2010	115,7	123,1	104,1	109,1	118,3	111,2
2009	104,4	94,6	84,9	112,3	111,4	123,0
2008	131,6	131,0	102,2	122,3	128,2	128,7
2007	146,0	150,8	108,2	116,6	139,4	134,9
2006	117,4	134,3	107,6	111,6	124,8	109,1
2005	153,9	153,9	103,1	110,3	149,2	149,3
2004	134,2	132,2	111,8	112,3	118,3	120,0
2003	130,2	147,6	109,5	108,2	134,8	118,9

Розраховано за: Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/>; World Bank. URL: <http://www.worldbank.org/>;

Це не заперечує справедливості теоретичних положень, але є свідченням суперечливості сучасної грошового-кредитної політики та наявності цілого ряду фактично діючих чинників, від яких абстрагуються при формулюванні досліджуваних положень економічної науки. Виявлення та оцінка дієвості цих чинників може стати об'єктом наступних досліджень.

Значення коефіцієнтів парної кореляції

Пара	Значення коефіцієнта
ІСР – скориговані темпи зростання М2	0,030
ІСР – скориговані темпи зростання грошової бази	0,102
ІСР – фактичний грошовий мультиплікатор	- 0,024
ІСР – рівень монетаризації економіки	0,183
Рівень манетаризації економіки – фактичний грошовий мультиплікатор	0,365

Таким чином, проведений аналіз показників грошово-кредитної мультиплікації в Україні за останні 20 років показав, що, з одного боку, відбувається демократизація депозитно-кредитної сфери банківської діяльності, що породжує загальну тенденцію до зростання депозитного та фактичного грошового мультиплікатора. Це розширює кредитні можливості банківської системи та може стати рушієм прискорення економічного розвитку. З іншого ж боку, одночасно застосовуються інструменти впливу на поведінку кредиторів та позичальників, які обмежують попит на кредити та провокують банки до використання альтернативних шляхів заробляння грошей. Така еkleктика негативно позначається на загальних результатах функціонування національної економіки. Вона руйнує нормальну систему взаємозв'язків між економічними явищами та процесами, що значно ускладнює прогнозування економічних наслідків та результатів взагалі та таргетування інфляції, зокрема. При прийнятті регулятивних рішень потрібна послідовність, узгодженість та скоординованість дій як в межах центрального банку, так і усіх органів влади взагалі.

Список використаної літератури

1. Колодій, А.В., Грицина, О.В. Оцінка грошової маси України: стан, структура та тенденції її зміни. *Економічний вісник*. 2020. №3. С.67-73.
2. Бова Н. В. Динаміка змін грошової маси та її вплив на формування депозитної політики банку. *Молодий вчений*. 2015. № 10(1). С. 91–94.
3. Божанова О. В. Аналіз стану грошової маси в Україні як складової монетарної політики. *Молодий вчений*. 2016. № 3. С. 19–23.
4. Петик Л.О., Пилат М.В. Особливості та основні напрями грошово-кредитної політики в Україні. *Молодий вчений*. 2022. № 4 (104). С.98-104.
5. Лисенко Ж.П. Рівень впливу політики НБУ на стан грошово-кредитного ринку України та можливі шляхи її покращення, зважаючи на досвід закордонних країн. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. 2016. Випуск 18. Частина 1. С.174-180.
6. Mankiw, N. Gregory. *Principles of Macroeconomics* (5th ed.). 2008. ISBN 978-0-324-58999-3.
7. Seghezza, Elena; Morelli, Pierluigi. Why the money multiplier has remained persistently so low in the post-crisis United States? *Economic Modelling*. Volume 92, November 2020, P. 309-317. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2020.01.010>

8. Werner, Richard A. Can banks individually create money out of nothing? — The theories and the empirical evidence. *International Review of Financial Analysis*. Volume 36. December 2014. P. 1-19.

9. Національний банк України. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/methodological_notes_MFS.pdf

10. Положення про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0474-00#Text>

References

1. Kolodiy, A.V., Hrytsyna, O.V. (2020). *Otsinka hroshovoyi masy Ukrainy: stan, struktura ta tendentsiyi yiyi zminy* [Evaluation of the money supply of Ukraine: state, structure and trends of its change]. *Ekonomichnyy visnyk* [Economic Bulletin]. No. 3. P. 67-73.

2. Bova N. V. (2015). *Dynamika zmin hroshovoyi masy ta yiyi vplyv na formuvannya depozytnoyi polityky banku* [The dynamics of money supply changes and its impact on the formation of the bank's deposit policy]. *Molodyy vchenyy* [Young scientist]. No. 10(1). P. 91–94.

3. Bozhanova O. V.(2016). *Analiz stanu hroshovoyi masy v Ukraini yak skladovoyi monetarnoyi polityky* [Analysis of the state of the money supply in Ukraine as a component of monetary policy]. *Molodyy vchenyy* [Young scientist]. No. 3. P. 19–23.

4. Petyk L.O., Pylat M.V. (2022). *Osoblyvosti ta osnovni napryamy hroshovokredytnoyi polityky v Ukraini* [Peculiarities and main directions of monetary policy in Ukraine]. *Molodyy vchenyy* [Young scientist]. No. 4 (104). P. 98-104.

5. Lysenko ZH.P. (2016). *Riven vplyvu polityky NBU na stan hroshovokredytnoho rynku Ukrainy ta mozhyvi shlyakhy yiyi pokrashchennya, zvazhayuchy na dosvid zakordonnykh krayin* [The level of influence of the NBU's policy on the state of the money market of Ukraine and possible ways to improve it, taking into account the experience of foreign countries]. *Naukovyy visnyk Khersons'koho derzhavnoho universytetu* [Scientific Bulletin of Kherson State University]. Issue 18. Part 1. P.174-180.

6. Mankiw, N. Gregory (2008). *Principles of Macroeconomics* (5th ed.). ISBN 978-0-324-58999-3.

7. Seghezza, Elena; Morelli, Pierluigi (2020). Why the money multiplier has remained persistently so low in the post-crisis United States? *Economic Modelling*. Volume 92, November, P. 309-317. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2020.01.010>

8. Werner, Richard A. (2014). Can banks individually create money out of nothing? — The theories and the empirical evidence. *International Review of Financial Analysis*. Volume 36. December. P. 1-19.

9. National Bank of Ukraine. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/methodological_notes_MFS.pdf (Accessed 10 November 2022).

10. Regulations on the procedure for formation and use of the reserve for the compensation of possible losses on credit operations of banks. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0474-00#Text> ((Accessed 10 November 2022).

MONEY-CREDIT MULTIPLICATION AND PROBLEMS OF INFLATION

Yurii A. Zadoia, Joint-Stock Commercial Bank Concord, Dnipro (Ukraine).

E-mail: yurizadoya@gmail.com

DOI 10.32342/2074-5362-2022-2-33-3

Keywords: *monetary multiplier, deposit multiplier, monetary multiplier, actual monetary multiplier, monetization of the economy, inflation*

The article is devoted to the study of the dynamics of indicators of monetary and credit multiplication in Ukraine over the past 20 years and the empirical verification of a number of theoretical propositions regarding the relationship between the dynamics of the money supply and inflation. To assess the state of monetary and credit multiplication, it is proposed to use three indicators: deposit multiplier; credit-money multiplier, and actual money multiplier. Methodological approaches to the calculation of the indicated indicators are reasoned. A method of calculating the deposit multiplier is proposed under the condition that the country uses a zero rate of the mandatory reserve norm and a differentiated approach to the formation of reserves for individual types of deposits (short-term and long-term, in national or foreign currency, etc.). The factors of the credit-money multiplier are analyzed, among which special and general reserves are allocated, which are formed both at the request of the central bank and at the initiative of commercial banks. The deposit multiplier and the actual money multiplier are found to have a fairly steady upward trend over the past 20 years. There is also a fairly stable connection in the dynamics of these indicators. However, they differ significantly in quantity. This means that there are numerous factors that prevent the realization of the credit potential of banks, which has increased as a result of the reduction of mandatory reserve requirements. In particular, the simultaneous reduction of the reserve requirement ratio and the increase of the discount rate are multidirectional in their impact on monetary and credit multiplication. It was found that the practice of state monetary and credit regulation is contradictory, as its tools are used in such a way that they cancel each other out and lead to undesirable overall economic results. The article empirically verifies the theoretical proposition regarding the relationship between the money supply and inflation rates. Comparisons of adjusted money supply and monetary base (growth rates of these indicators divided by GDP growth rates) and inflation rates did not show any significant relationship. The obtained result should not be considered as a denial of the correctness of the theoretical propositions. In fact, this is a reflection of inconsistent real economic policy, which destroys the usual mechanisms of market regulation and makes it difficult to predict the results of the functioning of the national economy.

Одержано 8.11.2022.