

Тернопільський національний економічний університет  
Кафедра економічної теорії

**Міждисциплінарна курсова робота**  
з економічної теорії на тему:

*«Грошова пропозиція та інфляція: проблеми взаємозв'язку»*

Студентки 2 курсу групи Ф-21  
напряму підготовки  
6.030508 «Фінанси і кредит»  
Жданюк С.А.

**Керівник:** к.е.н., доц. Жовковська Т.Т.

Національна шкала \_\_\_\_\_  
Кількість балів: \_\_\_\_\_  
Оцінка: ECTS \_\_\_\_\_

<b>Члени комісії</b> _____	_____
(підпис)	(прізвище та ініціали)
_____	_____
(підпис)	(прізвище та ініціали)
_____	_____
(підпис)	(прізвище та ініціали)

**Тернопіль – 2016 рік**

## **План**

Вступ.

1. Теоретичні засади взаємозв'язку пропозиції грошей та інфляції.
2. Оцінка впливу пропозиції грошей на темпи інфляції.
3. Вдосконалення емісійної політики держави як засіб подолання інфляційних процесів.

Висновки

Список використаних джерел

## Зміст

Вступ.....	4
1.Теоретисні засади взаємозв'язку пропозиції грошей та інфляції.....	7
2.Оцінка впливу пропозиції грошей на темпи інфляції.....	17
3.Вдосконалення емісійної політики держави як засіб подолання інфляційних... процесів.	26
Висновки.....	33
Список використаних джерел.....	36

## Вступ

Актуальність теми даної роботи полягає в тому, що проблеми грошового господарства стають основними і в практичних заходах з реконструкції національної економіки, і в теоретичних дослідженнях. Тому, незважаючи на жваве обговорення зазначених питань на сторінках економічної преси, актуальність їх не зменшується. Висока вартість аналізу інфляційних процесів, велике число діючих чинників ускладнюють вироблення правильної грошової політики.

Економісти давно намагаються з'ясувати причини інфляції, щоб запропонувати ефективні методи боротьби з нею та її негативними соціально-економічними наслідками. У світовій економічній науці існує низка напрямів і шкіл, які неоднаково пояснюють причини інфляції. Одними з основних напрямів дослідження інфляції є кейнсіанська та монетаристська теорії. Складність та багатогранність інфляційних процесів поки що заважають дослідникам дійти до спільного погляду щодо причин інфляції, а звідси й різні підходи до проблеми антиінфляційних заходів.

Як показує досвід нашої країни, а також інших, перехід на ринкові відносини супроводжується швидким зростанням цін, підсиленням дії інфляційних чинників. Дуже важливо правильно оцінити чи є сам перехід на ринкові відносини причиною поглиблення інфляції, чи при цих відносинах накопичений раніше інфляційний потенціал одержує свій реальний вираз.

Саме тому, діяльність уряду кожної країни спрямована на забезпечення стабільності грошово-кредитної системи та фінансового стану в цілому. Запорукою цього, крім усього іншого, має бути стан «керованості» інфляційними процесами. Необхідність цього викликана тим, що інфляція призводить не лише до тяжких соціально-економічних наслідків. За умов інфляції втрачається ефективність дії та відбувається деформація інструментів економічного регулювання.

В економічній науці вважається, що інфляція переходить в гіперінфляцію за умов перевищення зростання цін на 50% за місяць. Так, наприкінці ХХ століття

не було жодної постсоціалістичної країни, яка б не відчула на собі руйнівного впливу інфляції. За перші роки ринкових перетворень у деяких країнах (в тому числі і в Україні), було досягнуто позитивних зрушень в боротьбі з інфляційними процесами інші ж потрапили в «інфляційний полон».

Очевидно, що в умовах ринкових відносин можливості штучного стримування інфляції різко скорочуються. Разом з тим непослідовність в прийнятті рішень щодо переходу до ринку, непродуманість деяких кроків поглиблюють існуючі труднощі, підсилюють інфляційні процеси.

Досвід багатьох країн показав, що тривале функціонування централізованого планування, як правило, призводить до порушення збалансованості матеріальних і грошових потоків.

Інфляція перебуває у тісному зв'язку з грошовою пропозицією. Грошова пропозиція – це кількість грошей, яка перебуває у економічних суб'єктів і яку вони залучають у господарський процес. Від кількості грошей в обігу залежить рівень інфляції: чим більша грошова маса, тим вищою є інфляція, гроші втрачають свою цінність.

Таким чином, можна сказати, що інфляція – це процес знецінення паперових грошей, яке проявляється як процес зростання загального рівня цін на споживчі товари та послуги.

Значний вклад у вивчення проблем інфляції внесли такі науковці як: Ковальчук Т., Коваль М., Кравченко С., Теленик С., Мельник О., Найдьонов В., Нікіфоров П.О., Озель М., Петрик О., Паловнов Ю., Селянський О., Скрипник А., Сменковський А.Ю., Томашик Л.С. та ін.

Об'єктом даної роботи є грошова пропозиція та інфляційні процеси в ринковій економіці.

Предметом роботи є вивчення комплексу відносин, що виникають в процесі взаємозв'язку пропозиції грошей та інфляції в Україні.

Отже, метою роботи є дослідження особливостей взаємозв'язку пропозиції грошей та інфляції, оцінка впливу пропозиції грошей на інфляцію в Україні, а

також пропозиції щодо вдосконалення емісійної політики як засобу подолання інфляції.

Виходячи із мети, основними завданнями роботи є:

- визначення особливостей інфляційних процесів в Україні;
- виявлення загальнотеоретичного взаємозв'язку пропозиції грошей та інфляції;
- оцінка впливу пропозиції грошей на темпи інфляції;
- визначення напрямів вдосконалення емісійної політики держави в комплексі основних заходів боротьби з інфляційними процесами.

## **Розділ 1. Теоретичні засади взаємозв'язку пропозиції грошей та інфляції**

Інфляція відноситься до основних індикаторів, які характеризують макроекономічну нестабільність. Вона характеризує несприятливі зміни в цінах, які свідчать про виникнення певних змін у товарно-грошових відносинах і розподілі сукупного доходу.

Кейнсіанська теорія виділяє три основних фактори інфляції: експансіоністську фінансову і грошово-кредитну політику, що стимулює попит; ріст витрат виробництва; практику монополістичного ціноутворення. Як відзначав Дж. М. Кейнс: коли подальше збільшення ефективного попиту вже не веде більш до збільшення продукції, а цілком вичерпується в збільшенні одиниці витрат, строго пропорційному збільшенню ефективного попиту, ми досягаємо положення, що цілком доречно назвати справжньою інфляцією[12, с. 164].

Кейнсіанці розглядають грошову масу як ендогенну змінну, котра залежить від політики органів грошово-кредитного регулювання і рівня економічної активності. Інфляція витрат трактується як результат впливу декількох факторів. Головним з них вважається, збільшення заробітної плати понад рівень, що відповідає росту продуктивності праці. Хоча, на думку Кейнса, повна або...приблизно повна зайнятість є рідкісною і скороминущою подією.

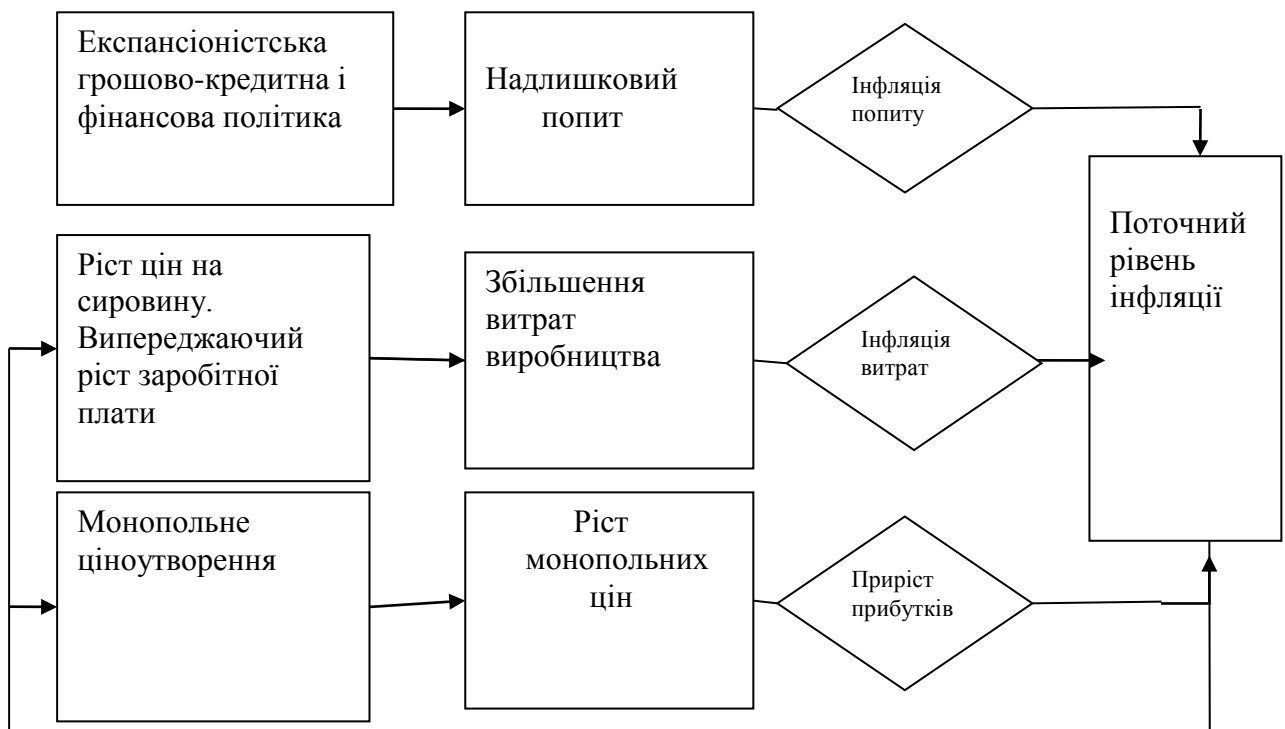
Кейнс досить докладно описує перехід інфляційного процесу з першої стадії в другу: відбувається заміна росту цін, обумовленого зміною кількості грошей в обігу й активно впливає на темпи економічного розвитку, таким підвищенням цін, що викликане витратами виробництва і веде до їх подальшого роздування і дезорганізації грошового обігу. На думку Кейнса, «збільшення кількості грошей повинно майже відразу ж знизити норму відсотка в тій мірі, у якій це необхідно для того, щоб збільшення зайнятості і заробітної плати змогло привести до поглинання додаткової маси грошей в обігу».

Кейнсіанська теорія інфляції виходить з аналізу доходів і витрат суб'єктів,

що господарюють, і їхнього впливу на збільшення попиту, що призводить до зростання виробництва і зайнятості. У той же час збільшення попиту населення як непродуктивного явища призводить до росту інфляції. Позбутися цього негативного явища можна:

- стимулюванням приватних і державних інвестицій;
- обмеженням заробітної плати.

Крім того кейнсiанці припускають, що рiст цiн у значнiй мiрi обумовлений полiтикою монополiй. У графiчному виглядi кейнсiанську модель iнфляцiї представлено на рис.1.1.



**Рис. 1.1. Кейнсiанська модель iнфляцiї[1, с. 22]**

Кейнсiанцi бачили спосiб подолання iнфляцiйних криз в активнiй полiтицi держави. Саме держава покликана була забезпечити такий прирiст iнвестицiй, що забезпечить прирiст прибуткiв. Стимулювати споживання можна тiльки пiсля того, коли досягнута стадiя iнвестицiйного насичення.

М. Фрiдмен, засновник теорiї монетаризму, розумiє пiд iнфляцiєю стiйке i безперервне зростання цiн, викликане надмiрною масою грошей по вiдношенню до валового внутрiшнього продукту. Монетаристи стверджують, що саме змiни в грошовiй масi є основним чинником формування економiчного циклу та iнфляцiї.

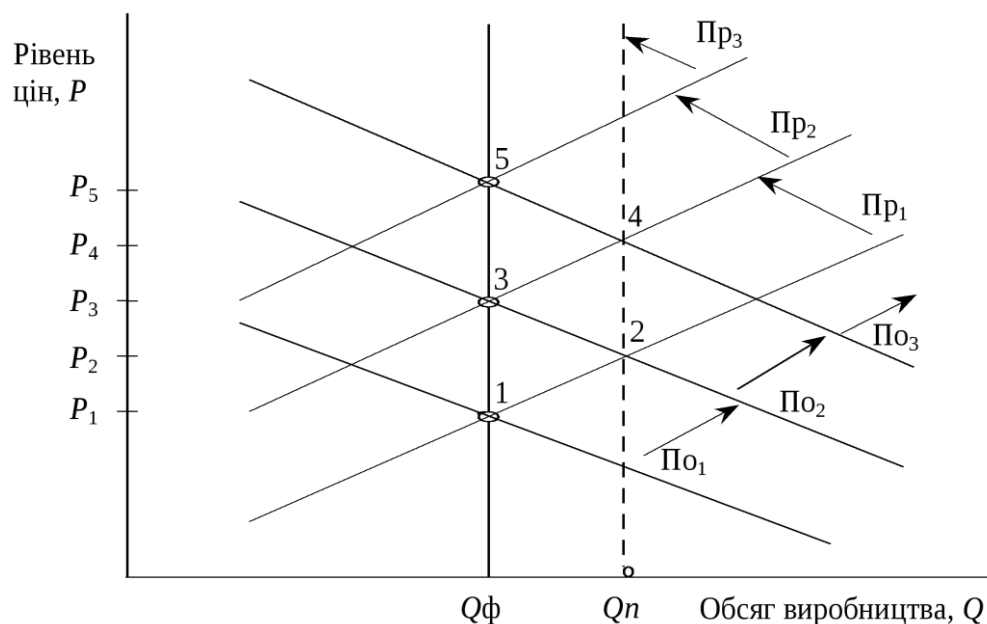


Монетаристи вважають, що збільшення пропозиції грошей визначається виключно грошово-кредитною політикою держави. Вона може спрямовувати її на досягнення таких цілей, за яких пропозиція (маса) грошей залишається незмінною і інфляція буде неможливою.

Якщо монетарна політика націлюється на забезпечення високої зайнятості та економічного зростання, то неминуче почне зростати пропозиція грошей і маса їх в обороті, що спричинить підвищення попиту і цін на товарних ринках, тобто інфляцію. Отже, за монетаристською концепцією, для стримування в країні інфляційного процесу органи монетарного управління повинні проводити інфляційну монетарну політику, насамперед політику грошового стимулювання зайнятості й економічного зростання. Відмовившись від такої політики, вони зупинять інфляцію[2, с. 15].

Ніяких інших чинників, крім проведення органами монетарного управління інфляційної політики, спровокованої їхнім бажанням підтримати високу зайнятість, економічне зростання та монетизацію бюджетного дефіциту, представники монетаристської теорії не визнають. Тим самим усю відповідальність за інфляцію в країні вони покладають на ці органи.

Монетаристський механізм впливу грошово-кредитної політики, що прокує зростання пропозиції грошей, на розвиток інфляції, представлено на рис. 1.2.



**Рис. 1.2 Монетаристський механізм впливу грошово-кредитної політики[12, с. 136]**

Якщо при зрівноваженості попиту ( $P_o$ ) і пропозиції ( $P_p$ ) у точці 1, якій відповідає рівень цін  $P_1$ , органи монетарного управління вирішать проводити більш ліберальну грошово-кредитну політику, щоб за рахунок збільшення пропозиції грошей забезпечити високу зайнятість чи монетизувати бюджетний дефіцит, то крива попиту неминуче переміститься з позиції  $P_{o1}$  у позицію  $P_{o2}$ .

Це може викликати короточасне зростання обсягів виробництва і зайнятості (до  $Q_n$ ). Тоді новою точкою рівноваги між попитом і пропозицією стане точка 2, якій відповідатиме більший рівень цін -  $P_2$ .

Зростання зайнятості і заробітної плати призведе до подорожчання робочої сили, що спричинить скорочення виробництва і пропозиції. Крива пропозиції  $P_{p1}$  поступово зміститься вліво, в положення  $P_{p2}$ , встановиться нова точка рівноваги - 3 і новий, ще більш високий, рівень цін -  $P_3$ , (при попередньому фізичному обсязі виробництва). Цей процес буде продовжуватися доти, доки органи монетарного управління робитимуть нові спроби за рахунок емісії забезпечити високу зайнятість і економічне зростання. У країні розпочнеться інфляція, зупинити яку можна лише відмовою від інфляційної монетарної політики.

А. Філліпс вивів закон взаємообумовленості рівня зайнятості та інфляції, який згодом знайшов своє відображення в практиці державного регулювання цих процесів. У результаті аналізу взаємозв'язку явищ «інфляція – зайнятість» він довів, що цей зв'язок не є причинно-наслідковим, а є лише наслідком спільної для них причини – зміни сукупного попиту, а оскільки ціни змінюються під дією й інших чинників, то синхронізація даних явищ в економіці зовсім не обов'язкова, відповідно, і регулювання зайнятості виключно монетарними інструментами не може дати позитивних результатів, якщо при цьому будуть відсутні інші чинники, що впливають на зміну сукупного попиту.

Представники сучасного монетаризму виходять з необхідності комплексного аналізу інфляції. Вони вважають, що найважливішою ознакою інфляційних процесів є тісне переплетення монетарних та загальноекономічних

чинників зростання цін. З цього випливає: незалежно від того, які причини є початковими імпульсами, будь-яке підвищення цін викликає необхідність підвищення обсягів грошової маси і навпаки. Інакше кажучи, збільшення грошової маси часто виступає вже не як причина зростання цін, а як його похідна. Але не залежно від характеру дії тих чи інших чинників - інфляційне зростання цін завжди супроводжується збільшенням грошової маси. Спочатку воно відбувається в активному обігу за рахунок зменшення нагромаджень чи збережень, а потім зростає загальна маса грошей в обігу за рахунок надмірної емісії. Переповнюються канали обігу грошовою масою і знецінюється грошова одиниця, що характеризує інфляцію в її класичному вигляді[2, с. 20].

Інфляція — це приріст цін, викликаний надлишком грошей стосовно до випуску товарів та послуг. Отже, інфляція передусім характеризує приріст цін в економіці. Перевищення кількості грошових одиниць, що знаходяться в обігу, над сумою товарних цін і поява внаслідок цього грошей, не забезпечених товарами, означає інфляцію. Вона призводить до зростання цін на товари. Тому індекс цін - це один із головних і найбільш наочних показників наявності чи відсутності інфляції, її глибини. Інфляція може бути викликана різними чинниками. Це і випуск зайвої кількості грошових одиниць, і відставання виробництва товарів від зростання платоспроможного попиту, і надходження на ринок товарів, що не користуються попитом[3, с. 13].

До найважливіших інфляційних причин зростання цін можна віднести наступні:

1. Диспропорційність – незбалансованість державних видатків і прибутку – так званий дефіцит державного бюджету. Часто цей дефіцит покривається за рахунок використання "друкарського верстату", що призводить до збільшення грошової маси і як наслідок – інфляція.

2. Інфляційно-небезпечні інвестиції – здебільшого мілітаризація економіки. Військові асигнування ведуть до утворення додаткового платоспроможного попиту, а як наслідок – збільшення грошової маси. Надмірні військові асигнування звичайно є головною причиною хронічного дефіциту державного

бюджету, а також збільшення державного боргу для покриття якого випускаються додаткові паперові гроші.

**3.** Відсутність чистого вільного ринку і досконалої конкуренції як його частини. Сучасний ринок в чималій мірі олігополістичний. Оскільки олігополіст зацікавлений в скорочуванні виробництва і пропозиції товарів створюється дефіцит використовуваний їм для підтримки чи підняття ціни на товар.

**4.** Імпортована інфляція, роль якої зростає зі зростанням відкритості економіки і утягнення її в світогосподарські зв'язки тієї чи іншої країни. Можливості для боротьби у держави досить таки обмежені. Засіб ревальвації власної валюти, що інколи застосовується в таких випадках, робить імпорт більш вигідним, одночасно ускладнюючи експорт.

**5.** Інфляційні очікування – виникнення в інфляції само-підтримуючого характеру. Населення і господарські суб'єкти звикають до постійного підвищення рівня цін. Населення вимагає підвищення заробітної плати і запасається товарами наперед, очікуючи на їх швидке подорожчання. Виробники ж побоюються підвищення цін з боку своїх постачальників, які водночас закладають в ціну своїх товарів прогнозоване ними зростання цін на комплектуючі і розгойдують отим самим маховик інфляції[11, с. 26].

Стихійні лиха не можна вважати причиною інфляції. Наприклад, внаслідок стихійного лиха на якийсь території зруйновані будинки. Очевидно, що зростає попит на будматеріали, послуги будівників, транспорт і т. і. Великий попит на послуги і промислову продукцію буде стимулювати виробників до збільшення обсягу виробництва і по мірі насичення ринку ціни будуть опускатися.

Причину інфляції треба також шукати в трьох видах монополій:

- державна монополія на емісію грошей;
- профспілкова монополія;
- монополія великих фірм на визначення ціни і власних витрат.

Ці три види монополій пов'язані між собою і кожна з них може порушувати баланс попиту і пропозиції. Причини інфляції можуть знаходитись і поза межами держави, тоді їх треба шукати в світовій торгівлі.

Інфляція вимірюється за допомогою індексу цін. Підвищення індексу цін у поточному році порівняно з попереднім вказує на інфляцію, а зменшення індексу цін — на дефляцію[17, с. 32].

Зростання цін може бути пов'язане з перевищенням попиту над пропозицією товарів, проте така диспропорція між попитом і пропозицією в багатьох випадках не є інфляцією. Незалежно від стану грошової сфери, товарні ціни можуть змінюватися внаслідок зростання продуктивності праці, циклічних і сезонних коливань, структурних зрушень в системі відтворення, монополізації ринку, державного регулювання економіки, введення нових ставок податків, девальвації і ревальвації грошової одиниці, зміни кон'юнктури ринку, впливу зовнішньоекономічних зв'язків, стихійних лих і т. д. Очевидно, що не всяке зростання цін – є інфляцією і тому особливо важливо виділити насправді інфляційне.

Таким чином, зростання цін, пов'язане із циклічними коливаннями кон'юнктури, не можна вважати інфляційним. По мірі проходження фаз циклу – особливо при іноді маючій місце їх "нестандартної" розтягнутості помітно буде змінюватися і динаміка цін. Ціни будуть підвищуватися в фазах буму і падати в фазах кризи, а після цього знову зростати в наступних фазах виходу із кризи.

Підвищення продуктивності праці при інших рівних умовах призводить до зниження цін.

В аналітичній економії існують різні класифікації інфляції. Залежно від рівня розрізняють три види інфляції: помірну, галопуючу та гіперінфляцію.

Помірна інфляція спостерігається тоді, коли ціни зростають повільно — до 10% за рік. За такої інфляції ціни відносно стабільні, люди охоче заощаджують гроші, бо їхня вартість мало знецінюється. Помірну інфляцію, за якої ціни

зростають до 5% за рік, називають повзучою. У 80-90-х роках вона була характерна для розвинутих країн[22, с. 9].

Галопуючою є інфляція, коли ціни зростають на 20, 50, 100 або й більше відсотків за рік. Гроші втрачають свою вартість дуже швидко, тому населення майже не заощаджує їх у вигляді готівки. Люди прагнуть купити за свої гроші товари. В економіці виникають глибокі спотворення: ринки капіталів звужуються, люди вкладають свої кошти за кордоном, а внутрішні інвестиції скорочуються. Галопуючу інфляцію національна економіка може витримувати роками чи десятиліттями. Вона здебільшого характерна для країн, що розвиваються.

Гіперінфляція настає тоді, коли ціни починають зростати на тисячі, десятки тисяч, навіть мільйони відсотків за рік. Усі прагнуть застатися речами і позбутися грошей: підприємства купують інвестиційні товари, а населення використовує заощадження і поточні доходи для придбання споживчих благ, поки гроші остаточно не знецінилися. Виникає "інфляційний психоз", що посилює тиск на ціни. Інфляція починає сама себе "підгодовувати". Оскільки вартість життя зростає, наймані працівники вимагають вищої номінальної заробітної плати, що спричиняє нове підвищення цін. Виникає інфляційна спіраль "зарплата — ціни", коли обидва підсилюють зростання одне одного. Зростання цін веде до підвищення зарплати, а останнє у свою чергу викликає подальше зростання цін.

Економісти поділяють інфляцію, з одного боку, на передбачену й непередбачену, а з іншого — на збалансовану і незбалансовану.

Передбачена — це інфляція, яку учасники ринкового процесу очікували і захистилися від її згубних впливів. Непередбачена інфляція є несподіваною для економічних суб'єктів. Збалансованою є інфляція, в процесі якої відносні ціни не змінюються. І навпаки, незбалансована інфляція супроводжується зміною відносних цін товарів, послуг та ресурсів. Ця класифікація дає змогу глибше аналізувати соціально-економічні наслідки інфляції.

Залежно від причин і механізму зростання загального рівня цін розрізняють інфляцію попиту та інфляцію витрат, або інфляцію пропозиції. Інфляція попиту простежується тоді, коли сукупний попит зростає швидше за виробничий

потенціал економіки, а тому ціни підвищуються, щоб зрівноважити попит і пропозицію. Інакше кажучи, виробничий сектор не може відповісти на цей надлишковий попит збільшенням реального обсягу виробництва, бо всі наявні ресурси уже залучені. Отже, суть інфляції попиту полягає в тому, "що надто багато грошей полює на надто малу кількість товарів".

Інфляцію, що виникає внаслідок зростання витрат у періоди високого рівня безробіття і неповного використання виробничих ресурсів, називають інфляцією витрат, або інфляцією пропозиції.

Збільшення витрат виробництва на одиницю продукції зменшує прибутки та обсяг виробництва, який фірми готові запропонувати за наявного рівня цін. У результаті спадає пропозиція товарів і послуг, що підвищує рівень цін. У цьому випадку ціни роздувають витрати, а не попит, як то відбувається за інфляції попиту[23, с. 21].

Саме інфляція витрат переважала в 90-х роках ХХ ст. в Україні – як наслідок розвалу ринку та виробництва, подорожчання імпортованих енергоносіїв і сировини. У цих умовах боротьба з інфляцією шляхом гальмування пропозиції грошей ще більше погіршувала стан виробництва. Інфляція продовжувалася, але через дефіцит грошей частково трансформувалася в заборгованості.

Перерозподільні впливи інфляції залежать передусім від того, якою вона є — передбаченою чи непередбаченою, збалансованою чи незбалансованою — та який її рівень — помірний, галопуючий або ж це гіперінфляція. За передбаченої помірної інфляції отримувачі доходів можуть взяти заходів, щоб перешкодити або зменшити негативні наслідки інфляції, які неминуче відіб'ються на їхніх реальних доходах.

Суть пропозиції грошей полягає в тому, що економічні суб'єкти в будь-який момент мають у своєму розпорядженні певний запас грошей, які вони можуть за сприятливих обставин спрямувати в оборот.

Монетаристи розглядають пропозицію грошей як альтернативне відношення до їх попиту. Це дві невіддільні й водночас протележні сторони єдиного економічного механізму, взаємодія яких здійснюється на монетарному

ринку. Грошова пропозиція, як проміжна мета, повинна визнаватися відповідно до попиту на гроші. Неврахування цієї істини може призвести до суттєвого розходження між пропозицією і попитом, що в свою чергу може вилитись в проблеми із платіжним балансом, падіння ВВП, високими темпами інфляції.

Позитивний кореляційний зв'язок між зростанням грошової пропозиції та рівнем інфляції визнають і кейсіанці і монетаристи. Так, Дж. Кейнс уважав, що усяке зростання грошової пропозиції підвищує ліквідність в економіці, і рівень відсоткової ставки (ціни за ліквідні кошти) падає. Сукупний попит буде розширюватися опосередковано, оскільки пониження відсоткової ставки призводить до збільшення інвестиційних витрат.

У протилежність цьому, М.Фрідмен наполягав на тому, що зростання грошової пропозиції призводить до додаткових витрат безпосередньо, і тим самим викликає інфляцію. Він стверджував, що люди завжди тримають визначену частку свого доходу у вигляді готівки і зростання грошової пропозиції збільшує сукупний попит на товарному і фондовому ринках.

Таким чином, у монетаристів спостерігається протиріччя у поглядах на пропозицію грошей на монетарну політику. З одного боку, монетаристи вважають, що на відміну від попиту, який визначається економічними процесами, пропозиція грошей є суто екзогенним показником, що незалежить від функціонування економіки. З другого боку, методи лікування економіки прямо пов'язані у монетаристів з контролем за станом грошової маси, співвідношенням та взаємодією між (M1) і (M2). Основну причину неполадків у грошовому обігу монетаристи вбачають у безладному коливанні грошової маси, дефіциті бюджету і надто дешевих кредитах [12, с. 138].

У розпорядженні центрального банку знаходяться економічні важелі, спираючись на які він здатний впливати на формування грошової пропозиції і регулювати грошовий обіг у країні. Серед них важливе місце належить показнику «грошова база», який широко використовується при визначенні потенційних можливостей емісії і прогнозування динаміки грошової маси.



Грошова база - це консолідуючий показник резервних грошей банківської системи, на основі якої через грошовий мультиплікатор формується пропозиція грошей.

## **Розділ 2. Оцінка впливу пропозиції грошей на темпи інфляції**

Нині Україна опинилася в умовах макроекономічної розбалансованості й фінансової нестабільності. Одна з причин такого становища — відкрита інфляція, що має як історичне коріння, яке залишилося у спадок від багаторічного існування тоталітаризму, так і серйозні прорахунки під час здійснення ринкових перетворень. Відсутність досвіду у приборканні інфляції призвела до того, що вона почала загрожувати не лише розвиткові економіки, а й в окремих випадках існуванню самої державності.

Економіка України наразі зазнає негативного впливу внаслідок реалізації накопичених у минулі роки макроекономічних дисбалансів і військового конфлікту на сході країни.

Унаслідок цих факторів споживча інфляція, досягнула у квітні 2015 року пікового рівня у 61% в річному вимірі, надалі впевнено знижувалась і склала 43,3% наприкінці року. Це відбувалось завдяки стриманій монетарній політиці Національного банку, дія якої була підсилена зниженням цін на зовнішніх ринках, виваженою фіскальною політикою та стабілізацією інфляційних очікувань[13,с.10].

У сучасних умовах економіки країни (наявність дефіцитів державних фінансів і зовнішньоторговельного сальдо, зниження припливу інвестиційних капіталів, вкрай слабкі можливості доступу до кредитних ресурсів тощо) саме пом'якшення монетарної політики, у т.ч. із слабкою девальвацією гривні, могло б надати нових стимулів економічній динаміці.

Слід визнати, що девальвація національної грошової одиниці містить у собі ризики посилення інфляційного тиску. Проте для України такі ризики явно перебільшуються, і для країни зовсім не постає дилема «слабка гривня» чи «низька інфляція», внаслідок збереження низької купівельної спроможності

населення і деформованого характеру ринкових інститутів. Тобто взаємозв'язок у парі курсова-інфляційна динаміка в Україні по суті відсутній.

Більше того, населення країни зовсім не довіряє офіційним показникам інфляції, які дійсно видаються помітно заниженими. І на сьогодні головними інфляційними чинниками є, з одного боку, низький життєвий рівень населення, низька вартість праці, з іншого – слабкість і нерозвиненість товарних ринків, їх дефіцитність, високий рівень їх адміністрування, який не усуває диспропорцій і розбалансувань у попиті-пропозиції.

Динаміку інфляції за останні роки по місяцях наведено в таблиці 2.1

Таблиця 2.1

Зведена таблиця індексів інфляції 2003-2016рр.[7, с. 2]

Місяць	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Січень	101,5	101,4	101,7	101,2	100,5	102,9	102,9	101,8	101,0	100,2	100,2	100,2	103,1	100,9
Лютий	100,1	100,4	101,0	101,8	100,6	102,7	101,5	101,9	100,9	100,2	99,9	100,6	105,3	99,6
Березень	100,1	100,4	101,6	99,7	100,2	103,8	101,4	100,9	101,4	100,3	100,0	102,2	110,8	101,0
Квітень	101,7	100,7	100,7	99,6	100,0	103,1	100,9	99,7	101,3	100,0	100,0	103,3	114,0	103,5
Травень	100,0	100,7	100,6	100,5	100,6	101,3	100,5	99,4	100,8	99,7	100,1	103,8	102,2	
Червень	100,1	100,7	100,6	100,1	102,2	100,8	101,1	99,6	100,4	99,7	100,0	101,0	100,4	
Липень	99,9	100,0	100,3	100,9	101,4	99,5	99,9	99,8	98,7	99,8	99,9	100,4	99,0	
Серпень	98,3	99,9	100,0	100,0	100,6	99,9	99,8	101,2	99,6	99,7	99,3	100,8	99,2	
Вересень	100,6	101,3	100,4	102,0	102,2	101,1	100,8	102,9	100,1	100,1	100,0	102,9	102,3	
Жовтень	101,3	102,2	100,9	102,6	102,9	101,7	100,9	100,5	100,0	100,0	100,4	102,4	98,7	
Листопад	101,9	101,6	101,2	101,8	102,2	101,5	101,1	100,3	100,1	99,9	100,2	101,9	102,0	
Грудень	101,5	102,4	100,9	100,9	102,1	102,1	100,9	100,8	100,2	100,2	100,5	103,0	100,7	
Всього за рік	108,2	112,3	110,3	111,6	116,6	122,3	112,3	109,1	104,6	99,8	100,5	124,9	143,3	

У 2014 році ключовим чинником формування кон'юнктури грошового ринку стала девальвація гривні. Відмова від практики утримання валютного курсу у фіксованих межах, які були якорем стабільності цін і передбачали домінуючу

роль валютного каналу емісії, не була доповнена системними діями Національного банку щодо переходу до іншого якоря стабільності за рахунок оптимізації використання інших каналів та інструментів регулювання ліквідності, а також виваженими заходами валютної політики. Це порушило монетарне підґрунтя для забезпечення стійкої динаміки валютного курсу і безпечних темпів інфляції.

Рівень споживчої інфляції склав 24,9%, суттєво перевищивши орієнтир, передбачений «Основними засадами грошово-кредитної політики» (19%). Темпи базової інфляції протягом року прискорились з 0,1% до 22,8%, ціни виробників зросли на 31,8%, що у сукупності відображує вплив девальвації національної валюти.

Таким чином, економіка у 2014 році увійшла у фазу стагфляції, коли скорочення виробництва та зайнятості відбувається в умовах зростання цін.

Зважаючи на те, що основні чинники інфляції трактувалися як екзогенні з точки зору монетарного середовища, реакція Національного банку на прискорення інфляційної динаміки була недостатньо ефективною. Надмірне використання адміністративних заходів у валютному регулюванні призвело до скорочення припливу валютних коштів у країну, виникнення тіньових валютних ринків, множинності обмінних курсів, а відтак до часткової втрати контролю за процесами ціноутворення.

В якості основного інструменту протидії прискоренню темпів інфляції використовувалося підвищення процентних ставок. Облікову ставку було поетапно збільшено з 6,5% до 14,0%, зазнали суттєвого зростання ставки за активними та пасивними операціями Національного банку. Однак, попри підвищення процентних ставок за активними операціями, реальні ставки спочатку в банківській системі, а потім і Національного банку у другій половині року почали набувати від'ємних значень. Ставки за кредитами та депозитами банків практично не реагували на зміну ставок Національного банку: в другому півріччі підвищення облікової ставки супроводжувалось зниженням ставок за кредитами та депозитами у банківській системі. Ставка овернайт міжбанківського ринку

наприкінці року значно перевищила ставку Національного банку за кредитами овернайт і більше реагувала на динаміку валютного курсу тіньового ринку. Це свідчить про неефективність здійснення процентної політики з точки зору забезпечення стійкої курсової динаміки і контрольованої інфляції в умовах гнучкого курсу[13, с. 5]

На початку 2015 року дія більшості кризових тенденцій продовжилась.

Тривало скорочення виробництва, зокрема, у січні-березні індекс виробництва промислової продукції порівняно з відповідним періодом минулого року зменшився на 21,4%.

Внаслідок великих обсягів рефінансування за від'ємними реальними процентними ставками (обороты за січень-березень склали 57,5 млрд. грн., в т.ч. овернайт – 37,9 млрд. грн.) і незначної пропозиції валюти на офіційному валютному ринку, обмінний курс гривні наприкінці лютого сягнув рівня 30,01 грн./дол. США. Після припинення практики проведення щоденних валютних аукціонів та відмови від використання індикативного курсу офіційний обмінний курс наблизився до курсу тіньового ринку.

Під впливом девальвації річні темпи інфляції у березні прискорились до 45,8%, базова інфляція – до 44,6%. Депозити у національній валюті за січень-березень скоротились на 20,7 млрд. грн. (на 5,7%), в іноземній – на 2,8 млрд. дол. (на 14,4%).

Реагуючи на прискорення інфляційної та девальваційної динаміки Національний банк двічі підвищував облікову ставку: з 6 лютого – до 19,5%, а з 4 березня – до 30,0%. Одночасно підвищувались ставки за активними операціями Національного банку. У березні суттєво скоротилися обсяги надання кредитів овернайт. Завдяки цьому, а також внаслідок низки адміністративних заходів щодо обмеження доступу імпортерів до валютного ринку, офіційний обмінний курс гривні вдалося дещо зміцнити.

З початку 2015 року активність мобілізаційних операцій продовжувала зростати. Максимальний обсяг депозитних сертифікатів, по які банк може звертатися до Національного банку було збільшено з 70% до 100% від

визначеного згідно з установленими нормативами розміру обов'язкових резервів за попередній період утримання. Зростання зацікавленості банків у розміщенні коштів на депозитах в Національному банку було спровоковане різким підвищенням ставок за такими операціями. За підсумками I кварталу загальний обсяг цих операцій становив 663,5 млрд. грн., з них операції овернайт – 577,8 млрд. грн., а ставка за ними з початку року зросла з 7,5% до 20%. Ставка за депозитними сертифікатами строком на місяць у березні сягнула 27% [13, с. 8].

Таке безпрецедентне підвищення обсягів та прибутковості пасивних операцій Національного банку розкручує спіраль структурного профіциту ліквідності у банківській системі з одночасною нестачею фінансових ресурсів у реальному секторі економіки внаслідок зниження мотивації банків до кредитування. Це не тільки є витратним для держави, але й призводить до непродуктивної емісії (тобто емісії, що не використовується в реальному секторі) і подальшого зростання структурного профіциту ліквідності внаслідок значних процентних виплат на користь банків.

Процентні витрати за депозитними сертифікатами Національного банку тільки за перший квартал 2015 року вже перевищили ці витрати за минулий рік і склали 830,6 млн. грн.

Таким чином, встановлення надвисоких процентних ставок за депозитними сертифікатами Національного банку порушило принцип ефективності процентної політики, згідно з яким ставки за мобілізаційними операціями постійного доступу повинні бути найнижчими на грошовому ринку. (рис. 2.1)



**Рис. 2.1. Міжбанківські ставки овернайт і процентні ставки НБУ, % річних (станом за 02.11.2015р.) [13, с. 9]**

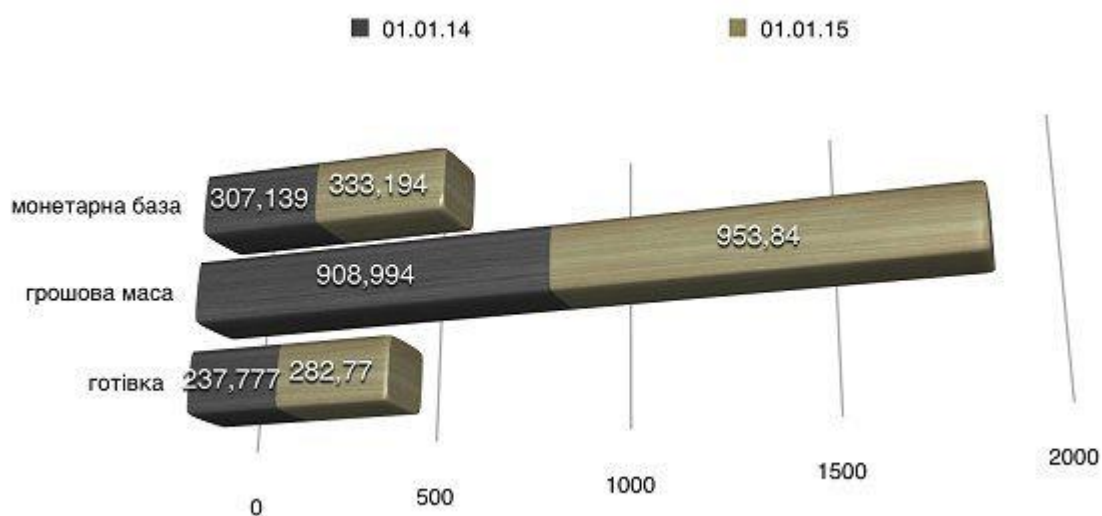
У результаті усіх зазначених операцій приріст монетарної бази у 2015 році становив 8,5%, що утричі менше, ніж передбачалося Основними засадами (до 28%).

Так, станом на 01.01.14:

- монетарна база в Україні становила 307,139 млрд грн;
- грошова маса — 908,994 млрд грн;
- готівка — 237,777 млрд грн.

Станом на 01.01.15:

- монетарна база;
- 333,194 млрд грн (+26 млрд грн);
- грошова маса — 953,84 млрд грн (+45 млрд грн);
- готівка — 282,77 млрд грн (+45 млрд грн)(рис.2.2).



**Рис. 2.2. Динаміка грошової маси та монетарної бази в 2014-2015 роках [14, с. 10]**

Зазначене, демонструє залежність рівня інфляції, зростання номінального ВВП до обсягу грошової маси в обігу.

Крім цього, збільшення грошової маси в 2015 році відбувалося і за рахунок активної монетизації державного бюджету Національним банком України.

Так, Міністерство фінансів України на первинному ринку розмістило ОВДП у національній валюті на суму 218,05 млрд грн із середньозваженою дохідністю 13,44% річних, у доларах США – \$0,79 млрд із середньозваженою дохідністю 5,80% річних та в євро – 0,04 млрд євро з середньозваженою дохідністю 7,50% річних.

Із вказано стає зрозуміло, що зростання номінального ВВП, пов'язане з ростом цін на товари, роботи та послуги (в тому числі внаслідок падіння курсу національної грошової одиниці), супроводжувалося емітуванням гривні як у вигляді електронних платіжних засобів, так і банкнот.

Вагомими чинниками, які частково стримали інфляцію, залишалися низький сукупний попит та зниження цін (у доларовому обчисленні) на світових продовольчих ринках.

У розрізі складових інфляції спостерігалася приблизно однакова динаміка (за винятком подорожчання палива на 83.8%), що свідчило про майже рівномірне відображення в них курсового чинника.

Ціни в промисловості в лютому зросли на 41.0% у річному вимірі. Обумовлені девальвацією збільшення вартості імпортованої сировини та енергоносіїв, а також підвищення гривневого еквівалента світових цін на товарно-сировинних ринках були основними чинниками промислової інфляції.

Тенденція стрімкого підвищення рівня інфляції в річному вимірі тривала більше року: зростання індексу споживчих цін з близьких до нуля значень на початку 2014 року прискорилося у лютому 2015 року до 34.5%(рис. 2.3).

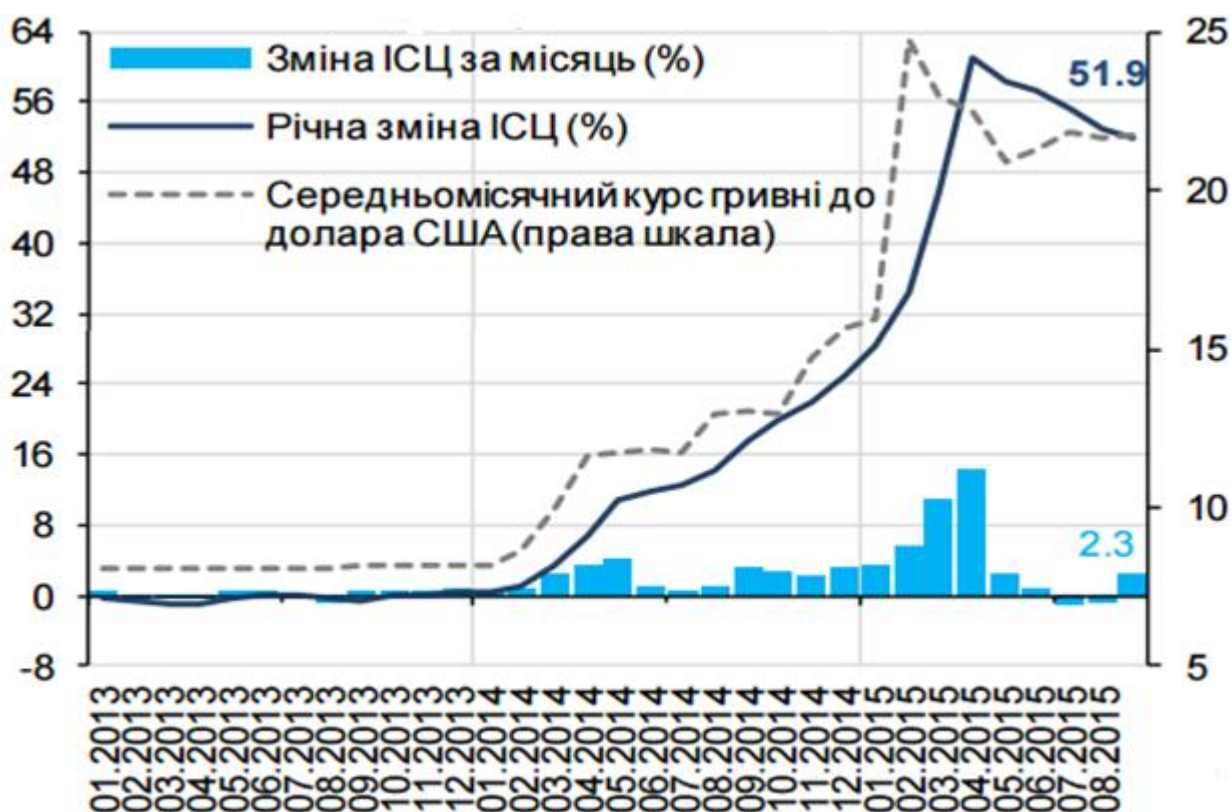


Рис. 2.3. Зміна ІСЦ та курс гривні до долара США за 2013-2016 роки [8, с.16].

Небазова інфляція становила 36.0% у річному вимірі, а її внесок у зростання загального ІСЦ зріс до 18.7 в. п.

Значною мірою таке зростання було пов'язане з підвищенням адміністративно регульованих цін та тарифів на 35.5% у річному вимірі, що зумовило 7.8 в. п. внеску в зміну ІСЦ.



Суттєве зростання вартості алкогольної та тютюнової продукції (33.5% у річному вимірі в лютому 2015 року) було обумовлене регулярним підвищенням ставок акцизного податку та мінімальних роздрібних цін протягом попереднього року. Значно прискорилося подорожчання такої продукції в січні, коли були прийняті зміни до Податкового кодексу України.

З кінця 2014 року зростання цін у сфері ЖКГ відбувалося відносно помірними темпами, однак у річному вимірі поступово прискорювалося (до 36.5% у лютому 2015 року) на фоні низької бази порівняння.

З початку розвитку девальваційних процесів (у лютому 2014) відновилося та суттєво прискорилося зростання цін на сирі продукти, яке в лютому досягло рівня в 32.9%. Подорожчання таких продуктів також пов'язано зі зростанням витрат на виробництво сільськогосподарської продукції (у січні – на 53.1% у річному вимірі). Прямий ефект курсового чинника впливав переважно на вартість фруктів (86.9% у річному вимірі в лютому), значна частка яких імпортується.

Після зниження в річному вимірі цін на овочі, яке тривало з середини 2014 року внаслідок високого врожаю, у лютому відновилося їх зростання (4.9%).

З кінця 2014 року різко прискорилося зростання вартості гречаних круп (до 144.9% у річному вимірі) унаслідок зниження їх урожаю у 2014 році та скорочення посівних площ на 2015 рік.

У цілому врожай зернових у 2014 році став рекордним (63.8 млн. тонн) для України, а їх експорт у липні – лютому 2014/2015 маркетингового року був нижчим на 10.3% , ніж у відповідному періоді попереднього маркетингового року, що було передумовою для формування достатньої внутрішньої пропозиції[8,с.19].

Прямий вплив курсового чинника на продовольчі ціни був частково нівельований зниженням цін на світових продовольчих ринках (індекс FAO у доларовому еквіваленті у лютому знизився на 14.0% у річному вимірі).

Ціни на паливо, які характеризувалися відносно стриманою динамікою з жовтня 2014 року, суттєво підвищилися в лютому (на 19.8% за місяць) в умовах поєднання девальвації та зростання вартості нафти

на світових ринках (після тривалого періоду здешевлення). Незважаючи на те, що вартість нафти на світових ринках у річному вимірі продовжувала знижуватися (на 46.5%), вплив цього фактора на внутрішню вартість палива був повністю нівельований девальвацією гривні. У гривневому еквіваленті зовнішні ціни на нафту зросли на 53.4% у річному вимірі<sup>8</sup>. Як наслідок, зростання цін на паливо в річному вимірі прискорилося до 83.8%.

Наявний розрив між темпами зростання світових цін на нафту (виражених у гривнях) та внутрішніх цін на паливо обумовлений насамперед: підвищенням акцизних ставок для виробників та імпортерів нафтопродуктів і введенням на початку 2015 року акцизного податку (розміром 5%) з їх роздрібного продажу; розпочатим акцизним оподаткуванням виробників альтернативного палива.

### **Розділ 3. Вдосконалення емісійної політики держави як засіб подолання інфляційних процесів.**

Реалізація стимулюючої ролі монетарної політики на поточному етапі залежить від ефективного вирішення двох ключових проблем – вірного визначення моменту зміни спрямованості монетарної політики з обмежувальної на стимулюючу та розробки шляхів поліпшення балансу банків, що накопичили значну кількість проблемних кредитів.

Ключовими індикаторами моменту переходу до поміркованого нарощування грошової маси в обігу можуть вважатися: стале відновлення позитивної економічної динаміки, зниження темпів інфляції до рівня менш, ніж 10 %, досягнення грошовим мультиплікатором докризових значень, збільшення обсягів реалізації продукції на внутрішньому ринку[16, с. 226].

Темпи приросту грошової маси в обігу мають корелювати з темпами приросту ВВП з урахуванням абсорбуючої спроможності вітчизняної економіки та курсової динаміки (за ревальваційних тенденцій попит на національну валюту зростає, що потребує відповідного збільшення її пропозиції). Отже, з початком економічного відновлення слід забезпечити відносний надлишок ліквідності у банківській системі, який має жорстко управлятися через операції РЕПО, купівлю-продаж державних цінних паперів та депозитних сертифікатів НБУ,

коригування нормативів обов'язкових резервів. Важливою умовою ефективного застосування цих операцій є відновлення нормального функціонування міжбанківського ресурсного ринку та розвиток системи інструментів управління ризиками, узгодженість їх із політикою уряду щодо випуску та розміщення цінних паперів.

Важливим системним завданням щодо підвищення ефективності грошово-кредитної політики НБУ є вдосконалення механізму її реалізації у спосіб переносу акцентів із зовнішніх на внутрішні важелі стиснення/розширення грошової маси в обігу (механізми рефінансування, надання кредитів банкам і бюджетні канали монетизації). Перешкодою на шляху вирішення цього завдання може стати збереження експортно-сировинної орієнтації економіки України: зростання експортної виручки відновить домінування валютного каналу в емісійному механізмі, обмежить можливості перетворення процентних ставок у ключовий інструмент монетарної політики, послабить спроможність НБУ посилити її стимулюючий характер у частині проведення дисконтної політики.

Грошово-кредитна і дисконтна політика мають бути вкрай виваженими і обережними для одночасного недопущення прискорення темпів зростання цін та забезпечення в повному обсязі потреб економіки в грошово-кредитних ресурсах[5, с. 35].

Антиінфляційний вектор монетарної політики має реалізуватися, виходячи з необхідності:

1) підтримання не лише визначених значень індексу споживчих цін, а й динаміки цін фондових цінностей, зокрема цін на житло, що пов'язані з рівнем добробуту населення. Це потребує вдосконалення методології розрахунку агрегованих цінових індексів шляхом включення індексів цін на інвестиційні товари, нерухомість, фондові цінності;

2) поліпшення макроекономічних умов як основи для економічного відновлення, коли небажаними є як дефляція, що справляє пригнічуючий ефект, так і вища, ніж у країнах-торговельних партнерах, інфляція, що підриває конкурентні переваги та обмежує горизонт інвестиційного планування. У свою

чергу, можливості НБУ стабілізувати ціни залежать від переходу до стійкого економічного зростання, вирішення проблеми боргового навантаження та забезпечення курсової стабільності;

3) посилення макропруденційного характеру монетарної антиінфляційної політики, а саме:

- підвищення стійкості фінансового сектору шляхом упровадження макропруденційних заходів, спрямованих на створення умов для його сталого розвитку;

- удосконалення комплексу пруденційних заходів для упередження розгортання негативних тенденцій у фінансовому та реальному секторах економіки, що підвищує значення системного аналізу причин і закономірностей цінової динаміки, кредитного та інвестиційного процесу, зовнішнього балансу;

- розширення комплексу макроекономічних і фінансових показників, що підлягають моніторингу з боку НБУ, для вчасного реагування на зростаючі макроекономічні ризики.

Посилення стимулюючого характеру монетарної політики вимагає зниження процентних ставок. У міру уповільнення темпів інфляції важливо знизити облікову ставку, що дозволить розвивати кредитування галузей і секторів з низькою доданою вартістю. Низькі значення облікової процентної ставки сформують умови для диверсифікації вітчизняної економіки як основи збалансованого економічного зростання.

Ключовою проблемою реалізації дисконтної політики на поточному етапі розвитку є неефективність трансмісійного монетарного механізму через високі темпи інфляції, значні ризики, накопичення банками великих резервів, що послаблює зв'язок між коротко- та довгостроковими процентними ставками. У зв'язку з цим, передумови для ефективного управління процентними ставками виникнуть тільки після виходу економіки на стійку траєкторію зростання та очищення балансів банків від проблемних активів, тобто в перспективі найближчих двох років. Проте вже нині для підвищення дієвості грошово-кредитної і дисконтної політики НБУ необхідно:

- оприлюднити програму заходів, спрямованих на перехід до активного використання процентного каналу і каналу внутрішнього кредитування трансмісійного механізму грошово-кредитної політики;
- стимулювати розвиток міжбанківського ринку кредитних ресурсів, підвищення його глибини та ліквідності у спосіб розробки механізмів державної підтримки довгострокового банківського рефінансування, збільшення кількості в обігу державних цінних паперів, що слугуватимуть забезпеченням для отримання такого рефінансування, уникнення одночасного проведення НБУ операцій з мобілізації та рефінансування;
- підтримувати позитивні значення реальних процентних ставок (від'ємні процентні ставки гальмуватимуть розвиток кредитування і стимулюватимуть зростання цін на фондові активи);
- сформувати чітко визначений стандартний набір операцій НБУ за термінами й інструментами рефінансування банків (у тому числі, у формі аукціонів);
- посилити контроль за процесом мультиплікації грошей банківською системою шляхом оперативнішого коригування резервних вимог і нормативів;
- взяти на озброєння тактику центральних банків розвинених держав, коли у період фінансової нестабільності рішення щодо зміни дисконтної ставки приймаються частіше, але остання змінюється на відносно малу величину. При цьому реалізація очікувань учасників ринку щодо напрямів зміни облікової ставки дозволить здійснити глибшу корекцію ринку;
- підвищити прозорість реалізації процентної політики шляхом регулярної публікації розгорнутих прес-релізів з обґрунтуванням причин зміни облікової ставки НБУ, з кількісною оцінкою ризиків і наслідків таких кроків на основі оцінювання макроекономічних моделей[25, с. 6].

Перспективи розвитку грошово-кредитного ринку на 2016 рік:

Відповідно до Основних засад грошово-кредитної політики на 2016-2020 роки головним критерієм успішності проведення грошово-кредитної політики є

підтримання в середньостроковій перспективі (від 3 до 5 років) низьких стабільних темпів інфляції, що вимірюються індексом споживчих цін.

Середньострокова ціль щодо інфляції встановлена на рівні 5 % (для річного приросту індексу споживчих цін) і досягатиметься поступово. Зокрема визначено такі короткострокові цільові показники для річної зміни індексу споживчих цін:

- грудень 2016 року - 12 % +/- 3 п. п.;
- грудень 2017 року - 8 % +/- 2 п. п.;
- грудень 2018 року - 6 % +/- 2 п. п.;
- грудень 2019 року і надалі - 5 % +/- 1 п. п.

Водночас монетарна політика Національного банку буде також спрямована й на виконання таких цілей, як нарощення і в подальшому - підтримання достатнього рівня міжнародних резервів та здійснення контролю за зростанням грошових агрегатів відповідно до програми співпраці з МВФ.

Національний банк досягатиме цілей щодо інфляції, насамперед, шляхом зміни ключової процентної ставки грошово-кредитної політики (синхронізованою з обліковою ставкою) - процентної ставки за операціями Національного банку, що мають найбільший вплив на стан грошово-кредитного ринку. Інші інструменти грошово-кредитної політики відіграватимуть допоміжну роль; вони сприятимуть згладжуванню передавання ефектів від зміни ключової ставки політики в економіку, а також збалансованому розвитку фінансових ринків. Крім того, Національний банк вживатиме всіх необхідних заходів з дотримання режиму плаваючого обмінного курсу.

Правління Національного банку прийматиме рішення щодо зміни рівня ключової процентної ставки грошово-кредитної політики (далі - ключова процентна ставка) в заздалегідь оголошені дати на підставі аналізу економічного та інфляційного розвитку, проведеного Національним банком. Результати та зміст обговорень з питань грошово-кредитної політики оприлюднюватимуться, громадськості надаватимуться відповідні роз'яснення.

Національний банк регулярно інформуватиме суспільство про хід виконання цілей і заходи, що вживатимуться в майбутньому для їх досягнення.

Щоквартальний Інфляційний звіт, прес-релізи, конференції та інші комунікаційні заходи супроводжуватимуть засідання Правління Національного банку з монетарних питань.

Для посилення спроможності Національного банку в частині досягнення цілей щодо інфляції будуть удосконалені операційні засади проведення грошово-кредитних і валютних операцій і прийняття рішень з питань грошово-кредитної політики. Ці нові механізми запроваджуватимуться в кілька етапів упродовж найближчих років[18, с. 2].

Монетарна та фіскальна політика відіграють важливу роль в соціально-економічному розвитку держави. Ефективність стабілізаційної політики потребує узгодженого використання фіскальних і монетарних інструментів. Оптимальне поєднання фіскальних і монетарних інструментів ускладнюється відкритістю економіки.

Об'єктивна необхідність координації фіскальної і монетарної політики зумовлюється, по-перше, взаємним впливом фіскальної і монетарної політики; по-друге, співіснуванням фіскальної і монетарної політики у часі; по-третє, наявністю квазіфіскальних функцій Національного банку України. Засоби фіскальної та монетарної політики зазвичай не використовуються окремо, тому проблема узгодження і координації між ними існує об'єктивно[20, с. 249].

Реалізацію фіскальної політики в Україні здійснює Уряд відповідно до пріоритетів національного розвитку та власного бачення світоглядних перспектив країни. Проте стримування інфляції під час здійснення структурних реформ Уряд здійснити власноруч не спроможний. За стабільність національної валюти в Україні відповідає та володіє відповідними важелями щодо прямого впливу на неї Національний банк України. Відтак, для реалізації ефективної економічної політики без негативних зовнішніх ефектів необхідна спільна та скоординована діяльність цих двох державних інституцій, які насамперед мають різні цілі своєї діяльності. Так, метою НБУ є стримання інфляції, а Уряд запрограмований на економічне зростання, яке без інфляції майже неможливе.

Відтак, суперечність закладена об'єктивно, незважаючи на суб'єктивний склад та політичну причетність різних структур [15, с. 390].

Проблема координації фіскальної та монетарної політики ускладнюється за умов зростання відкритості національної економіки. Не прогнозовані збурення сукупного попиту на міжнародному ринку можуть створювати серйозні макроекономічні проблеми. Високі ризики для проведення фіскальної та монетарної політики, наприклад, створюють різкі зміни експортних-імпортних цін.

Фіскальна політика – зміни в урядових видатках і оподаткуванні, що спрямовані на досягнення повної зайнятості та неінфляційного внутрішнього обсягу виробництва. Монетарна або кредитно-грошова політика – це інструмент державного регулювання економіки, за допомогою якого держава впливає на грошову масу та відсоткові ставки, які, водночас, значною мірою визначають споживчий та інвестиційний попит.

Усунення інфляції попиту доцільно здійснювати, впроваджуючи заходи, спрямовані на скорочення державних видатків та остаточного подолання хронічного дефіциту державного бюджету. З метою протидії інфляції витрат необхідно втілювати в життя систему державного регулювання діяльності суб'єктів природних монополій, які, окрім іншого, мають схильність підвищувати ціни на свою продукцію і послуги та занижувати ціну робочої сили – заробітну плату.



### **Висновки**

Таким чином, важливим індикатором здоров'я економіки є інфляція, яка характеризується загальним підвищенням цін, збільшенням грошей та зниженням їх купівельної спроможності. Інфляція виникає не стихійно, а внаслідок більш швидкого зростання випуску грошей проти виробництва товарів. Інфляційні процеси можуть виникати під впливом таких факторів:

- грошових – емісія паперових грошей, швидкість їх обертання, стан фінансово-кредитної системи, відношення національної валюти до інших валют;
- виробничих (не грошових) – монополізація виробництва, відсутність конкуренції, структурні перекося у матеріальному виробництві і ціновій політиці, витратний характер економіки.

Грошові фактори формують інфляцію попиту, яка виявляється у перевищенні виробничого і споживчого попиту над пропозицією. Якщо зростання сукупного попиту не компенсується підвищенням пропозиції, то це призводить до

інфляційного зростання цін, яке супроводжується збільшенням грошової маси. Переповнення каналів обігу грошовою масою знецінює грошову одиницю, що є найхарактернішою ознакою інфляції попиту в класичному вигляді.

В умовах перехідної економіки виникнення інфляційного попиту обумовлюється: надмірною емісією грошей в готівковій формі; дефіцитом бюджету; не виваженою кредитною експансією банків, що веде до зростання грошей у безготівковій формі; високим рівнем непродуктивних державних витрат, зокрема надмірним інвестуванням важкої промисловості і військово-промислового комплексу. Важливим фактором інфляції попиту є монетизація дефіциту під якою розуміють фінансування видатків держави, які перевищують її поточні доходи за рахунок збільшення грошей в обігу.

В сучасних умовах інфляція стала постійним фактором економічного життя, і повна її ліквідація практично неможлива. По-перше, чим нижче темп інфляції, тим важче досягти її подальшого зменшення. По-друге, досвід розвинених країн доводить, що помірна і порівняно стабільна інфляція, яку можна передбачити і врахувати, ще не створює великих проблем в економіці. Вона навіть може стимулювати поживлення виробництва та підвищення зайнятості. Але її неконтрольоване зростання сприяє розвитку негативних процесів в економічному організмі, вражаючи виробництво, розподіл і споживання. Боротьба з некерованою інфляцією є однією з головних проблем державного регулювання, бо на її врахуванні ґрунтується вся соціально-економічна, фінансова і банківська політика. З метою стримання інфляції та зменшення її негативних наслідків уряд здійснює антиінфляційну політику.

Відповідно до прогностичних умов функціонування економіки України розрахунки грошової програми на 2016 рік здійснені виходячи з показників попиту на гроші, відповідних цінових орієнтирів, динаміки ВВП, платіжного балансу.

Головним критерієм успішності проведення грошово-кредитної політики є підтримання у середньостроковій перспективі (від 3 до 5 років) низьких стабільних темпів інфляції, що вимірюються індексом споживчих цін. Річний

показник приросту індексу споживчих цін у 2016 – 2017 роках має стабілізуватися в діапазоні 8 – 12%, а починаючи з 2018 року – утримуватися в межах 6 – 8%.

Продовження здійснення економічних і соціальних реформ у державі в окремі періоди може призвести до виникнення об'єктивних ситуативних коливань цін на ринках споживчих товарів і послуг. Такі коливання можуть бути результатом структурних зрушень в економіці, приведення окремих цін і тарифів у відповідність до економічно обґрунтованих рівнів, впливу значних зовнішніх шоків тощо. За таких обставин допускається певне тимчасове відхилення показників приросту споживчої інфляції від установлених цільових орієнтирів. Водночас таке відхилення не повинно впливати на досягнення визначених інфляційних орієнтирів у середньостроковому періоді.

Завдання із забезпечення цінової стабільності в середньостроковій перспективі передбачає не лише досягнення визначених інфляційних орієнтирів, а й сприяння формуванню системних передумов для підтримки стабільного низькоінфляційного середовища та забезпечення стійкості грошової одиниці України до потрясінь у довгостроковій перспективі.

У період до набуття інструментами процентної політики належного ступеня дієвості провідна роль у процесі грошово-кредитного регулювання відводиться кількісним показникам обсягу грошової пропозиції. Операційними орієнтирами грошово-кредитної політики розглядатимуться монетарні критерії ефективності й індикативні цілі, передбачені програмами «Stand-by» і «EFF» (підтримуються Міжнародним валютним фондом) із змінами, які встановлюватимуться під час здійснення їх переглядів.

Динаміка споживчої інфляції у 2016 році може відрізнятись від прогнозованих орієнтирів залежно від рішень, які ухвалюватимуться Урядом у сфері адміністративно регульованих цін і тарифів.

Монетарні чинники впливу на стабільність грошової одиниці контролюватимуться через регулювання обсягу монетарної бази, яка розглядатиметься як операційний орієнтир грошово-кредитної політики.

Прогноз макроекономічних показників НБУ містить 3 сценарії розвитку. За умови реалізації першого сценарію розвитку економіки приріст обсягу монетарної бази у 2016 році може становити до 12,8%. У випадку розвитку макроекономічної ситуації за другим сценарієм є підстави прогнозувати, що приріст обсягу монетарної бази становитиме до 13,1%, за умови розвитку 3 сценарію – 12,2%.

### Список використаних джерел

1. Білоус О.А. Механізм взаємовпливу операцій відкритого ринку та грошової пропозиції / О.А Білоус // Економічні, технічні та природничо-математичні науки: Матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції «Перший крок у науку». – Луганськ, 2011. Т. 3. – С. 21-27.
2. Булавіна О.А. Монетарні (грошові) фактори інфляції в процесі прогнозування інфляційних процесів в Україні / О.А. Булавіна // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – Тернопіль: Економічна думка. – 2012. - № 1(7). – С. 14-21.
3. Булавіна О.А. Немонетарна сутність інфляційних процесів в Україні / О.А. Булавіна // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – Тернопіль: Економічна думка. – 2012. – № 1. – С.12-15.

4. Булавіна О.А. Управління інфляцією: від прогнозування до таргетування / О.А. Булавіна // Стратегія економічного розвитку України: Наук.зб. – Вип. 1(8)/ Гол.ред. О.П. Степанов. – К.: КНЕУ, 2011. – С. 378-383.
5. Гребенюк Н. Монетарна політика сприяє процесам економічного зростання / Н. Гребенюк // Вісник НБУ. – 2013. – № 12. – с. 34-35.
6. Економіка України на шляху від депресії до зростання: джерела, важелі, інструменти. Аналітична доповідь. – К., 2011. – 230с.
7. Експрес-випуск «Індекси цін» Державного комітету статистики за 2015 рік : [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
8. Інфляційний звіт за березень 2015 року. Національний банк України. – 71с.: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=16036607>
9. Інфляція в 2015р. // Вісник Національного банку України. - 2016. -№1.
10. Ковальчук Т., Коваль М. Основні чинники та фактори інфляції // Фінанси України. - 2012. - № 8. – с. 40-46.
11. Кравченко С. Проблеми інфляції в ринковій економіці й антиінфляційна політика / С. Кравченко, С. Теленик // Економіка. Фінанси. Право. – 2011. - № 8. – с. 25-29.
12. Макроекономіка: Навчальний посібник / За ред. С. Панчишина. К., 2003. – 614 с.
13. Макроекономічний огляд за грудень 2015 року. / Національний банк України. – 39с.: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/>.
14. Монетарний огляд за 2015 рік. – К.: Національний банк України. – 2013. – 11с.: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/>.
15. Національна економіка: Навчальний посібник / За ред. Р.В. Яковенка. – Вид.2-ге, , [перероб. та доп.]. – Кіровоград: КОД, 2013. – 548 с.
16. Носов О.Ю. Сучасний зміст та механізм формування пропозиції грошей / О.Ю. Носов // Науковий вісник НЛТУ України. – 2012. - Вип. 17.7. – С. 224-228.

17. *Озель М.* Інфляція як один з основних показників макроекономіки / М. Озель // Вісник Національного банку України. – 2013. - № 7. – с. 30-35.
18. Основні засади грошово-кредитної політики на 2016-2020 роки.: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/>.
19. Прогноз інфляції на 2016р.: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.zn.kiev.ua/nn/show/634/55853/>.
20. *Ривак О. С.* Фіскальна і монетарна політика в Україні та необхідність їх координації / О.С. Ривак // Науковий вісник НЛТУ України. – 2014. - Вип. 22.14. – С. 249-257
21. Розміщення грошової маси та динаміка грошових агрегатів // Бюлетень НБУ. – 2015. - № 11. - С. 16-20.: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/>.
22. *Селянський О.* Соціальні наслідки інфляції в період трансформації економіки України / О. Селянський // Україна: аспекти праці. – 2011. - №1 – С. 8-10.
23. *Скрипник А.* До питання взаємозв'язку динаміки рівня цін, валютного курсу та обсягу грошової маси/ А. Скрипник // Вісник НБУ. – 2012. – №11. – С. 20-
24. *Семенковський А.Ю.* Інфляція та економічне зростання: статистичний вимір/ А.Ю. Семенковський // Актуальні проблеми економіки. – 2010. - №5-6. – с. 34-38.
25. *Яремченко С.* Основні засади грошово-кредитної політики на 2016 рік / С. Яремченко // Вісник НБУ. - 2015. - №10. - С. 4-7

