

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ ТА НАУКИ УКРАЇНИ
ІНСТИТУТ МОДЕРНІЗАЦІЇ ЗМІСТУ ОСВІТИ
ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ХАРКІВСЬКИЙ
ПОЛІТЕХНІЧНИЙ ІНСТИТУТ»
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ КОРАБЛЕБУДУВАННЯ ІМЕНІ АДМІРАЛА
МАКАРОВА (м. Миколаїв)
ГОСПОДАРСЬКА АКАДЕМІЯ «Д.А. ЦЕНОВ» (м. Свіштов, БОЛГАРІЯ)
АЗЕРБАЙДЖАНСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ
УНІВЕРСИТЕТ (м. Баку)
ПАТ «БАНК ВОСТОК» ПАТ «ОДЕСКАБЕЛЬ»**

**IV Міжнародна науково-практична Інтернет-конференція
«Фінансово-кредитна система: проблеми та інновації»
(м. Одеса, 11 - 12 квітня 2019 року)**

**MINISTRY OF EDUCATION AND SCIENCE OF UKRAINE
INSTITUTE FOR MODERNIZATION OF THE EDUCATION CONTENT
ODESSA NATIONAL ECONOMIC UNIVERSITY
NATIONAL TECHNICAL UNIVERSITY "KHARKIV POLYTECHNIC
INSTITUTE"
ADMIRAL MAKAROV NATIONAL UNIVERSITY OF SHIPBUILDING
(Mykolaiv, Ukraine)
D.A. TSENOV ACADEMY OF ECONOMICS (Svishtov, Bulgaria)
AZERBAIJAN STATE ECONOMIC UNIVERSITY (Baku)
PJSC "BANK VOSTOK", PJSC "ODESKABEL"**

**IV International scientific and practical Internet conference
“Financial and credit system: problems and
innovations”
(Odessa, Ukraine, 11-12 of April, 2019)**

ОДЕСА-2019-ODESSA

Ф 59 Фінансово-кредитна система: проблеми та інновації: збірник матеріалів IV Міжнародної науково-практичної Інтернет-конференції (Одеса 11-12 квітня 2019 р.): Фінансовий ринок в умовах глобалізації. Банківська система в умовах циклічного розвитку економіки. Грошово-кредитна політика. Світовий досвід та перспективи розвитку вітчизняного фондового ринку. Фіскальна політика держави. Проблеми і напрями розвитку бюджетної та податкової систем. Фінансові інститути та інструменти активізації інноваційної діяльності. Корпоративні фінанси: проблеми та перспективи інноваційного розвитку. Взаємодія фінансового ринку та реального сектору економіки. Одеса: ОНЕУ, 2019. 284 с.

Конференція проводиться кафедрою банківської справи Одеського національного економічного університету. Видання розраховане на фахівців фінансової та банківської систем, керівників і спеціалістів підприємств усіх форм власності, науковців, студентів закладів вищої освіти. Тези доповідей подано в авторській редакції. Усю відповідальність за достовірність і коректність змісту несуть автори. Редакційна колегія може не поділяти повністю або частково думки авторів.

Голова організаційного комітету:

Зверяков М.І., д.е.н., професор, член-кореспондент НАН України, ректор ОНЕУ

Заступники голови організаційного комітету:

Ковальов А.І., д.е.н., професор, проректор з наукової роботи ОНЕУ

Кузнєцова Л. В., д.е.н., професор, зав. кафедри банківської справи ОНЕУ

Завадська Д.В., к.е.н., доцент кафедри банківської справи ОНЕУ

Члени організаційного комітету:

Коваленко В.В., д.е.н., професор кафедри банківської справи ОНЕУ

Рогов Г.К., д.е.н., доцент, зав. кафедри фінансів Національного університету кораблебудування імені адмірала Макарова

Захарієв А.Б., д-р, професор, зав. кафедри «Фінанси і кредит» ЕА «Д.А. Ценов»

Керімов А.Е.

Смокова М., д-р, доцент, директор Центру міжнародних відносин ЕА «Д.А. Ценов»

Жердецька Л.В., д.е.н., доцент кафедри банківської справи ОНЕУ

Решетняк О.В., к.е.н., зам. декана факультету Бізнесу та фінансів з міжнародних програм, директор Центра «Перспектива» НТУ «ХПІ»

Ширяєва Н.В., к.е.н., доцент кафедри менеджменту зовнішньоекономічної діяльності та фінансів НТУ «ХПІ»

Мороховський В.В., Голова правління ПАТ «Банк Восток»

Дубілей О.М., директор з корпоративного управління та комунікацій ПАТ «Одескабель»

Шелудько С.А., к.е.н., викладач кафедри банківської справи ОНЕУ

Скрипник Н.С., аспірант кафедри банківської справи ОНЕУ

Рекомендовано до друку Вченою радою Одеського національного економічного університету (протокол № 8 від «16» травня 2019 р.)

ВПРОВАДЖЕННЯ МІЖНАРОДНОГО ДОСВІДУ ОБМЕЖЕННЯ НА РОЗРАХУНКИ ГОТІВКОЮ ДЛЯ УКРАЇНИ.....	188
Шелудько Сергій	
ІНФЛЯЦІЙНІ ОЧІКУВАННЯ ЯК КАНАЛ МОНЕТАРНОГО ТРАНСМІСІЙНОГО МЕХАНІЗМУ.....	191
СВІТОВИЙ ДОСВІД ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ВІТЧИЗНЯНОГО ФОНДОВОГО РИНКУ	
Prodanova Rositsa	
THE EUROPEAN STABILITY MECHANISM AS A PERMANENT INSTRUMENT FOR FINANCIAL SUPPORT IN THE EUROZONE.....	195
ФІСКАЛЬНА ПОЛІТИКА ДЕРЖАВИ. ПРОБЛЕМИ І НАПРЯМИ РОЗВИТКУ БЮДЖЕТНОЇ ТА ПОДАТКОВОЇ СИСТЕМ	
Глухова Валентина	
ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ПОДАТКОВИХ ДОХОДІВ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ В УМОВАХ ДЕЦЕНТРАЛІЗАЦІЇ.....	198
Глухова Валентина, Гомулко Наталія ТЕНДЕНЦІЇ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ В УКРАЇНІ.....	201
Йорданова Таня	
ВЛИЯНИЕ НАЛОГОВОЙ ПОЛИТИКИ НА ПРИНЯТИЕ РЕШЕНИЯ ДОМАШНИМИ ХОЗЯЙСТВАМИ О ВЫБОРЕ МЕЖДУ ТРУДОВОЙ ЗАНЯТОСТЬЮ И ОТДЫХОМ.....	204
Любчик Олексій	
МОДИФІКАЦІЯ ПОДАТКОВОГО МЕХАНІЗМУ: ЗАРУБІЖНИЙ ТА ВІТЧИЗНЯНИЙ ДОСВІД.....	207
Lecheva Ina	
THE INTERNAL AUDIT IN THE PUBLIC SECTOR: THE BULGARIAN EXPERIENCE.....	210
Shopov Dimcho	
PROBLEMS ASSOCIATED WITH BUDGET DEFICIT FINANCING AS A PART OF THE EUROPEAN UNION FISCAL POLICY (2008-2017).....	212
ФІНАНСОВІ ІНСТИТУТИ ТА ІНСТРУМЕНТИ АКТИВІЗАЦІЇ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	
Величко Геннадій, Донєва Тетяна	
ПЛАТОСПРОМОЖНІСТЬ СТРАХОВОЇ КОМПАНІЇ: ШЛЯХИ ЇЇ ПІДВИЩЕННЯ.....	217
Дорофєєв Дмитро	
ОСОБЛИВОСТІ ВИКОРИСТАННЯ РЕГУЛЯТОРНИХ ІННОВАЦІЙ У НЕБАНКІВСЬКОМУ ФІНАНСОВОМУ СЕКТОРІ.....	220
Іванов Андрій	
ПРОПОЗИЦІЇ ЩОДО СТВОРЕННЯ СТАРТАПІВ У ГОТЕЛЬНОМУ БІЗНЕСІ УКРАЇНИ.....	223

Чехія). Тому для українського уряду ми пропонували би цей досвід використати. Таким чином, можливо зробити висновки, що лімітована сума використання готівки визначається у кожній країні окремо, це пов'язано в першу чергу з рівнем розвитку економіки даної країни, в друге з рівнім «тінізації» економіки та рівнем фінансової грамотності населення і довіри населення до банківської системи країни.

Список використаних джерел:

1. Постанова Правління НБУ «Про затвердження Комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року» № 361 від 18.06.2015 р. [Електронний ресурс] — Режим доступу до ресурсу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0391500-15> (дата звернення: 01.12.2018 р.)

2. Постанова Правління НБУ "Про внесення змін до постанови правління від 6 червня 2013 року №210 "Про встановлення граничної суми розрахунків готівкою" №407 від 25 листопада 2016 року. [Електронний ресурс] — Режим доступу до ресурсу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0407500-16> (дата звернення: 01.12.2018 р.)

3. Офіційний сайт Світового банку. [Електронний ресурс] — Режим доступу до ресурсу: <https://www.worldbank> (дата звернення: 01.02.2019 р.)

JEL D84; E12; E52

Шелудько Сергій Андрійович

к.е.н., викладач кафедри банківської справи

Одеського національного економічного університету

м. Одеса, Україна

ІНФЛЯЦІЙНІ ОЧІКУВАННЯ ЯК КАНАЛ МОНЕТАРНОГО ТРАНСМІСІЙНОГО МЕХАНІЗМУ

Досліджено проблему ролі та змісту каналу інфляційних очікувань як ключової ланки реалізації трансмісійного механізму грошово-кредитної політики. Проаналізовано особливості названого каналу з огляду на неокейнсіанський гібрид кривої Філіпса. Охарактеризовано роль комунікаційної політики центрального банку в формуванні інфляційних очікувань суб'єктів економіки.

Ключові слова: *інфляційні очікування, крива Філіпса, монетарна політика, трансмісійний механізм, центральний банк.*

Важливе значення для процесу формулювання та прийняття монетарних рішень центральним банком має процес формування інфляційних очікувань приватним сектором, тобто колективне передчуття майбутнього рівня зростання цін у країні. Оскільки асиметричне положення масових суб'єктів економіки

(підприємств і домогосподарств) залишає небагато перспектив для науково обґрунтованих макроекономічних прогнозів, цей сектор змушений у своїх господарських рішеннях і діях на перспективу покладатися на власні передчуття та досвід попередніх років у моделюванні майбутнього стану зовнішнього економічного середовища.

Для дослідження та застосування у власних прогнозах інфляційних очікувань центральні банки традиційно використовують широкий спектр аналітичних інструментів, серед яких важливе місце займає так звана крива Філіпса – уявлення про функціональну зворотну залежність між рівнями інфляції та безробіття. Хоча масштабні стагфляційні явища 70-х рр. минулого століття суттєво дискредитували саму ідею цієї кривої, змусивши до її критики навіть послідовників Дж. М. Кейнса, дискусії щодо корисності кривої Філіпса нещодавно відновилися.

Це сталося, головню, через інфляційні «сюрпризи» (так звані, «чорні лебеді») глобальної економіки у розвинутих країнах після 2008 року: по-перше, *twin puzzle* – відсутність дезінфляції (англ. *missing disinflation*) в американській економіці в 2009-2011 рр. в період суттєвого зниження реального ВВП і зростання безробіття, по-друге, надмірну дезінфляцію після 2012 р., особливо в Єврозоні [4]. Останні дослідження, що застосовують криву Філіпса, наштовхують на цікаві роздуми щодо потенційних причин інфляційних «сюрпризів», при чому як у економічно розвинених країнах [2; 3], так і в країнах Центральної та Східної Європи [5; 7].

Зазначені праці, втім, побудовані на неокейнсіанському підґрунті, а тому застосовують не криву в чистому вигляді, а так званий гібридний варіант кривої Філіпса:

$$\pi_t = \beta E_t \pi_{t+1} + \frac{(1 - \theta)(1 - \theta\beta)}{\theta} (\mu + mc_t - p_t)$$

де $\pi_t = p_t - p_{t-1}$ – рівень інфляції.

Ця рівність, відома як неокейнсіанський гібрид кривої Філіпса, визначає інфляцію як функцію двох чинників: рівень інфляційних очікувань наступного періоду $E_t \pi_{t+1}$ та розриву (гепу) між непохитним оптимальним рівнем цін $\mu + mc_t$ і рівнем цін у поточному періоді p_t . Іншими словами, рівень інфляції знаходиться у прямій залежності від рівня реальних граничних витрат $mc_t - p_t$. Вказане пояснюється тим, що приватний сектор бажає зберігати ціну як фіксовану надвишку над граничними витратами, але якщо відношення цих витрат до ціни $(mc_t - p_t)$ зростає – це призводить до інфляційного тиску, оскільки частина підприємств підвищуватиме ціни, які вже не відповідають їх очікуванням щодо рівня прибутку.

Використання цього варіанту кривої в структурних моделях трансмісійного механізму варто вважати концепцією, корисною для пояснення ходу інфляційних

процесів, зокрема аномально низької інфляції в розвинутих економіках протягом останніх років. Згідно з результатами досліджень [7], відносно найкраще відповідають даним у вибірці та кращим прогнозним значенням ті трансмісійні моделі, в яких очікувана інфляція апроксимується опитуванням очікувань підприємств або споживачів.

Хоча оцінка довіри до грошово-кредитної політики відіграє ключову роль у перевірці закріплення довгострокових інфляційних очікувань на рівні, що відповідає інфляційній меті центрального банку, процес формування коротко- та середньострокових інфляційних очікувань з більшим впливом на ціни є важливим з точки зору механізму трансмісії монетарної політики, ніж довгострокові очікування [2, с. 26]. Незважаючи на те, що короткострокові інфляційні очікування показують більшу волатильність, ніж довгострокові, на них може вплинути цільовий показник інфляції центрального банку або прогноз інфляції, наданий монетарними органами. Більше того, хоча суб'єкти, що їх формують, демонструють певну міру передбачень, ці очікування можуть знижувати хід інфляційних процесів у майбутньому, реагуючи на макроекономічні змінні, що впливають на майбутню інфляцію, включаючи зміни процентних ставок центрального банку.

Відтак нового значення для ефективності трансмісійного механізму набувають комунікаційні інструменти центрального банку, а саме – інформаційний канал монетарної політики. Канал передачі інформації найчастіше згадується, коли мова йде про валютні інтервенції. У цьому відношенні його ефект спирається на вербальному впливі органів монетарної влади на очікування учасників ринку щодо напрямів і методів здійснення валютного регулювання [1, с. 88-89]. Коли ж йдеться про монетарний механізм області широкого значення, інформаційний канал вважається одним зі шляхів впливу центрального банку на бізнес-рішення [8, с. 177-181].

Практичний аспект впливу на економіку через використання каналу передачі інформації зводиться до впливу центрального банку на очікування суб'єктів господарювання щодо формування короткострокових процентних ставок на грошовому ринку. Це має пояснення в теорії очікувань, в світлі якої довгострокові процентні ставки є наслідком очікувань економічних агентів щодо формування короткострокових ставок у майбутньому [6, с. 236-239].

Однак вплив інформаційних імпульсів центрального банку на короткострокові процентні ставки є основою впливу на рішення щодо формування приватним сектором попиту та пропозиції. Проте, надання центральним банком інформації щодо цілей грошово-кредитної політики, і, зокрема, декларування цільового показника інфляції, має значний вплив на інфляційні очікування населення, що, як наслідок, може призвести до дезінфляційних загроз.

Отже, слід зазначити, що можливості застосування інформаційного каналу для впливу на інфляційні очікування залежать від гнучкості та ефективності

традиційного механізму монетарної трансмісії, а також від здатності центрального банку налагоджувати ефективну комунікацію не лише з банками та приватним сектором, але й з населенням і ЗМІ. Останнє, у свою чергу, суттєво залежить від прийнятої тим чи іншим регулятором концепції прозорості грошово-кредитної політики та ступеня незалежності центрального банку.

Список використаних джерел:

1. Bilski J. Międzynarodowy system walutowy. – Warszawa: PWE, 2006. – 282 s.
2. Ciccarelli M., Osbat C. Low inflation in the euro area: causes and consequences // ECB Occasional Paper. – 2017. – No. 181. – 89 p.
3. Coibion O., Gorodnichenko Y. Is the Phillips Curve alive and well after all? Inflation expectations and the missing disinflation // American Economic Journal: Macroeconomics. – 2015. – No. 7(1). – P. 197-232.
4. Constâncio V. Understanding inflation dynamics and monetary policy //Panel remarks at the Jackson Hole Economic Policy Symposium, Federal Reserve Bank of Kansas City, 29 August 2015.
5. Łyziak T. The Phillips curve is still alive. Interpretation of low inflation episode in Poland // Studia Ekonomiczne. – 2016. – No. 2(LXXXIX). – P. 161-198.
6. Schaal P. Pieniądz i polityka pieniężna. – Warszawa: PWE, 1996. – 501 s.
7. Szafranek K. Flattening of the New Keynesian Phillips curve: evidence for an emerging, small economy //Economic Modelling. – 2017. – No. 63. – P. 334-348.
8. Współczesna polityka pieniężna /red. W. Przybylska-Kapuścińska. – Warszawa: DIFIN, 2008. – 312 s.
