

НОВІ ТЕНДЕНЦІЇ В ЦІНОУТВОРЕННІ НА СПОЖИВЧОМУ РИНКУ УКРАЇНИ ТА ЇХ ВПЛИВ НА ГРОШОВО-КРЕДИТНУ ПОЛІТИКУ

*О. Литвинов, Експертно-аналітичний центр
Ради Національного банку України*

Тривалий період економічного зростання, який спостерігається в Україні приблизно з другої половини 1999 р., поступово створив нові умови економічної діяльності і дав поштовх новим процесам в ціноутворенні на споживчому ринку, які певною мірою вже можна вважати тенденціями.

До нових особливостей слід віднести наступні:

- дефляційна (або стримана) динаміка цін по групі продовольчих товарів у порівнянні з темпами зростання цін по інших групах;
- наявність нових суттєвих каналів відтоку грошей зі споживчого ринку;
- істотне послаблення впливу доларового еквіваленту на формування цін.

Головною ознакою динаміки споживчих цін цього року безумовно можна вважати дефляцію. З огляду на цей факт навіть стала з'являтися думка про наявність в економічному розвитку України ознак стагнації. Тому сам факт дефляції та її чинників потребує більш уважного розгляду.

Вважати дефляцію в Україні сталою тенденцією сучасного етапу розвитку ще не можна. За січень-серпень 2002 р. дефляція склала $-3,5\%$. (продовольчі товари – $-6,3\%$, непродовольчі – $+1\%$, платні послуги – $+1,7\%$). Тобто головною складовою дефляції є зниження цін на продовольчі товари, що, враховуючи їх значну частку в структурі споживання – $63,9\%$. (за підсумками 2001 р.), робить загальний індекс вирішально залежним від цієї групи. При цьому ані непродовольчі товари, ані послуги дефляційними тенденціями не відзначаються, і динаміка цін по них має інфляційний напрямок.

Щодо сезонного коливання цін, то це стосується картоплі, овочів, фруктів, молока, молокопродуктів і яєць. Коливання цін на інші значущі групи продовольчих товарів (м'ясо та м'ясопродукти, продукти переробки зерна, цукор та олію) за останні 5 років не мають яскраво вираженої сезонної тенденції. Пояснюється це тим, що сезонні коливання поглинаються впливом інших більш значимих факторів, зокрема:

- змін в оподаткуванні експорту (ціни на олію);
- виникнення значних диспропорцій попиту та пропозиції на внутрішньому ринку за рахунок великого обсягу експорту продукції (ціни на хліб та борошно) чи значного немотивованого зростання цін в попередні роки (ціни на м'ясо та м'ясопродукти);
- державного регулювання ринку виробництва та збуту певної продукції (ціни на цукор).

Сезонно скоригований індекс інфляції (тобто без впливу цін на плодоовочеву та молочну групи і яєць) за 8 місяців поточного року складає $+0,6\%$, а скоригований лише на плодоовочеву групу – $-1,4\%$. Причому істотний дефляційний вплив ця група має лише три останні місяці, а на початку року відігравали роль інші фактори. А сезонно скоригований індекс за січень-

травень 2002 р. склав -2,1 %, а скоригований лише на плодоовочеву групу – -3,5 %. (фактичний індекс за цей період – 0 %).

З груп, що мали вплив на початку року (січень-травень), найбільше знизились ціни в поточному році на м'ясо та м'ясопродукти (-10,0 %), однак не варто відкидати і зниження цін на продукти переробки зерна: хоча темпи зниження там невисокі (-2,4 %), за рахунок значної питомої ваги у структурі споживання їх вплив на дефляційні процеси є достатньо значним. І хоча в останні три місяці ці групи вже не мали дефляційного впливу, без урахування зниження цін на м'ясо та м'ясопродукти і продукти переробки зерна, індекс споживчих цін за січень-травень 2002 р. склав би +1 %.

Таким чином, фактично індекс дефляції спричинений двома головними чинниками: значним зростанням пропозиції продовольчих товарів на споживчому ринку та низьким індексом цін виробників минулого року, який обумовив відсутність тиску на споживчі ціни в цьому напрямі у поточному році.

До речі, індекс цін виробників, на відміну від індексу споживчих цін в цьому році відзначається навіть деяким інфляційним прискоренням відносно прогнозу (5 % протягом восьми місяців). А це є передумовою формування більшості споживчих цін в інфляційному напрямі найближчим часом.

Враховуючи лаг між зміною цін виробників і споживчих цін, можна вважати, що минулорічна, близька до дефляційної, динаміка цін виробників і її понижуючий вплив на споживчі ціни в основному вичерпані, а зростання цін виробників у поточному році вплине на підвищення споживчих цін у вересні-грудні 2002 р.

Таким чином, можна очікувати, що принаймні за два-три місяці динаміка споживчих цін ввійде в інфляційне русло, і за оцінкою фахівців, індекс інфляції за рік складе 3,1-3,5 %.

Проте не можна розглядати сучасну динаміку споживчих цін лише з точки зору структури споживання та цін виробників. Головними чинниками формування споживчих цін протягом тривалого періоду мають залишатися і залишаються макроекономічні чинники. В цьому сенсі, важливим є аналіз руху грошей, які обслуговують споживчий ринок. Аналіз такого руху вказує на істотне посилення деяких чинників, які в попередні періоди мали менше значення, та на наявність макроекономічних процесів, пов'язаних із диспропорціями розвитку в попередній період економічного падіння.

Внутрішні споживчі ціни в Україні (на продовольчі та непродовольчі товари) впритул наблизились до цін споживчих ринків економічно розвинутих країн. За окремими позиціями вони перевищують свої еквіваленти в цих країнах. Поряд з цим питома вага товарів і послуг у структурі споживання України суттєво відрізняється від аналогічних структур у згаданих країнах, де вага послуг та непродовольчих товарів значно вища. В той же час рівень оплати праці в Україні надто низький. Таким чином, можна констатувати, що попереднє зростання споживчих цін в Україні призвело до того, що вони досягли на початку цього року свого піку з точки зору купівельної спроможності і за відсутності стимулюючих чинників та підвищення платоспроможного попиту отримали динаміку до падіння.

На рівень споживчих цін впливає і те, що темпи падіння реальних доходів населення з 1990 р. по 1999 р. майже вдвічі перевищили темпи падіння реального ВВП. Лише у 2002 р. темпи зростання реальних наявних доходів населення значно перевищили темпи зростання реального ВВП. Але це занадто малий період, і зараз, після майже трьох років економічного зростання, рівень заробітної плати є нижчим за прожитковий мінімум, більше половини домашніх господарств мають доходи на душу населення нижчі за межу малозабезпеченості (за IV кв. 2001 р. 76,2 % домогосподарств мають витрати менше прожиткового мінімуму, а 15,1 % – нижче межі малозабезпеченості).

З іншого боку, на тлі істотного прискорення зростання грошових доходів в середньому, рівні доходів по групах населення суттєво відрізняються один від одного. При цьому слід зазначити, що обсяги зростання вкладів фізичних осіб в національній валюті в комерційних банках практично збігаються з обсягами зростання готівки в складі грошової маси з початку року. З урахуванням занадто високої привабливості депозитів фізичних осіб та навпаки низької (внаслідок великого податкового тиску) привабливості інвестування у малий бізнес, в економіці створюється процес формування “рантьє”. Тобто незначна частина населення, яка має можливість заощаджувати або вкладати кошти, обирає шлях “рантьє”, як найбільш вигідний. На дефляційну динаміку споживчих цін певним чином вплинула і ревальвація гривні 2001 р. Стабільність обмінного курсу поряд з дефляцією перетворює гривню на привабливий засіб заощадження, що діє в напрямку збільшення готівки в обігу, збільшення заощаджень населення, зменшення споживчого попиту внаслідок утримання від витрат.

В напрямі відтоку грошей діють і фактори, пов’язані з існуванням в економічному просторі України невидимих для статистики каналів відтоку і руху грошових ресурсів. Слід враховувати, що індекс споживчих цін розраховується за відносно обмеженою базою спостережень, яка не враховує цін так званого “сірого” сектора споживчого ринку. До цього сектора можна віднести товари та послуги, які не входять до структури споживання, визначеної Держкомстатом, а також, офіційний рівень цін і тарифів на які не відповідає реальним готівковим розрахункам. Наприклад, ціни на житло та автомобілі, ціни на товари “човникового” бізнесу, ціни та тарифи на послуги будівництва, ремонтних робіт та побутові послуги.

Відтік грошей до “сірого” сектора підтверджується темпами зростання цін на житло в доларовому еквіваленті, який суттєво перевищує ціну і зафіксований в офіційному договорі “купівлі-продажу” приватного житла. Ціни на товари “човникового” бізнесу теж мають динаміку до зростання, особливо у сезонно активні періоди. А про інші ціни і тарифи “сірого” сектора частково свідчить і офіційна статистика за тими групами товарів та послуг, де важко відокремити сектори один від одного. Спостерігається процес забезпечення відкладеного попиту “сірого” сектора споживчого ринку за рахунок зростання грошових доходів населення.

У контексті зазначеного вище варто проаналізувати деякі аспекти грошово-кредитної політики на сучасному етапі. Спочатку слід навести таке спостереження. За виключенням кризового 1998 р., коли НБУ проводив жорстку монетарну політику, в інші роки, починаючи з 1996 р., рівень

пропозиції грошей в економіку складав 35-40 % збільшення монетарної бази на рік. При цьому, якщо в докризові роки емісія грошей здійснювалася переважно через ОВДП і створювала монетарний навіс, то протягом періоду економічного зростання ті ж самі темпи розширення монетарної бази були спричинені емісією через валютний ринок, а емітовані гроші поглинались економікою і сприяли економічному зростанню. Однак, цінова динаміка споживчого ринку не була адекватна пропозиції грошей. Так, в 1997 р. і спостерігались відносно низькі темпи інфляції, в 2000 р. інфляція була занадто високою, а вже в 2001 р. вона мала рекордно низьке значення за тих самих темпів зростання грошових агрегатів. Такі співвідношення дають підстави стверджувати про неадекватність рівня насиченості споживчого ринку грошима рівню пропозиції грошей в економіку, або непрозорість з точки зору висвітлення цінової динаміки самого індексу споживчих цін. Зростання ВВП, доходів та значні темпи збільшення пропозиції грошей в економіку мали б призвести і до зростання інфляції. Але індекс споживчих цін, який на 65 % враховує лише продовольчі товари, навпаки, зараз демонструє дефляцію.

Проте просто порівнювати темпи розширення пропозиції грошей в економіку і темпи зростання монетарних агрегатів є не досить коректним. Як вже було доведено вище, одним із чинників дефляційної динаміки є диспропорція в руху коштів через банківську систему. З одного боку, за рахунок привабливості ставок за депозитами для фізичних осіб існує широкий канал відтоку грошей зі споживчого ринку, а з іншого, – теж за рахунок високих ставок по кредитах і високої ризиковості кредитування не існує адекватного механізму включення цих грошей у роботу в реальному секторі економіки.

Фактично, за рахунок небажаних диспропорцій у структурі процентних ставок відновлено один із найважливіших засобів впливу на ціни – зміни в заощадженнях населення. Ще за часів СРСР цей інструмент активно використовувався у зворотному напрямі, коли, навпаки, адміністративним підвищенням цін на предмети розкоші утримувались значні суми накопичень громадян на рахунках в Ощадбанку. В Україні зараз зростання заощаджень за специфічних умов спрацювало на стримування цін споживчого ринку. Зростання заощаджень матиме позитивні наслідки, якщо поряд з привабливістю вкладання на депозити фізичних осіб буде і відповідне спрямування грошей з банківської системи в реальний сектор через кредитування підприємств і фізичних осіб. В такому разі інструмент впливу на заощадження громадян перетвориться на важливий інструмент впливу на ціни споживчого ринку. Але зараз такого інструмента немає.

Як наслідок, стримуючий чинник (позитивний з огляду на споживчі ціни) створює монетарний навіс на внутрішній ринок, який буде обвалено в разі зменшення рівня ставок за депозитами для фізичних осіб до рівня, адекватного сучасним (в середньорічному обчисленні) темпам інфляції. Ситуація змінюватиметься саме в цьому напрямі, тому що сучасний стан справ зі ставками комерційних банків є ненормальним для економічного розвитку, і НБУ проводить і проводитиме в подальшому цілеспрямовану політику щодо зменшення процентних ставок комерційних банків. Зрозуміло, що таке зменшення скоригує процентні ставки в обох напрямках, але якщо одночасно

кредити в економіку не зростатимуть відповідними темпами, то це означатиме лише пристосування банківської системи до пригніченої економіки. В разі суттєвого зменшення ставки за депозитами для фізичних осіб громадяни намагатимуться у короткий термін зняти свої вклади, що створить значний інфляційний ризик.

В такому випадку з метою недопущення інфляційного сплеску необхідно дотримуватись достатньо жорсткої монетарної політики. Принаймні, в розрахунки темпів зростання монетарних агрегатів має закладатись не принцип насичення економіки грошима з метою збільшення обсягів кредитування реального сектора, а принцип збалансованої емісії, основними чинниками формування якої є на сучасному етапі емісія через валютний ринок, рух коштів на рахунках уряду та прогнозовані обсяги купівлі валюти для розрахунків за зовнішніми боргами. Адаже збільшення розриву в динаміці грошових агрегатів та інфляції має свої межі.

На фоні тривалої стабільності номінального обмінного курсу гривні та на фоні зростання ВВП, коли значна пропозиція грошей поглинається економікою, чинниками стримування або прискорення інфляції стала група факторів, які в попередні періоди економічного розвитку, прийнято було відносити до розряду другорядних чинників. Деякі з цих чинників, такі як відтік грошей зі споживчого ринку в тіньовий сектор та банківську систему вже мають тенденційний характер. Проте сам факт стримування інфляції за рахунок таких чинників, деякі з яких мають негативне значення для економічного розвитку, не може розглядатись як позитивний. Таке стримування інфляції лише поглиблює диспропорції економічного розвитку та створює ризики на подальше.

З огляду на це грошово-кредитна політика в Україні має бути спрямована на вирівнювання цих диспропорцій в частині, яка є сферою її впливу. Інструментарій грошово-кредитної політики має вдосконалюватись в напрямках оперативного регулювання процесами в грошово-кредитній сфері з метою запобігання створенню ситуацій, частина з яких зараз і є причиною дефляції споживчих цін.