

# ІНСТРУМЕНТАРІЙ АНТИІНФЛЯЦІЙНОГО РЕГУЛЮВАННЯ В УМОВАХ ЦИКЛІЧНИХ КОЛИВАНЬ

© 2017 ГАНУСИК Ю. Б.

УДК 336.748.12:338.12

## Ганусик Ю. Б. Інструментарій антиінфляційного регулювання в умовах циклічних коливань

Метою статті є дослідження використання заходів антиінфляційного регулювання для усунення негативних і посилення позитивних ефектів циклічних коливань. Узагальнено підходи до теоретичного обґрунтування циклічності економіки та її регулювання. Досліджено кейнсіанські методи регулювання економічного циклу та інфляції в контексті вирішення проблем у короткостроковому періоді. Розглянуто монетаристські підходи до регулювання економічного циклу та їх вплив на стабільність економічної системи. Проведено аналіз антициклічного регулювання в системі напрямків, способів і методів впливу на господарську кон'юнктуру та економічну діяльність, спрямованих на пом'якшення циклічних коливань. Спираючись на досвід розвинених країн щодо використання різних варіантів політики доходів, конкретизовано особливі можливості її проведення та невисоку ефективність. У роботі доводиться, що в умовах циклічних коливань інструментарій антиінфляційної політики повинен бути змішаним, тобто передбачати заходи як монетарного, так і немонетарного впливу залежно від виду та типу інфляції, особливостей її вияву та відповідної фази циклу.

**Ключові слова:** антиінфляційна політика, антиінфляційне регулювання, інфляційне таргетування, інфляція, циклічні коливання.

**Рис.:** 1. **Бібл.:** 10.

**Ганусик Юрій Богданович** – аспірант кафедри банківської справи, Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана (пр. Перемоги, 54/1, Київ, 03057, Україна)

**E-mail:** ganusyk@ukr.net

УДК 336.748.12:338.12

## Ганусик Ю. Б. Інструментарій антиінфляційного регулювання в умовах циклічних коливань

Целью статьи является исследование использования мер антиинфляционного регулирования для устранения негативных и усиления положительных эффектов циклических колебаний. Обобщены подходы к теоретическому обоснованию цикличности экономики и её регулирования. Исследованы кейнсианские методы регулирования экономического цикла и инфляции в контексте решения проблем в краткосрочном периоде. Рассмотрены монетаристские подходы к регулированию экономического цикла и их влияние на стабильность экономической системы. Проведен анализ антициклического регулирования в системе направлений, способов и методов воздействия на хозяйственную конъюнктуру и экономическую деятельность, направленных на смягчение циклических колебаний. Опираясь на опыт развитых стран по использованию различных вариантов политики доходов, конкретизированы особые возможности её проведения и невысокая эффективность. В работе доказывается, что в условиях циклических колебаний инструментарий антиинфляционной политики должен быть смешанным, то есть предусматривать меры как монетарного, так и немонетарного воздействия в зависимости от вида и типа инфляции, особенностей её проявления и соответствующей фазы цикла.

**Ключевые слова:** антиинфляционная политика, антиинфляционное регулирование, инфляционное таргетирование, инфляция, циклические колебания.

**Рис.:** 1. **Библ.:** 10.

**Ганусик Юрій Богданович** – аспірант кафедри банківського дела, Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана (пр. Перемоги, 54/1, Київ, 03057, Україна)

**E-mail:** ganusyk@ukr.net

UDC 336.748.12:338.12

## Hanusyk Yu. B. The Instrumentarium of Anti-Inflation Management in Cyclical Fluctuations

The article is aimed at studying the use of anti-inflation regulation measures to eliminate the negative and increase the positive effects of cyclical fluctuations. The approaches to the theoretical substantiation of cyclicity of economy and its regulation have been generalized. The Keynesian methods for managing the economic cycle and inflation have been explored in the context of solving problems in the short term period. The monetarist approaches to the regulation of economic cycle and their impact on the stability of economic system have been considered. An analysis of the counter-cyclical management in the system of directions, means and methods of influencing economic conjuncture and activities aimed at reducing cyclical fluctuations, was carried out. Building on the experience of developed countries in using different options for income policy, the specific opportunities of its implementation and the poor efficiency have been concretized. The publication proves that, in circumstances of cyclical fluctuations, the instrumentarium of the anti-inflation policy should be mixed, i.e., should provide measures of both the monetary and the non-monetary influence, depending on the form and type of inflation, the characteristics of its manifestation, and the corresponding phase of the cycle.

**Keywords:** anti-inflation policy, anti-inflation regulation, inflation targeting, inflation, cyclical fluctuations.

**Fig.:** 1. **Bibl.:** 10.

**Hanusyk Yurii B.** – Postgraduate Student, Department of Banking, Kyiv National Economic University named after V. Hetman (54/1 Peremohy Ave., Kyiv, 03057, Ukraine)

**E-mail:** ganusyk@ukr.net

Сучасне існування ринкової економіки характеризується наявністю циклічних коливань, що супроводжують її протягом усього процесу розвитку. Інфляція стала невід'ємним елементом сучасного економічного циклу, вона взаємодіє з циклічним рухом економіки, що, своєю чергою, позначається насамперед на зміні механізму економічного циклу. Заходи антиінфляційного регулювання, що спрямовані на усунення негативних і посилення позитивних ефектів циклічних коливань, є важливою передумовою збереження рівноваги та стійкого економічного зростання. Циклічні закономірності руху цін (їх падіння у фазі кризи та зростан-

ня у фазі підйому) переплітаються з ціноутворюючими факторами державного регулювання (що викликають зростання цін).

У сучасних умовах виробники пристосовуються до платоспроможного попиту шляхом скорочення виробництва зі збереженням високого рівня цін. Тому модифікації цінового механізму виражаються в зменшенні «чутливості» цін до кризового звуження ринкового попиту і збільшення цієї чутливості до зростання попиту. У результаті циклічне розширення ринкового попиту на товари та послуги надає більший вплив на рух цін, ніж кризове звуження ринків збуту.

З цього випливає, що інфляційні процеси у кризах початку XXI ст. відображають протидію двох тенденцій: підвищувальної, що пов'язана з діяльністю великого капіталу і держави, і знижувальної, що викликається циклічним скороченням обсягу ринку. А отже, вимагають застосування різного набору інструментів залежно від динаміки циклу.

Метою статті є дослідження використання заходів антиінфляційного регулювання для усунення негативних і посилення позитивних ефектів циклічних коливань.

Серед численних підходів до теоретичного обґрунтування циклічності економіки та її регулювання найбільш вагоме значення мають концепції кейнсіанства та монетаризму. Прихильники першої – кейнсіанці – основним предметом регулювання вважають сукупний попит, тоді як прихильники другої – монетаристи – сукупну пропозицію. Кейнсіанські методи регулювання економічного циклу носять характер тактичних заходів і мають на меті вирішення проблем, у тому числі й регулювання інфляції, у короткостроковому періоді. Основними методами регулювання макроекономічної нестабільності у відповідних сферах кейнсіанці вважають:

- ✦ *бюджетне регулювання* характеризується високим рівнем перерозподілу національного доходу через державний бюджет, що спрямовано на забезпечення фінансування державних інвестицій, здійснення значних соціальних витрат тощо;
- ✦ у *грошово-кредитному регулюванні* використовується регулювання ставки відсотка, як основного регулятора інвестиційної активності, та грошова емісія – для покриття бюджетного дефіциту й «здешевлення» грошей, що стимулює збільшення витрат всіма економічними агентами;
- ✦ *зовнішньоекономічне регулювання* має бути орієнтоване на замкнену економіку та спиратися на застосування фіксованих валютних курсів [1].

За своїм характером методи, що пропонуються кейнсіанством, спрямовані на зниження амплітуди економічного циклу та його негативних наслідків у короткострокових часових інтервалах. І, як зазначають С. Лазур, Я. Лапчук та І. Шевчик: «не можуть мати суттєвого впливу на економічний цикл» [2].

З іншого боку, А. Гальчинський, наполягаючи на актуальності кейнсіанських методів, вказує на те, що: «було б помилкою абсолютизувати симпатію Кейнса до політики «дешевих грошей». Така політика розглядалася англійським ученим як інструмент антикризових заходів держави. Відповідно до цього Кейнс не лише не заперечував, а й відстоював за умов економічного піднесення жорстку кредитно-емісійну політику» [3, с. 4]. Отже, кейнсіанські рекомендації передбачають певну гнучкість політики «регульованих грошей», необхідність її корекції відповідно до фаз економічного циклу.

Своєю чергою, монетаристські підходи до регулювання економічного циклу передбачають апріорну стабільність економічної системи. Для них характерною є теза, що вплив грошово-кредитного регулювання на

економіку має місце лише в короткостроковому періоді, у довгостроковому ж – воно є неефективним і дестабілізує економічну систему. Вбачаючи в постійному й помірному збільшенні грошової пропозиції на рівні стабільного попиту на гроші запоруку подолання циклічності, монетаристи обґрунтовують послідовність такого впливу тим, що збільшення грошової маси впливає на реальний ВВП і реальний обсяг виробництва із затримкою в кілька місяців, подальше ж зростання номінального ВВП пов'язане зі зростанням абсолютних цін.

Серед основних рекомендацій монетаристів щодо регулювання макроекономічної нестабільності слід виділити:

- ✦ у сфері *грошово-кредитного регулювання* – контроль за обсягом грошової маси в обігу та недопущення неконтрольованої грошової емісії;
- ✦ у сфері *бюджетного регулювання* – збалансування доходів і видатків бюджету, уникнення бюджетного дефіциту, скорочення фінансування соціальних програм і соціальної інфраструктури;
- ✦ у сфері *зовнішньоекономічного регулювання* – орієнтація на посилення відкритості економіки та участь у світових інтеграційних процесах заснована на гнучкості валютних курсів.

Запорукою стабільності економіки монетаристи вважають еластичні ціни, оскільки державне регулювання ціноутворення призводить до дестабілізації економіки та деформації усіх економічних процесів. Монетаристи заперечують регулювання процентних ставок, оскільки вважають, що таке регулювання не має важливого значення, а суттєвий вплив на економіку справляє пропозиція грошей. Підтвердження цьому вони вбачають у тому, що коливання темпів зростання грошової пропозиції змінює сукупний попит, а це призводить до коливань всієї економічної системи.

Антициклічне регулювання полягає в системі напрямків, способів і методів впливу на господарську кон'юнктуру й економічну діяльність, спрямованих на пом'якшення циклічних коливань. Таким чином, регулювання циклічності розвитку економіки є необхідним елементом економічної політики держави, а інструментарій антиінфляційного регулювання посідає тут значне місце. Не зменшуючи значущості скорочення державних витрат, поступового зниження грошової емісії, – проведення широкого комплексу антиінфляційних заходів вимагає також стабілізації та стимулювання виробництва, вдосконалення податкової системи, створення ринкової інфраструктури, підвищення відповідальності підприємств за результати господарської діяльності, зміни обмінного курсу грошової одиниці, проведення певних заходів з регулювання цін і прибутків [4].

У випадку, коли відбувається компенсація збільшення рівня цін, що вже відбулося, законом часто встановлюється поріг індексації, тобто індекс споживчих цін, з якого починається індексація грошових доходів. В умовах прогнозованої інфляції використовується так звана система адаптації до нових умов. При цьому нові ставки й оклади визначаються в тарифних угодах як результат договірному процесу, виходячи з оцінок рів-

ня очікуваної інфляції профспілками, роботодавцями, урядом тощо.

Періодичність індексації грошових доходів населення залежить від інфляційного порогу, який у розвинутих країнах визначає уряд, погодивши з профспілками. Така індексація не усуває інфляції, а лише пом'якшує її негативний вплив, хоча вона й сама може перетворитися на потужний інфляційний чинник, якщо здійснюється за умовами бюджетного дефіциту, котрий фінансується за рахунок грошової емісії.

У практиці розвинутих країн використовуються різні варіанти політики доходів, екстремальним з яких є прямий контроль за рівнем цін і заробітної плати шляхом їхнього «заморожування» на певному рівні. Досвід використання цього методу в деяких європейських країнах свідчить про невисоку його ефективність. Так, фіксація цін спричиняє дефіцит товарів і зростання прихованої інфляції, а подальше скасування обмежень – прискорене зростання цін. Тому нині перевагу надають ефективнішим формам контролю: обмеженню рівня цін тільки в певних розмірах, укладанню угод про цінову політику з галузями, обґрунтуванню темпів зростання заробітної плати, обмеженню зарплати за допомогою податків. Останнє передбачає запровадження диференційованих ставок податку на прибуток залежно від темпів зростання цін на вироблену продукцію і заробітної плати.

Особливістю політики доходів є можливість її проведення не тільки щодо економіки країни в цілому, а й у межах окремих секторів економіки, зокрема в державному. Регулювання цін і заробітної плати в державному секторі справляє подвійний вплив на інфляційні процеси, стримуючи підвищення загального рівня цін і стабілізуючи державний бюджет. Для проведення політики доходів держава може створювати спеціальні тимчасові органи або використовувати традиційні структури, наприклад Міністерство фінансів. Найбільш результативною політика доходів стає тоді, коли в регулюючих органах беруть участь представники трьох зацікавлених сторін: держави, підприємств і профспілок.

В умовах інфляційних очікувань у комерційних банків з'являється потреба у збільшенні ставок за кредитами для того, аби «страхувати» себе від прискорення темпів інфляції. У таких випадках використовуються показники не «реального відсотка», що є різницею між позичковим відсотком і рівнем знецінення грошей, а «від'ємного відсотка», який відображає умови випередження темпів знецінення грошей відносно темпів зростання позичкового відсотка [5].

Із середини 70-х років XX ст. у світі починає широко застосовуватися політика таргетування інфляції. Метою такої політики є вибір цінового орієнтира, зокрема індексу зростання цін. Досягнення цієї мети передбачає здійснення таких державних заходів:

- ✦ установлення і публічне проголошення державою запланованих показників інфляції в зазначені терміни (застосування твердих лімітів на щорічний приріст грошової маси);
- ✦ скорочення бюджетного дефіциту та підвищення курсу національної валюти (зниження рівня

цін усередині країни викликається зниженням цін на імпортні товари);

- ✦ гарантування центральним банком неперевищення запланованих показників інфляції, його звітування перед громадськістю;
- ✦ прогнозування індексу зростання цін.

На практиці, в умовах циклічності розвитку економіки, застосовується такий набір інструментів – монетарне таргетування, таргетування валютного курсу та таргетування інфляції.

*Монетарне таргетування* широко застосовувалося в більшості розвинутих країн за умов переходу від жорсткого державного регулювання у сфері грошових відносин до орієнтації на саморегулювання грошового ринку. Монетарне таргетування можливе, якщо у країні стабільний попит на гроші (нестабільність попиту на гроші спричиняється, зокрема, частими структурними змінами в економіці та на фінансових ринках, наявністю вільних виробничих потужностей і робочої сили, великого тіньового сектора, швидкими технологічними і фінансовими інноваціями, а також у разі раптової зміни рівня інфляції або зміни інфляційних очікувань) та ефективний контроль за швидкістю обігу грошей.

Головною перевагою монетарного таргетування над таргетуванням обмінного курсу є можливість узгоджувати монетарну політику з розвитком внутрішньої макроекономічної ситуації. Це дає змогу вибрати інфляційні орієнтири, відмінні від орієнтирів інших країн – головних торговельних партнерів, а також мати більшу свободу дій у випадку флуктуації економічного зростання.

О. Петрик зазначає, що: «у разі застосування монетарного таргетування інформація центрального банку про досягнення проміжних цілей щодо змін грошових агрегатів опрацьовується доволі швидко – за кілька тижнів, а то і днів». Отже, монетарні цілі можуть подавати сигнали суспільству і бізнесу практично негайно про дії монетарної влади щодо утримання контролю за інфляцією [6, с. 8].

*Таргетування валютного курсу* відбувається через встановлення фіксованого курсу національної валюти щодо резервної валюти або кошика валют. При цьому механізми обмеження валютного курсу можуть бути різними. Перевагою даного різновиду таргетування вважається простота в застосуванні, зрозумілість для громадськості, стримування інфляційних очікувань, можливість контролю за цінами товарів.

Таргетування валютного курсу є одним із найстаріших режимів, адже він застосовувався ще в часи дії «золотого стандарту». Він був поширений у певні періоди економічного розвитку і в розвинутих країнах (Німеччина, Франція, Великобританія), і у країнах з перехідною економікою на початку реформ (Польща, Чехія, Угорщина, Словенія, Болгарія та ін.).

Україна упродовж останнього десятиріччя (з короткою перервою у період різкої девальвації гривні в 1998–1999 рр.) використовувала кілька різновидів режиму фіксованого обмінного курсу. До кризи в Росії Національний банк застосовував вузький коридор обмінного курсу гривні щодо долара США. Після цієї кризи

НБУ з 2000 р. проголосив режим керованого обмінного курсу, однак із того часу і донині де-факто використовує прив'язку до долара США [7].

Попри всі переваги, які дає політика контролю за валютним курсом на початковому етапі переходу до ринку, фіксація обмінного курсу в країні має бути тимчасовим заходом. Досліджуючи практику трансформації перехідних економік, Ф. Мишкін переконливо доводить, що тривале використання режиму контролю за обмінним курсом у країнах, які розвиваються, може призвести до гірших наслідків, ніж у розвинутих країнах. На його думку: «такий режим грошово-кредитної політики дуже небезпечний і сприяє розвитку тяжких фінансових криз» [8, с. 324].

Досвід європейських країн періоду формування ринкової економіки доводить, що політика контролю за обмінним курсом дає позитивний результат у середньостроковому періоді (3–5 років). Незважаючи на те, що дозволяє досягти певної макроекономічної стабілізації, вона може та, як правило, провокує інфляцію. Виходячи з цього необхідним має стати відмова від жорсткого контролю обмінного курсу та поступовий перехід до політики плаваючого курсу, що видається найбільш вигідним для економіки.

**Я**к свідчить міжнародний досвід, одним із найпоширеніших методів державного регулювання за динамікою цін є стратегія *інфляційного таргетування*, і Україні необхідно прагнути до переходу від валютного таргетування до інфляційного. Адже регулювання інфляції є одним із ключових завдань держави, оскільки дослідження і практичний досвід переконливо доводять, що наміри досягнути стабільного зниження рівня безробіття за умови стимулювання економічного зростання шляхом пом'якшення монетарної політики не сприяють суттєвому економічному зростанню, а прискорюють темп зростання інфляції та, як наслідок, погіршують життєві стандарти населення.

Останнім часом з'являється дедалі більше аргументів на користь прозорої і зрозумілої монетарної політики, яка викликає довіру всіх макроекономічних агентів й утримує інфляційні очікування на низькому рівні, що, за інших рівних умов, обмежує інфляцію значно більшою мірою, ніж це вважалося раніше. У середовищі економістів домінуючих позицій набуває переконаність у тому, що найбільший внесок монетарної політики у підтримання сталого економічного зростання в довгостроковому періоді пов'язаний із підтриманням інфляції на низькому рівні та її передбачуваністю. Зокрема, О. Петрик доводить, що: «практичний досвід свідчить, що витрати інфляції зростають відносно її рівня нелінійно, у зв'язку із чим зниження інфляції до прийнятних рівнів виявляється економічно витратною справою» [6, с. 12].

Одночасно зі стратегічними заходами необхідно використовувати і заходи короткострокового, тактичного впливу. Така політика є результативною у випадку, коли здатна ефективно збільшувати пропозицію без зміни попиту або, навпаки, знижувати попит без зниження пропозиції. Серед інструментів активної антиінфляційної політики найбільш поширеними є грошові реформи (нуліфікація, реставрація, девальвація, деномінація).

Важливим інструментом активної антиінфляційної політики в умовах циклічності є дефляція, яка супроводжується комплексом заходів із оздоровлення національної економіки і фінансів, що виражаються в реформі податкової системи, скороченні бюджетних витрат та обсягів кредитів тощо.

Збільшення обсягів виробництва при незмінному абсолютному обсязі грошової маси, що, як правило, спостерігається на фазі піднесення, веде до її відносного зменшення та, відповідно, до падіння темпів інфляції. Тому одним із напрямів дефляційної політики є збільшення виробництва, передусім у галузях, що виробляють товари та надають послуги населенню. З цією метою використовуються інструменти структурно-інвестиційної політики, які мають на меті зупинити спад виробництва, запобігти відтоку капіталів та залучити іноземні інвестиції, стимулювати розвиток конкуренції тощо. Що, своєю чергою, дозволить подолати один з найважливіших чинників інфляції, а саме – зменшення товарного забезпечення грошей.

**Щ**о стосується бюджетного механізму антиінфляційної політики, спрямованої на скорочення бюджетного дефіциту, то тут використовуються інструменти, що дозволяють досягти збільшення доходів, або – скорочення державних витраток. Як правило, збільшення надходжень до бюджету досягається за рахунок розширення об'єктів оподаткування шляхом розвитку малого та середнього підприємництва. Своєю чергою, зменшення податкових ставок спрямоване на забезпечення зростання доходів населення, підвищує рівень споживання та заощадження.

Збільшення споживання на відповідній фазі циклу відкриває нові можливості розвитку виробництва, а, відповідно, і розширення бази оподаткування. Тим самим спрямовується приріст заощаджень на фінансування економічного розвитку та покриття бюджетного дефіциту.

І все ж таки, головним напрямом скорочення бюджетного дефіциту виступає зменшення державних витраток шляхом поступового обмеження фінансування тих видів державної діяльності, що цілком можна перекласти на ринкову систему. Конкретними інструментами вирішення цієї проблеми є:

- ✦ зниження обсягів бюджетних капіталовкладень;
- ✦ поступове скорочення дотації збиткових державних підприємств;
- ✦ часткова приватизація сфери освіти, охорони здоров'я.

З позиції ринкової економіки недоцільно підтримувати діяльність, збиткових підприємств за рахунок бюджету. Але водночас припинення їх дотування спричинить масове банкрутство та зростання безробіття, тим самим не гасячи, а посилюючи негативні наслідки циклічності. Відповідно це потребуватиме збільшення державних витрат на соціальне забезпечення зростаючої кількості безробітних, їх перекваліфікацію, працевлаштування.

Монетарні інструменти антиінфляційного регулювання представлено на *рис. 1*.

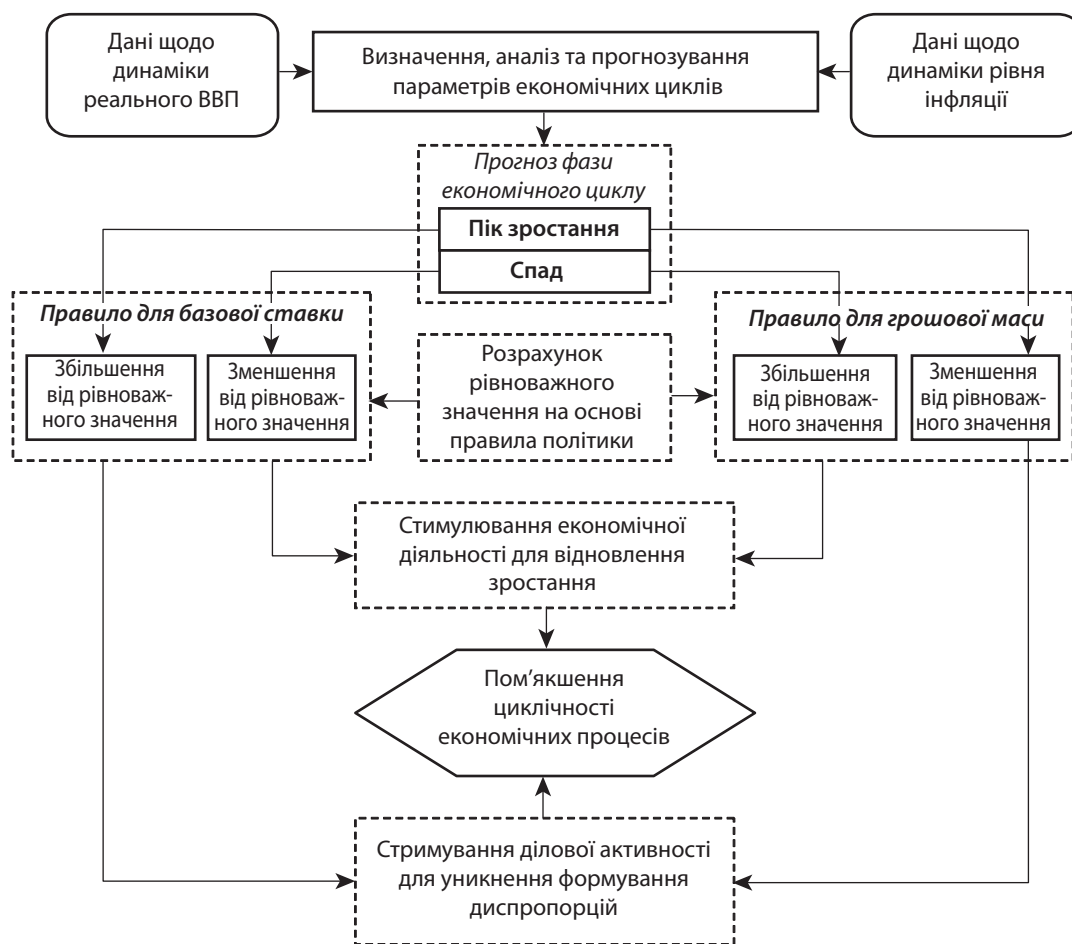


Рис. 1. Монетарні інструменти антиінфляційного регулювання в умовах циклічності економіки [9]

Проте намагання уряду швидко забезпечити бажаний рівень інфляції без урахування наслідків від зменшення державних видатків у довгостроковому періоді може призвести до зворотного ефекту – наростання дефіциту бюджету та стрімкого зростання інфляції. Тому здійснення таких заходів потребує вибору відповідного моменту їх застосування відповідно до фази розвитку економічного циклу, попередньої оцінки можливих негативних наслідків та їх своєчасного усунення.

За умови високої ймовірності настання фази спаду (або при фактичному настанні даної фази) доцільно знижувати (у порівнянні із рівноважним значенням) базову відсоткову ставку, якщо використовується правило монетарної політики для відсоткових ставок; або збільшувати темпи зростання (у порівнянні з рівноважним значенням) грошової маси, якщо використовується правило монетарної політики для монетарних агрегатів. Зазначені заходи сприятимуть спрощенню доступу економічних агентів до фінансових ресурсів грошового ринку та стимулюватимуть їх економічну активність. Величина, на яку необхідно знижувати ставку або підвищувати темпи зростання грошової маси, перш за все, залежатиме від глибини економічного спаду та чинників, які його обумовлюють.

Якщо економіка знаходиться на піку фази зростання та існує висока ймовірність її «перегріву», зокрема формування диспропорцій на окремих сегментах

фінансового ринку, доцільно застосовувати протилежні заходи. Збільшувати, у порівнянні з рівноважним значенням, базову відсоткову ставку; або зменшувати, у порівнянні з рівноважним значенням, темпи зростання грошової маси. Зазначені заходи сприятимуть обмеженню доступу економічних агентів до фінансових ресурсів і стримуватимуть їх економічну активність.

Стабільність гривні як зовнішня (обмінний курс), так і внутрішня (рівень інфляції) перебуває в безпосередньому взаємозв'язку з динамікою реального ВВП, а отже, і параметрами фаз економічних циклів. Таким чином, видається доцільним формування більш активного застосування проциклічних антиінфляційних заходів у межах, що не суперечать виконанню НБУ своєї основної функції – забезпечення стабільності національної валюти. Потрібно підкреслити, що повноцінне вирішення даного завдання можливе лише при вирішенні цілого ряду об'єктивних проблем у сфері регулювання економічних процесів, які лежать поза межами відповідальності Національного банку України.

Досвід розвинутих країн вказує на переважання монетарних методів антиінфляційного регулювання на фазах спаду та підйому, як найбільш впливових. Так, аналітичні матеріали МВФ (доступні на сайті організації) містять результати аналізу впливу антиінфляційного регулювання економічно розвинутих країн для згла-

джування негативних ефектів економічних циклів. Як основні індикатори використовуються номінальна процентна ставка та відхилення реальної процентної ставки від ставки за правилом Тейлора. Зазначені індикатори відображають реакцію центрального банку на зміни в розриві між фактичним і потенційним обсягами виробництва і на відхилення економіки від явного або непрямого цільового показника інфляції [10].

Результати досліджень МВФ [10] дають змогу встановити, що під час спадів у більшості випадків використовувались експансіоністські заходи впливу на інфляцію. Зниження реальних процентних ставок понад рівень, що передбачається правилом Тейлора, у середньому складало приблизно 0,3 п. п. за квартал. Скорочення ж реальної процентної ставки щодо ставки, розрахованої за правилом Тейлора, на 1% підвищує вірогідність виходу зі спаду у заданому кварталі приблизно на 6% [10]. Такий набір заходів на фазах спаду, що пов'язані з фінансовими кризами, дають змогу скоротити їх тривалість.

Експансіоністські заходи монетарної політики, які проводяться протягом спаду, пов'язані з більш активним підйомом. Реакція на зниження реальних процентних ставок на одне стандартне відхилення щодо ставок за правилом Тейлора протягом фази спаду пов'язана з підвищенням кумулятивних темпів зростання протягом фази підйому приблизно на 0,4% [10]. Виходячи з цього зазначимо, що ретроспективний аналіз спадів, пов'язаних з фінансовими кризами, чітко вказує на істотне зниження дієвості заходів монетарної політики без проведення відповідних заходів фінансової політики.

Таким чином, у аналітичних матеріалах МВФ для аналізу впливу антиінфляційного регулювання на економічні цикли використовувалися номінальні процентні ставки і відхилення реальної процентної ставки від ставки за правилом Тейлора. Для кожної фази спаду базова міра реакції була представлена зміною вибраного показника між піком і нижчою точкою циклу, що є кумулятивною мірою міри послаблення або посилення політики за час всього спаду. Для отримання показників монетарної політики створюваний політикою стимул розраховувався як сума відхилень у кожному кварталі фази спаду. Таким чином, фахівці МВФ досліджували вплив монетарної політики на параметри економічних циклів лише протягом фази спаду.

Зазначимо, що розвиненими країнами використовувались як індикатори впливу на інфляційні процеси процентні ставки, породжені коливаннями економічного циклу. Даний підхід обумовлюється ключовою роллю процентного каналу трансмісійного механізму грошово-кредитної політики в більшості розвинених країн.

Однією з причин, що стримують використання процентного каналу у країнах з ринком, що формується, наприклад в Україні, є переважаче застосування інструментів монетарної політики, що спрямовані на регулювання кількісних показників грошової пропозиції, а не вартості грошей. Даний підхід адекватний режиму монетарної політики, що базується на керованій прив'язці національної валюти до долара США. Незважаючи на декларування переходу до режиму монетарної

політики, що базується на цінній стабільності, найбільші країни СНД продовжують переважно застосовувати інструменти монетарної політики, що відповідають режиму керованої прив'язки національної валюти.

## ВИСНОВКИ

Систематизований аналіз інструментів антиінфляційного регулювання дає можливість зробити підсумки, що антиінфляційна політика є складовою соціально-економічної політики держави і невід'ємним атрибутом антициклічної політики, а тому має узгоджуватися з останніми. Інструментарій стратегічного регулювання інфляції є більш ефективними, проте він повинен доповнюватися тактичними заходами антиінфляційної політики. Необхідно враховувати, що в умовах циклічних коливань інструментарій антиінфляційної політики повинен бути змішаним, тобто передбачати заходи як монетарного, так і немонетарного впливу – залежно від виду і типу інфляції, особливостей її вияву та відповідної фази циклу.

Встановлено, що повноцінне вирішення завдання формування більш активної та ефективної антициклічної політики можливе лише при вирішенні ряду об'єктивних проблем у сфері регулювання економічних процесів та за допомогою комплексного використання інструментарію антиінфляційного регулювання. Дані проблеми як належать до компетенції центральних банків, так і лежать у сфері відповідальності інших державних органів влади. ■

## ЛІТЕРАТУРА

1. **Питльована О.** Інфляційне таргетування: практичні аспекти. *Вісник Львівського ун-ту. Сер.: Міжнародні відносини.* 2008. Вип. 24. С. 309–320.
2. **Лазур С. П., Лапчук Я. С., Шевчик І. Р.** Кейнсіанські та монетаристські напрями грошово-кредитного регулювання циклічності економіки. URL: [http://www.rusnauka.com/6\\_NITSB\\_2010/Economics/58652.doc.htm](http://www.rusnauka.com/6_NITSB_2010/Economics/58652.doc.htm)
3. **Гальчинський А.** Основи кейнсіанської моделі регулювання економічного циклу. Питання теорії. *Вісник НБУ.* 2009. № 1. С. 3–7.
4. **Куковіца Л., Бондаренко В.** Проблеми та шляхи подолання інфляційних процесів в Україні на початку третього тисячоліття. URL: <http://oldconf.neasmo.org.ua/node/485>
5. **Лагутін В. Д.** Кредитування: теорія і практика: навч. посіб. 3-тє вид., перероб. і допов. Київ: Т-во «Знання», 2002. 215 с.
6. **Петрик О.** Цілі та основні режими сучасної монетарної політики. *Вісник НБУ.* 2006. № 6. С. 6–13.
7. **Петрик О.** Історія монетарного розвитку України. *Вісник НБУ.* 2007. № 1. С. 2–16.
8. **Мишкін Ф. С.** Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків/пер. з англ. С. Панчишин, А. Сташишин, Г. Стеблій. Київ: Основи, 1999. 963 с.
9. **Савченко Т. Г.** Банківська система у формуванні та підтриманні рівноважних станів в економіці: монографія. Суми: ДВНЗ «УАБС НБУ», 2012. 368 с.
10. Доклад по вопросам глобальной финансовой стабильности. /Международный валютный фонд. URL: <http://www.imf.org/external/ns/loef/cs.aspx?id=69>

**Науковий керівник – Циганова Н. В.,** кандидат економічних наук, доцент кафедри банківської справи, ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»

## REFERENCES

"Doklad po voprosam globalnoy finansovoy stabilnosti" [The report on global financial stability]. Mezhdunarodnyy valyutnyy fond. <http://www.imf.org/external/ns/loe/cs.aspx?id=69>

Halchynskiy, A. "Osnovy keinsianskoi modeli rehuliuвання ekonomichnoho tsyklu. Pytannia teorii" [The foundations of the Keynesian model of regulation of the economic cycle. Issues of theory]. *Visnyk NBU*, no. 1 (2009): 3-7.

Kukovitsa, L., and Bondarenko, V. "Problemy ta shliakhy podolannya inflatsiinykh protsesiv v Ukraini na pochatku tretyoho tysiacholittia" [Problems and ways of overcoming of inflationary processes in Ukraine in the beginning of the third Millennium]. <http://oldconf.neasmo.org.ua/node/485>

Lazur, S. P., Lapchuk, Ya. S., and Shevchyk, I. R. "Keinsianski ta monetarystski napriamy hroshovo-kredytnoho rehuliuвання tsyklichnosti ekonomiky" [Keynesian and monetarist directions monetary-credit regulation of cyclical economy]. [http://www.rusnauka.com/6\\_NITSB\\_2010/Economics/58652.doc.htm](http://www.rusnauka.com/6_NITSB_2010/Economics/58652.doc.htm)

Lahutin, V. D. *Kredytuvannia: teoriia i praktyka* [Lending: theory and practice]. Kyiv: Znannia, 2002.

Myshkin, F. S. *Ekonomika hroshei, bankivskoi spravy i finansovykh rynkiv* [Economics of money, banking and financial markets]. Kyiv: Osnovy, 1999.

Petryk, O. "Istoriia monetarnoho rozvytku Ukrainy" [History of monetary development in Ukraine]. *Visnyk NBU*, no. 1 (2007): 2-16.

Petryk, O. "Tsili ta osnovni rezhymy suchasnoi monetarnoi polityky" [The purpose and modes of modern monetary policy]. *Visnyk NBU*, no. 6 (2006): 6-13.

Pytlova, O. "Inflatsiine tarhetuvannia: praktychni aspekty" [Inflation targeting: practical aspects]. *Visnyk Lvivskoho un-tu. Ser.: Mizhnarodni vidnosyny*, no. 24 (2008): 309-320.

Savchenko, T. H. *Bankivska systema u formuvanni ta pidtrymanni rivnovazhnykh staniv v ekonomitsi* [The banking system in the formation and maintenance of steady States in the economy]. Sumy: UABS NBU, 2012.