



В.П. Гавриш,\* Г.І. Гавриш,\*\* Т.П. Драганова\*\*\*

## ІНФЛЯЦІЙНІ ПРОЦЕСИ В УКРАЇНІ ТА ПРОБЛЕМА ЇХ МАКРОЕКОНОМІЧНОГО ВРЕГУЛЮВАННЯ

Інфляція є одним із найтяжчих проявів макроекономічної нестабільності. У світі немає країни, яка б протягом останніх десятиліть тією чи іншою мірою не зазнала утрат від інфляції. Дуже гостра нині проблема інфляції і для України.

Інфляція є виявом порушення рівноваги всієї економічної системи, яке функціонально пов'язане з порушенням у сфері грошового обігу. Висока інфляція може бути досить тривалою, але вона не може тривати нескінченно. Оскільки через гроші проявляються певні суспільні відносини, то порушення у сфері грошового обігу спричиняють порушення інших суспільних відносин. Виникає проблема негативних соціально-економічних наслідків інфляції, яка в кінцевому підсумку впливає на її тривалість. Коли баланс негативних і позитивних наслідків інфляції різко відхиляється в бік негативних, то настає момент активних дій щодо її припинення.

Проблема інфляції особливо загострилася в Україні в період ринкової трансформації її економіки. При цьому інфляція проявила себе як системне утворення, якому притаманні розгалужені зв'язки не лише із грошовим обігом, а й з усією економічною системою суспільства, з загальним станом української економіки, її місцем у світовому господарстві.

До числа інфляційних факторів, що мали місце протягом останніх років, належать:

- а) надвисоке підняття цін на енергоносії та основні види сировини й матеріалів;
- б) збільшення наявної грошової маси за рахунок додаткової емісії грошей;

г) зростання безготівкового обігу як наслідок кредитування низькорентабельних та збиткових підприємств;

д) монопольне ціноутворення в умовах монополізації більшості видів промислового виробництва, що веде до диктатного підвищення цін виробниками, оскільки споживачі позбавлені вибору і відсутній стримуючий контроль за цінами.

Проблемами інфляції в різний час займалися такі вчені-економісти, як: Д. Богиня, Т. Волинський, В. Литвицький, В. Пинзеник, Д. Слинько, В. Тимофеев, Л. Самсоненко, С. Терьохін та ін.

Усі етапи зростання цін в Україні були зумовлені, головним чином, підвищенням цін на енергоносії, що надходили з Росії. Тобто, не стільки випуск "зайвих" грошей під урядові програми спричиняв їх знецінення, скільки зростання цін вимагало додаткового випуску грошей для збалансування товарообороту. І взагалі, оцінка темпів інфляції за індексом зростання цін на товари і послуги досить умовна, хоча в цілому і доволі точна.

Так у 1992-1993 рр. інфляція в Україні досягла гіпервисокого рівня (2100,0 % та 10256,0 % відповідно), що є найбільш вражаючою особливістю інфляційного процесу в Україні. Такої високої інфляції не зазнавала жодна з країн за мирних умов. Так, у Росії протягом перших років перехідного періоду найвищою інфляція була в 1992 р. — 2609,0 %, що майже в 4 рази нижче, ніж в Україні в 1993 р. У Білорусі найвища інфляція в цей період була в 1994 р. —

© Гавриш В.П., Гавриш Г.І., Драганова Т.П., 2006

\* доцент кафедри економічної теорії Хмельницького національного університету, кандидат економічних наук, доцент

\*\* старший викладач кафедри економічної теорії та підприємництва Хмельницького університету управління та права

\*\*\* доцент кафедри економічної теорії та права Подільського державного аграрно-технічного університету, кандидат економічних наук, доцент



2321 %, що в 4,4 рази нижче, ніж в Україні в 1993 р. Серед країн далекого зарубіжжя сучасними “чемпіонами” з інфляції вважаються Аргентина, Перу, Заїр та ін. Проте жодна з них поки що не перевищила “рекорд” України 1993 р. Аргентина найвищу інфляцію мала в 1989 р. — 3389,6 %, Перу в 1990 р. — 7481,6 %, Заїр у 1992 р. — 3860 %<sup>1</sup>.

Спочатку нашій економіці була властива інфляція витрат, оскільки випереджаючими темпами зростали ціни енергоносіїв та первинної сировини, й кожна наступна хвиля підвищення цін починалася з палива та сировини. Періодичне випереджаюче підвищення цін на енергоносії було імпульсом для загального зростання цін та інфляції.

Підвищення підприємствами цін на власну продукцію з метою покриття зростаючих витрат дало поштовх до подальшого розвитку інфляційних процесів. При цьому типі інфляції зростання грошової маси є наслідком підвищення цін. Незважаючи на дедалі зростаючу грошову емісію, виникла нестача оборотних засобів підприємств для розрахунків зі своїми постачальниками (криза неплатежів) і для видачі зарплати. В результаті склалася типова інфляційна спіраль: зростання цін веде до збільшення витрат (і в тому числі — зарплати), яке вимагає збільшення грошової маси, а останнє, в свою чергу, веде до нового витка зростання цін. Таким чином інфляція в Україні є поєднання інфляції попиту та інфляції витрат, що значно ускладнює здійснення антиінфляційної політики.

Випереджаюче зростання оптових цін руйнує безпосередньо виробничу сферу, гальмуючи або навіть припиняючи інвестиційні процеси.

Водночас, хоча й повільніші, але теж досить бурхливі темпи зростання роздрібних цін руйнують соціальну сферу, пригнічують економічні інтереси людей до активної підприємницької та трудової діяльності, тобто діють у тому ж самому негативному напрямі.

Все це зумовило появу такого явища, як неплатоспроможність більшості юридичних та фізичних осіб, незважаючи на безперервне накачування грошового обігу дедалі більшою масою паперових грошей. За оцінкою ЄБРР, за 1992 р. неплатежі в Україні становили 40 % усього її ВВП. У 1993 р. обсяги неплатежів продовжували зростати, викликаючи різке скорочення і навіть припинення товарного виробництва на багатьох підприємствах.

Бюджетний дефіцит в Україні в першій половині 90-х років значною мірою був спричинений, насамперед, інфляцією внаслідок зростання цін видатки бюджету зростали значно більшими темпами, ніж доходи. Звісно, і політика так званої соціальної спрямованості бюджету внесла додаткове навантаження на бюджет. Але ніякого розширення соціальних видатків не відбувалось. Намагались усього-на-всього якоюсь мірою амортизувати падіння реальних доходів населення. Чим далі нові емісійні хвилі відштовхували криву попиту вправо і вгору, тим далі вліво і вгору зміщувалася крива пропозиції і зростав рівень цін. Про це красномовно свідчать дані про темпи падіння реального ВВП у період розкручування гіперінфляції: у 1991 р. — 8,7 %, у 1992 р. — 9,9 %, у 1993 р. — 14,2 %, у 1994 р. — 23,0 %. Ураховуючи певний часовий лаг між зростанням маси грошей та інфляції і зміною ситуації в реальній економіці, слід визнати, що найбільше падіння обсягу ВВП у 1994 р. є наслідком найвищої інфляції в 1993 р. І лише після того, як інфляційний процес у 1994 р. був “переламаний” завдяки переорієнтації монетарної політики і пішов на спад, почали поступово зменшуватися і темпи падіння ВВП: з 12,2 % у 1995 р. до 3 % у 1997 р. і 0,4 % у 1999 р.

Звісна річ, підвищення цін на енергоносії не обов’язково має вести до таких важких фінансово-економічних і соціальних наслідків. Однак, у відносинах України з Росією, головним партнером нашої держави в зовнішній торгівлі, встановити подібний компенсуючий

<sup>1</sup> Томашин Л.С. Основні принципи антиінфляційної економічної політики // Фінанси України. — 1999. — № 10. — С. 96.



механізм практично неможливо. Ми не мали і досі не маємо змоги підвищити ціни на товари, що експортуються в Росію в такій же пропорції, як свого часу підвищилися ціни на енергоносії. Тому відразу виник і зберігається значний дисбаланс у торгівлі з Росією, що також стало важливим чинником інфляції. Аналогічне явище спостерігалось і на внутрішньому ринку та у сфері державних фінансів: номінальні видатки бюджету зростали значно швидше, чим номінальні доходи. Тому головним чинником інфляції в Україні свого часу була не стільки негативна і невважена бюджетна політика, скільки зростання цін на енергоносії. Воно багато в чому негативно вплинуло на ту ж економіку, спад якої теж негативно позначається на фінансовій ситуації.

Стійка інфляція часто виникає внаслідок експансіоністської кредитно-грошової і фіскальної політики, при цьому інфляційний податок, що виникає, використовується урядом із метою фінансування дефіциту державного бюджету. Інфляційний податок — це особливий вид податку, на стягнення якого не потрібний ніякий закон чи податкова інспекція. Податок автоматично сплачується в міру того, як домашні господарства із зростанням цін витрачають усе більше грошових ресурсів. Інфляційний податок — це збитки, яких зазнають ті, хто має грошові ресурси, особливо з фіксованими доходами. Інфляційний податок переважно є регресивним. Еластичність попиту на гроші частіше менша від одиниці, тому бідніші люди виплачують більш високу частку свого доходу як інфляційний податок, ніж багаті.

Високий рівень інфляції зумовлюється через значний і стійкий дефіцит бюджету, який можна покрити в три способи: позичити кошти, використати валютні резерви, за рахунок емісії грошей. Значну роль у покритті дефіциту бюджету відіграють зовнішні й внутрішні запозичення. Державні позики не вирішують проблеми інфляції, а лише віддаляють її. У разі відсутності ефективного управління процесом державних запозичень, як це сталося в Україні, вони можуть призвести до кризових явищ, інфляції, яка виявляється в загальному підвищенні цін і зниженні курсу національної валюти. Тому важливого значення набуває дослідження динаміки рівня інфляції не тільки у взаємозв'язку з рівнем бюджетного дефіциту, а й з урахуванням динаміки державного боргу.

Підсумовуючи, слід зазначити, що існує багато факторів, які штовхають ціни вгору, що робить задачу зведення інфляції до нуля невиконаною:

- технологічна відсталість і витратна структура виробництва, а також пов'язаний із цим низький рівень продуктивності праці;
- міжгалузєва незбалансованість і структурні диспропорції попередньої економіки;
- високий ступінь монополізації економіки;
- недостатній рівень розвитку інфраструктури ринку, високий ступінь бюрократизації та криміналізації економіки;
- зростання частки посередницьких послуг, збільшення кількості чисто спекулятивних трансакцій.

За цих обставин монетарна політика НБУ на початку 90-х років перетворилася на потужний інфляційний фактор. Держава почала негайно покривати зростаючий грошовий дефіцит найпростішим шляхом — емісією відповідної маси грошей. Вони були направлені на покриття готівкового попиту, бюджетні дотації, кредитування виробників і споживачів (включаючи і явних банкрутів). Тільки у першому кварталі 1993 р. для підтримки АПК було надано майже 1 трлн. крб. пільгових кредитів й біля 3 трлн. крб. фінансової допомоги. Величезної кредитної допомоги потребували й інші галузі народного господарства: в березні того ж року їм було надано кредит у 606 млрд. крб. для проведення заліку взаємних боргів. Загальна сума емісії готівки за січень-квітень 1993 р. досягла 598,3 млрд. крб., що у 10 разів перевищувало емісію за такий же період 1992 р. Протягом 1993 року монетарна маса збільшилася з 26 до 47,2 трлн. крб., тобто



у 1,8 рази, ніж вона становила у попередньому році. Грошова емісія, як і ціни швидко вийшла з-під належного державного контролю<sup>2</sup>.

Грошові знаки (купоно-карбованці), випущені в Україні на початку 1992 р., замість російського рубля почали катастрофічно знецінюватися. Бурхливе знецінення грошей підірвало виконання ними властивих їм ринкових функцій, і, перш за все, стимулюючої. З'їдаючи фонди нагромадження і споживання, гіперінфляція загальмувала підприємницьку і трудову активність у країні.

Втративши контроль за емісією грошей, за рухом видатків та цін, грошового обігу і кредитних ресурсів, український уряд тоді так і не знайшов надійних регулюючих механізмів для активного впливу на інфляційні процеси та погашення їх негативного впливу на економічне і соціальне становище в країні.

Цінова та інфляційна спіраль, яка стала розкручуватися з початку 1993 р., у другому півріччі знову пішла вгору. До кінця 1993 р., коли інфляційна спіраль розкрутилася до найвищої фази, банки змушені були додатково випустити в обіг величезну масу грошей. Це автоматично викликало черговий стрибок цін. Девальвація карбованця набула катастрофічного характеру. В листопаді уряд адміністративно запровадив його фіксований курс, що підхльоснуло активність тіньового валютного ринку.

Отже, у 1992-1994 рр. в Україні проводилася економічна політика, що фактично мала не антиінфляційний, а проінфляційний вплив на економічну систему країни.

При цьому уряд застосовував в основному два антиінфляційні заходи-обмеження фондів споживання підприємств і регулювання цін. Адміністративний контроль цін було введено Указом Президента України "Про заходи щодо стримування темпів зростання цін". Згідно з ним підприємства всіх форм власності могли підвищувати оптові ціни на продукцію тільки у випадку зростання витрат на виробництво, яке не залежить від їхньої господарської діяльності. Цим же Указом вводилося обмеження розміру надбавки для торговельних і постачальницько-збутових підприємств у розмірі не більше 55 % від ціни виробника. Але, як свідчать наслідки, ці заходи спрацювали недостатньо ефективно. Насамперед, ціни тоді вже досить надійно вийшли з-під державного контролю, і знову підпорядкувати їх системі жорсткого державного контролю було дуже важко. Щодо обмеження фондів споживання, то це мало б сенс тоді, коли було б що обмежувати.

Серед найбільш негативних наслідків того періоду слід відмітити:

- серйозне порушення виробничої та фінансової систем функціонування економіки;
- підірив схильності до заощадження практично в усіх економічних агентів;
- руйнування на цій основі системи забезпечення відтворюючих процесів в економіці;
- надмірну диференціацію населення, окремих галузей та регіонів за рівнем доходів.

Під впливом інфляції обсяги номінальних грошових доходів населення зростали, а його реальні доходи у зв'язку з випереджаючим підвищенням роздрібних цін на товари та послуги, навпаки, зменшувалися. Методи індексації доходів не забезпечували компенсації втрат від гіперінфляції. Тільки у 1993 р. при зростанні цін на рік більш, ніж у 100 разів реальна зарплата зменшилася на 52 %. Ефект від запровадження урядом пільг на оподаткування доходів громадян стосовно малозабезпечених, багатодітних, чорнобильців, ветеранів та ін. теж був мінімальним, оскільки самі оподатковувані доходи населення були мізерні і не встигали за зростанням цін.

Дилема, що постала перед українським урядом, полягала в тому, яким чином, скорочуючи темпи інфляції, не посилити стагнації виробництва. Але вона не була вирішена належним чином. Відновити економіку за умов надмірних податків, які пригнічують виробництво, звужують базу

<sup>2</sup> Мельник О.М. Особливості нового стану в антиінфляційній політиці України // Фінанси України. — 1998. — № 9. — С. 98.



оподаткування і примушують платників приховувати свої доходи, неможливо. Слід відзначити хоча б такий факт: до введення податку на прибуток підприємств з 1993 року, стягався податок на доход підприємств. При цьому підприємства, за існування спеціального податку на фонд зарплати, були змушені фактично двічі сплачувати його, оскільки фонд зарплати є складовою частиною доходу.

Політика посилення державного контролю й регулювання (стримування цін, завищений обмінний курс, дуже високі податки) призвела до формування потужного тіншового сектору економіки в Україні. За відсутності ефективного контролю за формуванням доходів, більшість зусиль держави були сконцентровані на скорочуваному державному секторі. В результаті на тлі втрати державою значної частини доходів, які можна було б отримати шляхом проведення розумної податкової політики, основний тягар недофінансування ліг на сектор, який поки-що був основою існування самої держави.

Через недосконалість нашої податкової системи спад валового продукту в Україні за 1996 рік становив біля 10 %, а в галузях машинобудування й легкої промисловості досяг 20 %.

Отже, завдання подальшого реформування економіки, що постали перед Україною, могли бути вирішені тільки за умов реалізації послідовної політики фінансової стабілізації та відновлення накопичень населення. Без цього забезпечити стійке економічне зростання на базі відродження інвестиційної активності й поступового підйому життєвого рівня є неможливим. Важливим було введення у вересні 1996 року національної валюти — гривні. Це дало змогу в значній мірі стабілізувати грошовий обіг у країні. Про розвиток економіки України за період 1991-1999 рр. можуть свідчити такі дані.

Індекс споживчих цін у 1999 році склав 118,1 % проти 390 % у 1991 р., 10255 % у 1993 р., 282 % у 1995 р., 139,7 % у 1996 р. Після 1996 р., де величина ВВП складала 90 % до попереднього року, в 1999 р. цей показник становив 98,3 % до рівня ВВП 1998 р., що свідчить про тенденцію до стабілізації в економіці. Одночасно грошовий агрегат  $M_1$ , який у 1993 р. зріс на 2560 %, у 1994 р. — на 620 %, в 1995 р. — на 331 %, після введення гривні в 1997 р. збільшився на 152 %, в 1998 р. — на 117 %, в 1999 р. — на 133 %.

Як захід, що мав запобігти необумовленому зростанню заробітної плати на підприємствах, Кабінетом Міністрів було прийнято постанову про порядок визначення сум, що вносяться до бюджету в зв'язку з перевищенням фонду споживання. Тобто зростання зарплати могло відбуватися лише у межах індексу місячної інфляції. Низькоінфляційний розвиток дозволяв успішніше протидіяти надмірній реальній ревальвації гривні. Послаблення надмірної ревальваційної тенденції переважно за рахунок антиінфляційних заходів, пов'язаних зі стерилізацією надлишкової гривневої ліквідності, поєднувалось зі стимулюванням економічного зростання.

Розширюючи грошову пропозицію в масштабах, які не ставили під загрозу досягнення антиінфляційної мети, Національний банк виходив із того, що зростання ВВП потребує більшої монетизації. Таке збільшення грошової пропозиції здійснювалось дещо своєрідно: здебільшого не через пряме рефінансування банків, а через закупки валютної виручки від експорту. Проблемою стало певне прискорення інфляції, яка супроводжувала процес зростання покупок валюти. Тому необхідними виявились особливі зусилля щодо антиінфляційної “зачистки”, починаючи від норм резервування, процентної ставки і закінчуючи збільшенням профіциту бюджету з метою дострокового погашення як зовнішнього, так і внутрішнього боргу.

Низький рівень інфляції дозволяв проводити політику соціального зростання. Було поставлено мету надалі утримувати низький рівень інфляції, дотримуватися визначених параметрів грошової бази, зберігати позитивне торговельне і бюджетне сальдо, а також співпрацювати з міжнародними фінансовими організаціями.

Темпи інфляції в Україні з початку 2003 року “не виправдали надій”. Це в лютому чимало



аналітиків прогнозували лютневу інфляцію на рівні 1 %, а березневу — ще менше. Однак інфляція в ці місяці становила по 1,1 %, лише в квітні знизившись до 0,7 % і вийшовши на досить “неприємний” (з огляду на річну перспективу) рівень 4,5 %. З’ясувалося, що суттєве перевищення у 13,9 рази темпів зростання грошової маси МЗ над темпами інфляції впродовж 2001-2002 рр. призвело до накопичення критичної маси пропозиції грошей та надмірної ліквідності. За несприятливої ситуації на грошовому ринку це стало спонукальним чинником розвитку інфляційних процесів. Високий показник інфляції у 2003 р. зумовив погіршення ситуації в соціальній сфері через зниження реальних прибутків населення.

Причини інфляції прокоментував тодішній перший заступник голови Нацбанку А. Яценюк: “Фактично левова частка інфляції — це зерновий складник. І з цією причиною пов’язані всі інші. А щодо зерна, то тут ситуація гранично проста — якщо торік у вересні ми продавали по 320 грн. за тону, то цього року імпортуємо по 720 грн., а в Києві загальна вартість із залізничним тарифом — 760 грн.”<sup>3</sup>

Наприкінці квітня 2003 року НБУ заявив про два основні методи боротьби з інфляцією: невелике зміцнення курсу гривні і випуск депозитних сертифікатів для скорочення надмірної ліквідності комерційних банків.

Рівень інфляції протягом першого кварталу 2003 року становив 3,7 відсотка, проте річний був зафіксований на позначці 8,2 відсотка. Аналізуючи фактори, що вирівняли на шальках терезів розмір квартальної інфляції 2005 р. до минулорічної за півроку, В. Литвицький виділив серед них такі: значною виявилася залишкова інерція інфляції, успадкованої з останнього кварталу 2004 року; все ще даються взнаки імпульси монетарної експансії третього кварталу 2004 року (ефект так званої цінової гойдалки). Окрім того, проактивною була монетарна політика першого кварталу 2005 року. Зростання грошової маси було найбільшим з 2000 року: у березні зростання грошової маси було в 1,7 рази швидшим, ніж у лютому, а за перший квартал — у 2,7 рази швидшим, ніж у січні-лютому<sup>4</sup>.

Наразі розширення видатків уряду на соціальні виплати у 2005 р. сприяло зазначеному нарощуванню монетарної бази. Поглинання збільшених бюджетних видатків та інших складових грошової бази адекватним приростом товарів і послуг було недостатнім. Зарплата зростала значно швидше за продуктивність праці. Доходи — теж, що впливало на ціни. Інфляція могла б бути і більшою. Але її стримувало посилення обмінного курсу. Як і у перші роки, воно уповільнювалося також збільшенням попиту на депозити для заощаджень. Але їхня динаміка дещо уповільнилася: інфляційно-поглинаюча функція скорочення швидкості обертання грошей послабилася. Певне уявлення про розгортання інфляційних процесів в 2005 році дають статистичні дані, розраховані департаментом економічного аналізу та прогнозування НБУ, що наведені у таблиці 1. Зокрема, найбільший вклад в інфляційні процеси внесло підвищення цін на м’ясо та птицю (на 56,7 %) та на пальне (на 56,2 %) при питомій їх вазі у споживчому кошику 10,2 % та 0,5 % відповідно.

Індекс споживчих цін або власне інфляції на продовольчі товари за червень 2005 року склав 0,5 %, з початку року — 8,3 %. На непродовольчі товари — 0,2 %, з початку року — 2,1 %; на послуги — 1,3 % за місяць, а з початку року — 4 %. Найбільшу частку в сукупному індексі інфляції на послуги склали подорожчання міського та автодорожнього транспорту, в першу чергу, внаслідок зміни тарифів на залізничний транспорт.

<sup>3</sup> Сльинько Д. Двозначної інфляції не буде, Нацбанк не допустить // Галицькі контракти. — 2003. — № 19. — С. 18.

<sup>4</sup> Самсоненко Л. Інфляцію потрібно загнуждати. А виробництво-пришпорити // Урядовий кур’єр. — 2005. — № 70. — С. 5.

Таблиця 1<sup>5</sup>.

Компоненти споживчого кошика	Питома вага, %	За березень		12-місячна інфляція, %
		Зміна цін, %	Внесок в ІСЦ, %	
Споживчі товари	100,0	1,6	1,6	14,7
Продовольчі товари	63,3	2,2	1,4	19,2
в т.ч. "плодоовочева група"	8,5	6,0	0,5	-6,9
м'ясо та птиця	10,2	4,1	0,4	56,7
цукор	1,8	3,2	0,1	12,8
Непродовольчі товари	16,1	0,2	0,0	5,4
в т.ч. пальне	0,5	-1,1	0,0	56,2
Послуги	20,6	0,5	0,2	6,9

Індекс споживчих цін у червні для всіх товарів та послуг залишився на рівні 2004 року: 0,6 %, з початку року — 6,4 %. У промисловому виробництві вперше протягом 2005 року досягнута цінова дефляція, яка склала 0,8 %<sup>6</sup>.

Економіка все ще перебуває у фазі зростання. Вона поки що успішно поглинає зростаючу грошову пропозицію. Але слід пам'ятати, якщо зростання ВВП призупиниться, то грошова хмара пролетить на країну інфляційним дощем.

Тому антиінфляційна політика має бути неухильною, також як і політика "стабільної гривні" при вільному курсоутворенні. В 2005 році гривня зазнала зміцнення, що створило об'ємний "навіс" гривневої ліквідності, який у випадку певного уповільнення темпів приросту ВВП не вдасться абсорбувати жодними інструментами. Тож навіть антиінфляційний ефект зміцнення гривні та часткова нейтралізація імпорту інфляції із зовнішніх ринків (у тому числі подорожчання енергоносіїв) не зможуть загальмувати зростання цін. Причини такого розвитку ситуації пов'язані з каналами надходження валюти до України. Якщо минулого року притік інвалюти зумовлювався розвитком експорту, що, в свою чергу, було рушійною силою зростання ВВП, то цього року валюта приходитиме також каналами іноземних інвестицій та в рахунок фінансування майбутніх парламентських виборів.

Європейський банк реконструкції та розвитку розпочав публічне обговорення нової стратегії стосовно України. Вона буде розроблена з урахуванням пропозицій представників бізнесу й українських неурядових організацій. Зі слів директора ЄБРР в Україні К. Захарієва, цього року банк планує залучити в Україну один мільярд євро, в тому числі й за рахунок приватних інвесторів і публічних донорів, таких, як Європейський Союз, фінансування такими установами, як Європейський інвестиційний банк. Раніше повідомлялося, що ЄС планує виділити Україні через цей інвестиційний банк до 250 млн. євро.

Формуючи антиінфляційну економічну програму, слід враховувати різноманітність і взаємозалежність усіх чинників, що породжують інфляцію, адже тільки тоді можна реально оцінити масштаби дії і впливу антиінфляційної програми на строки стабілізації, темпи економічного зростання та формування структури і пропорцій економіки.

Антиінфляційна програма повинна бути адекватною сучасному періоду, а отже, гнучкою і повинна коригуватися відповідно до тих змін, які відбуваються в економіці на певних етапах її розвитку.

<sup>5</sup> Самсоненко Л. Інфляцію потрібно загнуждати. А виробництво-пришпорити // Урядовий кур'єр. — 2005. — № 70. — С. 5.

<sup>6</sup> Терьохін С. Макроекономічний прогноз щодо інфляції лишається незмінним -9,8 % // Економіст. — 2005. — № 7. — С. 36.



Всі окремі пункти антиінфляційної програми мають логічно доповнювати один одного і діяти скоординовано й синхронно.

Нова антиінфляційна політика має виходити з необхідності відновлення економічного зростання та мати як складові елементи стимулюючі заходи з підтримання виробництва у таких сферах: зовнішньоекономічній, виробничій, інституційній, кредитно-грошовій та фінансовій. Стрижневим елементом нового етапу антиінфляційної політики має стати фінансовий елемент, а провідною проблемою — проблема оптимальних розмірів дефіциту, джерел його фінансування та напрямів використання.

Для виходу економіки у фазу стійкого зростання необхідно, по-перше, значно підвищити частку інвестицій в економіку, а, по-друге, виділити державні інвестиції в окремий бюджет — бюджет розвитку. Така практика поділу бюджету на поточний та бюджет розвитку є загальноприйнятою в світі. Джерелами формування доходів бюджету розвитку можуть виступати в перехідних умовах як постійні доходи бюджету, так і державні запозичення на фінансовому ринку, в тому числі цільові — під конкретні проекти, доходи від приватизації та емісія. Використання керованої емісії на фінансування інвестиційних проектів не несе в собі таких обтяжливих наслідків, як її спрямування на поточні витрати бюджету (звичайне «проїдання» коштів). Адже внаслідок інвестицій створюються виробничі потужності, які дають змогу випускати певну продукцію, що зменшує інфляційний сплеск внаслідок емісії. Інвестиції також дають можливість отримати реальні доходи підприємствам та їхнім працівникам, що у підсумку дасть можливість отримати реальні доходи і бюджету. Саме цей напрям руху і є тим шляхом, який, даючи поштовх економічному зростанню, допоможе вирішити й інфляційну проблему на тривалу перспективу.

*Стаття рекомендована до друку кафедрою економічної теорії  
та підприємництва Хмельницького університету управління та права  
(протокол № 5 від 20 січня 2006 року)*

