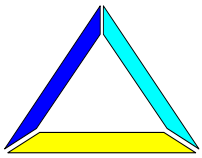
Інститут Економічних Досліджень та Політичних Консультацій в Україні

Німецька Консультативна Група при Уряді України

Рейтарська 8/5-А, 01034 Київ,

ел. (+38044) 278-6342, 278-6360, Факс 278-6336

E-mail: institute@ier.kiev.ua, http://www.ier.kiev.ua



W 10

Висока інфляція в Україні: аналіз і рекомендації

Резюме

У листопаді 2007 р. індекс споживчих цін (ІСЦ) в Україні підвищився на 15,2% дпр, що стало рекордним показником інфляції з 1999 року. Інші показники інфляції, такі як індекс цін виробників(ІЦВ) і дефлятор ВВП, індекси цін на нерухомість і на акції (ПФТС) також останнім часом зростали дуже швидко. Без сумніву, Україна стикнулась із дуже серйозною проблемою, що наражає на небезпеку макроекономічну стабільність і шкодить добробуту населення. Через роль, яку очікування інфляції грають у формуванні майбутньої інфляції, урядовцям особливо важливо діяти швидко і скоординовано. Можливість "інфляційно-зарплатної спіралі" повинна бути виключена якомога раніше, до того, як економічні втрати від боротьби з інфляцією стануть занадто високими.

З боку сукупного попиту, монетарна і валютна політика грають вирішальну роль. В умовах довгострокового тиску в сторону реального укріплення гривні, прив'язка національної валюти до слабкої валюти, якою зараз є долар США, тягне за собою високу інфляцію. Для боротьби з інфляцією ця прив'язка повинна бути ослаблена, а курс гривні повинен стати гнучкішим. Проте інструменти фіскальної і соціальної політики теж повинні відіграти свою роль для зниження інфляції. Зокрема збільшення мінімальних зарплат і пенсій повинне відбуватись паралельно із загальним економічним розвитком, а не сприяти перегріву економіки.

Заходи з боку пропозиції потребують більшого часу, щоб спрацювати, проте мають першочергову важливість для зменшення інфляції в довгостроковому плані. Це насамперед стосується структурних реформ у сільському господарстві. Замість короткострокових і неринкових заходів з контролю за цінами, урядовці повинні зосередитися на довгострокових заходах, щоб збільшити капіталовкладення в галузь і зробити цей сектор більш конкурентоспроможним. Тим не менше, заходи з енергозбереження також є надзвичайно важливими.

Зміст

1. Вступ

2. Інфляція в Україні: короткий статистичний огляд

3. Головні фактори інфляції

    3.1. Сукупний попит

    3.2. Сукупна пропозиція

4. Заходи для боротьби з інфляцією

    4.1. Сукупний попит

    4.2. Сукупна пропозиція

5. Висновки

1 Вступ

З середини минулого року в Україні почала збільшуватись інфляція. За останніми даними, в листопаді 2007 р. інфляція, обчислена як збільшення індексу споживчих цін (ІСЦ), досягла 15,2% дпр. Аналогічно зросли і інші показники інфляції, такі як індекс цін виробників (ІЦВ), що збільшився на 20,0% дпр. Крім того, що такий рівень інфляції перевищує всі попередні прогнози (офіційний урядовий прогноз інфляції на 2007 рік складав 7,5%)[1], інфляція також перевищила попередній максимум, встановлений в серпні 2005 року(14,9% дпр).

Очевидно, що така ситуація є значною проблемою як для населення, так і для урядовців, через відомі негативні результати високої й мінливої інфляції. Тому, боротьбу з інфляцією потрібно вважати ключовим пріоритетом, забезпечуючи об'єднання зусиль відповідних державних установ для зниження темпів інфляції. У цій роботі наводиться аналіз недавнього росту інфляції і рекомендації щодо заходів, що будуть ефективними як в довгостроковому, так і в короткостроковому плані.

Роботу побудовано таким чином: після статистичного аналізу різних індикаторів інфляції та її компонентів (розділ 2), визначаються головні чинники збільшення рівня цін (розділ 3). У наступному розділі 4 обговорюються можливі заходи по боротьбі з інфляцією з боку різних державних органів, зокрема НБУ і Міністерства фінансів, оскільки дане явище може бути переможене лише об'єднаними й скоординованими зусиллями. У розділі 5 ми завершуємо цю роботу.

2 Інфляція в Україні: статистичний огляд

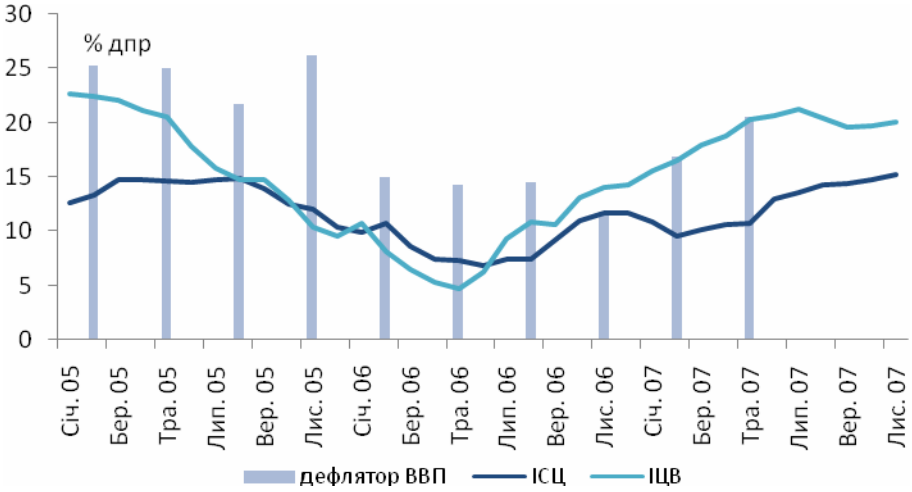
У наступних підрозділах ми досліджуємо динаміку різних показників інфляції і розглядаємо головні компоненти індексу споживчих цін. Для того щоб розглянути ці спостереження в ширшому контексті, також буде проаналізовано зміну цін на активи.

(і) Основні показники інфляції

Інфляція звичайно вимірюється одним із трьох основних індикаторів: зростання індексу споживчих цін (ІСЦ), зростання індексу оптових цін (ІЦВ) і дефлятором ВВП. ІСЦ відображає ціни кінцевих споживачів на кошик товарів, що включає вироблені всередині країни та імпортовані споживчі товари і послуги. ІЦВ розраховується на основі цін виробників на товари, зроблені в Україні як для внутрішнього споживання, так і для експорту. Дефлятор ВВП включає ціни на всю продукцію всередині країни і не має фіксованого набору товарів.

[1] Цей прогноз було зроблено Міністерством економіки в серпні 2006 р. Він стосується інфляції ІСЦ на кінець 2007 р. Нещодавно він був переглянутий до 14,5%

Графік 1
Динаміка інфляції в 2005-2007 рр.



Джерело: Держкомстат, власні розрахунки

Як ми можемо бачити на графіку 1, що показує динаміку інфляції з січня 2005 р., інфляція в Україні на рівні споживачів, виробників і ВВП в цілому почала сповільнюватись в 2005 р.; ця тенденція продовжилась в першій половині 2006 року. Однак, починаючи з другого півріччя 2006 р. і протягом всього 2007 р. ІСЦ, ІЦВ і дефлятор ВВП ставали усе більш і більш швидкими. Зростання ІЦВ у листопаді 2007 і дефлятор ВВП в другому кварталі 2007 р. становили приблизно 20% дпр (ІЦВ: 20,0%; дефлятор ВВП: 20,5%), а інфляція споживчих цін у листопаді склала 15,2% дпр, вище за попередній рекорд в серпні 2005 р.(14,9% дпр). Через різні підходи до їх розрахунку, ІСЦ і ІЦВ мають великі секторальні розходження в своєму складі: у той час як продовольчі продукти домінують в першому індексі, продукція добувної промисловості і метали займають займають помітне місце в останньому. Тому, схожі зміни різних індексів цін указують на загальні фактори, що викликають ці зміни. Крім того, висока мінливість, що спостерігалась для всіх індикаторах інфляції, дестабілізує, оскільки вона перешкоджає плануванню економічними агентами й розхолоджує інвестиційну діяльність.

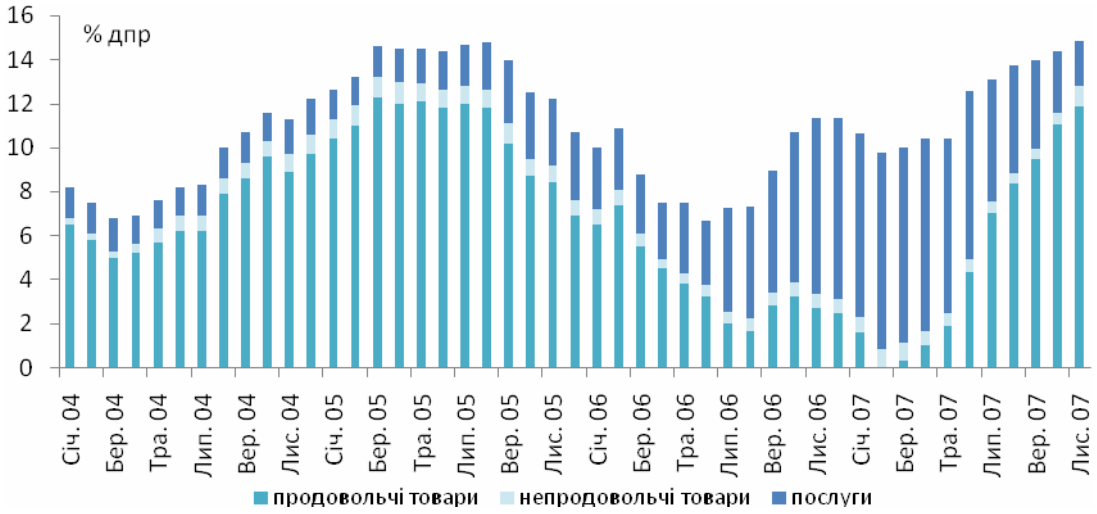
(ii) Аналіз компонентів ІСЦ

Оскільки ІСЦ, як правило, розглядається як головний індикатор інфляції, в цьому підрозділі ми глибше проаналізуємо цей індекс. Держкомстат історично розділяв ІСЦ на три головних компоненти: продовольчі продукти (включаючи алкоголь і тютюн), непродовольчі продукти й послуги (включаючи електроенергію, опалення, воду й газ).[2] Продовольчі товари переважають в споживчому кошику, хоча їхня частка поступово зменшується від 64% в 2006 до трохи вище 60% в 2007 році. Решта споживчого кошика приблизно порівну розподілена між послугами та непродовольчими товарами.[3]

[2] В 2007 р. Держкомстат почав використовувати міжнародну класифікацію індивідуального споживання за цілями(COICOP) для обчислення ІСЦ. Згадані вище компоненти ІСЦ продовжували обчислюватись. Проте при цьому «електроенергія газ і вода » включались в категорію непродовольчі товари замість послуг. Статистика про компоненти ІСЦ в 2007 р. скоригована, щоб отримати порівнянні дані.

[3] В 2007 році в споживчий кошик було включено більше непродовольчих товарів. Частка непродовольчих товарів відповідно збільшилась.

Графік 2
Внески компонентів ІСЦ до загальної інфляції



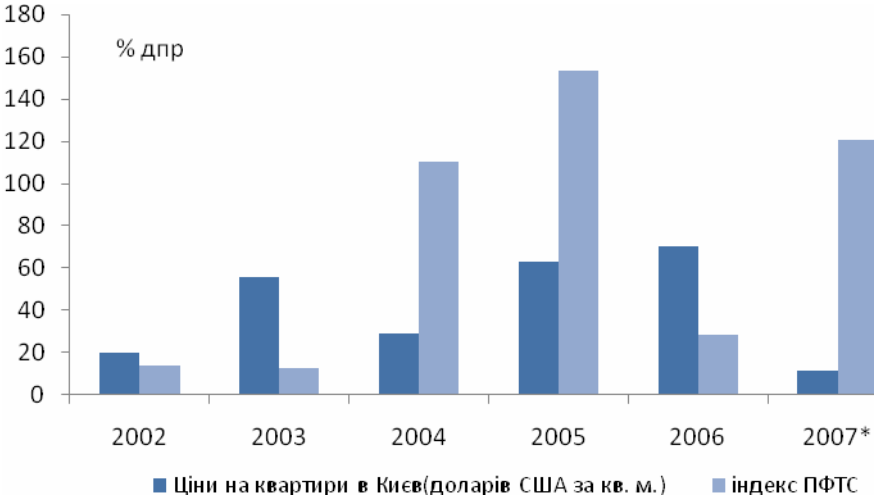
Джерела: Держкомстат, власні розрахунки

Через високу вагу в кошику, ціни на продовольчі товари звичайно визначають загальну динаміку ІСЦ. На графіку 2 таку ситуацію можна бачити з початку 2004 р. і до середини 2006 р. Однак, на цьому ж графіку ми бачимо, що із середини 2006 р. до початку 2007 р., через різке підвищення комунальних тарифів і помірний ріст цін на продовольчі товари (головним чином через зовнішні фактори, тобто заборону Російської Федерації на експорт української продукції тваринництва і розширення офіційного й неофіційного імпорту) ця тенденція змінюється, і ми бачимо другу фазу розвитку динаміки ІСЦ, за якої більшим стає вклад послуг. Нарешті пізніше в 2007 р., а особливо влітку, можна виділити третю фазу динаміки ІСЦ, за якої ціни на продовольчі продукти відновили свою попередню роль в інфляційному процесі. Причинами цього стали поширення на Україну глобального підвищення цін на продовольчі товари і стримування регульованих державою тарифів на послуги.

(iii) Динаміка цін на активи в Україні

Зростання цін на різні класи активів було дуже мінливим і нерівномірним протягом минулих років (див. графік 3). Однак, ціни на активи зростали набагато швидше, ніж інші індикатори рівня цін на товари і послуги з середніми темпами зростання 39,8% для цін на квартири і 76,3% для біржового індексу ПФТС в 2003-2007 рр. Така ситуація частково відображає дуже низьку базу для зростання і дуже обмежений вибір об’єктів для інвестування на внутрішньому ринку. Однак, такі швидкі темпи зростання цін - частина загального інфляційного процесу, і, таким чином, підтримують міркування, наведені вище.

Графік 3
Зростання цін на активи



Джерела: Оцінки Ренесанс Капітал (ціни на квартиру), ПФТС

**ПФТС:використані дані за поточний рік до 26.11.2007.*

(iv) Висновки

В цілому, з 2004 р. ми спостерігали швидке зростання роздрібних і виробничих цін, на фінансовому ринку і на ринку нерухомості. Хоча вклад цін на продовольчі товари у зростання ІСЦ зараз знову найбільший, підвищення цін на комунальні послуги в 2008 р. (через вищі ціни на імпортні енергоносії) може ще більше погіршити ситуацію в майбутньому. Зараз інфляція може прискоритись внаслідок двох чинників, що визначали її динаміку у минулому, - ціни на продовольство й послуги. Крім того, залишається ризик того, що високі ціни виробників і ціни на активи негативно вплинуть на споживчі ціни в майбутньому.

3 Головні фактори інфляції

Хоча в довгостроковому плані, інфляція визначається переважно монетарними факторами, в короткостроковій перспективі інфляція визначається внаслідок складної взаємодії сукупного попиту і сукупної пропозиції. Тому, ми проаналізуємо ці фактори окремо в наступних підрозділах.

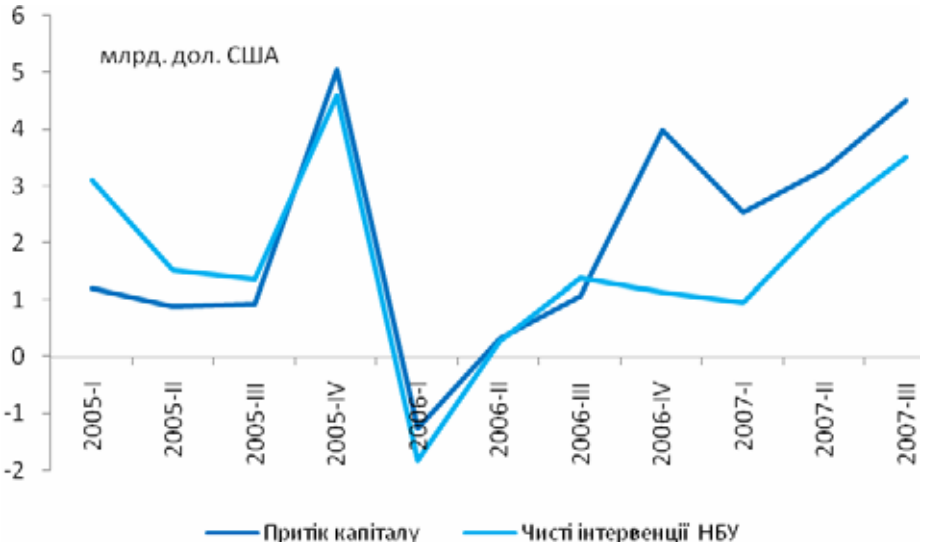
3.1 Сукупний попит

(i) Монетарна політика

В Україну в умовах фіксованого валютного курсу гривні до долара США приходять дуже значні потоки капіталу, які змушують НБУ проводити великі інтервенції на міжбанківському валютному ринку, як можна бачити на графіку 4:

Графік 4

Приватні потоки капіталу й чисті інтервенції НБУ



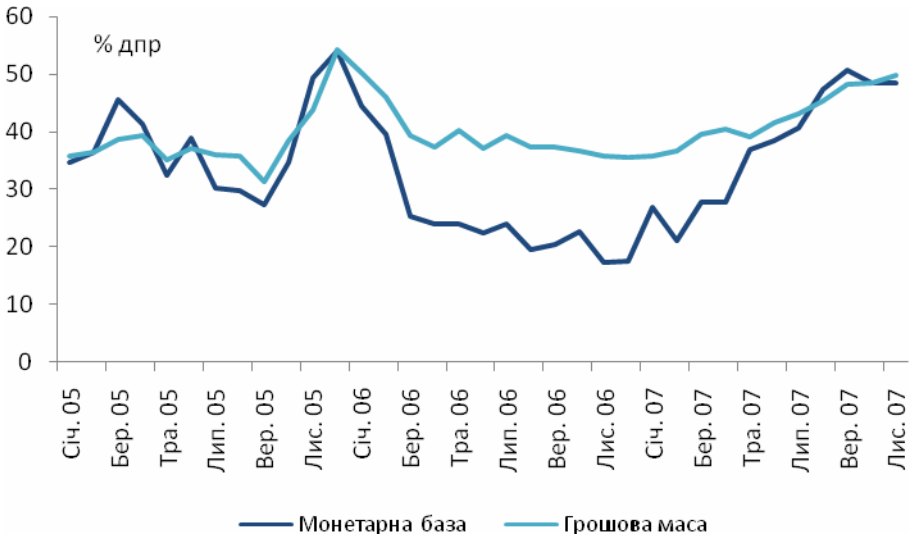
Джерело: НБУ

Примітка: Чисті інтервенції НБУ показують чисті покупки іноземної валюти НБУ протягом відповідного періоду

Великі обсяги інтервенцій НБУ на валютному ринку призвели, в свою чергу, до відповідного зростання грошової бази і грошової маси (див. графік 5), оскільки НБУ проводив лише часткову стерилізацію створеної таким чином ліквідності:

Графік 5

Зростання грошових агрегатів



Джерело: НБУ

Ми можемо з впевненістю стверджувати, що ці інтервенції були головною причиною прискорення темпів зростання грошової маси до 49,9% дпр у листопаді, що значно перевищило орієнтир, визначений НБУ на 2007 рік: 28-33% дпр. Хоча попит на гроші також зростав через швидке зростання доходів і збільшення довіри до банківської системи з боку населення, він був недостатнім, щоб поглинути додаткову грошову масу повністю, що спричиняло інфляційний тиск. Крім того, в Україні реальні процентні ставки зараз від'ємні, що також створює інфляційний тиск з боку сукупного попиту.

Ця непроста ситуація надалі ускладнюється внаслідок знецінення валюти, до якої прив'язана гривня - долара США, проти всіх інших основних валют. В той же час, в США

розпочався процес пом'якшення монетарної політики, що в свою чергу стало одною з причин знецінення долара. Тому, умови для подальшого розширення ліквідності будуть скоріш за все продовжувати існувати в майбутньому, якщо урядовці не вживуть заходів, щоб протистояти цьому.

Оцінка: існуючий режим монетарної політики і валютного курсу сприяли і продовжують сприяти швидкому створенню ліквідності, створюючи підґрунтя для швидкого зростання інфляції.

(ii) Податкова та соціальна політика

За низького бюджетного дефіциту, що в останні роки перебував в межах 0% - 3% ВВП, податкова політика видається зваженою. Однак, в умовах швидкого зростання номінального ВВП, номінальні видатки також швидко зростали, як можна бачити з Таблиці 1. Водночас, доходи бюджету були і будуть використовуватись переважно для споживання і трансфертів, і в меншій мірі - для державних інвестицій. Це означає, що не відбудеться зростання пропозиції за рахунок державних інвестицій, що могло б сприяти зменшенню інфляції.

Таблиця 1
Державний бюджет в 2001 – 2007 рр.*

	2001	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007***
Видатки державного бюджету, млрд. грн.	39,9	44,0	55,0	78,6	112,2	137,1	180,0
Зростання видатків бюджету, дпр %	12,4	10,3	24,9	43,1	42,8	22,1	31,3
Дефіцит бюджету, млрд. грн.**	2,7	-1,0	0,7	9,1	7,6	3,8	19,2
Дефіцит бюджету, % ВВП**	1,3	-0,4	0,3	2,6	1,7	0,7	2,8

Джерела:IFS, Мінфін, власні розрахунки, Закон про державний бюджет на 2007 рік
** Цифри для бюджету на 2007 рік заплановані, ВВП за 2007 рік - оцінка ІЕД*
*** Від'ємне число означає профіцит бюджету*

Різке зростання номінальних видатків бюджету, особливо яскраво виражене після 2004 р., призвело до швидкого зростання номінальних (і реальних) заробітних плат і пенсій, оскільки передвиборчі обіцянки часто передбачали політично мотивоване збільшення мінімальної заробітної плати і пенсії до прожиткового мінімуму. Мінімальна зарплата збільшувалась щороку після 2002 року темпами, що перевищували 10%, що тягнуло за собою збільшення заробітної плати в державному секторі, що прив'язується до мінімальної зарплати (це частково вірно і для приватного сектора). Іншою метою соціальної політики було збільшення пенсій, тому що більша частина населення похилого віку живе нижче межі бідності. Тому, аналогічне швидке зростання спостерігалось і для мінімальної пенсії.

Таблиця 2
Місячні мінімальна та середня заробітна плата і пенсія, 2001 – 2008 рр.*

	2001	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008***
Мінімальна зарплата, грн.	118	153	187	216	300	365	430	533
Мінімальна зарплата, дпр, %	0	29	22	16	39	21	18	24
Середня зарплата, грн.	311	376	462	590	806	1041	1307**	1780
Середня зарплата, дпр, %	35	21	23	28	37	29	25**	36
Мінімальна пенсія, грн.	36	46	49	166	322	359	404	483
Мінімальна пенсія, дпр %	41	29	5	241	94	11	13	20
Середня пенсія, (1 січня)	84	126	139	190	317	409	508	683
Середня пенсія, дпр, %, (1 січня)	22	50	11	36	67	29	24	34

Джерела: Держкомстат, Закони про державний бюджет, Пенсійний фонд, власні розрахунки
** оновлений проект Закону про державний бюджет на 2008 рік*
*** 10 місяців 2007 року*

Очевидно, що, з економічної точки зору, такі різкі збільшення мінімальної зарплати і пенсії, що призначені для груп населення з низьким доходом, що споживають левову частку свого доходу, створюють "інфляцію попиту"[4]. Зокрема, ціни на продовольчі продукти, на які витрачається більшість доходів таких споживачів, зростали через тиск з боку попиту.

Оцінка: існуюче (і очікуване) швидке зростання номінальних видатків бюджету сприяє прискоренню інфляції, через те що воно сприяє зростанню попиту, особливо з боку незабезпечених верств населення, які витрачають більшу частину свого доходу на харчування.

(iii) Фактори зовнішнього попиту

Оскільки економіка України дуже відкрита, ціни на експортні товари на світовому ринку впливають на внутрішні ціни. Зростаючі ціни на експортні товари (наприклад на метали, сільськогосподарські товари), що зараз є на дуже високому рівні, можуть також спричинити збільшення різних показників інфляції (ІСЦ; ІЦВ; дефлятор ВВП).

3.2 Сукупна пропозиція

Інфляційний тиск також може походити від внутрішніх шоків пропозиції, що зміщують криву пропозиції вверх. За останні місяці сектор сільського господарства, не тільки в Україні, але й в усьому світі, відчув (глобальні) шоки пропозиції[5], що призвело до збільшення цін на продукцію сільського господарства. Це пояснює також той факт, що ціни на продовольчі товари зараз є визначальним фактором інфляції споживчих цін. Однак, велике збільшення цін пояснюється не тільки шоками пропозиції, що знаходяться поза контролем урядовців. У випадку України ці шоки вразили дуже неконкурентоспроможне і нереформоване сільське господарство, і поєднання цих особливостей створило проблеми, які ми зараз спостерігаємо. Часті і переважно непрозорі втручання держави в ринковий механізм мали на меті стримати зростання цін, але вони, по суті, лише підірвали довіру учасників ринку до ринкового механізму формування цін. Загалом, регулювання цін і обмеження експорту певних товарів, так само як і субсидії не сприяють створенню конкурентного ринку, що зможе належним чином реагувати на несподівані шоки.

На ситуацію з боку пропозиції, також впливає імпортована інфляція. Для такої країни-імпортера енергії як Україна, ключовий фактор - ціна на імпортні енергоносії. Одне з можливих джерел інфляційних ризиків - нова угода про ціни на газ з Газпромом. На 2008 рік було погоджено ціну в 179,5 дол. США за 1000 куб. м, що підвищується з 130 дол. США за 1000 куб. м. в 2007 році. Ефект на інфляцію від цього майже 40%-ого збільшення буде залежати від політики держави щодо тарифів на газ для домогосподарств. У минулому наслідки попередніх підвищень цін на імпортований газ для підприємств і домашніх господарств були дуже різними. В той час як населення споживало (видобутий всередині країни) газ за відносно низькими регульованими цінами, підприємства купували газ за цінами оптового ринку, що повністю відображали збільшення цін на імпортований газ. Це також сприяло зростанню інфляції, оскільки це призводило до витрат з боку домогосподарств. Однак, важко уявити, що такий сценарій стримування тарифів на природній газ повториться в 2008 році, і тому ми вважаємо, що тарифи для населення будуть збільшені[6] і інфляція споживчих цін буде зростати відповідно.

---

[4] Оскільки зарплати - важлива складова собівартості продукції, зростання зарплат впливає на інфляцію як зі сторони попиту так і пропозиції, особливо коли більші зарплати не супроводжуються відповідним зростанням продуктивності. Пенсії, в свою чергу, впливають лише на попит.

[5] Крім короткострокових факторів, таких як несприятливі погодні умови і, як наслідок, поганий урожай, існують більш довготривалі фактори, що, вірогідно, призведуть до збереження високих цін на сільськогосподарські продукти в майбутньому. Таким чином, перехід цін на вищий рівень видається неминучим. Детальніший аналіз можна знайти в консультативній роботі ІЕД/Німецько-українського аграрного діалогу №14 "Погода та політичні ризики – чи обов'язково запроваджувати обмеження експорту зернових для забезпечення продовольчої безпеки в Україні?", червень 2007 р.

[6] Таке підвищення також необхідне з економічної точки зору, оскільки ціни, що штучно утримуються нижче собівартості , роблять будь-які інвестиції невигідними. Тільки ціни, що повністю відображають наявний попит і пропозицію, можуть привабити такі потрібні інвестиції в інфраструктуру постачання. Див. консультативну роботу Ф. Павела і А. Чукхай №V15 "Ціни на газ для населення: Як поєднати економічні і соціальні міркування", 2006.

Оцінка: шоки пропозиції відігравали певну роль у прискоренні інфляції, особливо коли вони вражали такі нереформовані галузі економіки як сільське господарство. Крім того, збільшення цін на імпортовані енергоносії, що з часом будуть наближатись до ринкових, збільшує ризик інфляції в майбутньому.

4 Рекомендації щодо боротьби з інфляцією

Інфляція стала першочерговою проблемою для урядовців, тому що макроекономічній стабільності і соціальному розвитку загрожує небезпека. Тому всі зацікавлені державні органи повинні вирішити, як реагувати на цю ситуацію належним чином і які інструменти для цього використовувати.

Аналогічно до того, як ми розподілили фактори, що спричинили прискорення інфляції, ми можемо розподілити інструменти політики відповідно до їх впливу на сукупний попит або на сукупну пропозицію. Основна стратегія для зменшення інфляційного тиску в найближчій перспективі буде полягати в тому, щоб наблизити внутрішній сукупний попит до існуючої внутрішньої сукупної пропозиції. Відповідно, це повинно бути основною метою монетарної і податкової політики. Це також означає, що урядовці не повинні перешкоджати змінам відносних цін, там де відбулись довгострокові зміни умов виробництва (ціни на харчові продукти, енергія).

4.1 Сукупний попит

Через можливість ефективного і стабільного управління сукупним попитом, урядовці можуть впливати на такі макроекономічні змінні як рівень цін і інфляцію навіть у короткостроковому плані.

(і) Монетарна політика

Швидке зростання пропозиції грошей внаслідок прив'язки гривні до долара США поєднане з припливом капіталу змусило НБУ прийняти обмежувальні короткострокові заходи. Першим кроком стало збільшенням продажу депозитних сертифікатів (ДС), щоб стерилізувати надлишкову ліквідність у банківській сфері. Хоча процентні ставки по ДС були донедавна дуже низькими (1% річних для двотижневих ДС), НБУ почав більш активно продавати сертифікати з жовтня 2007 р , пропонуючи більше високі процентні ставки, і збільшуючи обсяги вилученої ліквідності. Другий крок полягав у розширенні вимог про створенню обов'язкових резервів на позики в іноземній валюти від іноземних фінансових установ (постанова правління НБУ № 403 від 8 листопада 2007 р.), що повинно також сприяти сповільненню кредитування і зростанню грошової маси[7]. Третій крок полягав у збільшенні процентної ставки рефінансування спочатку з 9 до 12%(по забезпечених кредитах овернайт) в листопаді, а потім і до 14,5% в грудні.

Хоча ми вітаємо ці кроки як короткострокову міру, що сприяє сповільненню створення ліквідності, ми сумніваємося щодо їх дієвості в довгостроковій перспективі. В умовах економіки, що швидко зростає, і що з декількох причин є під тиском реального укріплення національної валюти, урядовці можуть лише до певної міри вибрати форму, у якій здійснюється реальне укріплення валюти: через підвищення цін чи обмінного курсу, чи через їхнє поєднання. На даний момент, НБУ обрав укріплення реального курсу через зростання цін, що шкодить населенню, оскільки передбачає постійне падіння купівельної спроможності. Щоб одержати кращий контроль над створенням ліквідності і, в результаті, над інфляцією, НБУ повинен поступово збільшувати гнучкість валютного курсу[8], що ми вважаємо найважливішим інструментом для досягнення цієї мети. Це дозволяє НБУ використовувати свої інструменти більш ефективно для контролю над інфляцією, у той час як вплив на експортну конкурентоспроможність внаслідок більшої гнучкості може також враховуватись. В цьому контексті (очікуване) номінальне укріплення гривні може також сприяти зменшенню інфляції безпосередньо через ціни на імпортні товари (відносно високий ступінь впливу обмінного курсу на ціни на імпортні товари - типовий факт у країнах з перехідною економікою як Україна) і опосередковано через зменшення

[7] Таке рішення НБУ буде також мати наслідки для зовнішніх запозичень комерційними банками. Див. консультативну роботу Р. Джуччі, Р. Кірхнера і Ю. Полєтаєвої № W9(2007) "Зовнішні запозичення приватного сектору та кредитне зростання в Україні: тенденції та рекомендації для економічної політики"

[8] Більш детальний аналіз наведений в консультативній роботі Р. Кірхнера, Р. Джуччі і В. Кравчука №V10 "Валютна політика в Україні: Чому і як відпускати гривню"

сукупного попиту. Однак, наш заклик до більшої гнучкості не потрібно плутати із закликами до номінальної ревальвації. Така ревальвація може привабити ще більші потоки капіталу, особливо, якщо учасники ринку будуть очікувати продовження подібних кроків в майбутньому. Тоді, стара проблема буде продовжувати існувати. З іншого боку, гнучкість обмінного курсу передбачає як ризик укріплення, так і знецінення, обмежуючи гру в одному напрямку і спекуляцію учасниками ринку.

(ii) Соціальна / Податкова політика

Подібно до монетарної політики, соціальна і фіскальна політика може посприяти зменшенню сукупного попиту, у такий спосіб зменшуючи інфляційні тиски. Державні видатки, що, як ми побачили в попередньому розділі, швидко зростають і часто призначаються для споживання і трансфертів, а не державних капіталовкладень, повинні зростати повільніше. Це також призведе до зменшення процентних ставок і потоків капіталу, обмежуючи в той же час створення ліквідності (див. обговорення в попередньому розділі). Водночас позитивним побічним ефектом такого обмеження державних видатків стане перехід до більш стійкої податкової політики.

У непростій проблемі збалансування між (усе ще величезними) соціальними та інфраструктурними потребами з одного боку, і необхідністю стримувати зростання державних видатків з іншого боку, бюджет на 2008 рік буде відігравати вирішальну роль. Ми рекомендуємо обмежувальний підхід, що допоможе сповільнити попит, і в такий спосіб опосередковано буде сприяти цілям соціальної політики. Це в свою чергу вимагає більш помірного зростання мінімальної зарплати і пенсії. Слід не забувати, що найбідніші – це ті, що страждають найбільше від високої інфляції і тому будь-які ринкові заходи із стримування зростання цін, повинні бути високо оцінені.

(iii) Координація заходів

Успіх виконання заходів по боротьбі з інфляцією декількома державними установами залежить насамперед від ступеня узгодженості їх дій. Тільки коли державні органи, відповідальні за заходи в пунктах (i) і (ii), працюють спільно - вони можуть досягти сповільнення інфляції. Інакше, неоптимальне поєднання заходів може привести до спаду в економіці з високими втратами добробуту. Конкретніше, це означає, що, наприклад, обмежувальна монетарна політика, що може бути потрібною для стримування зростання грошової маси, не повинна поєднуватись з фіскальними стимулами.

Ключем до успішного зниження інфляції є зменшення інфляційних очікувань. Інакше, якщо економічні агенти починають реагувати на високу фактичну інфляцію, збільшуючи свої інфляційні очікування й включаючи їх у свої вимоги про підвищення заробітної плати, може виникнути потенційно величезна проблема із своїми власними правилами розвитку подій: так звана інфляційно-зарплатна спіраль. Цей процес може самостійно викликати подальше прискорення інфляції. Водночас, економічні втрати, що потрібно буде понести суспільству для зменшення інфляції, скоріш за все збільшаться.

4.2 Сукупна пропозиція

У той час як сукупний попит може бути обмежений різними інструментами в найближчій перспективі, стимулювання сукупної пропозиції є, в порівнянні, більш довгостроковим завданням. На даний момент ми можемо бачити, що внутрішня пропозиція не встигає за швидко зростаючим внутрішнім попитом, і результатами цього, крім зростаючого дефіциту поточного рахунку, став тиск на ціни, тобто прискорення інфляції. Це спостереження поширюється не лише на ринки товарів: ринок праці також є досить напруженим.

Для вирішення цієї проблеми сукупна пропозиція повинна стати гнучкішою завдяки структурним реформам (що дозволило б збільшити еластичність цін і заробітних плат). Структурні реформи також безпосередньо пов’язані з питаннями приватизації і залученням іноземних інвестицій, оскільки приватизація, а особливо ПІІ можуть сприяти більш ефективному функціонуванню підприємств. Збільшення конкуренції сприятиме реструктуризації підприємств, зменшуючи монопольний компонент в цінах певних продуктів, і обмежить вплив рішень окремих підприємств на ціни.

Довгострокові структурні реформи повинні проводитись в першу чергу в сільському господарстві, тому що більш прозоре, конкурентоспроможне і ефективне сільське господарство зможе краще сприймати шоки пропозиції подібні до нещодавніх. Крім того,

більш тісна інтеграція зі світовими ринками допомогла обмежити коливання цін. Для уряду це означає, що він повинен утримуватись від використання неринкових інструментів таких як регулювання цін (наприклад для хліба) або експортні квоти (наприклад для зерна) для контролю над інфляцією, оскільки негативний економічний ефект від використання таких інструментів є дуже значним. Більша частина підвищень цін викликана причинами постійного характеру і використання заходів з їх стримування може лише затримати приведення цін до ринкового рівня . Водночас, економічні втрати (наприклад втрата доходів в галузі) скоріш за все перевищують можливі вигоди від штучно низьких цін. Для досягнення важливих соціальних цілей - таких як доступні продукти харчування для незабезпечених верств населення - потрібно використовувати інші методи.

5 Висновки

Інфляція в Україні за всіма основними індикаторами дуже висока і тягне за собою величезні економічні й соціальні загрози. З 2004 року ціни на харчові продукти і послуги по черзі визначали динаміку інфляції. У найближчому майбутньому обидва фактори можуть діяти одночасно і довести інфляцію до нових рекордних значень.

Оскільки інфляція - результат перевищення сукупного попиту над сукупною пропозицією товарів і послуг, корисно розглядати дві сторони ринку окремо: для того, щоб аналізувати інфляцію й для того, щоб робити відповідні рекомендації.

З боку попиту, країна стикнулась з сильним тиском в сторону реального укріплення національної валюти, що може бути досягнуто за рахунок зміни валютного курсу або більшої інфляції. Поки що НБУ обрав реалізацію цього тиску повністю через інфляцію, що частково пояснює існуюче зростання інфляції. На нашу думку, такий підхід є дещо однобоким. Більш гнучка валютна політика може зробити певний внесок для ослаблення цього тиску. Крім того, уряд не повинен ще більше збільшувати сукупний попит за рахунок подальших різких підвищень мінімальної зарплати і пенсії. Також, уряд і НБУ повинні скоординувати свої зусилля по боротьбі з інфляцією, щоб запобігти збільшенню інфляційних очікувань, що може привести до появи небезпечної інфляційно-зарплатної спіралі

Реформування економіки з боку пропозиції має ключову роль для боротьби з інфляцією в довгостроковому плані. Сукупна пропозиція повинна збільшитися й стати більш еластичною. Це особливо стосується переважно нереформованого аграрного сектора, що має великий вплив на інфляційну динаміку. Але про реформи в галузі енергетики також забувати непотрібно.

Автори: Роберт Кірхнер, Рікардо Джуччі і Віталій Кравчук

Київ/Берлін, грудень 2007

Рецензент: Фердінанд Павел