

ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ВПРОВАДЖЕННЯ ІНФЛЯЦІЙНОГО ТАРГЕТУВАННЯ В УКРАЇНІ

© 2015 ГАНУСИК Ю. Б.

УДК 336.748.12(477)

Ганусик Ю. Б. Проблеми та перспективи впровадження інфляційного таргетування в Україні

Метою статті є дослідження практики використання режиму інфляційного таргетування розвинутими країнами світу, визначення переваг і недоліків його застосування. Встановлено можливості запровадження режиму інфляційного таргетування в Україні та порядок необхідних заходів, що дадуть можливість ввести режим «спрощеного» таргетування інфляції. Автором обґрунтовується, що таргетування валютного курсу Національним банком України (наприкінці 2014 – початку 2015 рр.) показало свою неефективність, зокрема, неможливість досягнення стабільності цін, процентних ставок, зростання інфляційних очікувань, посилення нестабільності економіки в цілому. Спираючись на світовий досвід у даному питанні, автор вказує на те, що важливо не тільки перейняти, але й модернізувати режим таргетування інфляції, пристосувавши його до вітчизняних особливостей. Для впровадження таргетування інфляції потрібно вдосконалити механізм фіксування інфляції, тобто відмовитись від фіксування інших показників, зокрема валютного курсу, а також запровадити відповідні монетарні інструменти, основним з яких є короткострокова процентна ставка. У роботі доводиться, що переходити до нової стратегії грошово-кредитної політики необхідно поступово, тобто запровадити спочатку «спрощений» режим, а згодом і повномасштабне таргетування інфляції.

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

Бібл.: 14.

Ганусик Юрій Богданович – аспірант, кафедра банківської справи, Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана (пр. Перемоги, 54/1, Київ, 03068, Україна)

E-mail: ganusyk@ukr.net

УДК 336.748.12(477)

Ганусик Ю. Б. Проблемы и перспективы внедрения инфляционного таргетирования в Украине

Целью статьи является исследование практики использования режима инфляционного таргетирования развитыми странами мира, определение преимуществ и недостатков его применения. Установлены возможности введения режима инфляционного таргетирования в Украине и порядок необходимых мер, которые позволят ввести режим «упрощенного» таргетирования инфляции. Автором обосновывается, что таргетирование валютного курса Национальным банком Украины (в конце 2014 – начале 2015 гг.) показало свою неэффективность, в частности, невозможность достижения стабильности цен, процентных ставок, рост инфляционных ожиданий, усиление нестабильности экономики в целом. Опираясь на мировой опыт в данном вопросе, автор указывает на то, что важно не только перенять, но и модернизировать режим таргетирования инфляции, приспособив его к отечественным особенностям. Для внедрения таргетирования инфляции нужно усовершенствовать механизм фиксирования инфляции, то есть отказаться от фиксирования других показателей, в частности валютного курса, а также ввести соответствующие монетарные инструменты, основным из которых является краткосрочная процентная ставка. В работе доказывается, что переходить к новой стратегии денежно-кредитной политики необходимо постепенно, то есть ввести сначала «упрощенный» режим, а впоследствии и полномасштабное таргетирование инфляции.

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

Библ.: 14.

Ганусик Юрий Богданович – аспирант, кафедра банковского дела, Киевский национальный экономический университет им. В. Гетьмана (пр. Победы, 54/1, Киев, 03068, Украина)

E-mail: ganusyk@ukr.net

UDC 336.748.12(477)

Ganusyk Yu. B. Problems and Prospects of Introduction of the Inflation Targeting in Ukraine

The article is aimed at studying the practices of using the mode of inflation targeting by the developed world countries, defining the advantages and disadvantages of its use. Possibilities of introducing the inflation targeting mode in Ukraine and the order of necessary measures that would provide introducing a «simplified mode» of inflation targeting have been determined. The author substantiates that targeting the exchange rate by the National Bank of Ukraine (in the late 2014 or early 2015) has showed its ineffectiveness, in particular, the impossibility of achieving price stability, interest rates, rise of inflation expectations, increasing instability of the economy as a whole. With the benefit of international experience in this regard, the author points out that it is important to not only learn, but also to modernize the inflation targeting mode, adapting it to the domestic circumstances. For the introduction of inflation targeting is necessary to improve the mechanism for fixation of inflation, that is, to abandon the fixation of other indicators, in particular exchange rate, as well as introduce appropriate monetary instruments, foremost among which is the short-term interest rate. In the publication is proved that the move to a new strategy of monetary policy should be carried out gradually, i.e., first by entering the «simple» mode, and subsequently implementing the full-scale inflation targeting.

Key words: anti-inflation policy, anti-inflation regulation, inflation targeting, inflation.

Bibl.: 14.

Ganusyk Yuriy B. – Postgraduate Student, Department of Banking, Kyiv National Economic University named after V. Getman (pr. Peremogy, 54/1, Kyiv, 03068, Ukraine)

E-mail: ganusyk@ukr.net

З початку 90-х років ХХ століття провідні країни, зокрема Нова Зеландія, Канада, Великобританія, Швеція, Австралія, почали активно переходити до режиму таргетування інфляції. Частково даний режим поряд з монетарним таргетуванням у сучасних умовах використовують Європейський центральний банк (ЄЦБ) і Федеральна резервна система США. Так, відповідно до ст. 127 «Угоди про функціонування Європейського Союзу» [1], основоположною метою європейської системи

центрального банку та ЄЦБ є забезпечення цінової стабільності в ЄС. ЄЦБ від самого початку свого заснування (1998 р.) дотримується чіткої стратегії грошово-кредитної політики – утримання цільового рівня інфляції в середньостроковій перспективі близько 2%. Таким чином, монетарна політика ЄЦБ забезпечує формування низьких інфляційних очікувань у економічних суб'єктів та підвищує їхню довіру до діяльності центрального банку, його здатності гарантувати дотримання встановлених цілей.

За підрахунками російського дослідника С. Моїсеєва, станом на 2008 р. інфляційне таргетування застосовували 28 країн, при цьому більшість з них належать до країн, що розвиваються [2]. Перехід у майбутньому до інфляційного таргетування закладено як основну мету грошово-кредитної політики Національним банком України [3]. Він є необхідною передумовою для подальшої розбудови ефективної ринкової економіки, а його реалізація вимагатиме і водночас сприятиме комплексній взаємодії та узгодженні всіх видів економічної політики держави (грошово-кредитної, бюджетної, валютної, боргової).

Таргетування інфляції є моделлю для прийняття центральним банком рішень, на основі яких він бере на себе чіткі зобов'язання щодо проведення грошово-кредитної політики в межах оголошеного цільового показника інфляції протягом визначеного проміжку часу. Основним аргументом на користь переходу до режиму таргетування інфляції виступає те, що забезпечення довгострокової цінової стабільності сприяє прискоренню темпів економічного зростання, підвищенню добробуту населення і зниженню безробіття. Водночас необхідно чітко розуміти, що цей режим монетарної політики має як свої переваги, так і недоліки.

На думку більшості вітчизняних дослідників, які займаються проблемами реалізації грошово-кредитної політики центральним банком та його ролі в подоланні сучасної кризи, зокрема В. В. Козюка, С. В. Міщенко, С. В. Науменкової, О. І. Петрика, Т. П. Богдан, О. О. Дзюбюка, Національний банк України поступово повинен переходити до режиму таргетування інфляції. Переваги монетарного режиму із зазначеними його ключовими характеристиками очевидні. На думку директора департаменту економічного аналізу та прогнозування НБУ О. І. Петрика [4], орієнтація на курсову прив'язку в довгостроковому періоді може погіршити фінансові тренди й посилити фінансові дисбаланси в економіці. У зв'язку з цим монетарна політика, внаслідок низького рівня незалежності, не здатна повною мірою застосовувати необхідні інструменти для впливу на фінансовий ринок. Зважаючи на досвід центральних банків провідних країн, грошово-кредитна політика вважається одним з основних інструментів стабілізуючого впливу на фінансовий сектор економіки.

До переваг інфляційного таргетування, крім зазначених вище, можна віднести такі [5]:

- ✦ підтримка цінової стабільності як основна стратегічна мета центрального банку, що дозволяє формувати і проводити макроекономічну політику в довгостроковому періоді;
- ✦ встановлення «номінального якоря» монетарної політики – чіткого цільового орієнтира на довгострокову перспективу і зобов'язання публічного оголошення показників інфляції, що дозволяє економічним суб'єктам знизити інфляційні очікування;
- ✦ забезпечення і дотримання прозорості та гнучкості стратегії грошово-кредитної політики, що передбачає зв'язок з ринками та громадськістю

і формуванням їх довіри до дій центрального банку;

- ✦ підвищення незалежності й водночас відповідальності центрального банку за здійснення грошово-кредитної політики.

Узагальнюючи основні переваги, запровадження інфляційного таргетування дає змогу, перш за все, стабілізувати інфляційні очікування господарюючих суб'єктів і, як наслідок, зменшити як саму інфляцію, так і її мінливість. Інфляційне таргетування забезпечує довіру до грошово-кредитної політики, оскільки остання здатна знизити інфляційні очікування, та дозволяє мінімізувати негативні наслідки інфляції. Крім того, розкриття інформації у процесі прийняття рішень у сфері грошово-кредитної політики дозволяє підвищити ефективність дій центрального банку, зокрема через канал інфляційних очікувань.

Проте в Україні, де ринкова економіка ще розвивається, запровадження режиму інфляційного таргетування наштовхується на низку труднощів, які пов'язані з: 1) власне з функціонуванням центрального банку та 2) особливими умовами розвитку економіки. Зокрема, можна виокремити такі ключові проблеми:

- ✦ органи монетарної влади спроможні значно меншою мірою, ніж у розвинутій ринковій економіці, контролювати інфляцію, оскільки істотний вплив на таку інфляцію справляють коливання валютного курсу та немонетарні фактори. Чи можна визначати за «номінальний якор» стабільність внутрішніх цін, якщо джерелом економічного зростання досі значною мірою виступає зовнішній сектор? Коливання валютного курсу залишаються одним з ключових чинників інфляції в Україні. При цьому впровадження інфляційного таргетування може призвести до ще більшої волатильності валютного курсу, а, отже, і до фінансової нестабільності, що у сьогоденних реаліях є особливо актуальним;
- ✦ погана прогнозованість та керованість інфляції внаслідок істотного впливу на неї немонетарних факторів, зокрема цін на сировину на світових ринках, також залишається проблемою для впровадження інфляційного таргетування. Крім того, велику частку в індексах споживчих цін становлять продовольчі товари, ціни на які характеризуються сезонністю і впливом погодних умов. Ціни на багато видів товарів і послуг досі залишаються адміністративно регульованими. З цього випливає, що ІСЦ не завжди може відображати реальний розвиток економіки (взаємозв'язки з іншими макроекономічними змінними) і цінову ситуацію у країні в цілому. У таких умовах таргетування інфляції ускладнюється, оскільки інфляційні процеси опиняються поза межами впливу на них центрального банку.

Отже, інфляційне таргетування має і недоліки, які особливо сильно можуть проявитися в економіках зі значною макроекономічною нестабільністю, яка характерна сьогодні для України. Цей монетарний ре-

жим може не спрацювати, якщо попередньо не створити необхідних передумов (або створити їх, а потім не виконувати) для його дотримання. Проблема впровадження інфляційного таргетування в країнах, що розвиваються та будують ринкову економіку, полягає в тому, що в цих країнах ще не сформоване стабільне інституційне середовище, необхідне для впровадження даного режиму. За таких умов таргетування інфляції може мати негативні наслідки для розвитку економіки.

Метою статті є дослідження практики використання режиму інфляційного таргетування розвинутими країнами світу, визначення переваг і недоліків його застосування.

Основним фактором, що дозволяє здійснювати активну і гнучку монетарну політику у кризових умовах, застосовувати нетрадиційні заходи грошово-кредитної політики, виступає саме цінова стабільність. Аналіз законодавчих документів, макроекономічних оглядів та статистичної інформації доводить, що Національний банк України здійснює необхідні заходи для поступового переходу до монетарного режиму, що ґрунтується на інфляційному таргетуванні.

Перш за все, було внесено поправки до Закону України «Про Національний банк України». Зокрема, у Законі України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо діяльності Національного банку України» № 2478-VI від 09.07.2010 року [6] визначається поняття «цінова стабільність», під якою розуміється «збереження купівельної спроможності національної валюти шляхом підтримання у середньостроковій перспективі (від 3 до 5 років) низьких, стабільних темпів інфляції, що вимірюються індексом цін». Ця редакція закону нівелює дію таких негативних чинників, як: 1) вплив політичних змін та настроїв на політику НБУ та 2) нечіткість цілей монетарної політики. Водночас, в Основних засадах грошово-кредитної політики на 2015 р. зазначено, що основним завданням НБУ є зменшення темпів інфляції до рівня, який сприятиме відновленню довіри суспільства до національної валюти та зниженню інфляційних очікувань. Отже, розглянуті зміни щодо змісту поняття «цінова стабільність», а також визнання необхідності формувати інфляційні очікування та довіру суспільства до дій НБУ свідчать про зміну пріоритетів монетарної політики в напрямку визначення ключовим орієнтиром діяльності НБУ досягнення цільових середньострокових рівнів інфляції, а саме: 5% на рік із допустимим відхиленням ± 1 процентний пункт.

Разом з тим, українська економіка перебуває у глибокій кризі. Ключова особливість поточного року, яка повинна визначати тактику грошово-кредитної політики, полягає в тому, що економіка увійшла в стан стагфляційної макроекономічної динаміки, тобто процеси зниження виробництва ВВП (6,8% за підсумками 2014 р.) [3] поєднуються зі значним зростанням цін (у квітні 2015 р. – 60,9% [7] (до квітня 2014 р.)). Це потребує, з одного боку, заходів щодо зниження інфляції, з іншого – підтримки економічного зростання.

Для подолання валютної та банківської криз і забезпечення цінової стабільності Національний банк ви-

значив, що необхідно проводити стратегічно і тактично виважену монетарну політику (що є підґрунтям стійкої курсової динаміки і зниження інфляції) з поступовим переходом до інфляційного таргетування. У даному контексті виникають такі проблеми на шляху до запровадження інфляційного таргетування:

1) *швидка девальвація гривні та зростання інфляції*. Дотримання цінової стабільності (5%) неможливе в умовах, коли інфляція в річному вимірі вже дорівнює 60%. Необхідне зниження інфляції до прийнятного рівня, оскільки таргетування інфляції неможливо запровадити за високих темпів інфляції й відповідно її спрогнозувати;

2) *необґрунтована і непродумана відмова від утримання валютного курсу в жорстких межах* призвела до розбалансування валютного ринку і девальвації національної валюти. Оскільки економіка України є відкритою, то вона залежить від валютного курсу, тому поряд із запровадженням основної цілі грошово-кредитної політики цінової стабілізації потрібно враховувати валютний курс;

3) *зростаючі девальваційні очікування і зниження довіри до банківської системи*, що призвело до скорочення обсягу депозитів, банкрутства низки банків та подальшої дестабілізації економіки;

4) *надмірне використання НБУ адміністративних заходів у валютному регулюванні*. Зокрема, валютні інтервенції та кредити овернайт. У результаті значні обсяги валютних інтервенцій призвели до зменшення міжнародних резервів і зростання заборгованості банків перед НБУ за кредитами рефінансування до 108,9 млрд грн [3];

5) *Національний банк активно фінансував через державні облигації дефіцит державного бюджету*. Зростання бюджетного дефіциту та державного і приватного боргу (як зовнішнього, так і внутрішнього), несе в собі великий ризик для фінансової стабільності та негативно впливає на розвиток реального сектора економіки, стабільність грошово-кредитного ринку та ціну фінансових ресурсів. У результаті погіршення макроекономічної ситуації в державі уряд був змушений вдатися до збільшення обсягів залучення позик, головним чином на внутрішньому ринку. Обсяг купівлі НБУ гривневих ОВДП становив 83% від обсягу їх випуску Міністерством фінансів. Як наслідок, залишок ОВДП у портфелі Національного банку збільшився на 171,1 млрд грн (на 116,3%) і на кінець року становив 318,1 млрд грн (близько 70% від загального обсягу), тоді як портфель комерційних банків збільшився лише на 12,4 млрд грн (до 93,4 млрд грн). Тобто, незалежність Національного банку залишається низькою, і він був змушений фінансувати державний дефіцит, що ніяк не корелювало з покращенням стану банківської системи, зокрема коррахунків комерційних банків;

6) *недовіра до центрального банку та зростання інфляційних очікувань*. Так, відповідно до ділових очікувань підприємств України (943 підприємства) за I квартал 2015 р. [8] у наступні 12 місяців респонденти очікують зростання споживчих цін у середньому на 27,3% і пов'язують його з обмінним курсом (88,2% відповідей) та зростанням витрат на виробництво (57,1% відповідей). Найменше на зростання цін впливатимуть динаміка цін на світових ринках і пропозиція грошей (азначили 14,0% і 14,4% респондентів відповідно). Про-

довжували посилюватися девальваційні очікування: знецінення гривні до долара США очікують 88,4% респондентів (порівняно з 82,0% у попередньому кварталі). При цьому основним фактором, який обумовлюватиме підвищення споживчих цін, респонденти п'ятий квартал поспіль назвали обмінний курс (88,2% відповідей, збільшення на 3,9 п. п.). Це найвищі оцінки впливу обмінного курсу за весь час проведення опитувань (з 2006 р.);

7) *високий перехід (pass-through) девальвації в інфляцію*. Міра переходу девальвації в інфляцію є досить великою. Це свідчить про те, що коливання валютного курсу істотно впливають на інфляцію в Україні, тому швидко запровадити режим інфляційного таргетування в Україні неможливо.

Сьогодні перед Національним банком України стоїть завдання щодо запровадження стабілізаційної програми, що базується на зменшенні темпів інфляції та досягненні її визначеного цільового рівня з метою зниження темпів інфляції в річному вимірі та підвищення довіри до Національного банку. Проте перехід України до режиму інфляційного таргетування має на своєму шляху ряд перешкод.

Проблема полягає в тому, що інфляція в Україні має передусім не монетарний, а структурний характер, пов'язаний з незавершеністю ринкових реформ та загостренням соціально-політичної ситуації у країні. А це призводить до того, що економічні суб'єкти не вірять у здатність уряду та Національного банку контролювати інфляцію. Тому НБУ, у зв'язку із входженням вітчизняної економіки в стан стагфляційної макроекономічної динаміки, грошово-кредитну політику формулює у відповідності до інфляційних цілей на основі режиму таргетування грошових агрегатів і покладатиметься в цьому на операції на відкритому ринку. Така стратегія НБУ сприятиме зниженню інфляції та за умов низької інфляції дасть змогу в середньостроковій перспективі розпочати перехід до інфляційного таргетування. Про таку тактику НБУ свідчать Основні засади грошово-кредитної політики на 2015 р. і Меморандум про економічну та фінансову політику (пункт 2) [9].

Отже, перспективи для запровадження інфляційного таргетування в Україні є, але спершу необхідно виконати низку умов, зокрема:

1) Монетарна політика повинна будуватися на принципах переходу до вільного курсоутворення, яке може бути забезпечене відмовою від фіксованої прив'язки гривні до долара та поступового розширення валютного коридору. Однак першим кроком для забезпечення гнучкості валютного курсу повинен стати розвиток фінансового ринку, зокрема внутрішнього ринку державних цінних паперів. Для цього уряд повинен індексувати цінні папери на рівень інфляції, щоб забезпечити по них реальні позитивні процентні ставки. Лише в цьому випадку Національний банк зможе ефективно регулювати монетарну сферу за рахунок інтервенцій на внутрішньому валютному та борговому ринках.

2) Необхідною передумовою до запровадження режиму таргетування інфляції в Україні є забезпечення реальної незалежності Національного банку, шля-

хом прийняття законів, які б чітко визначали порядок фінансування цієї установи, гарантували політичну незангажованість членів Ради та членів правління Національного банку, а також зобов'язували його регулярно оприлюднювати як інфляційні прогнози, так і звіти засідань. Деякі із зазначених положень вже виконуються відповідно до вимог МВФ і Меморандуму про економічну та фінансову політику від 27.02.2015 р.

3) Реформа податково-бюджетної політики, яка б забезпечила формування міцного внутрішнього ринку, та завершення основних структурних перетворень в економіці, щоб її структура та стан конкуренції відповідали вимогам ринкової економіки. Лише за таких умов можна буде ставити питання про успішний перехід до режиму таргетування інфляції.

4) Більша прозорість і комунікація НБУ з економічними суб'єктами, оскільки (за звітом щодо ділових очікувань підприємств України) діяльністю Національного банку України цікавиться переважна більшість респондентів – 92,7%. Це означає, що від НБУ очікують реальних послідовних дій у сфері забезпечення стабільних ділових очікувань шляхом стабілізації, головним чином, валютного курсу.

5) Посилення впливу облікової ставки НБУ на банківський сектор та економіку через стабільний розвиток рефінансування банків.

6) Основа стабільного розвитку держави – низька інфляція – може бути забезпечена завдяки узгодженим діям банку та уряду при формуванні монетарної та фінансової політики [10].

Таким чином, волатильність обмінного курсу та індексів споживчих цін, динаміка валютних інтервенцій НБУ та динаміка інфляційних очікувань підприємств України свідчить про недостатню внутрішню узгодженість та ефективність реформування монетарної політики в напрямку запровадження інфляційного таргетування. Тому поточний режим монетарної політики можна визначити як «перехідний», що характеризується наявністю формальних ознак інфляційного таргетування та одночасно істотною орієнтацією на забезпечення стабільності валютного курсу.

Спираючись на світовий досвід у даному питанні, важливо не тільки перейняти, але й модернізувати режим таргетування інфляції, пристосувавши його до вітчизняних особливостей. Для впровадження таргетування інфляції потрібно вдосконалити механізм фіксування інфляції, тобто відмовитись від фіксування інших показників, зокрема валютного курсу. Запровадити відповідні монетарні інструменти, основним з яких є короткострокова процентна ставка [11]. Головна перевага режиму спрощеного інфляційного таргетування полягає в можливості оголошення і взяття центральним банком зобов'язання щодо широкого діапазону коливань показника інфляції в умовах недосконалості трансмісійного механізму та неефективності інструментів грошово-кредитного регулювання.

Для того, щоб запровадити «спрощений» режим таргетування інфляції, необхідно вжити таких заходів:

- ✦ укласти угоду між урядом та НБУ щодо переходу до режиму таргетування інфляції;
- ✦ підвищити реальну незалежність Національного банку (порядок фінансування, політична незаангажованість членів Ради та правління НБУ тощо) [12];
- ✦ затвердити та оголосити стратегічний документ щодо переходу до «спрощеного» режиму таргетування інфляції. У складових елементах цього документа чітко зазначити об'єкт виміру цін, тобто показник індексу споживчих цін чи «базової» інфляції, оскільки він може контролюватися та прогнозуватися центральним банком, а пізніше – як таргет індекс споживчих цін [11];
- ✦ визначити терміни проведення політики (базуючись на світовому досвіді, оптимальним для України є три роки) та числовий вираз інфляційного таргету (3–5%) – частково це вже зроблено, виходячи з аналізу Основних засад грошово-кредитної політики на 2015 р.;
- ✦ Національний банк України має опублікувати поточне значення та прогноз рівня інфляції, який буде обрано як таргет;
- ✦ вжити заходи, у рамках грошово-кредитної політики, спрямовані на посилення ролі процентної політики в поєднанні з лібералізацією системи регулювання валютного ринку;
- ✦ зазначити перехід до плаваючого валютного курсу;
- ✦ розробити програму розвитку системи альтернативних напрямів розміщення населенням фінансових активів, якими можуть виступати активи громадських фондів, недержавних пенсійних фондів.

У разі ефективності функціонування «спрощеного» режиму таргетування інфляції необхідно, базуючись на його позитивних сторонах, запровадити такі заходи з повномасштабного таргетування інфляції: *по-перше*, зазначити у стратегічному документі Національного банку України перехід до повного таргетування інфляції, оголосити офіційну інфляційну ціль; *по-друге*, здійснювати необхідні регулювання за допомогою інструментів, притаманних режиму таргетування інфляції.

До можливих позитивних аспектів впровадження таргетування інфляції в Україні можна віднести:

- 1) зростання довіри населення, насамперед, до Національного банку України та уряду, що є одним із факторів формування інфляційних очікувань;
- 2) забезпечення стабільного економічного розвитку в довгостроковій перспективі;
- 3) зростання обсягів іноземних інвестицій (вплине на розвиток фінансово-кредитної сфери та розвиток економіки загалом);
- 4) зниження цін на імпорتنі товари;
- 5) підвищення прозорості та ефективності функціонування ринку державних цінних паперів;
- 6) створення механізмів протидії зовнішнім шокам та керованості руху коштів у всіх секторах економіки;

7) забезпечення низьких інфляційних очікувань підприємств та інвесторів.

ВИСНОВКИ

Таргетування валютного курсу Національним банком України показало (наприкінці 2014 – початку 2015 рр.) свою неефективність, зокрема, неможливість досягнення стабільності цін, процентних ставок, зростання інфляційних очікувань, посилення нестабільності економіки в цілому. Тому активніше обговорюється застосування монетарного режиму таргетування інфляції в досягненні як цінової стабільності, так і макростабілізації.

Переходити до нової стратегії грошово-кредитної політики необхідно поступово, тобто запровадити спочатку «спрощений» режим, а згодом і повномасштабне таргетування інфляції. При цьому важливо спершу вирішити боргові проблеми [13], які посилюються у зв'язку з девальвацією національної валюти, а також при фінансуванні центральним банком бюджетного дефіциту.

Спрощене, або експериментальне, інфляційне таргетування [14] – це режим грошово-кредитної політики, що полягає в оголошенні широких інфляційних цілей, проте відносно низький рівень довіри до грошово-кредитної політики не дає можливості встановлювати цінову стабільність її основною стратегічною метою. Цей режим грошово-кредитної політики може застосовуватися лише як перехідний – на період проведення низки структурних реформ, необхідних для підвищення рівня довіри до влади, та забезпечення умов для переходу до більш досконалого виду режиму інфляційного таргетування.

Таким чином, впровадження в Україні режиму таргетування інфляції може принести багато позитивних моментів, проте в реаліях сучасної економіки інфляційне таргетування малоімовірне, але разом з тим поступові кроки в напрямку його запровадження вже здійснюються Національним банком України. І у випадку проведення комплексних структурних реформ і макростабілізації та формування висхідного тренду розвитку економіки монетарний режим інфляційного таргетування в Україні почне працювати. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (Konsolidierte Fassung) / Amtsblatt der Europäischen Union [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://eur-lex.europa.eu>
2. **Моисеев С. Р.** Денежно-кредитная политика: теория и практика : учеб. пособие / С. Р. Моисеев. – М. : Московская финансово-промышленная академия, 2011. – 784 с. (Университетская серия).
3. Основні засади грошово-кредитної політики на 2015 рік // Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=10465306>
4. **Петрик О.** Інфляційне таргетування після кризи: міжнародний досвід / О. Петрик, А. Даниленко // Вісник НБУ. – 2012. – № 10. – С. 15–19.
5. **Дорофєєва Н.** Таргетування інфляції у відкритій перехідній економіці / Н. Дорофєєва, А. Цокол // Вісник НБУ. – 2003. – № 11. – С. 8–12.
6. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо діяльності Національного банку

Україні» № 2478-VI від 09.07.2010 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2478-17>

7. Індекси споживчих цін на товари та послуги у 2015 році (до відповідного місяця попереднього року) // Офіційний сайт Державного комітету статистики [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

8. Ділові очікування підприємств України за I квартал 2015 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=58374

9. Меморандум про економічну та фінансову політику від 27.02.2015 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=10315035>

10. **Ніколайчук С.** Інфляційне таргетування: чому цей монетарний режим потрібен НБУ і що НБУ робить для його запровадження? / С. Ніколайчук [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=13236442>

11. **Гордієнко В. П.** Таргетування інфляції як ефективний метод забезпечення стабільності цін / В. П. Гордієнко, Я. І. Чайковський // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. – 2012. – Т. 1. – № 12 [Електронний ресурс]. – Режим доступу <http://fkd.org.ua/article/view/28895/25902>

12. **Питльована О.** Інфляційне таргетування: практичні аспекти / О. Питльована // Вісник Львівського ун-ту. Серія: Міжнародні відносини. – 2008. – Вип. 24. – С. 309–320.

13. **Швець С.** Актуальні проблеми валютно-цінової стабільності в Україні напередодні запровадження інфляційного таргетування / С. Швець // Економіст. – 2014. – № 12. – С. 14–18.

14. **Осипчук Д. Г.** Інфляційне таргетування в Україні: підходи до запровадження / Д. Г. Осипчук // Наукові праці НДФІ. – 2009. – № 3(48). – С. 135–142.

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

REFERENCES

Dorofeieva, N., and Tsokol, A. "Tarhetuvannia inflatsii u vidkrytii perekhidnii ekonomitsii" [Inflation targeting in an open economy in transition]. *Visnyk NBU*, no. 11 (2003): 8-12.

"Dilovi ochikuvannia pidpriemstv Ukrainy za I kvartal 2015 r." [Business expectations of enterprises in Ukraine in the first quarter 2015]. http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=58374

Hordiienko, V. P., and Chaikovskiy, Ya. I. "Tarhetuvannia inflatsii yak efektyvnyi metod zabezpechennia stabilnosti tsin" [Inflation targeting as an effective method of ensuring price stability]. *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii ta praktyky*. <http://fkd.org.ua/article/view/28895/25902>

"Indeksy spozhyvchykh tsin na tovary ta posluhy u 2015 rotsi (do vidpovidnoho misiatsia poperednyoho roku)" [Consumer price indices for goods and services in 2015 (to corresponding month of the previous year)]. *Oftsiiyni sait Derzhavnoho komitetu statystyky*. <http://www.ukrstat.gov.ua/>

[Legal Act of Ukraine] (2010). <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2478-17>

Moiseev, S. R. *Denezhno-kreditnaia politika: teoriia i praktika* [Monetary Policy: Theory and Practice]. Moscow: Moskovskaia finansovo-promyshlennaia akademiia, 2011.

"Memorandum pro ekonomichnu ta finansovu polityku vid 27.02.2015 r." [Memorandum of Economic and Financial Policies of 02.27.2015]. <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=10315035>

Nikolaichuk, S. "Inflatsiine tarhetuvannia: chomu tsei monetarnyi rezhym potriben NBU i shcho NBU robyt dlia yoho zaprovadzhennia?" [Inflation targeting: monetary why this mode when the

National Bank and the NBU does for its introduction?]. <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=13236442>

"Osnovni zasady hroshovo-kredytnoi polityky na 2015 rik" [Basic principles of monetary policy for 2015]. *Oftsiiyni sait Natsionalnoho banku Ukrainy*. <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=10465306>

Osypchuk, D. H. "Inflatsiine tarhetuvannia v Ukraini: pidkhody do zaprovadzhennia" [Inflation targeting in Ukraine: approaches to implementation]. *Naukovi pratsi NDFI*, no. 3 (48) (2009): 135-142.

Petryk, O. "Inflatsiine tarhetuvannia pislia kryzy: mizhnarodnyi dosvid" [Inflation targeting after the crisis: international experience]. *Visnyk NBU*, no. 10 (2012): 15-19.

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

Shvets, S. "Aktualni problemy valiutno-tsinovoi stabilnosti v Ukraini naperedodni zaprovadzhennia inflatsiinoho tarhetuvannia" [Actual problems of monetary and price stability in Ukraine before the introduction of inflation targeting]. *Ekonomist*, no. 12 (2014): 14-18.

"Vertrag uber die Arbeitsweise der Europaischen Union (Konsolidierte Fassung)" <http://eur-lex.europa.eu>