

## ДО ПРОБЛЕМ РОЗВИТКУ ТЕОРІЇ СУЧАСНИХ ГРОШЕЙ<sup>1</sup>

Сьогодні вітчизняні економісти, прагнучи досягти цінової стабільності в Україні, надають чимало зусиль вирішенню проблем управління інфляцією, вибору цільового показника монетарної політики НБУ, вибору форми таргетування інфляції в Україні, розглядають методологічні і методичні аспекти таргетування інфляції<sup>2</sup> та вивчають світовий досвід здійснення таргетування інфляції в інших країнах і можливість його запровадження в Україні в умовах відкритої перехідної економіки.

Разом з тим в Україні немає єдиного погляду на сутність інфляції (до речі так само як і в інших республіках колишнього СРСР), саме яка і потребує таргетування.

Переважна більшість пострадянських економістів розглядає інфляцію як знецінення грошей, розуміючи під цим втрату грошима своєї вартості. Однак знецінення грошей зовсім не синонім поняттю «втрату грошима своєї вартості».

Доречно відмітити, що ототожнення сутності понять «знецінення грошей» та «втрату грошима своєї вартості» бере свій початок ще з перших перекладів на російську мову творів Маркса - Енгельса, та інших знаних економістів, в яких німецьке слово „wert” та англійське „value” були перекладені як вартість. Однак і німецьке слово „wert”, і англійське „value” перекладаються і як вартість, і як цінність. Більш того, і в російській мові слова „стоимость” і „ценность” по своїй суті теж ототожнюються<sup>3</sup>. Це і дозволило радянським економістам, ще на зорі встановлення радянської влади, в перекладах творів

---

<sup>1</sup> [див. 16, с.24-29].

<sup>2</sup> Таргетування (від англ. target - ціль) інфляції – це, перш за все, вибір її цільового показника чи, саме, вибір межі інфляції (межі росту цін), яким сьогодні, перш за все, є ІСЦ. Таргетування інфляції передбачає прогнозування рівня ІСЦ, його моніторинг та регулювання на середньострокових та довгострокових інтервалах часу з метою зменшення інфляційних очікувань усіх господарюючих суб'єктів. У різних країнах таргетування здійснюється чи тільки центральним банком, чи центральним банком сумісно з урядом, чи тільки урядом.

<sup>3</sup> Наприклад, в словнику Ожегова – „Вартість – грошовий вираз цінності речі, ціна” а „Цінність - ціна, вартість”. [Ожегов С.І. - Словник російської мови. – М.: Державне видавництво іноземних та національних словників. – 1961.- 900 с.].

авторів теорії трудової вартості товару (яка була прийнята в СРСР в якості основної ідеології розвитку суспільства) використати саме слово „вартість”, а не цінність грошей в перекладі німецького слова „wert”, яке добре вписувалося в марксистську теорію трудової вартості, бо за Марксом вартість - це матеріалізований в товарі труд<sup>1</sup>. Саме тому знецінення паперових грошей (в яких практично всі економісти пострадянського простору ще і досі бачать товар і всебічний еквівалент), стало розглядатися як втрата паперовими грошима своєї *вартості*, що є помилковим підходом до поняття „знецінення грошей”, бо знецінення грошей буквально - це втрата ними саме своєї цінності (купівельної спроможності), а не вартості. Інакше кажучи, *знецінення грошей – це поступове зменшення їх купівельної спроможності (їх цінності)* в конкретний проміжок часу. Це стосується як золотих (які мають і власну вартість, і купівельну спроможність<sup>2</sup>), так і паперових грошей (які мають лише купівельну спроможність, а власної вартості не мають і, відповідно, не можуть її втратити<sup>3</sup>).

Купівельна спроможність грошових одиниць – це та кількість товарів і послуг, яку можна придбати за одну грошову одиницю на відкритому ринку в даний момент часу. При тривалому рості цін на ринку купівельна спроможність грошей зменшується, бо все менш та менш товарів можна придбати на одну й ту ж грошову одиницю. З цього випливає, що купівельна спроможність грошових одиниць виявляється тільки на ринку і

---

<sup>1</sup> хоч і без врахування корисності товару. Однак, як правило, при знеціненні товару і, навіть, грошового, його корисність зменшується (чи зникає взагалі, якщо йдеться про нуліфікацію паперових грошей), а його вартість не змінюється (якщо не рахувати злочинного зменшення вартості грошового товару). Наприклад, знецінення золотих монет. Кількісна теорія, яка спростовувалась у радянські часи, довела і теоретично, і практично, що подвоєння числа золотих монет вдвічі зменшує їх купівельну спроможність тобто цінність (всупереч Марксу, який розглядав цей незаперечний факт як ілюзію [9, с.130]). Таким чином, навіть і золоті монети при збільшенні їх кількості в обігу знецінюються (втрачають деяку частку своєї купівельної спроможності, яка в ідеалі дорівнює їх вартості), не втрачаючи при цьому своєї вартості, тобто затрат труда на їх виготовлення. З цього випливає, що знецінення грошей аж ніяк не означає втрату ними хоч краплі своєї вартості (і коли гроші мають власну вартість, і коли вони її не мають).

<sup>2</sup> яку не розглядав К.Маркс, однак яка по суті є не що інше, як мінова вартість грошей в його теорії і яка тісно пов'язана з ціною товару і тому є показником мінового відношення ціни товару до грошей [9, с.108-109].

<sup>3</sup> суворо кажучи, паперові гроші мають власну вартість. Проте вона так мала в порівнянні з їх номінальною вартістю, що ми нехтуємо власною вартістю грошей і рахуємо, що паперові гроші власної вартості не мають.

вона величина мінлива тому, що в кожний конкретний момент часу може бути іншою, бо вона ніяк не зв'язана із власною вартістю паперових грошей (як банкнот, так і сучасних грошей без власної вартості у вигляді грошових білетів чи, навіть, у вигляді записів на рахунках у банках).

Купівельна спроможність грошей (PP - від англ. purchasing power – купівельна сила) величина обернено пропорційна рівню товарних цін (P) в країні, що математично має вигляд:  $PP = 1/P$ . З цього випливає, що зростання цін в країні зменшує купівельну спроможність її грошових одиниць. І саме цей процес зменшення купівельної спроможності грошових одиниць і визначається як їх знецінення. З цього випливає, що *причиною знецінення грошових одиниць без власної вартості – будь-то нерозмінних на метал банкнот, чи сучасних грошей, які не мають, навіть, і зв'язку з золотом, є саме зростання (від лат. inflatio - розбухання) товарних цін в країні у деякий проміжок часу*<sup>1</sup>. Саме за таких умов сутність інфляції в сучасний період слід розглядати як тривале та нерівномірне зростання цін, наслідком якого є знецінення сучасних грошей при якому самий низький темп зростання цін має такий специфічний товар як робоча сила. Не випадково, що і показниками інфляції є саме індекси **цін** (споживчих - ІСЦ і виробників - ІЦВ), які показують **зміни ціни** на товари в даному році відносно передуючого року, а не будь-які коефіцієнти знецінення грошей.

Помилковий підхід до сутності інфляції, яка тлумачиться більшістю вітчизняних економістів як знецінення грошей, привів до відсутності єдиної точки зору на основні причини виникнення інфляції. Так, серед основних *причин* виникнення інфляції (в її розумінні як знецінення грошей) одні економісти бачать надмірну емісію та переповнення каналів грошового обігу грошовою масою чи надмірне зростання маси

---

<sup>1</sup> Звернемо увагу шановного читача на те, що коли йдеться про зростання інфляції, то йдеться саме про зростання **ціни** (саме яке і приводить до зменшення купівельної спроможності грошей).

грошей в обороті [4, с.217; 5, с.193], другі – зростання цін, товарний дефіцит, зниження якості товарів і послуг [6, с.110], треті – цілу систему причин, серед яких нехтування елементарними економічними канонами при розробці та реалізації державної економічної політики [17, с.3], з чим не можна не погодитись. Деякі економісти, не вказуючи на причини інфляції підкреслюють, що вона проявляється через загальне зростання цін [2, с.130; 3, с.232]. Що інфляція проявляється у зростанні цін рахують і ті економісти, які розглядають інфляцію як дисбаланс попиту та пропозиції [7, с.118]. Як бачимо, більшість вітчизняних економістів все ж таки зв'язує інфляцію із зростанням цін, хоч і міняє причину і наслідок місцями.

Доречно відмітити, що, навіть, за радянських часів вже існувала думка, що *„...інфляцію не можна ототожнювати із знеціненням, тому що вона не водночас, не автоматично викликає це знецінення”* [1, с.24, курсив Л.Р.], з чим важко не погодитись.

Як довгий та нерівномірний ріст цін у країні *наслідком* якого є знецінення грошей розглядає інфляцію і більшість західних економістів [8, с.163; 11, с.5; 12, с.891] і, навіть, деякі українські економісти [13, с.239, 15, с.207].

Слід звернути увагу на те, що деякі вітчизняні економісти, розглядаючи інфляцію як знецінення грошей, помилково вважають, що інфляція може бути і без зростання цін [5, с.194]. В підтвердження своїх слів вони приводять приклад, коли в СРСР ціни не зростали, а інфляція (як знецінення грошей) була. На жаль це помилкове ствердження тому, що знецінення грошей проявляється тільки на ринку як наслідок росту цін на товари та послуги. Якщо ж гроші не поступають на ринок, то їх знецінення неможливо визначити. Однак тому, що в СРСР існувало планове централізоване ціноутворення, за яким офіційні роздрібні ціни були тверді і не могли зростати, то юридично в СРСР інфляції не існувало. Проте ті товари, затрати на які фактично зростали, вимагали

відповідного підвищення цін. Тому такі товари або взагалі переставали вироблятися в СРСР як нерентабельні, або вимивались з організованої *відкритої* товаропровідної мережі у закриту (в так звані спецмагазини, спецстолові, та інші „спец”), в якій реалізовувалися за плановими цінами в десятки тисяч раз меншої кількості громадян і до того ж реалізовувались ще і з дотаціями). Саме за цих причин в СРСР інфляції юридично не існувало, хоч фактично інфляція як ріст цін, наслідком якого було знецінення грошей, проявлялась у вимиванні з відкритої товаропровідної мережі товарів (споживчий попит на які був підвищеним) по плановим цінам. Разом з тим такі товари можна було придбати по підвищеним цінам (із-під прилавку та таке інше). Що ж торкається неорганізованого ринку, то там ціни зростали без приховування. Таким чином і в СРСР була інфляція, сутність якої полягала в скритому зростанні цін на організованому ринку, що, в решті решт, приводило до зменшення купівельної спроможності (знецінювання) радянського рубля. З цього випливає помилковість ствердження про те, що інфляція як знецінення грошей може бути і без зростання цін, бо в цьому разі причина і наслідок інфляції змінюються місцями.

Дуже показовим прикладом інфляції, саме як процесу різкого зростання цін (*без переповнення каналів грошового обороту грошима*) є проведена урядом України у січні 1992 року лібералізація цін. Лібералізація цін означала відміну планового ціноутворення і надання товаровиробникам і просто постачальникам та іншим продавцям товару права встановлювати ринкові ціни на товари та послуги відповідно до їх пропозиції та попиту на них. В результаті лібералізації цін в Україні ціни на товари та послуги різко зросли, особливо за одночасним різким падінням пропозиції товарів (по причині розвалу господарських зв'язків і відповідного падіння обсягів виробництва, що наглядно видно в табл. 2) і наприкінці 1993 року зросли в порівнянні с 1992 роком більш, ніж у 10 тисяч

разів<sup>1</sup>, в той час як канали грошового обігу не тільки що не були переповнені грошима, а, навіть, навпаки - грошей у каналах грошового обігу було вкрай недостатньо, що і породило одночасно з інфляцією (різким і нерівномірним зростанням цін) і платіжну кризу в Україні. Таким чином, саме виникнення інфляції – нерівномірного підвищення (розбухання) цін в країні, завдяки проведеній лібералізації *цін*, зумовило різке зменшення купівельної спроможності грошей (на грані її втрати ними).

Існування прямо протилежних поглядів пострадянських (в тому числі і вітчизняних) економістів на сутність і причини інфляції потребують свого наукового визначення. Це зумовлено тим, що невизначеність сутності інфляції створює суттєву проблему у визначенні її причин і, відповідно, у вирішенні питань ефективного управління інфляційними процесами у країні, що в свою чергу лишає грошово-кредитну владу спроможності вибору саме тих інструментів управління інфляцією, які необхідні і адекватні конкретній причині її виникнення в кожному конкретному проміжку часу.

Проблема полягає в тому, що НБУ у своїх підходах до управління інфляцією керується поглядами на її сутність вітчизняних економістів, які розглядають інфляцію як знецінення грошей, а гроші - у марксистській трактовці, тобто як специфічний товар і загальний еквівалент, зовсім ігноруючи той простий факт, що саме К. Маркс бачив у ролі грошей не паперові грошові білети без власної вартості, а дійсні, як їх називав К. Маркс, гроші, тобто золото (у вигляді монет та зливків), яке сьогодні демонетизовано і назавжди залишило і зв'язок із грошима, і грошовий обіг, про що докладніше викладено автором в статті „Проблеми розвитку теорії сучасних грошей” [16, с.24-29].

---

<sup>1</sup> за офіційною статистикою ІСЦ у 1993 році складав 10256 %.

Звернемо увагу на те, що згідно Марксу в обігу були гроші (у вигляді монет і зливків із благородних металів<sup>1</sup>) та банкноти. Останні не були грошима (в їх марксистському розумінні), а були тільки повноправними представниками грошей - знаками грошей, але які теж не знецінювались, якщо вони були розмінні на метал<sup>2</sup>. І тільки нерозмінні (на гроші – тобто на золото) банкноти («папірці» - за Марксом) могли переповнювати<sup>3</sup> своєю зайвою кількістю канали грошового обігу і, як наслідок, знецінюватися (дискредитуватися - за Марксом). Отож, за марксистською теорією знецінювались не гроші, а тільки банкноти, да й то лише ті, які були нерозмінні на метал. Проте з того, що сьогодні не існує ні грошей (в марксистському розумінні), ні банкнот, навіть, нерозмінних<sup>4</sup> на золото, випливає, що сьогодні, як ніколи раніш, помилково розглядати інфляцію як знецінення грошей, бо в такому тлумаченні сутності інфляції не визначені ані вид грошей (золоті чи паперові), ані міра, яку вони переповнюють (К<sub>н</sub> чи інша міра). До того ж сьогодні в грошовому обороті усіх країн світу знаходяться грошові білети і безготівкові гроші (у вигляді записів по рахунках у банках) без власної вартості, які в наслідок зростання цін можуть зменшувати лише свою купівельну спроможність.

Надзвичайно важливим питанням в розумінні сутності сьогоденної інфляції є питання про товарні ціни, вираженні в сучасних грошах без власної вартості. За Марксом дійсні (золоті) гроші, будучи загальним еквівалентом, своєю власною вартістю оцінювали та виражали вартість буд-яких товарів у світі, в зв'язку з чим *товарні ціни були виражені в золотих грошах*. Проте сьогодні товарні ціни виражені в сучасних грошах без власної вартості, тому сьогодні помилково розглядати ціну, як грошове

---

<sup>1</sup> які не знецінювались, бо вони (за Марксом же) автоматично покидали обіг при перевищенні ними його потреб.

<sup>2</sup> зайва кількість яких, за К. Марксом пред`являлася до обміну на гроші (золото) і теж покидала обіг.

<sup>3</sup> понад кількість (К<sub>н</sub>) дійсних грошей, необхідних обігу.

<sup>4</sup> але які все ж таки були його повноправними представниками і, відповідно, знаками грошей.

вираження саме *вартості* товару<sup>1</sup>. Для сучасних грошей у вигляді грошових білетів, монет із недорогоцінних металів, а також записів по рахунках у банках, не маючих власної вартості, справедливе ствердження про те, що *сучасні гроші не можуть і, що саме важливе, не виражають вартість товарів*, а тим більш *своєю власною вартістю*.

З цього випливає дуже важливі висновки про те, що сучасні гроші аніяк не можуть бути еквівалентом *вартості* товару. Саме тому і ціна товару сьогодні – це просто кількість грошей, яка сплачується продавцю (за його запитом та згодою) в конкретний момент часу, а не грошове вираження *вартості* товару.

Слід привернути увагу економістів до того безспірного факту, що інфляція не безмежна. Вона має зовнішні та внутрішні межі, саме які і намагаються сьогодні вимірювати та встановлювати економісти в якості орієнтирів при таргетуванні інфляції, хоча межа будь-якої інфляції визначається, перш за все, невідповідністю<sup>2</sup> задля емітента випускати нові кредитні гроші (будь-то готівкові чи безготівкові).

Зовнішні межі інфляції, як правило, встановлюються у законодавчому порядку, зумовлюючи кількість готівкових грошей, які можна випустити до обігу, щоб ціни взагалі не зросли, чи зросли б незначно і на передбаченому рівні. Наприклад, в Росії реформою Витте (1895 – 1897 рр.) була встановлена законом зовнішня межа інфляції у

---

<sup>1</sup> Йдеться про те, що марксистське тлумачення ціни товару як грошового вираження його вартості (тобто затрат на його виробництво), сьогодні не відповідає сутності ціни, перш за все, тому, що сьогодні гроші не мають власної вартості; по-друге тому, що в ціну товару враховуються практично усі податки та збори, величина яких інколи сягає більш самої вартості затрат на його виробництво. Крім того, Марксом при визначенні сутності ціни не враховувалась теорія граничної корисності товару, з урахуванням якої ціна товару може бути і менш, ніж затрати на його виробництво тобто нижча за його вартість.

<sup>2</sup> Доречно відмітити, що зовнішні межі інфляції пов'язані з обмеженням емісійного доходу (сенйоражу) емітента, якому, маючи владу над емісією, вельми трудно стриматися від отримання реального доходу практично з нічого (паперу та краски). А з того, що сьогодні у світі витрати центральних банків на виготовлення одного грошового білету не перевищують 2,5 центів за грошовий білет (*будь якого номіналу*) [Остролюцька Л. – Як Україна гривню вводила // Одеський вісник – газета Одеської містської ради народних депутатів № 241 (991 від 16.12.95 р.)] (тобто 12,625 копійок за діючим офіційним курсом гривні до долару США, який сьогодні дорівнює 5,05 гривень за долар) впливає, що поки що емісійний дохід центральних банків, і в тому числі НБУ, є дуже привабливим, щоб від нього відмовитись, тим більш за обставин наявності дефіциту держбюджету і державного боргу, який, наприклад, в Україні на 30.09.07 року досяг 46,7 млрд. доларів США [Вісник НБУ, № 12, с.33].



вигляді обсягу незабезпечених металом паперових грошей (300 млн. рублів), який міг бути випущений до обігу понад тих 300 млн. рублів, які були забезпечені золотом на 100%. В СРСР зовнішня межа інфляції встановлювалась касовим планом Держбанку СРСР, який після затвердження його Урядом, становився законом, обов'язковим до виконання<sup>1</sup>.

Сьогодні в більшості країн світу зовнішні межі інфляції встановлюються у вигляді прогнозного рівня інфляції<sup>2</sup> (рівня ІСЦ) на наступний рік (відносно попереднього року) та обсягу грошової маси. В незалежній Україні зовнішні межі інфляції встановлюються рішенням Ради НБУ такими ж показниками на підставі аналізу розвитку економіки країни та її грошової сфери в поточному році.

Внутрішні межі інфляції в країні визначаються тим ризиком, який готові взяти на себе комерційні банки при кредитуванні (з зарахуванням наданих ними позичок на поточні рахунки своїх клієнтів). Зрозуміло, що внутрішні межі інфляції – це межі безготівкової емісії комерційних банків, яка вимірюється величиною фактичного грошового мультиплікатора (табл. 1).

Таблиця 1

Грошові мультиплікатори, як показники можливості банків створювати обсяги безготівкової грошової маси при кредитуванні, за даними на кінець року<sup>3</sup>

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Нормативний ( $m_n=1/N$ об.рез.)	6,67	6,67	5,88	5,88	6,67	10,0 <sup>4</sup>	16,7	16,7	15,4	14,3	36,4	36,4
Фактичний ( $m_f=M3/ГКБ^5$ )	1,92	1,78	1,82	1,84	1,92	1,98	2,11	2,37	2,34	2,34	2,69	2,79

З даних табл. 1 видно, що нормативний мультиплікатор як потенційне право банків до кредитування, був усі роки досліджуваного періоду значно вищим фактичного

<sup>1</sup> відповідно, затверджена Урядом сума перевищень видач готівки з кас Держбанку над її надходженнями за плановий період зумовлювала межу інфляції.

<sup>2</sup> орієнтує таргетування інфляції.

<sup>3</sup> розраховано за даними [22, с.88; 92].

<sup>4</sup> розраховано як середня арифметична, бо починаючи з 2001 року норматив обов'язкового резервування встановлюється у вигляді виделки, якою визначаються мінімальне та максимальне його значення.

<sup>5</sup> грошово-кредитна база.

грошового мультиплікатора. З цього випливає, що комерційні банки розглядають надане їм НБУ потенційне право до кредитування дуже ризиковим, не вигідним і тому непривабливим з точки зору здійснення банками позичкових операцій, що і зумовлює внутрішню межу безготівкової інфляції в Україні.

Аналіз рівня інфляції в Україні за допомогою її показника - індекса споживчих цін (відносно попереднього року) показав (табл. 2), що найбільший рівень ІСЦ (10256 %) за всі роки незалежності України був у 1993 році, а, починаючи вже з 1996 року (року проведення грошової реформи в Україні) ІСЦ зменшився вдвічі (з 281,7 % до 139,7 % відносно попереднього року) і продовжував зменшуватись (відхиляючись в той чи інший бік) аж до 116,6 % на початок 2008 року. Це дозволяє зробити висновок про те, що Україна за роки незалежності майже пододала інфляцію<sup>1</sup>. (Проте слід пам'ятати, що в кожному послідуєчому році зростання цін визначається від досягнутого в попередньому році рівня і тому ціни безперервно збільшуються з урахуванням досягнутого рівня в кожному з передуючих років, в яких була інфляція).

Детальніший аналіз динаміки реального та номінального ВВП, грошової маси та ІСЦ (табл.2) свідчать про наявність дуже серйозних проблем в економіці України, подолання яких ще чекає свого часу. Наприклад, при абсолютному падінні виробництва (відносно часу отримання Україною незалежності), кількість готівкових грошей в країні безперервно збільшувалась (табл.2).

Як видно з даних табл. 2, в той час, коли обсяг реального ВВП безперервно зменшувався (зменшившись впритул до 2000 року, врешті-решт до 44,8 % відносно 1991

---

<sup>1</sup> Відповідно до цього, в травні 2003 року в НБУ почалось обговорювання [14] проблеми запровадження в Україні таргетування інфляції. Однак більша частина виступаючих (видатних вчених і економістів України) висловились, перш за все, за те, що необхідно зберегти ті результати, які вже досягнуті (Директор Української фінансово-банківської школи Савлук М. І.). Що ж торкається таргетування інфляції, то воно ще досить передчасно (зав. відділом НАН України Крючкова І.) і спочатку треба створити необхідні умови для впровадження механізму таргетування інфляції (науковий співробітник Інституту економічних досліджень та політичних консультацій Білан О.), після створення яких таргетування інфляції може стати вже і недоцільним (заступник керівника експертно-аналітичного центру апарату Ради НБУ Яременко О.).

року), обсяг номінального ВВП в той же час збільшився до **4 млн. 348 тис. %**, завдяки росту готівкової грошової маси, обсяг якої на кінець 1999 року сягнув до **3 млн. 194 тис. %**, що саме й привело до безперервного росту фактичних цін, саме в яких і виражається номінальний ВВП. Відповідно ціни (ІСЦ в 1999 році відносно 1991 року) зросли за період 1991 – 1999 рр. на **6 млн. 742 тис. %**.

Таблиця 2

Динаміка ВВП, грошової маси та ІСЦ в Україні у 1991-2007 рр.  
(за даними на кінець року)<sup>1</sup>

Роки	Валовий внутрішній продукт				М0 (готівкові гроші поза банками)		М3 (широка грошова маса)		ІСЦ (Індекс споживчих цін)	
	Реальний		номінальний		в % до попе- редн. року	в тис. % до 1991 року	в % до попе- редн. року	в тис. % до 1991 року	в % до попе- редн. року	в тис. % до 1991 року
	в % до попе- редн. року	в % до 1991 року	в % до попе- редн. року	в тис. % до 1991 року						
1992	90,1	90,1	1666,7	1,7	1666,7	1,7	1041,7	1,0	2100,0	2,1
1993	85,8	77,31	2960,0	49,3	2560,0	43,3	1928,0	20,1	10256,0	215,4
1994	77,1	59,53	813,5	401,3	619,5	264,3	667,2	134,0	501,0	1079,0
1995	87,8	52,50	452,8	1817,3	330,7	874,3	215,5	288,7	281,7	3039,6
1996	90,0	47,25	149,5	2717,3	154,1	1347,0	135,1	390,2	139,7	4246,4
1997	97,0	45,8	114,5	3112,2	151,7	2044,0	133,9	522,5	110,1	4713,5
1998	98,1	44,9	109,9	3419,8	116,7	2386,0	125,2	654,4	120,0	5656,2
1999	99,8	44,8	127,1	4348,1	133,9	3194,3	140,7	919,6	119,2	6742,1
2000	105,8	47,44	130,4	5669,0	133,6	4266,3	145,3	1343,8	125,8	8481,6
2001	109,2	51,8	120,1	6806,3	152,1	6488,3	143,2	1906,5	106,1	8999,0
2002	105,2	54,5	110,6	7527,0	135,8	8811,3	142,3	2702,9	99,4	8460,1
2003	109,6	59,7	118,4	8911,5	125,3	11034,7	146,5	3960,1	108,2	9153,8
2004	112,1	67,0	129,1	11503,0	127,8	14115,0	132,4	5232,5	112,3	10280,0
2005	102,7	68,7	127,9	14715,1	142,2	20077,0	154,3	8086,3	110,3	11338,5
2006	107,3	73,6	121,4	17862,0	124,5	25000,0	134,5	10879,2	111,6	12653,8
2007	107,3	78,97	104,5	18951,0 <sup>2</sup>	148,2	37040,0	151,7	13205,2	116,6	14754,3

Однак, як видно з даних табл. 2, коли обсяг реального виробництва відносно 1991 року почав збільшуватись (2000 рік) з 47,44 % до 78,97 % к початку 2008 року, обсяг готівкових грошей за цей же період (відносно 1991 року) зріс з 4 млн. 266 тис. % до **37 млн. %**, хоч ІПЦ зріс за той же період менш, ніж *вдвічі* (з 8,48 млн. % до 14,75 млн. %). В такому співвідношенні обсягів ВВП, готівки у обігу та рівня цін знаходить свій прояв,

<sup>1</sup> розраховано за даними: [18, с.151; 22, с. 70; 74; 76; 90-92].

<sup>2</sup> за відсутності на 31.03.2008 р. оприлюднених офіційних даних з номінального ВВП за 2007 рік, його значення - 568531 млн. грн. за 2007 рік розраховано з урахуванням темпу росту інфляції у 2007 році (4,48 %), розрахованим за формулою:  $\{[(ІСЦ_{2007} - ІСЦ_{2006}) : ІСЦ_{2006}] \times 100\}$ .

перш за все, зростання ВВП (яке збільшило пропозицію товарів та послуг у країні і, відповідно, зменшило темпи росту інфляції), а по друге, волатильність інфляційних процесів, які потребують дуже виважених і узгоджених дій уряду і НБУ з урахуванням фаз ділового циклу.

Аналіз даних табл. 2 дозволяє нам зробити висновок, що емісія Нацбанком готівки за всі роки незалежності України ніколи не узгоджувалась з обсягом реального ВВП і спотворювала, перш за все, зростання цін і відповідне зростання саме номінального (а не реального) ВВП, який, виражений у фактичних цінах, збільшився за роки незалежності України (з урахуванням темпу росту інфляції у 2007 році відносно 2006 року в 4,48 %) на **18 млн.951 тис. %** (відносно 1991 року), при тому, що реальний ВВП к початку 2008 року досяг лише 78,97 % його рівня у 1991 році.

З даних табл. 2 також видно, що якщо готівкова грошова маса за роки існування незалежної України збільшилась на **37,0 млн. (!) %**, то грошова маса М3 за той же період зросла лише на **13,2 млн. %**, в чому проявляється, перш за все, дуже обережний підхід банків до кредитування (які встановили для себе внутрішню межу емісії безготівкової грошової маси в 2007 році в 13,05 разів меншу, ніж надану їм НБУ) і, по друге, дуже обережний підхід до створення безготівкової грошової маси, питома вага якої в М3 зменшилась на початок 2008 року (в порівнянні з 1991 роком) з 87,5 % до 71,95 %<sup>1</sup>.

Аналіз структурного складу готівки та її змін за 2006-2007 рр. (табл. 3) показав, що він не вільний від цілої низки недоліків, усунення яких дозволить поліпшити ефективність організації грошового обороту України та її економіки.

---

<sup>1</sup> розраховано за даними [22, с. 92].

Як видно з даних табл. 3, обсяг готівкових грошей всього за один рік (1.04 2006 – 1.04.2007 рр.) зріс більш ніж на одну чверть (28,6 %) <sup>1</sup>, а обсяг реального ВВП (табл. 2) за той же час <sup>2</sup> збільшився лише до 78,97 %), що і спонукало зростання цін (ІСЦ) з 111,6 % до 116,6 %, тобто інфляцію <sup>3</sup>.

Таблиця 3

Склад готівкових грошей у обігу (поза банками) та в касах банків, за станом на 1 квітня 2006-2007 років <sup>4</sup>

Вид грошей	Загальна кількість				Загальна номінальна вартість			
	2006		2007		2006		2007	
	млрд.шт.	%	млрд.шт.	%	млрд.грн	%	млрд.грн	%
<b>А. Грошові білети</b>								
Разом по А	1,52	100,0	1,65	100,0	62,2	100,0	79,4	100,0
Теж саме у % до 2006 року;	X	100,0	X	108,7	X	100,0	X	127,6
до усього	X	X	X	X	X	81,1	X	80,5
<b>Б. Розмінні монети</b>								
Разом по Б	5,0	100,00	5,84	100,00	0,8	100,00	0,9	100,00
Теж саме у % до 2006 року;	X	100,0	X	116,8	X	100,0	X	118,4
до усього	X	X	X	X	X	1,0	X	1,0
<b>В. Ювілейні монети</b>								
Разом по В	1,71	100,0	2,81	100,0	13,7	100,0	18,3	100,0
Теж саме у % до 2006 року;	X	100,0	X	164,8	X	100,0	X	133,6
до усього	X	X	X	X	X	17,9	X	18,5
<b>Усього (А+Б+В)</b>	X	X	X	X	76,7	100,0	98,7	100,0
Теж саме у % до 2006 р.	X	X	X	X	X	100,0	X	128,6

<sup>1</sup> хоч за іншими даними НБУ, готівка зросла з 2006 року по 2007 рік лише на 14,8 % [22, с.92]. В таких розбіжностях обсягу готівкової маси знаходять свій прояв не тільки розбіжності у періоді надання цифрового матеріалу, і не тільки розбіжності структурного складу готівкової грошової маси (бо ювілейні монети, особливо з дорогоцінних металів, «...не є законним засобом платежу на території України...» (19, ст. 1.2.) і тому неповинні включатися до складу готівкової маси України, а також і розбіжності між обсягами готівки лише поза банками (M0) і з урахуванням їх обсягів і у касах банків, саме в яких і можуть знаходитись ювілейні монети з дорогоцінних металів.

<sup>2</sup> суворо кажучи не зовсім за той час, бо дані структурного складу грошової маси відображують динаміку не за календарний рік, як це прийнято задля даних про ВВП, грошову масу поза банками та ІСЦ.

<sup>3</sup> Проте, як пише перший заступник Голови НБУ Шаповалов А., „...кожен додатковий відсоток інфляції у сукупності „з`їдає” більш як півмільярда гривень у реальних доходах населення.” [17, с. 3]. Зрозуміло, що реальні доходи населення поки що залишають чекати кращого і не випадково, що вони не оприлюднюються у відповідних даних, замість яких в конкретних стрічках стоять крапки замість цифр [див. 22, с. 80].

<sup>4</sup> розраховано за даними [20, с.72 та 21, с. 80].

Як видно з даних табл. 3, при збільшенні питомої ваги кількості грошових білетів на 8,7 %, питома вага їх номінальної вартості збільшилась більш ніж втричі - на 27,6 %. Це стало можливим за рахунок збільшення емісії грошових білетів крупних номіналів (100 та 200 гривень) та введення наприкінці 2006 року грошових білетів номіналом у 500 грн. при одночасному зменшенні кількості грошових білетів всіх інших номіналів (від 50 до 2 гривень), що дає підставу до висновку, що НБУ розпочав процес укрупнювання номіналів грошових білетів, який, однак, може мати дуже негативні наслідки для економіки країни. До того ж збільшення кількості грошових білетів за досліджуваний період із 1,52 млрд. штук до 1,65 млрд. штук (при одночасному збільшенні в них кількості штук грошових білетів крупних номіналів), перш за все, свідчить про збільшення реального обсягу готівкових грошей; по друге, про збільшення номінальної вартості готівкової грошової маси в обігу країни (яка за весь період незалежності України збільшилась на 37 млн. %, табл. 2), по-третє, що НБУ поки ще не враховує ринкових потреб структурного складу номіналів паперової грошової маси. Останнє зумовлено тим, що сьогодні велика кількість пенсій, студентських стипендій та мінімальної заробітної плати низькооплачуваних верств населення знаходиться практично на рівні одного грошового білету в 500 гривень. Крім того, сьогодні рівень споживчих цін ще не потребує використання у обігу грошових білетів високих номіналів. Врешті-решт, збільшення суми номінальної вартості готівкової грошової маси свідчить про збільшення (з 62,01 млрд. грн. до 79,19 млрд. грн.) тільки за один рік (з 1.04.06 р. по 1.04.07 р.) емісійного доходу емітента на 17,18 млрд. грн.<sup>1</sup> (за рахунок

---

<sup>1</sup> якщо рахувати, що видатки на виготовлення одного грошового білету любого номіналу дорівнюють 12,625 коп. (див. с. 8), то видатки НБУ на виготовлення 1,52 млрд. штук грошових білетів дорівнювали 0,19 млрд. грн., а на виготовлення 1,65 млрд. штук – 0,21 млрд. грн. Відповідно, збільшення емісійного доходу НБУ з 62,01 млрд. грн. (62,2 млрд. грн. – 0,19 млрд. грн.) у 2006 році до 79,19 млрд. грн. (79,4 млрд. грн. – 0,21 млрд. грн.) у 2007 році, дає нам саме 17,18 млрд. грн. (79,19 – 62,01) за досліджуваний рік.

зменшення відносної<sup>1</sup> вартості видатків на випуск загальної кількості грошових білетів). Зростання ж за період незалежності України номінальної готівкової грошової маси на 37 млн. % свідчить, що емітент і уряд<sup>2</sup> отримував (і отримує ще і досі) вельми привабливий емісійний дохід (причому як від емісії карбованців до 1996 року, так і від емісії гривень), щоб відмовитися на сьогодні від безперервного збільшення емісії паперових грошей (без врахування росту ВВП), яке спотворює інфляцію в країні і, відповідно, знецінення національних грошей і зменшення купівельного попиту населення.

Аналіз складу та структури розмінних монет показав, що їх кількість за всіма номіналами збільшилась за досліджуваний рік, хоча їх питома вага в готівкових грошах, емітованих НБУ, не змінилась і складає лише 1 %. Проте, слід наголосити, що у грошовому обороті України вже декілька років однокопійкові та двохкопійкові монети практично не використовуються у обігу, що свідчить про втрату ними своєї прийнятності. За таких умов випуск до обігу однокопійкових та двохкопійкових монет (реальна собівартість яких більш їх номіналів!) не має сенсу і збільшує видатки емітента та суспільства на організацію грошового обороту.

Заслугує на увагу і велика питома вага (18,3 % - на початок квітня 2007 р.) ювілейних монет у загальному складі готівки, а також їх збільшення тільки за один рік більш ніж на одну третю (на 33,6 %). Проте саме з того, що ювілейні монети з дорогоцінних металів не є законним платіжним засобом на території України, їх взагалі не можна включати в розрахунок загального обсягу готівкових грошей країни і, відповідно, в усю її грошову масу.

---

<sup>1</sup> це зумовлено тим, що інакше збільшення загальної суми номінальної вартості грошових білетів (на 27,6 % за один рік) вимагало б відповідного збільшення кількості штук грошових білетів низьких номіналів і відповідного збільшення видатків емітента на випуск збільшеної же суми номінальної вартості таких грошових білетів.

<sup>2</sup> уряд - тому, що „НБУ <...> вносить до Державного бюджету України наступного за звітним року позитивну різницю на покриття дефіциту бюджету...” [ст. 5 Закону України „Про НБУ”], тобто емісійний дохід.

Все вище викладене дозволяє зробити наступні висновки:

- інфляція сьогодні - це тривале та нерівномірне зростання (inflatio - розбухання) цін в країні, *наслідком* якого є знецінення сучасних грошей (готівкових та безготівкових), тобто *зменшення* їх купівельної спроможності, а не власної вартості, якої вони не мають;

- НБУ, функцією та обов'язком якого є підтримка стабільності цін, за різних причин, в тому числі і незалежних від нього, не може прямо впливати грошово-кредитними методами на інфляцію, відповідно до чого *необхідно максимальне узгодження дій уряду і НБУ в управлінні інфляцією*.

- З того ж, що ще немало причин<sup>1</sup> знаходяться у компетенції НБУ, йому слід більш виважено і з урахуванням теоретичних сторін як сутності сучасних грошей без власної вартості, так і сутності інфляції, підходити до останньої, що дозволить йому на науковій підставі приймати рішення щодо управління інфляцією та підтримки цінової стабільності в країні.

### Література

1. Атлас З. В. – Социалистическая денежная система. – М.: Финансы, 1969. - 384 с.
2. Брегель Э. Я. - Денежное обращение и кредит капиталистических стран. – М.: Финансы, 1973. - 376 с.
3. Гальчинський А. – Теорія грошей. – К.: Основи, 1998. - 415 с.
4. Гроші та кредит /За ред. Івасіва Б. С. – Тернопіль: Карт-Бланш, 2000. - 510 с.
5. Гроші та кредит /За ред. Савлука М. І. - К.: КНЕУ, 2006. - 740 с.

---

<sup>1</sup> наприклад, здійснення випуску грошей до обігу з урахуванням фаз ділового циклу; врахування в структурному складі готівкових грошей рівня споживчих цін, існуючого в країні та неприйнятності обігом монет номіналами в одну та дві копійки і рівень видатків на їх виготовлення; неврахування ювілейних монет з дорогоцінних металів в грошовій масі України, які не є законним платіжним засобом на її території.



6. Деньги и кредит /Под ред. Лаврушина О. И. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 448с.
7. Деньги и кредит/Под ред. Кузнецовой Л. В. – Одесса: ОГЭУ, 2005. - 302 с.
8. Макконнелл К. Р., Брю С. Л. - Экономикс, т. 1. - М.: Туран, 1996. Т.1. - 400 с.
9. Маркс К. – Капитал. – М.: Госполитиздат, 1947. Т. 1. - 794 с.
10. Маркс К. – Капитал. – М.: Госполитиздат, 1970. Т. Ш. - 1084 с.
11. Миллер Р. Л., Ван-Хуз Д. Д. - Современные деньги и банковское дело. – М.: Инфра-М, 2000. - 856 с.
12. Мишкін (Mishkin) Фредерік С. - Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків. – К.: Основи, 1998. - 963 с.
13. Панчишин С. – Макроекономіка. – К.: Либідь, 2001. - 616 с.
14. Патрикац Л., Компанієць С. – Проблеми вибору та визначення оптимальної моделі монетарного устрою в Україні // Вісник НБУ. – 2003. - № 7. - С. 2-7.
15. Рябинина Л.Н. – Деньги и кредит. – К.: Центр учебной литературы, 2008. – 600 с.
16. Рябініна Л. М. - Проблеми розвитку теорії сучасних грошей // Вісник НБУ. – 2008. - № 1, С.24-29.
17. Шаповалов А. - Системні особливості розвитку інфляційних процесів в Україні // Вісник НБУ. – 2007. - № 12. – С. 3-7.
18. Ющенко В., Лисицкий В. – Деньги: развитие спроса и предложения в Украине. – К.: Скарбы, 2000. - 347 с.
19. Положення «Про здійснення уповноваженими банками операцій з банківськими металами», затверджене постановою Правління НБУ від 6.08.2003 р., № 325, ред. 2007 р.
20. Бюлетень НБУ, 2006, № 5.
21. Бюлетень НБУ, 2007, № 5.
22. Бюлетень НБУ, 2008, № 3.

