

*Секція: Проблеми макроекономіки*

**МЯСТКОВСЬКА ВЕРОНІКА СЕРГІЇВНА**  
*студентка фінансово-економічного факультету*  
*КНЕУ імені Вадима Гетьмана*  
*м. Київ, Україна*

## **ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК МІЖ БЮДЖЕТНИМ ДЕФІЦИТОМ ТА ІНФЛЯЦІЄЮ В УКРАЇНІ**

У 2014 році економіка України увійшла в період глибокої та затяжної стагфляції, коли галопуюча інфляція супроводжується стрімким падінням виробництва. В умовах макрофінансових шоків справжнім викликом для вітчизняної економіки стає збалансування бюджету. Важливе наукове-практичне значення має дослідження взаємозв'язку між бюджетним дефіцитом та інфляцією, адже недостатнє теоретичне обґрунтування їх взаємозалежності та як наслідок неефективні дії щодо їх регулювання можуть стати руйнівними для національної економіки.

У світовій фінансовій науці існує дві протилежні наукові позиції щодо оцінки впливу бюджетного дефіциту на розгортання інфляційних процесів.

Так, Дж. Кейнс підтримував позитивний вплив дефіциту бюджету на економіку. Згідно з його теорією, основою економічного зростання є підтримка високого рівня споживчого попиту за рахунок державних витрат. Неминучим наслідком такої політики є дефіцит бюджету і зростання грошової маси в економіці країни. Монетаристи вважають, що наслідком зростання грошової маси є пропорційне зростання цін на продукцію. За Кейнсом такий зв'язок буде зберігатися лише в умовах повної зайнятості. Іншими словами, будь-яке збільшення грошової пропозиції буде розподілятися між підвищенням цін, збільшенням грошової заробітної плати і зростанням виробництва та зайнятості. І чим далі від стану повної зайнятості перебуває економіка, тим більшою мірою

збільшення грошової маси буде позначатися на зростанні виробництва і зайнятості, а не на зростанні цін [1, ст. 67]. Новокейнсіанці стверджували про необхідність збалансованого бюджету в часі, а дефіцит бюджету вважався антикризовим чинником.

Монетаристи, як уже зазначалося, вбачають однією з основних причин інфляції саме бюджетний дефіцит, так як постійному зростанню цін обов'язково передують постійне зростання пропозиції грошей, а дефіцит бюджету є одним із джерел випуску в обіг незабезпечених грошей [2, ст. 88].

У вітчизняній економічній науці переважно погоджуються з монетаристською теорією і схиляються до думки, що саме хронічний дефіцит бюджету України стимулює інфляційні процеси в економіці.

Вплив, який чинить бюджетний дефіцит на розвиток інфляції, значною мірою залежить від способів його покриття. Для фінансування дефіциту в Україні призначені внутрішні та зовнішні запозичення. Монетизація дефіциту емісійними коштами Національного банку заборонена законом. Однак емісійним джерелом покриття, хоч і опосередкованим, є купівля НБУ облігацій внутрішньої державної позики. Сам по собі випуск ОВДП не має сприяти розвитку інфляції в країні, але тільки якщо кінцевим покупцем переважно виступають юридичні і фізичні особи, а не НБУ. Бо щоб купити ці облігації, центральний банк додатково емітує гроші. Частка ОВДП, що знаходиться на балансі НБУ, від усіх випущених облігацій станом на кінець 2015 р. склала рекордні 77% (Рис. 1). У 2014 році «друкарським станком» НБУ було профінансовано 40% доходів зведеного державного бюджету, у 2015 році – 28% [3].

Варто зазначити, що за певних передумов емісія додаткових грошей (через бюджетний дефіцит) може і стимулювати економіку, пригнічуючи тим самим причини інфляції, але тільки якщо кошти інвестуватимуться через адекватні інструменти в рентабельні проекти. Тоді вони будуть

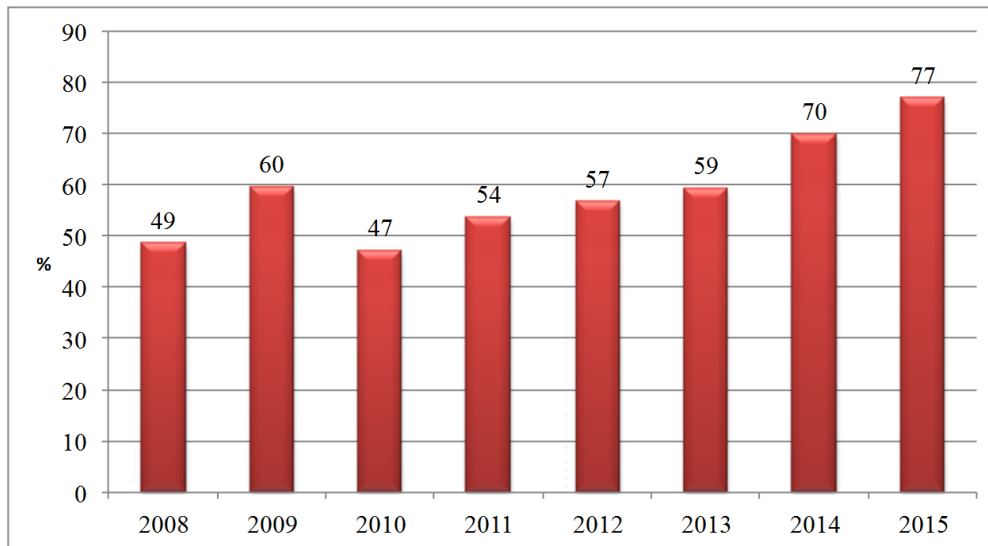


Рис. 1 Частка ОВДП, які знаходяться у власності НБУ, від усіх ОВДП, які знаходяться в обігу (побудовано на основі даних [3])

працювати на економічний ріст, а не створювати «зайві гроші». Але, на жаль, в Україні такі умови не створюються і усі додаткові гроші надходять прямо на споживчий ринок, викликаючи інфляцію попиту. Отже, сутність проблеми полягає в тому, що продуктивна емісія (тобто емісія грошей, що використовувалася б реальним сектором) є недостатньою, а непродуктивна емісія є надмірною.

Потреба в подібній грошовій емісії зменшується за рахунок зовнішніх запозичень, але з іншого боку — збільшується їх погашенням та обслуговуванням. Сьогоднішні позики України інфляційнонебезпечні в довгостроковому аспекті, особливо з урахуванням темпів інфляції та зниження валютного курсу, так як знижується купівельна спроможність грошей і віддавати доведеться більше, ніж позичили [2, с. 118]. Крім цього, кошти позик спрямовуються на покриття бюджетного дефіциту і на невиробничі цілі, тобто не створюють джерел відшкодування, але збільшують державний борг. На рис. 2 ми бачимо, що державний борг України постійно зростає, а згідно з прогнозом МВФ, до кінця 2016 року він зросте до 92,3% від рівня ВВП, порівняно з 79% в кінці 2015 року.

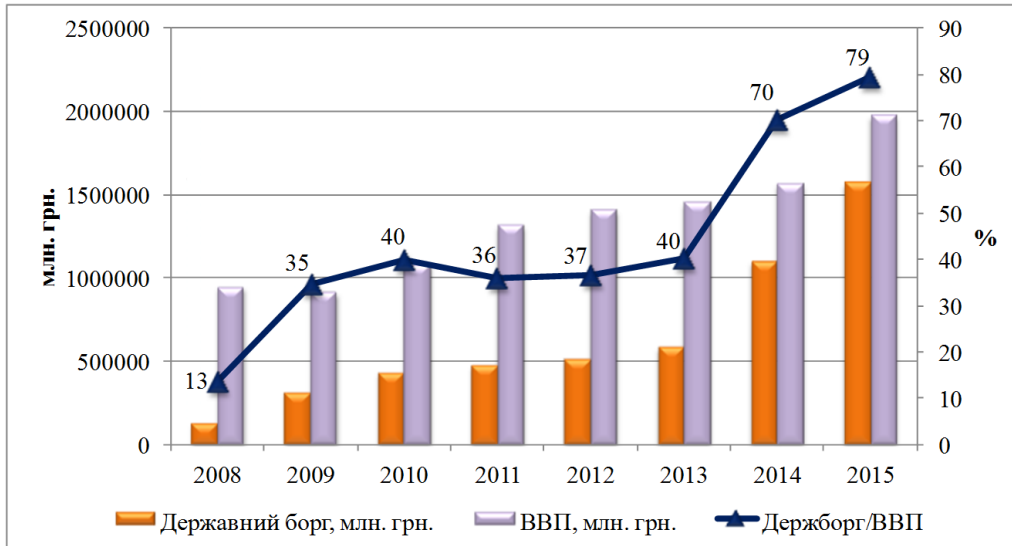


Рис. 2 Динаміка державного боргу та ВВП України (побудовано на основі даних [3])

На жаль, інвестиційні видатки і державного, і місцевих бюджетів України мізерні, тож можна вважати, що весь бюджетний дефіцит України носить споживчий характер і певною мірою обумовлює інфляцію.

З усіх цих міркувань випливає, що бюджетний дефіцит впливає на монетарну ситуацію в Україні, а через неї на інфляцію, але не визначальним чином, як це видно на рис. 3. В той же час величезні зовнішні запозичення не лише погіршують економічний стан України, а і ставлять під загрозу фінансову безпеку країни. Внутрішні запозичення не залучають заощадження населення та суб'єктів господарювання, що погіршує становище реальної економіки. Швидка ліквідація бюджетного дефіциту, не підкріплена реальними кроками в напрямку стабілізації самої економіки, лише ускладнює і без того важку фінансову ситуацію в країні.

Отже, для виходу економіки з кризи необхідно, по-перше, значно підвищити питому вагу інвестицій в пріоритетні галузі економіки, стратегічно важливі та рентабельні проекти, по-друге, виділити державні інвестиції в окремий бюджет – бюджет розвитку, заснований на концепції підтримки та розвитку інвестиційних пріоритетів. Використання керованої емісії на фінансування інвестиційних проектів не несе в собі таких негативних наслідків, як її спрямування на фінансування поточних

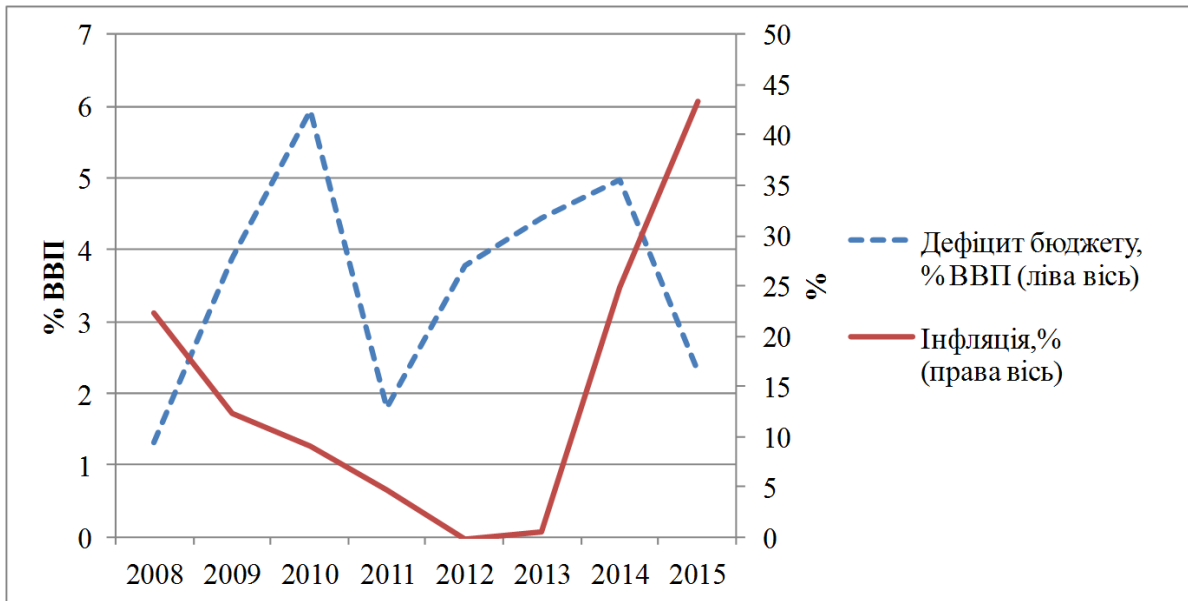


Рис.3 Співвідношення динаміки дефіциту бюджету і темпу інфляції в Україні протягом 2008-2015 рр. (побудовано на основі даних [3])

видатків бюджету (звичайне "проїдання" коштів). Адже внаслідок зростання інвестицій повніше завантажуються існуючі та створюються нові виробничі потужності, що зменшує інфляційний сплеск унаслідок емісії. Інвестиції також дають можливість отримати реальні доходи підприємствам та їх працівникам, що в підсумку дасть змогу збільшити реальні доходи бюджету. Саме цей шлях, надаючи поштовх економічному зростанню, допоможе вирішити інфляційну проблему на тривалу перспективу та подолати стагфляцію.

### Література:

1. Keynes John M. The General Theory of Employment Interest and Money / John M. Keynes. – London: As reprinted in Keynes' Collected Writings, Vol. VII, 1936. – 263 p.
2. Найденов В.С. Инфляция и монетаризм. Уроки антиинфляционной политики / В. С. Найденов, А. Ю. Сменковский. - Б.Ц.: ОАО «Белоцерковская книжная фабрика», 2003. - 352 с.
3. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.