

# ФІНАНСИ ТА БАНКІВСЬКА СПРАВА

УДК 336.71  
JEL Classification: E40; E50; G18; H87

## МОНЕТИЗАЦІЯ ГЛОБАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ: ТЕНДЕНЦІЇ ТА ОСОБЛИВОСТІ

©2023 АРЖЕВІТІН С. М., МАКАРОВ О. Ю., КРАСНОВА І. В.

УДК 336.71  
JEL Classification: E40; E50; G18; H87

Аржевітін С. М., Макаров О. Ю., Краснова І. В.

### Монетизація глобальної економіки: тенденції та особливості

Монетарне забезпечення економіки постає необхідною передумовою для забезпечення сталого економічного розвитку, що є пріоритетним стратегічним напрямом політики будь-якої держави. Мета статті полягає у виявленні особливостей та тенденцій монетарного забезпечення світової економіки загалом та в розрізі груп країн, що сприятиме кращому розумінню взаємозв'язку між економічним розвитком і процесом монетизації економіки. Поняття «монетизація економіки» розрізняється як стан та як процес. У контексті управління монетизацію економіки слід розглядати як процес, що є продуктом реакції на заходи державних політик з управління попиту і пропозицією на гроші, що виражається у ремонетизації та демонетизації економіки, тоді як стан монетизації економіки запропоновано розглядати як критерій достатності забезпечення економіки грошима. Зазначено, що достатній рівень монетарного забезпечення економіки позитивно впливає на економічний розвиток, домінуючою складовою якого визначено економічне зростання. З аналізу монетизації світової економіки у динаміці за 2000–2020 рр. виявлено загальну тенденцію до монетарного розширення економік світу. Базуючись на даних по 133 країнах, виявлено посилення кореляційного зв'язку між рівнем монетизації економіки та економічним розвитком за 2000, 2010 та 2020 роки, що засвідчує важливість забезпечення процесів ремонетизації економік для економічного розвитку глобальної економіки. Визначено, що монетизація світової економіки має загальну тенденцію до зростання, яке посилюється після проходження економічних криз. Підтверджено гіпотезу про наявність зв'язку між рівнем монетарного забезпечення економіки та економічним розвитком в інших країнах. Виявлено наявність позитивного зв'язку протягом останніх 20 років, що з часом посилюється. Окремі країни мають загалом високий рівень монетизації, однак не мають відчутного прогресу в економічному розвитку, що спричинено, передусім, немонетарними особливостями розвитку цих країн.

**Ключові слова:** монетизація, грошова маса, монетарна політика, банківське кредитування, рівень доходу, ВВП, інфляція, економічний розвиток.

**DOI:** <https://doi.org/10.32983/2222-0712-2023-1-161-169>

**Рис.:** 4. **Бібл.:** 29.

**Аржевітін Станіслав Михайлович** – доктор економічних наук, доцент, доцент кафедри банківської справи та страхування, Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана (просп. Перемоги, 54/1, Київ, 03057, Україна)

**E-mail:** [arzhevitin.s.m@gmail.com](mailto:arzhevitin.s.m@gmail.com)

**ORCID:** <https://orcid.org/0000-0002-4419-886X>

**Макаров Олег Юрійович** – доктор філософії, фахівець відділу клієнтських сервісів, АТ «ПроКредит Банк» (просп. Перемоги, 107а, Київ, 03115, Україна)

**E-mail:** [olegmkarov95@gmail.com](mailto:olegmkarov95@gmail.com)

**ORCID:** <https://orcid.org/0000-0001-9796-8736>

**Краснова Ірина Вікторівна** – доктор економічних наук, професор, професор кафедри банківської справи та страхування, Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана (просп. Перемоги, 54/1, Київ, 03057, Україна)

**E-mail:** [iryna\\_krasnova@i.ua](mailto:iryna_krasnova@i.ua)

**ORCID:** <https://orcid.org/0000-0002-4507-6629>

**Researcher ID:** <https://publons.com/researcher/3361090/iryna-krasnova/>

**Scopus Author ID:** <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57217308138>

<sup>1</sup> Роботу виконано в межах науково-дослідної роботи Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана кафедри банківської справи та страхування за темами: «Інноваційний розвиток банківської діяльності в інтегрованому фінансовому середовищі» (державний реєстраційний номер 0117U001178) та «Розвиток фінансових екосистем: інновації, digital-технології, регулювання» (0122U002018).

UDC 336.71

JEL Classification: E40; E50; G18; H87

**Arzhevitin S. M., Makarov O. Y., Krasnova I. V. Monetization of the Global Economy: The Trends and Features**

Monetary support of the economy represents a necessary prerequisite for ensuring sustainable economic development, which is a priority strategic direction of public policy of any State. The purpose of the article is to identify the features and trends of monetary provision of the world economy in general and in terms of groups of countries, which will contribute to a better understanding of the relationship between economic development and the process of monetization of the economy. The concept of «monetization of the economy» is distinguished as a state and as a process. In the context of management, the monetization of the economy should be considered as a process that is a product of a reaction to the measures of public policies to manage the supply and demand for money, which is expressed in the remonetization and demonetization of the economy, while the state of monetization of the economy is proposed to be considered as a criterion for the adequacy of monetary provision to the economy. It is noted that a sufficient level of monetary provision of the economy has a positive impact on economic development, the dominant component of which is defined as economic growth. The analysis of the monetization of the world economy in the dynamics for 2000-2020 reveals a general trend towards monetary expansion of world economies. Based on data for 133 countries, the article identifies an increasing correlation between the level of monetization of the economy and economic development in the years of 2000, 2010 and 2020, which shows the importance of ensuring the processes of remonetization of economies for the economic development of the global economy. It is determined that the monetization of the world economy has a general upward trend, which intensifies after the passage of economic crises. The hypothesis that there is a link between the level of monetary support of the economy and economic development in other countries is justified. The existence of a positive relationship over the past 20 years, which has been strengthening over time, has been revealed. Several countries have a generally high level of monetization, but do not have tangible progress in economic development, which is primarily due to the non-monetary features of the development of these countries.

**Keywords:** monetization, money supply, monetary policy, bank lending, income level, GDP, inflation, economic development.

**Fig.:** 4. **Bibl.:** 29.

**Arzhevitin Stanislav M.** – Doctor of Sciences (Economics), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Banking and Insurance, Kyiv National Economic University named after V. Hetman (54/1 Peremohy Ave., Kyiv, 03057, Ukraine)

**E-mail:** arzhevitin.s.m@gmail.com

**ORCID:** <https://orcid.org/0000-0002-4419-886X>

**Makarov Oleg Yu.** – PhD, Specialist of the Department of Customer Service, JSC ProCredit Bank (107a Pobedy Ave., Kyiv, 03115, Ukraine)

**E-mail:** olegmakarov95@gmail.com

**ORCID:** <https://orcid.org/0000-0001-9796-8736>

**Krasnova Iryna V.** – Doctor of Sciences (Economics), Professor, Professor of the Department of Banking and Insurance, Kyiv National Economic University named after V. Hetman (54/1 Peremohy Ave., Kyiv, 03057, Ukraine)

**E-mail:** iryna\_krasnova@i.ua

**ORCID:** <https://orcid.org/0000-0002-4507-6629>

**Researcher ID:** <https://publons.com/researcher/3361090/iryna-krasnova/>

**Scopus Author ID:** <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57217308138>

**Вступ.** Україна є країною з малою відкритою економікою й у багатьох аспектах залежить від зовнішнього економічного та монетарного середовища. Це актуалізує доцільність дослідження світових тенденцій монетизації глобальної економіки. Низький рівень монетизації економіки та розвитку фінансової системи, з одного боку, обмежує потенціал до економічного зростання, а з іншого, залишає простір для економічного розвитку шляхом розширення грошової пропозиції. Проте зростання грошової пропозиції, що дозволяє нарощувати монетарне забезпечення економіки, має здійснюватися в умовах контролю інфляції з боку монетарної влади, інакше ефект від розширення грошової маси може запустити надмірні інфляційні процеси, які обмежуватимуть зростання реального ВВП, а отже, реального монетарного забезпечення економіки.

Оцінка монетизації світової економіки та динаміка її змін є важливим напрямом дослідження й тому, що дозволить виокремити основні фактори, що призводять до процесів як ремонетизації, так і демонетизації економіки, й можуть бути екстрапольовані для України задля віднайдення стимулюючих факторів до розширення монетарного забезпечення економіки у сприяттні економічному зростанню.

**Аналіз літератури.** Теоретичні погляди різних економічних шкіл сходилися на важливості монетизації економіки. Науковці розглядають поняття «монетизація економіки» з позиції макроекономічного показника, явища забезпечення грошовою масою, засобу забезпечення платоспроможності, процесу конвертації в гроші. Наявні підходи до трактування сутності монетизації економіки також розкриваються через функції грошей як міри вартості, засобу обігу, засобу платежу та засобу заощадження, отже, не виникає сумніву про доречність кожного із зазначених вище трактувань, адже вони надають комплексну характеристику поняття. Загалом поняття монетизації економіки, виведені науковцями різняться за характером і змістом, що свідчить про його комплексність, і різнонаправленість. Зокрема, монетизацію економіки розрізняють як стан і як процес. Отже, варто виділяти два поняття: «рівень монетизації економіки» та «монетизація економіки». На наше переконання ототожнювати ці поняття недоцільно. Як зазначають Ільїна К. та Мрочко М., рівень монетизації економіки – це «макроекономічний показник, який характеризує ступінь насиченості національної економіки грошовою масою, необхідною для забезпечення виробництва і реалізації

ВВП, погашення боргових зобов'язань» [1]. Погоджуючись з позицією авторів, вважаємо, що монетизація економіки як стан засвідчує поточний рівень монетарного забезпечення економіки активами у формі грошей, які забезпечують реалізацію грошима їх функцій.

Особливої популярності ідеї сучасної монетарної теорії набули під час пандемії коронавірусу COVID-19 [2–6]. Сучасна монетарна теорія зазнала значної критики з боку центральних банків і науковців переважно щодо небезпеки управління пропозицією грошей з позиції недооцінки загроз з боку бюджетного дефіциту, відсутності обмеженості бюджету та бюджетних витрат, що може призвести до гіперінфляції та рецесії [7–9]. Питанню управління рівнем монетизації економіки присвячено досить обмежену кількість наукових досліджень. Зокрема, виділимо дослідження, виконані Міщенко С. [10; 11] та Льюн І. [12; 13]. Також управління цим процесом згадується у дослідженні Аржевітіна С. [14], Кремень В. та Оголь Д. [15], Мариної А. та Штамбург О. [16]. При цьому науковці тільки визнають необхідність такого управління, не розкриваючи при цьому його сутність і специфіку. Кіношітою Н. та МакЛугіном С. встановлено, що «збереження висхідної динаміки монетизації може бути важливою метою державної політики, особливо для країн з низьким рівнем доходу» [17].

Окремі питання, пов'язані з монетарною політикою та факторами монетизації, досліджено в працях Аржевітіна С. М. та Макарова О. Ю. [18], Данилишина Б. М. [19], Краснової І. В. [20], Шарова О. М. [21].

**Метою** цього дослідження є виявлення особливостей та тенденцій монетарного забезпечення світової економіки загалом і в розрізі груп країн, що сприятиме кращому розумінню взаємозв'язку між економічним розвитком і процесом монетизації економіки.

Робочою гіпотезою дослідження є підтвердження наявності позитивного зв'язку між рівнем монетизації економіки та рівнем економічного розвитку.

**Методи дослідження.** Для належної вищекресленої оцінки проведено якісний та кількісний аналіз часових рядів динаміки відношення грошової маси до номінального ВВП та інших індикаторів в розрізі країн світу за 2000–2020 роки на основі агрегованих даних, що консолідуються та публікуються Світовим банком [22]. Країни, по яких станом на кінець 2020 року дані відсутні, у кінцеву вибірку не потрапили. Крім того, два окремі спеціальні адміністративні райони Китаю – Гонконг та Макао, беручи до уваги особливості моделі їх функціонування як окремих високо-розвинених регіонів Китаю, виключені з вибірки, оскільки призводять до викривлення середніх значень монетизації економік країн світу.

Використано методи аналізу часових рядів панельних даних монетизації економіки країн світу, економіко-математичного моделювання для визначення стану та циклічності монетизації країн світу. Проаналізовано дані по 133 країнах за 2000–2020 роки. Крім того, проведено кореляційний аналіз по 39 країнах, класифікованих за трьома групами (з доходом вище середнього, нижче середнього та низьким доходом) з загальною сукупністю 780 панельних часових рядів. Розрахунки здійснювалися в програмному середовищі Microsoft Excel та RStudio.

**Виклад основного матеріалу.** Оцінка рівня монетизації країн світу у динаміці показала, що за 20 років, з 2000 по 2020 рр., середнє значення монетизації економіки по країнах в цілому значно зросло з 43,1 % до 73,7 %, а медіанне значення – з 36,5 % до 66,5 % (рис. 1). Виявлено, що під час кризових періодів спостерігається прискорена тенденція зростання рівня монетизації, з подальшим уповільненням.

Так, у 2009 році середнє значення монетизації економіки країн світу зросло з 52,8 % до 56,6 %, а медіанне – з 45,4 % до 50,7 %. У 2020 році також середнє значення з 63,1 % до 66,8 %, а медіанне – з 56,5 % до 66,5 %, тоді як середнє річне зростання середньої та медіанної монетизації за період дослідження знаходилося на рівні 1,5 в. п. Подібна практика пояснюється тим, що як під час світової фінансової кризи 2008 року, так й кризи, викликані пандемією COVID-19, центральні банки вдавалися до монетарних стимулів із застосуванням нетрадиційних інструментів монетарної політики, що, своєю чергою, призводило до збільшення грошової маси, а отже, монетизації економіки. Водночас можливі інфляційні процеси наступних періодів вимагали від центральних банків посилення монетарних політик, що частково стримувало процеси монетизації, й знижувало її рівень. Аналіз у регіональному розрізі, до розподілу Світового Банку, свідчить про значну регіональну відмінність у монетарному забезпеченні економік [23].

Найшвидше зростання монетизації економіки спостерігається в регіоні Східної Азії та країнах Тихого океану – де середній рівень монетизації на кінець 2020 року становить 112,1 %, а медіанне значення – 92,5 %, тоді як станом на кінець 2000 значення були відповідно 69,0 % та 54,9 %. Крім того, значно зміщені догори екстремуми свідчать про наявність окремих країн з дуже високим рівнем монетизації, до яких станом на 2020 років слід віднести Японію з рівнем монетизації 281 %, Китай з 211 %, південну Корею зі 165 % та Сінгапур зі 150 %. Зростання монетарного забезпечення економік Китаю, Південної Кореї та Сінгапуру супроводжувалося зростанням відношення банківських кредитів до ВВП в умовах стабільної динаміки інфляції, тоді як в Японії, хоча також й було присутнє зростання кредитування, однак більшою мірою зростання викликано збільшенням капіталізації національних компаній, що торгуються на світових біржах.

Водночас одна країна регіону – Індонезія – зазнала зниження загального рівня монетизації економіки за досліджувані 20 років, з рівня 53,9 % станом на 2000 рік й до рівня 44,7 % станом на 2020 рік. Процес ремонетизації в цій країні відбувався паралельно зі зростанням дефлятора ВВП протягом 2005–2010 років. Заразом загальний рівень фінансової інклюдії, який може бути вимірний як відношення банківських кредитів до ВВП, хоча й мав позитивну тенденцію, однак залишався незначним протягом всього періоду – 19,44 % станом на 2000 рік, 24,3 % станом на 2010 рік та 33,2 % станом на 2020 рік, де останнє зростання до рівня 32,4 % відбулося в 2011–2013 роках – з 24,3 % до 32,4 %.

Регіон Європи та Центральної Азії за виключенням країн єврозони, навпаки, залишався досить стабільним у контексті монетизації економіки, де середнє значення зросло з 32,5 % до 65,7 % з 2000 по 2020 рр., тоді як медіанне значення – відповідно з 32,1 % до 66,5 % (рис. 2). Найвищий

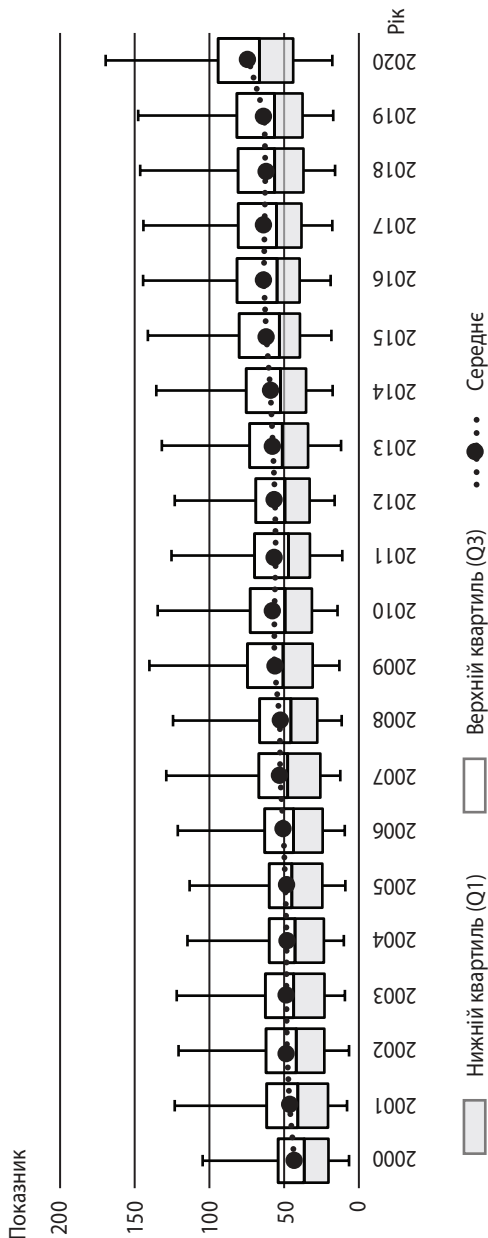


Рис. 1. Діаграма розмаху глобальної монетизації економіки за 2000–2020 рр.

Джерело: складено авторами на основі [22]

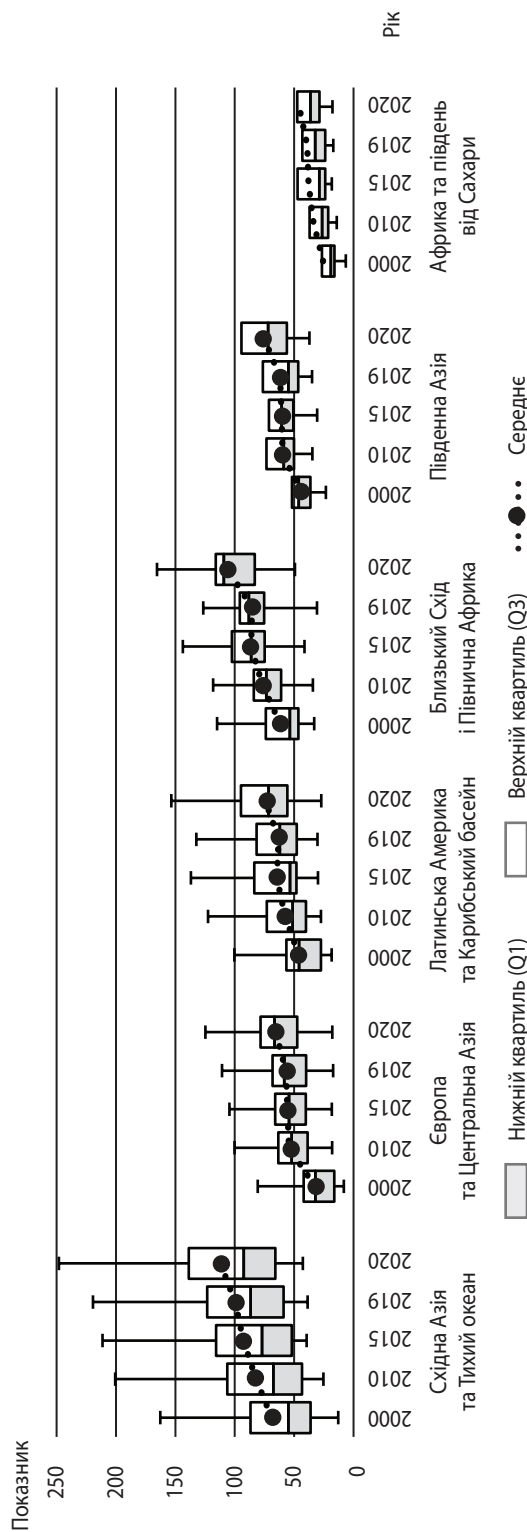


Рис. 2. Діаграма розмаху монетизації економіки країн світу в розрізі регіонів за 2000–2020 рр.

Джерело: складено авторами на основі [22]

рівень монетизації серед країн цієї групи спостерігався у Великій Британії, рівень якої на кінець 2020 року становив 160 %.

Обчислення рівня монетизації економік країн Європи не видається можливим, оскільки ЄЦБ публікує агреговані дані по грошових агрегатах, а отже, прив'язати певну кількість грошової маси до ВВП окремих країн залишається неможливим. Заразом слід зазначити, що рівень монетарного забезпечення Європи загалом станом на 2020 рік становив 123 % [24; 25], що значно вище за середнє та медіанне значення по регіону.

В регіоні Латинської Америки та країнах Карибського басейну у контексті монетизації економіки зберігалася висока волатильність. Заразом середнє значення монетизації економіки країн цього регіону зросло з 46,3 % у 2000 році до 74,2 % у 2020 році, тоді як медіанне значення – з 45,9 % до 71,5 %. Найвищий рівень монетизації станом на 2020 рік був у Бразилії – 111,4 % та Мексиці – 111,2 %, який за 20 років зріс відповідно до 54,1 % та 46,5 %.

Зростання монетарного забезпечення економіки супроводжувалося зростанням кредитування в цих країнах: в Бразилії частка кредитів, наданих банками до ВВП, збільшилася з 40,8 % до 70,9 %, а в Мексиці – з 31,1 % до 70 % за відповідний період. Важливо зазначити, що в цьому регіоні за період дослідження процес ремонетизації спостерігався лише у Гаяні – з 97,4 % до 56,4 %, що було спричинено, передусім, значним скороченням кредитів до ВВП у 2006 році – з 50,5 % до 16,6 % на тлі гіперінфляції, що через дефлятор ВВП за цей період оцінена як 174,9 %.

На Близькому Сході та в Північній Африці протягом 2000-2019 років середній рівень монетизації економіки країн також поступово зростав, з рівня 61,8% станом на 2000 рік до 85,5% станом на 2019 рік, тоді як у 2020 році середнє значення зросло до 105,7%. Серед основних країн, за якими спостерігалася таке зростання можна виокремити Лівію, монетизація економіки якої за 2020 рік зросла з 106,6% до 171,2%, тоді як станом на 2000 рік, коефіцієнт монетизації становив лише 26,6%. Ремонетизація в Лівії не виникла внаслідок розширення кредитування або проведення міжнародних інвестицій, а ліпше навпаки, через значне падіння ВВП країни при збереженні тенденції зі зростання грошової маси, що стало наслідком громадянської війни. Відтак Лівія є прикладом країни, де зростання монетизації економіки, вочевидь, не може слугувати індикатором сталого економічного зростання.

Водночас інші країни цього регіону, в яких спостерігалася тенденція тривалої ремонетизації економіки протягом 2000–2020 років, а саме – Кувейт, ОАЕ та Катар, забезпечили зростання монетарного забезпечення шляхом розширення банківського кредитування та збільшення іноземних інвестицій на тлі загального економічного зростання, передусім, сформованого з експорту нафти та нафтопродуктів.

У Південній Азії значне зростання монетизації економік країн регіону відбулося у 2020 році, тоді як протягом 2010–2019 років залишалося стабільним. Так, станом на кінець 2020 року середнє значення монетарного забезпечення економік становило 75,4 %, а медіанне – 71,9 %, тоді як станом на 2010 рік – 59,8 % й 58,7 %, а на 2019 рік – 61,9 % й 54,9 % відповідно.

Серед країн, за якими спостерігалася відчутна ремонетизація протягом останніх досліджуваних 20 років слід виокремити Бутан – з 52,1 % до 100,9 %, Непал – з 51,3 % до 117,7 % та Індію – з 54,6 % до 87,9 %. Всі три країни зазнали відчутного зростання монетизації економіки коштом значного збільшення банківського кредитування.

Країни регіону Африки на південь від Сахари характеризуються доволі низьким рівнем монетизації економік: у 2000 році середнє значення монетизації по країнах становило 25,7 %, а медіанне – 19,2 %. У 2019 році – 39,0 % та 32,3 % відповідно, тоді як у 2020 році – 45,8 % та 36,4 %. Однак вважаємо, що хоча й спостерігається позитивна тенденція зі зростання монетарного забезпечення економіки, загальний рівень в цьому регіоні залишається вкрай низьким, частково і через низький рівень фінансової обізнаності економічних суб'єктів, в першу чергу населення.

На важливості рівня фінансової грамотності в економічному зростанні акцентують увагу у своєму дослідженні Примостка Л. О. та інші [28]. Вважаємо, що це дійсно є однією із складових забезпечення достатнього рівня монетизації.

Найвідчутніше зростання монетизації економіки спостерігалася в Республіці Маврикій та Кабо Верде: з 78,0 % до 136,6 % та 64,4 % до 125,3 % відповідно. Для цих країн характерна ситуація зі значним зростанням банківського кредитування, що постає основним драйвером ремонетизації економіки. На противагу цьому, за 20 років одна країна цього регіону перебувала у процесі демонетизації економіки, а саме – Зімбабве. У 2000 році рівень монетизації в цій країні становив 26,8 %, тоді як у 2020 р. – 17,7 %, хоча у 2018 р. монетарне забезпечення економіки до ВВП становило 27,1 %.

Основною причиною ремонетизації економіки в Зімбабве слід назвати гіперінфляцію у 2019–2020 роках, яка за показником дефлятора ВВП може бути оцінена в середньому на рівні 406 %, що було спричинено неконтрольованою емісією грошей та фіскальними домінуванням в умовах відсутності інституційної незалежності центрального банку країни.

У регіоні Північної Америки, Світовим Банком розкривається інформація лише по Сполучених Штатах Америки, де за період дослідження рівень монетарного забезпечення якої зріс з 68,5 % станом на 2000 й до 111,5 % на 2020 рік.

Слід зазначити, що зростання монетизації економіки США має виражену контрциклічну динаміку щодо криз: так, у 2009 році відбулося зростання монетизації з 84,2 % до 90,7 %, а у 2020 році – з 93 % до 111,5 %, що передусім було викликано потужними монетарними та фіскальними стимулами, узгодженими між Федеральною Резервною Системою та Казначейством. Водночас відношення кредитів до ВВП за цей період залишалося без значних змін, тоді як капіталізація компаній США, що представлені на фондових біржах, зросла. Така ситуація характерна для небанкоцентричних фінансових систем.

Аналіз монетизації економіки в розрізі країн за рівнем доходу показав, що рівень доходу на пряму корелює з монетарним забезпеченням економіки. Крім того, спостерігається загальна тенденція зі зростання монетизації

економіки за період з 2000 по 2020 рік, з певним зниженням з 2015 по 2019 рік у групах країн з високим доходом та доходом нижче середнього.

Заразом, слід відмітити зміщені вгору екстремуми в групах країн з доходом вище середнього, нижче середнього та з низьким доходом (рис. 3).

Задля підтвердження гіпотези зв'язку між рівнем монетарного забезпечення економіки та економічним розвитком в інших країнах було здійснено кореляційний аналіз

між монетизацією економіки та ВВП на душу населення за паритетом купівельної спроможності, який обрано як індикатор економічного розвитку, оскільки він дозволяє забезпечити зіставність різних країн.

З метою отримання релевантного результату у динаміці та виключення ефекту викривлення результату дослідження первинні дані були спершу оброблені за певними критеріями, й сформовано вибірку. Загалом методика аналізу наведено нижче:

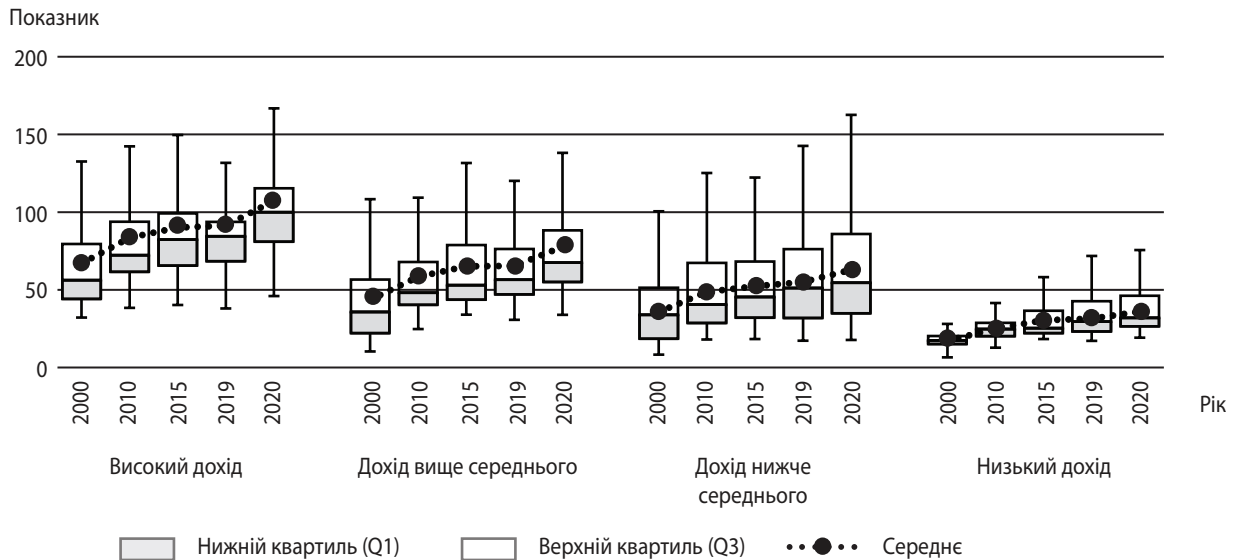


Рис. 3. Діаграма розмаху монетизації економіки країн світу за рівнем доходів населення за 2000–2020 рр.

Джерело: складено автором на основі [22]

- аналіз здійснювався станом на періоди 2000, 2010 та 2020 роки для порівняння результатів у динаміці;
- країни, по яких на визначені періоди відсутні дані, виключено з вибірки за відповідний рік;
- країни, населення яких станом на відповідну дату становило менше ніж 1 мільйон осіб, було виключено з вибірки, оскільки країни з малим населенням можуть мати окремі виражені індивідуальні причини високого, чи навпаки, низького рівня монетизації, що може викривити результат і не відповідає загальній тенденції.

За результатами аналізу виявлено наявність залежності між економічним розвитком і монетизацією економіки, понад те, посилення такої залежності з 2000 року: так, якщо у 2000 році коефіцієнт детермінації становив лише 11,84 % (рис. 4в), то у 2010 р. – вже 15,22 % (рис. 4б), а у 2020 р. – 26,53 % (рис. 4а). Водночас, попри наявність позитивного зв'язку, окремі країни мають загалом високий рівень монетизації, однак не мають відчутного прогресу в економічному розвитку, що спричинено, передусім, немонетарними особливостями розвитку цих країн.

Таким чином, беручи до уваги вищеописане, можемо виділити такі результати та систематизувати фактори, що стимулюють процеси ремонетизації в різних країнах світу:

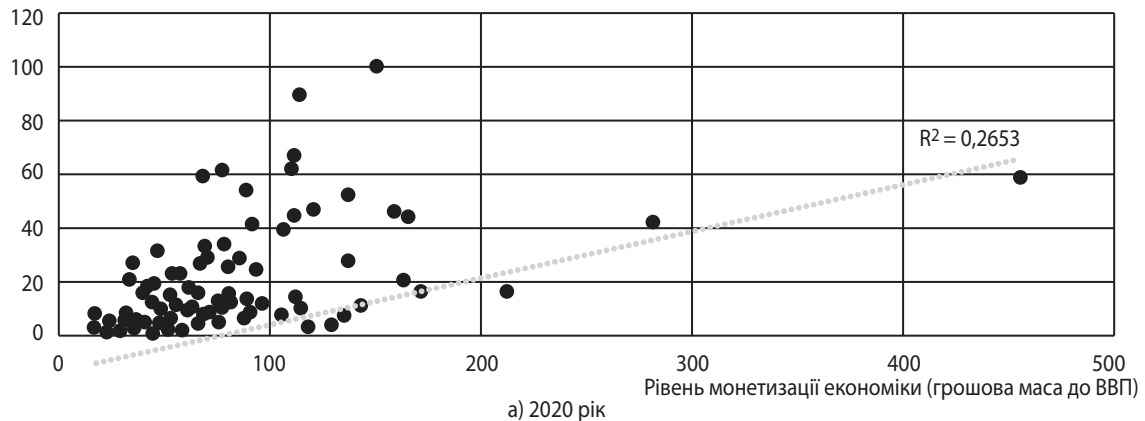
- зростання відношення банківських кредитів в окремих країнах до ВВП виступає основним

драйвером нарощення монетизації економіки, особливо в країнах із доходами вище середнього, доходом нижче середнього та низькими доходами;

- підвищення інвестиційної привабливості окремих країн, як на тлі зміни ринкової кон'юнктури на продукцію експорту даних країн, так й інших чинників, може стимулювати розширення кредитування;
- збереження стабільних показників інфляції залишається важливою умовою для зростання монетизації економіки через канали кредитування, оскільки інакше в економіці формуються дисбаланси, які призводять до роздування номінального ВВП шляхом збільшення грошової маси;
- зростання коефіцієнта монетизації економіки не завжди свідчить про можливий потенційний позитивний ефект і зростання економіки, адже може бути викликано іншими факторами, зокрема, скороченням номінального ВВП через надзвичайні події, такі як війна чи анексія територій.

Додатково до вищенаведених факторів ремонетизації слід виділити процеси діджиталізації, які сприяють зростанню монетизації економік через технологічний прогрес, який впливає на ефективність розрахунків та підвищенні рівня фінансової інклюзії [29].

ВВП на душу населення ПКС,  
тис. дол. США



ВВП на душу населення ПКС,  
тис. дол. США



ВВП на душу населення ПКС,  
тис. дол. США



Рис. 4. Діаграма розкиду між монетизацією економіки та ВВП на душу населення за паритетом купівельної спроможності в розрізі країн за 2000, 2010 та 2020 рр.

Джерело: складено авторами на основі [22; 26; 27]

**Висновки.** Визначено, що монетизація світової економіки має загальну тенденцію до зростання, яке посилюється після проходження економічних криз. За результатами аналізу монетизації глобальної економіки у динаміці за 2000–2020 роки виявлено, що за окреслений період загальний рівень монетизації світової економіки збільшився. Монетизація економік інших країн, зокрема як розвинених, так і тих, що розвиваються, залежить від розвиненості фінансового ринку, зростання темпів кредитування, стабільності середовища процентних ставок й валютного курсу та можливостей центральних банків проводити зважене та ефективне управління інфляцією. За результатами аналізу підтверджено гіпотезу про наявність зв'язку між рівнем монетарного забезпечення економіки та економічним розвитком в інших країнах. Виявлено наявність позитивного зв'язку, що з часом посилюється. Однак виявлено, що окремі країни мають загалом високий рівень монетизації, проте не мають відчутного прогресу в економічному розвитку, що спричинено, передусім, немонетарними особливостями розвитку цих країн.

Це доводить важливість таких немонетарних чинників, як фінансова грамотність, діджиталізація та інші у забезпеченні економічного зростання. Предметом подальших досліджень є виявлення факторів, що впливають на монетизацію економіки для забезпечення економічного зростання.

#### ЛІТЕРАТУРА

1. Ільїна К. О., Мрочко М. С. Тенденції та проблеми монетизації економіки України. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2015. № 25.3. С. 344–350.
2. Watkins John P. The Policy Response to COVID-19: The Implementation of Modern Monetary Theory. *Journal of Economic Issues*. 2021. No. 55.2. P. 484–491.
3. Xing Yuqing. Japan's Practice of Modern Monetary Theory amid the Pandemic Recession. *East Asian Policy*. 2020. No. 12.04. P. 47–56.
4. Graham B., Pentecost E., Willett T. D. Modern Monetary Theory and the Policy Response to COVID-19. *World Economics*. 2021. No. 22.1. P. 31–54.

5. Nersisyan Y., Wray L. R. Are We All MMTers Now? Not so Fast. *Levy Economics Institute*. 2020. No. op\_63. URL: [https://www.levyinstitute.org/pubs/op\\_63.pdf](https://www.levyinstitute.org/pubs/op_63.pdf)
6. Strilchuk Y., Cherkashyna K., Krasnova I., Arzhevitin S., Semenenko T. Bank Lending During the Covid-19 crisis: Evidence from Switzerland. *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*. 2021. No. 5 (40). P. 55–64.  
DOI: 10.18371/fcapter.v5i40.244886
7. Bonizzi B., Kaltenbrunner A., Michell J. Monetary sovereignty is a spectrum: modern monetary theory and developing countries. *Real-world economics review*. 2019. No. 89. P. 46–61.
8. Epstein Gerald A. *What's wrong with modern money theory? A policy critique*. London: Palgrave Macmillan, 2019. 37 p.
9. Nersisyan Y., Wray L. R. Modern money theory and the facts of experience. *Cambridge Journal of Economics*. 2016. No. 40.5. P. 1297–1316.
10. Міщенко С. В. Економічна сутність процесу монетизації та його роль у забезпеченні розвитку економіки та стабільності фінансової системи. *Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка*. 2015. № 10 (175). С. 40–45.
11. Міщенко С. В. Управління процесом монетизації економіки // Проблеми та перспективи розвитку фінансів у сучасному світі: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Полтава, 22–23 жовт. 2015 р.). Полтава: ПУЕТ, 2015. С. 32–34.
12. Льон І. М. Вплив фінансової нестабільності на управління процесом монетизації економіки // Проблеми забезпечення ефективного функціонування та стабільного розвитку банківської системи та економіки: матеріали VII Всеукр. наук.-практ. конф. студентів, аспірантів та молодих учених. Київ: ДВНЗ «Університет банківської справи», 2017. С. 168–171.
13. Льон І. М. Методологічні засади управління процесом монетизації економіки // Громадянське суспільство і формування нової парадигми соціально-економічного розвитку в умовах глобалізації: матеріали Міжнар. наук.-практ. конференції. Київ: СЕУ, 2015. С. 67–71.
14. Аржевітін С. М. Трансформація грошово-кредитних відносин у сучасній економіці України. Київ: Майстерня книги, 2010. 384 с.
15. Кремень В. М., Оголь Д. О. Економіко-статистичний аналіз рівня монетизації економіки. *Прикладна статистика: проблеми теорії і практики*. 2012. Вип. 11. С. 185–191.
16. Марина А. С., Штамбург О. О. Оцінка рівня монетизації економіки України. 2019. URL: <http://ea.donntu.edu.ua:8080/jspui/handle/123456789/32696>.
17. Kinoshita N., McLoughlin C. Monetization in Low- and Middle-Income Countries. *International Monetary Fund*. 1 June 2012. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Monetization-in-Low-and-Middle-Income-Countries-26010>
18. Makarov O., Arzhevitin S. Coordination of monetary and fiscal policies during crisis. *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*. 2022. No. 6 (41). P. 17–31.  
DOI: 10.18371/fcapter.v6i41.251384
19. Данилишин Б. М. Основні напрями монетарної політики України. *Фінанси України*. 2018. № 2. С. 9–25. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu\\_2018\\_2\\_4](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2018_2_4)
20. Краснова І. В., Кот В. Оцінка впливу макроекономічних факторів на рівень доларизації в Україні. *Бізнес Інформ*. 2017. № 7. С. 196–203.
21. Шаров О. Міжнародний досвід монетарної політики в умовах війни: уроки для України. *Журнал європейської економіки*. 2022. № 21.2. С. 174–189. URL: <http://jeej.wunu.edu.ua/index.php/ukjee/article/view/1591>
22. Broad money (% of GDP). International Monetary Fund, International Financial Statistics and data files, and World Bank and OECD GDP estimates // The World Bank Group. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/FM.LBL.BMNY.GD.ZS>
23. The World by Income and Region // The World Bank Group. URL: <https://datatopics.worldbank.org/world-development-indicators/the-world-by-income-and-region.html>
24. Monetary developments in the euro area: December 2020 // European Central Bank. URL: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/stats/md/html/ecb.md2012~cbd6f9f354.en.html>
25. GDP (current US\$) – Euro area. World Bank national accounts data, and OECD National Accounts data files // The World Bank Group. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?locations=XC>
26. GDP per capita, PPP (current international \$). World Development Indicators database, World Bank // The World Bank Group. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.PP.CD>
27. Population, total. (1) United Nations Population Division. World Population Prospects: 2019 Revision. (2) Census reports and other statistical publications from national statistical offices, (3) Eurostat: Demographic Statistics, (4) United Nations Statistical Divisi // The World Bank Group. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/SP.POP.TOTL>
28. Prymostka L., Krasnova I., Prymostka O., Nikitin A., Shevaldina V. Financial inclusion in Ukraine: determinants and evaluation. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2020. Вип. 2 (33). С. 500–512.  
DOI: 10.18371/fcapter.v2i33.207218
29. Макаров О. Ю. Вплив діджиталізації на монетизацію економіки // Інформаційне суспільство: технологічні, економічні та технічні аспекти становлення: збірник тез доповідей. 2018. Вип. 34. Ч. 2. С. 76–80.

## REFERENCES

Arzhevitin, S. M. *Transformatsiia hroshovo-kredytnykh vidnosyn u suchasnyy ekonomitsi Ukrainy* [Transformation of Monetary and Credit Relations in the Modern Economy of Ukraine]. Kyiv: Maisternia knyhy, 2010.

"Broad money (% of GDP). International Monetary Fund, International Financial Statistics and data files, and World Bank and OECD GDP estimates". The World Bank Group. <https://data.worldbank.org/indicator/FM.LBL.BMNY.GD.ZS>

Bonizzi, B., Kaltenbrunner, A., and Michell, J. "Monetary sovereignty is a spectrum: modern monetary theory and developing countries". *Real-world economics review*, no. 89 (2019): 46-61.

Danylyshyn, B. M. "Osnovni napriamy monetarnoi polityky Ukrainy" [The Main Directions of the Monetary Policy of Ukraine]. *Finansy Ukrainy*. 2018. [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu\\_2018\\_2\\_4](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2018_2_4)

Epstein, Gerald A. *What's wrong with modern money theory? A policy critique*. London: Palgrave Macmillan, 2019.

"GDP (current US\$) - Euro area. World Bank national accounts data, and OECD National Accounts data files". The World Bank Group. <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?locations=XC>

"GDP per capita, PPP (current international \$). World Development Indicators database, World Bank". The World Bank Group. <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.PP.CD>

Graham, B., Pentecost, E., and Willett, T. D. "Modern Monetary Theory and the Policy Response to COVID-19". *World Economics*, no. 22.1 (2021): 31-54.



Illina, K. O., and Mrochko, M. S. "Tendentsii ta problemy monetyzatsii ekonomiky Ukrainy" [Trends and Problems of Monetization of the Economy of Ukraine]. *Naukovyi visnyk NLTU Ukrainy*, no. 25.3 (2015): 344-350.

Kinoshita, N., and McLoughlin, C. "Monetization in Low- and Middle-Income Countries". International Monetary Fund. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Monetization-in-Low-and-Middle-Income-Countries-26010>

Krasnova, I. V., and Kot, V. "Otsinka vplyvu makroekonomichnykh faktoriv na riven dolaryzatsii v Ukraini" [Evaluating the Impact of Macroeconomic Factors on the Level of Dollarization in Ukraine]. *Biznes Inform*, no. 7 (2017): 196-203.

Kremen, V. M., and Ohol, D. O. "Ekonomiko-statystychnyi analiz rivnia monetyzatsii ekonomiky" [Economic and Statistical Analysis of the Level of Monetization of the Economy]. *Prykladna statystyka: problemy teorii i praktyky*, no. 11 (2012): 185-191.

Lyon, I. M. "Metodolohichni zasady upravlinnia protsesom monetyzatsii ekonomiky" [Methodological Principles of Managing the Monetization Process of the Economy]. *Hromadianske suspilstvo i formuvannya novoi paradyhmy sotsialno-ekonomichnoho rozvytku v umovakh hlobalizatsii*. Kyiv: SEU, 2015. 67-71.

Lyon, I. M. "Vplyv finansovoi nestabilnosti na upravlinnia protsesom monetyzatsii ekonomiky" [The Influence of Financial Instability on the Management of the Monetization Process of the Economy]. *Problemy zabezpechennia efektyvnoho funkcionuvannya ta stabilnoho rozvytku bankivskoi systemy ta ekonomiky*. Kyiv: DVNZ «Universytet bankivskoi spravy», 2017. 168-171.

"Monetary developments in the euro area: December 2020". European Central Bank. <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/stats/md/html/ecb.md2012~cbd6f9f354.en.html>

Makarov, O. Yu. "Vplyv didzhitalizatsii na monetyzatsii ekonomiky" [The Impact of Digitalization on the Monetization of the Economy]. *Informatsiine suspilstvo: tekhnolohichni, ekonomichni ta tekhnichni aspekty stanovlennia: zbirnyk tez dopovidei*, vol. 2, no. 34 (2018): 76-80.

Makarov, O., and Arzhevitin, S. "Coordination of monetary and fiscal policies during crisis". *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*, no. 6(41) (2022): 17-31.

DOI: 10.18371/fcaptop.v6i41.251384

Maryna, A. S., and Shtamburh, O. O. "Otsinka rivnia monetyzatsii ekonomiky Ukrainy" [Assessment of the Level of Monetization of the Economy of Ukraine]. 2019. <http://ea.donntu.edu.ua:8080/jspui/handle/123456789/32696>

Mishchenko, S. V. "Ekonomichna sutnist protsesu monetyzatsii ta yoho rol u zabezpechenni rozvytku ekonomiky ta stabilnos-

ti finansovoi systemy" [The Economic Essence of the Monetization Process and Its Role in Ensuring the Development of the Economy and the Stability of the Financial System]. *Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu im. Tarasa Shevchenka*, no. 10(175) (2015): 40-45.

Mishchenko, S. V. "Upravlinnia protsesom monetyzatsii ekonomiky" [Management of the Monetization Process of the Economy]. *Problemy ta perspektyvy rozvytku finansiv u suchasnomu sviti*. Poltava: PUET, 2015. 32-34.

Nersisyan, Y., and Wray, L. R. "Are We All MMters Now? Not so Fast". Levy Economics Institute. 2020. [https://www.levyinstitute.org/pubs/op\\_63.pdf](https://www.levyinstitute.org/pubs/op_63.pdf)

Nersisyan, Y., and Wray, L. R. "Modern money theory and the facts of experience". *Cambridge Journal of Economics*, no. 40.5 (2016): 1297-1316.

"Population, total. (1) United Nations Population Division. World Population Prospects: 2019 Revision. (2) Census reports and other statistical publications from national statistical offices, (3) Eurostat: Demographic Statistics, (4) United Nations Statistical Division". The World Bank Group. <https://data.worldbank.org/indicator/SP.POP.TOTL>

Prymostka, L. et al. "Financial inclusion in Ukraine: determinants and evaluation". *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii ta praktyky*, no. 2(33) (2020): 500-512.

DOI: 10.18371/fcaptop.v2i33.207218

Sharov, O. "Mizhnarodnyi dosvid monetarnoi polityky v umovakh viiny: uroky dlia Ukrainy" [International Experience of Monetary Policy in the Conditions of War: Lessons for Ukraine]. *Zhurnal yevropeiskoi ekonomiky*. 2022. <http://jeej.wunu.edu.ua/index.php/ukjee/article/view/1591>

Strilchuk, Y. et al. "Bank Lending During the Covid-19 crisis: Evidence from Switzerland". *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*, no. 5(40) (2021): 55-64.

DOI: 10.18371/fcaptop.v5i40.244886

"The World by Income and Region". The World Bank Group. <https://datatopics.worldbank.org/world-development-indicators/the-world-by-income-and-region.html>

Watkins, J. P. "The Policy Response to COVID-19: The Implementation of Modern Monetary Theory". *Journal of Economic Issues*, no. 55.2 (2021): 484-491.

Xing, Yuqing. "Japan's Practice of Modern Monetary Theory amid the Pandemic Recession". *East Asian Policy*, no. 12.04 (2020): 47-56.

Стаття надійшла до редакції 15.01.2023 р.