

(або бізнес-центри) з метою проведення консультацій та підвищення кваліфікації кадрів для суб'єктів малого підприємництва, упроваджена спрощена система оподаткування, обліку та звітності [2]. При цьому через незадовільний стан економіки отримати кредити майже неможливо, не по кишені підприємцям і підвищення кваліфікації в бізнес-центрах, а спрощена система бухгалтерського обліку зовсім не зменшує кількість та обсяг форм звітності [1].

На жаль, положення цього указу мають лише декларативний характер. Тому навіть після набуття ним чинності, суб'єкти малого підприємництва навряд чи відчули цю підтримку. Сподіваємось, що все, про що зазначено в цьому указі, коли-небудь упровадиться в життя.

ЛІТЕРАТУРА

1. Про спрощену систему оподаткування, обліку та звітності суб'єктів малого підприємництва: Указ Президента України від 3 лип. 1998 р. // Нормативні акти з фінансів, податків, страхування та бухгалтерського обліку. — 1998. — №8. — С.50—53.
2. Про державну підтримку малого підприємництва: Указ Президента України від 12 трав. 1998 р. // Урядовий кур'єр. — 1998. — 16 трав. — С.12.
3. Грязнова А.Г. Оценка бизнеса. — М.: Финансы и статистика, 1998. — 510 с.
4. Уилсон П. Финансовый менеджмент в малом бизнесе. — М.: ЮНИТИ, 1995. — 256 с.
5. Варналій З.С. Державна політика підтримки малого підприємництва. — К.: НІСД, 1996. — 227 с.

С. В. ЛЬОВОЧКІН, канд. екон. наук

ІНФЛЯЦІЯ ТА ПРОБЛЕМИ МАКРОФІНАНСОВОЇ СТАБІЛІЗАЦІЇ В УКРАЇНІ

Необхідність подолання тривалої економічної кризи в Україні потребувала насамперед досягнення макрофінансової стабілізації як основної передумови виходу на позитивну економічну динаміку. Макрофінансова стабілізація, у свою чергу, багато в чому залежить від стабільності національної валюти, стан якої харак-

теризується показниками інфляції (дефляції). Інфляція з позицій макроекономічної і макрофінансової стабілізації розглядається з двох сторін. По-перше, як один з параметрів стабільності, як головний макрофінансовий індикатор. По-друге, як засіб впливу на макроекономічну рівновагу (точніше, не сама інфляція, а грошова політика).

Інфляція, як і будь-яке інше фінансове явище (бюджетний дефіцит, державний борг, валютний курс), ніколи не мала і не може мати однозначної оцінки. Це досить складне економічне, суспільне і психологічне явище. Насамперед слід відзначити, що існують два основні і найбільш типові прояви інфляції. Перший — інфляція попиту, коли домашні господарства витрачають гроші швидше, ніж виробляються і, відповідно, надходять до ринку товари та послуги. За цих умов виникає економічна ситуація, що характеризується дефіцитом товарів та послуг. Це явище було притаманне адміністративній економіці колишніх соціалістичних країн, населення яких протягом десятків років терпіло тотальний товарний дефіцит. За умов ринкової економіки «інфляція попиту», тобто зростання цін, яке спричиняється перевищенням попиту над пропозицією товарів та послуг відбувається за екстремальних умов, а саме: за умов воєн та революцій, природних катаклізмів і соціальних потрясінь. Як стверджує основоположник теорії «інфляції попиту» видатний економіст ХХ ст. Джон Мейнард Кейнс, цей тип інфляції розвивається тоді, коли сукупний попит перевищує межі максимального використання виробничих потужностей. А така ситуація в «зрілій» економіці виникає лише за надзвичайних обставин. Головною проблемою нормально функціонуючої економіки, навпаки, є проблема збуту, реалізації, іншими словами, проблема ринку.

Другий, досить поширений тип інфляції — це «грошова інфляція», яка виникає і набуває розвитку в результаті надмірної грошової емісії та кредитної експансії. Цей тип інфляції також спостерігається під час воєнних лихоліть, післявоєнної розрухи, в умовах проведення політики «шокової терапії» в країнах перехідної економіки. Оскільки в країнах перехідної економіки досить сильним її компонентом лишається монополізація виробництва як пережиток централізованої та високомілітаризованої економіки, то інфляційний процес, крім товарного дефіциту та надмірної грошової емісії, у значній мірі посилюється також монопольним диктатом цін. Водночас економічна свобода та мотив максимізації доходів в умовах розумної державної політики все більше стимулюють підприємницьку діяльність. Починають збільшувати

тись інвестиції в економіку, поступово зростає виробництво, ринок щодалі більше починає наповнюватись товарами. Одночасно зростає сфера надання послуг, оскільки вона набуває великої ролі в економічному житті. За такої економічної ситуації інфляція поступово втрачає сили свого розвитку і врешті зникають чинники, які живлять інфляційний процес. Крім того, у міру завершення завдання лібералізації цін політика «шокової терапії», що розрахована на болісний, але рішучий перехід від централізовано-розподільчої системи до системи ринкових відносин, поступається конструктивній політиці роздержавлення і приватизації. Необхідною передумовою здійснення цих завдань ринкових реформ є політика макроекономічної фінансової стабілізації з її антиінфляційним спрямуванням.

Економічна історія засвідчує, що протягом усього XIX ст. світовий рівень цін був досить стабільним, як прояв стабільності й збалансованості ринкової системи. Порушення рівноваги у функціонуванні економіки через певне розладнання механізму ціноутворення спостерігалось, головним чином, лише тоді, коли в тій чи іншій частині світу відкривалися нові, доступніші родовища дорогоцінного металу або відбувалися прогресивні технологічні зрушення в засобах та знаряддях видобутку золота чи срібла. Наприклад, у США, починаючи з часів Громадянської війни і до середини 60-х років XX ст., річні темпи зростання цін у мирний час становили в середньому лише 2 % [1, с.14] .

У новітні часи, тобто в XX ст. бурхливий розвиток інфляції був спричинений Першою світовою війною, протягом якої ціни в більшості країн зросли в багато разів. Макроекономічна нестабільність більшості країн Європи, яка була спричинена війною та повоєнною розрухою, зумовила переростання інфляції в її руйнівну стадію розвитку — гіперінфляцію. Особливо навалюючою була інфляційна стихія у Веймарській Німеччині, де гіперінфляція стала причиною астрономічного зростання цін. Наприклад, у 1923 р. грошова маса в обігу в цій країні обчислювалася сумою в 496,5 квінтільйона марок, проти 6,6 млрд марок у 1913 р. [2, с.131]. Є також інші цифри, які характеризують обвальне руйнування грошово-кредитної системи в цій країні в ті роки. Так, у 1922 р. ціни виросли в Німеччині на 5470%, а у 1923 р. — у 1300000000000 разів [3, с.237].

У другій половині 20-х та в 30-ті роки інфляція в країнах Заходу пішла на спад. Більше того, у роки «Великої депресії» спостерігалася дефляція, яка поглибила кризові процеси в економіці всіх без винятку розвинених країн. Інтенсивна підгото-

вка наприкінці 30-х років до війни і сама Друга світова війна призвели до чергового вибуху інфляційного зростання цін. Інфляція стала структурною рисою також післявоєнної економіки більшості країн Європи та Північної Америки. Наприкінці 50-х років американський економіст Дж. Беч писав: «Ми живемо у вік інфляції. Протягом останніх двох десятиріч ціни в Сполучених Штатах майже подвоїлись. А це спричинило до того, що купівельна спроможність долара в розрахунку до так званого споживчого кошика знизилась наполовину порівняно з 1937 р. Але ціни швидко зростали не лише в США. В жодній розвиненій країні світу ціни не зростали повільніше. Навпаки, в багатьох з них ціни зростали ще швидше. Наприклад, в Об'єднаному Королівстві вартість життя зросла за цей період на 150 відсотків. Купівельна спроможність британського фунта впала порівняно з 1937 р. майже на 40 відсотків. В Бразилії порівняно з передвоєнними роками вартість життя підвищилася приблизно в п'ятдесят разів. Купівельна спроможність крузейро становила лише близько 7 відсотків порівняно з 1937 роком» [4, р. I].

Під впливом світових структурних криз, зокрема нестабільності функціонування міжнародної валютно-фінансової системи, енергетичної та сировинної кризи інфляційний процес набув нових масштабів розвитку в 60—70-х роках. Нестримне зростання цін, яке час від часу провокувалося кризовими процесами, що розвивалися у сфері міжнародних економічних та валютно-фінансових відносин, створювало глибоку нестабільність у розвитку економіки окремих країн та всесвітнього господарства в цілому. «Екстраординарні зміни, що відбулися в розподілі світових ресурсів та в цінах на сировину, — підкреслюють американські економісти, — справили домінуючий вплив на економічну ситуацію в 70-ті роки. Різке зростання цін на нафту та на продовольчі товари дезорганізували світову економіку та висунули перед політиками нові проблеми, до вирішення яких вони виявились не зовсім готові» [5, р. IX].

Високі ціни на сировинні товари спричинили справжній вибух світової інфляції в 1973—1974 рр. та повсюдне падіння економічної активності в 1975 р. У 1979 р. відбулося нове двократне зростання на світових ринках цін на нафту, що зумовило чергову нестабільність у світовому господарстві; у більшості країн фактично було припинене й економічне зростання. Унаслідок цього швидко стали зростати ціни на основні сировинні товари. У багатьох країнах Західної Європи та Північної Аме-

рики уряди оголосили інфляцію найбільшим економічним та соціальним злом. Більше того в ряді країн, зокрема в США, інфляція була визнана «ворогом №1».

Торкаючись наслідків глобальної інфляції 70-х років, американські економісти, констатують що «в 1972—1974 рр. світова економіка зазнала чергового напруження в результаті безпрецедентного зростання цін на первинні продукти. За цей період ціни на рідке паливо на світових ринках зросли в чотири рази, ціни на сировину підвищилися на 150 відсотків... Середні темпи інфляції у всій групі країн-учасниць ОЄСР підвищилися з 5 відсотків у 1972 р. до 12 відсотків у 1974 р. Лише в один 1975 р. падіння виробництва в країнах ОЄСР знизилося на 8 відсотків відносно тренда економічного зростання періоду 1960—1974 рр. У 1975 р. кількість безробітних зросла в цих країнах порівняно з 1973 р. приблизно на 6 млн чоловік» [5, р. IX].

Наприкінці 80-х та протягом 90-х років інфляційний процес у країнах Заходу став поступово вщухати. Так, за даними експертів ОЄСР у першій половині 90-х років щорічні темпи інфляції у Великобританії коливалися в межах 1—4%, у Канаді і в Швеції — 1—3%, в Італії та у Франції — близько 2%, у Швейцарії — менше 1%. У 1998 р. в США темпи інфляції становили 2,2%, у Японії — 0,8%, у Німеччині — 1,1%.

Таким чином, як бачимо, інфляція є настільки ж поширеним, наскільки і небажаним явищем. Україні, як незалежній державі, усього десять років. За цей період ми пережили гіперінфляцію і стагфляцію та здійснили відносну стабілізацію національної валюти. Водночас однозначно можна визнати, що ми як не мали, так і не маємо чітких теоретичних засад і практичних орієнтирів як у макроекономічній політиці в цілому, так і стосовно інфляції зокрема. І якщо період стабілізації курсу національної валюти ще можна якось ув'язати з основами монетаристської політики, то до гіперінфляції те ж кейнсіанство аж ніяк не причетне.

Інфляція, як економічне явище, дуже багатомірна і багатofакторна. У простому вигляді вона характеризується надлишком грошей в обігу і виявляється у зростанні цін. Однак зростання номінальних цін може бути викликане не тільки надлишком грошей, а й суто економічними чинниками. Серед них основним є чинник собівартості як унаслідок збільшення обсягу витрат, так і в результаті зростання цін на матеріальні та енергетичні ресурси. 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.

Сказане вище зовсім не означає, що незбалансованість державних фінансів не стимулювала інфляцію. Однак приклади чітко детермінованого впливу бюджетного дефіциту на інфляцію відсутні. Навпаки, детальний аналіз показує, що бюджетний дефіцит в Україні в першій половині 90-х років значною мірою був викликаний 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 за великим рахунком ніякого розширення соціальних видатків не відбувалось. Намагались усього-на-всього якоюсь мірою амортизувати падіння реальних доходів населення.

Звісна річ, підвищення цін на енергоносії не обов'язково має вести до таких важких фінансово-економічних і соціальних наслідків. Усім добре відома економічна криза в 70-х роках, одним із чинників якої було підвищення цін на нафту за рішенням країн-членів ОПЕК як відповідь на агресію Ізраїлю проти арабських країн. Однак, по-перше, те підвищення цін просто не йде ні в яке порівняння з тим, що довелося витримати Україні. По-друге, підвищення цін не страшне саме по собі. Проблеми виникають тоді, коли його неможливо компенсувати. Так, врешті-решт західним країнам, у першу чергу США, вдалось відновити баланс, причому швидше на свою користь. Адже підвищення цін на нафту привело до ще більшого зростання цін на відповідні товари і послуги, що дало змогу не тільки вирівняти торговий баланс, а й поліпшити його. У результаті, так би мовити, сторона, що нанесла перший ціновий удар, виявилась у прогаші.

Однак у взаємовідносинах України з Росією, головним партнером нашої держави в зовнішній торгівлі, встановити подібний компенсуючий 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 підвищились 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 внутріш-

ньому ринку та у сфері державних фінансів: номінальні видатки бюджету зростали значно швидше, чим номінальні доходи. Тому ми вважаємо, що головним чинником інфляції в Україні свого часу була не стільки негативна і невиважена бюджетна політика, скільки зростання цін на енергоносії. Він багато в чому негативно вплинув на ту ж економіку, спад якої теж негативно позначається на фінансовій ситуації. Значно ускладнює ситуацію і постійне розширення «тіньового» сектора економіки, і непомірна для країни з низьким рівнем ВВП на душу населення бюджетна сфера. Причин, як бачимо, надто багато, але завжди потрібно визначити основну, так би мовити, першопричину, з якої все почалось.

Якщо визнати, що основною причиною інфляції було зростання цін на енергоносії, то навряд чи можна погодитись з думкою, що завдяки певним зусиллям у сфері грошового обігу та державних фінансів її вдалося приборкати. Чесно кажучи, все дещо інакше і простіше — припинилось зростання цін на енергоносії (вони досягли наміченого світового рівня), призупинилася й інфляція. Ми ніякою мірою не маємо за мету дискредитацію фінансової політики останніх років. Але і переоцінка досягнутих результатів навряд чи корисна. Крім всього іншого, стабілізація національної валюти — не самоціль, а всього лише передумова для розвитку.

Показники інфляції в цілому досить тісно корелюють з іншими макроекономічними та макрофінансовими індикаторами. Проаналізуємо цей взаємозв'язок в Україні на прикладі основних індикаторів грошового ринку — валютного курсу і облікової ставки НБУ, та головного макроекономічного показника — ВВП (табл.1). Для аналізу візьмемо 1995—2000 рр., тобто період, який можна визначити як період макроекономічної та макрофінансової стабілізації.

Таблиця 1

ДИНАМІКА ОСНОВНИХ МАКРОЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ УКРАЇНИ за 1995—2000 рр.* (у % до попереднього року)

Показники	1995	1996	1997	1998	1999	2000
ВВП у порівнянних цінах	87,8	90,0	97,0	98,1	99,6	106
Індекс цін споживчого ринку	282	140	110	120	119	126
Курс гривні до долара США (на кінець року)	172	105	101	180	152	104
Установлена облікова ставка НБУ	58	48	39	250	81	61

(середньозважена річна)						
-------------------------	--	--	--	--	--	--

* Бюлетень Національного банку України. — 2001. — №1.

Наведені дані свідчать, що економічна та фінансова ситуація в Україні надзвичайно заплутана і певною мірою неординарна. Адже, як правило, динаміка ВВП та інфляції у країнах з керованою ринковою економікою в цілому досить сумірні. В Україні ж темпи інфляції не просто не збігаються з економічною динамікою — вони абсолютно несумірні, що видно з графіка (рис.1).

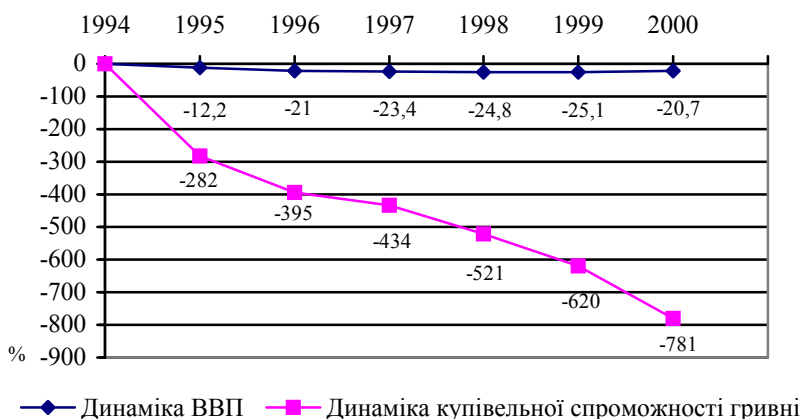


Рис.1. Зіставлення динаміки зниження ВВП і падіння купівельної спроможності гривні відносно 1994 р.

Отже, навіть після відносної стабілізації 1995—1996 рр. досягти збалансованості в динаміці ВВП та купівельній спроможності гривні не вдалося. Це свідчить, що основні чинники інфляційних процесів в Україні не стільки пов'язані зі станом економіки, скільки викликані зовнішнім впливом (зростання цін на енергоносії), а в подальшому невдалою фінансовою політикою, яка проявлялась у незбалансованості державних фінансів та розкручуванні механізму державного запозичення.

Відсутній також чіткий взаємозв'язок інфляції з курсом національної валюти, що видно з графіка (рис.2):

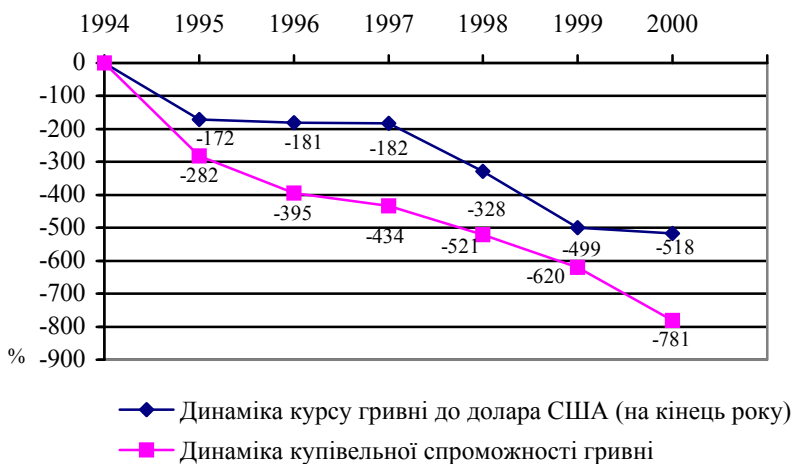


Рис. 2. Зіставлення динаміки падіння купівельної спроможності гривні та її курсу до долара США відносно 1994 р.

Хоча криві динаміки двох макрофінансових індикаторів досить порівнянні визнати їх взаємозв'язок коректним і скорельованим все ж неможливо. Так, протягом 1996—1997 рр. відбулась стабілізація курсу гривні, хоча інфляція була все ще відчутною. І навпаки, у 1998—2000 рр. стався обвал курсу — майже втричі (2,9 раза) при істотно нижчій інфляції за ці роки (у цілому 1,8 раза). Звичайно, певний часовий розрив у взаємовпливі даних показників існує, але він може вимірюватись кількома місяцями, а не роками. Подібний розрив пояснюється швидше адміністративними методами у сфері грошової політики, ніж об'єктивними закономірностями економічного розвитку.

Також несумірними є індекс інфляції і динаміка облікової ставки НБУ як одного з основних показників, що характеризує вартість грошей. Як відомо, облікова ставка складається з двох елементів — рівня інфляції та реальної вартості грошей у вигляді процентної ставки за кредитами (у середньому 7—8%). Якщо виходити з того, що вартість грошей досить стабільна, то динаміка облікової ставки має безпосередньо корелювати з інфляцією. Однак в Україні і у взаємозв'язку даних двох показників ніякої закономірності не виявляється, що видно з графіка (рис.3).

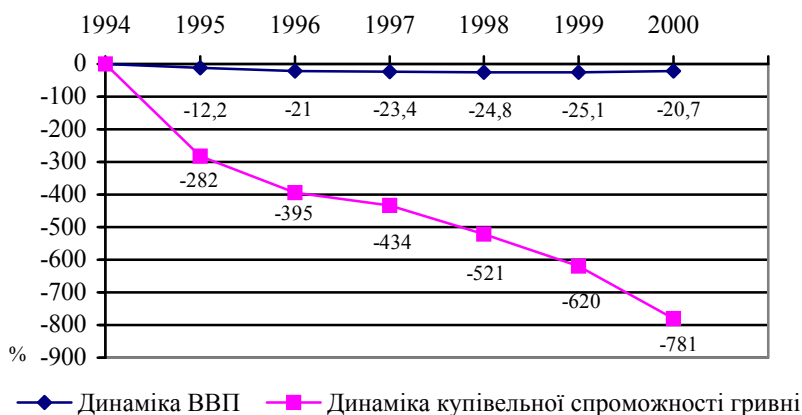


Рис. 3. Зіставлення динаміки падіння купівельної спроможності гривні та зміни облікової ставки НБУ відносно 1994 р.

На відміну від порівняння індексу інфляції з динамікою ВВП та курсу гривні до долара США, де спостерігаються хоча і несумірні за масштабами, але спрямовані в одному напрямі тенденції, у даному випадку взагалі не виявляється ніякої залежності. За великим рахунком незрозуміло, як при тривалій інфляції і падінні курсу гривні може знижуватись облікова ставка центрального банку? При цьому незрозумілим також є і рівень даної ставки — у 2000 р. вона в середньому за рік дорівнювала 30,6% при річній інфляції 25,8%.

Таким чином, проведений аналіз свідчить, що макроекономічна ситуація в Україні вкрай складна. І якщо окремі фінансові індикатори відображають певні зрушення на краще, то в сукупності при їх порівняльному аналізі вони не дають достовірної оцінки. Це, у свою чергу, свідчить, що нинішні проблеми України хоча і мають економічне підґрунтя, значно посилюються політичними чинниками, що потребує нових концептуальних підходів до визначення шляхів виходу з кризи.

ЛІТЕРАТУРА

1. Долан Э., Лидсей Д. Макроэкономика: Пер. с англ. / Под общ. ред. Б.С. Лисовика. — СПб.: СПб оркестр; Литература плюс, 1994. — 405 с.
2. Хандруев А.А. Деньги в экономике современного капитализма. — М.: Мысль, 1983. — 206 с.
3. Гальчинський А. Теорія грошей. — К.: Основи, 1996. — 413 с.

4. *Bach G.* Inflation. A study in Economics, Ethics and Politics. — Brown University Press, 1988. — 462 p.

5. *Boswarth B., Lawrence R.* Commodity Prices and the New Inflation. The Brookings Institution. — Washington D.C., 1982. — 643 p.

Ю. О. ГРИГОРЕНКО, аспірант

РОЛЬ ТА МІСЦЕ БАНКІВ В ІНВЕСТИЦІЙНОМУ ПРОЦЕСІ

Забезпечення інвестиційними ресурсами є однією з актуальних проблем економіки України. Важливу роль у підвищенні інвестиційної активності та забезпеченні економічного зростання країни відіграють банки, що згідно з Законом України «Про інвестиційну діяльність» від 18 вересня 1991 р. є суб'єктами інвестиційної діяльності.

Комерційні банки беруть участь в інвестиційному процесі за трьома основними напрямками діяльності — обслуговування руху коштів, що належать інвесторам-клієнтам та призначені для інвестиційних цілей; співробітництво в мобілізації накопичень і заощаджень та їх спрямування на інвестиційні цілі; укладення в інвестиційні проекти власних і залучених ресурсів [2, с.10—11].

Згідно з найбільш загальним трактуванням інвестицій, під якими розуміють укладення капіталу для отримання в майбутньому більшої суми капіталу або досягнення іншого виду ефекту, будь-які активні операції банків можуть уважатися інвестиційними, оскільки вони передбачають укладення грошових коштів з метою отримання прибутку або досягнення певного ефекту.

Існує методологічна проблема відмінності загальних статистичних характеристик інвестиційної діяльності та характеристик, що відображають інвестиційну діяльність банків. Так, згідно з положеннями бухгалтерського обліку в банках до інвестицій належать виключно вкладення в боргові цінні папери, що перебувають у власності банку та вкладення в статутний капітал суб'єктів господарської діяльності, коли загальне поняття інвестицій значно ширше й охоплює інші види економічних активів.

Сучасний стан інвестиційної діяльності банків визначається нестабільністю загальноекономічної ситуації, що зумовлена нас-