

УДК 336.711:336.748.12(477)

Проблеми запровадження інфляційного таргетування в Україні

Овдієнко В.М.

студентка економічного факультету
Запорізького національного університету

Батракова Т.І.

кандидат економічних наук,
доцент кафедри «Фінанси і кредит»
Запорізького національного університету

У статті проаналізована динаміка рівня інфляції з 2013-2016 роки, також надана інформація про зміни інфляції за місяцями у 2016 році. Зазначено визначення інфляційного таргетування та головні його елементи. Визначені та детально описані умови правильного впровадження цього монетарного режиму. Зазначені переваги впровадження інфляційного таргету на території України. Уточнені та описані обмеження впровадження цієї політики. Виділені головні проблеми діяльності Національного банку України перед реалізацією інфляційного таргетування. Визначені ключові аспекти функціонування цього режиму та деякі проблемні місця.

Ключові слова: інфляційне таргетування, рівень інфляції, Національний банк України (НБУ).

Овдиенко В.М., Батракова Т.И. ПРОБЛЕМЫ ВВЕДЕНИЯ ИНФЛЯЦИОННОГО ТАРГЕТИРОВАНИЯ В УКРАИНЕ

В статье проанализирована динамика уровня инфляции с 2013-2016 года, также предоставлена информация об изменениях инфляции по месяцам в 2016 году. Указано определение инфляционного таргетирования и главные его элементы. Определены и подробно описаны условия правильного внедрения этого монетарного режима. Указанные преимущества внедрения инфляционного таргету на территории Украины. Уточненные и описаны ограничения внедрения этой политики. Выделены главные проблемы деятельности Национального банка Украины перед реализацией инфляционного таргетирования. Определены ключевые аспекты функционирования этого режима и некоторые проблемные места.

Ключевые слова: инфляционное таргетирование, уровень инфляции, Национальный банк Украины (НБУ).

Ovdiyenko V.M., Batrakova T.I. PROBLEMS OF IMPLEMENTING INFLATION TARGETING IN UKRAINE

This article analyzes the dynamics of inflation from 2013-2016 years, also provided information on changes in monthly inflation in 2016. It indicated definition of inflation targeting and its main elements. Identified and described in detail the proper implementation of the monetary regime. Listed benefits of implementing target inflation in Ukraine. Refined and restrictions described the implementation of this policy. It highlighted the main problems of the National Bank of Ukraine to the implementation of inflation targeting. This article indicated key aspects of the regime and some problem areas.

Keywords: inflation targeting, inflation, the National Bank of Ukraine (NBU).

Постановка проблеми. Забезпечення стабілізації економіки, національної валюти, обмінного курсу та рівня цін не можливе без активної грошово-кредитної політики). Наш Національний банк розробив нові Пропозиції стосовно Основних засад грошово-кредитної політики на 2016-2020 роки. Згідно цих пропозицій НБУ має наміри зменшити ріст рівня інфляції на теренах України за допомогою інструмента монетарної політики, який має назву інфляційне таргетування. Впровадження цього курсу вже почалося, тому доцільно виділити та розглянути проблеми і перепони, які можуть виникнути при реалізації цієї політики.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

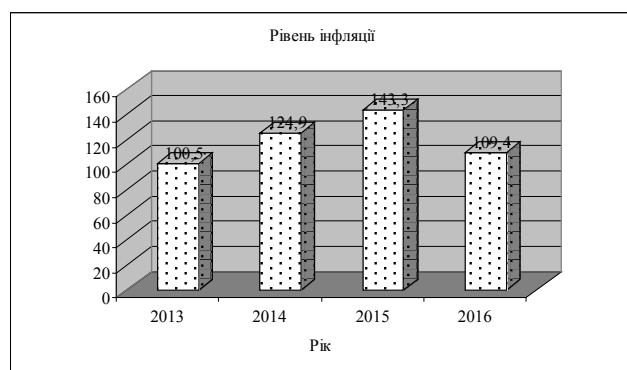
Питання дослідження теоретико-методологічний основ функціонування фондового ринку досліджені в працях таких вчених: Міщенко В.І. [1], Моєсенко Б.І. [4], Уткина О.О. [5].

Мета статті: визначити головні переваги, недоліки та перепони інфляційного таргетування на території України.

Виклад основного матеріалу. Несприятливі політичні та економічні умови, нестабільність національної валюти та значне зростання цін змушує Національний банк України (далі – НБУ) шукати нові способи регулювання та стабілізації української економіки. Україна переживає не найкращі свої

часи і нові реформи та політики мають змогу будувати її майбутнє. Тому запровадження нової монетарної політики суттєво впливає на подальші події на теренах нашої країни.

Згідно з даними сайту НБУ нова монетарна політика буде спрямована на зниження інфляційних процесів. За останні 3 роки спостерігається значне підвищення рівня інфляції (діаграма 1). Дані з Державного комітету статистики [2] за 2013-2015 роки подані відсотком до попереднього місяця за повний календарний рік. За 2016 рік надані дані лише до жовтня 2016 року.



Діаграма 1. Рівень інфляції з 2013 по 2016 роки визначений відповідно до попереднього місяця за повний рік (крім 2016 р.)

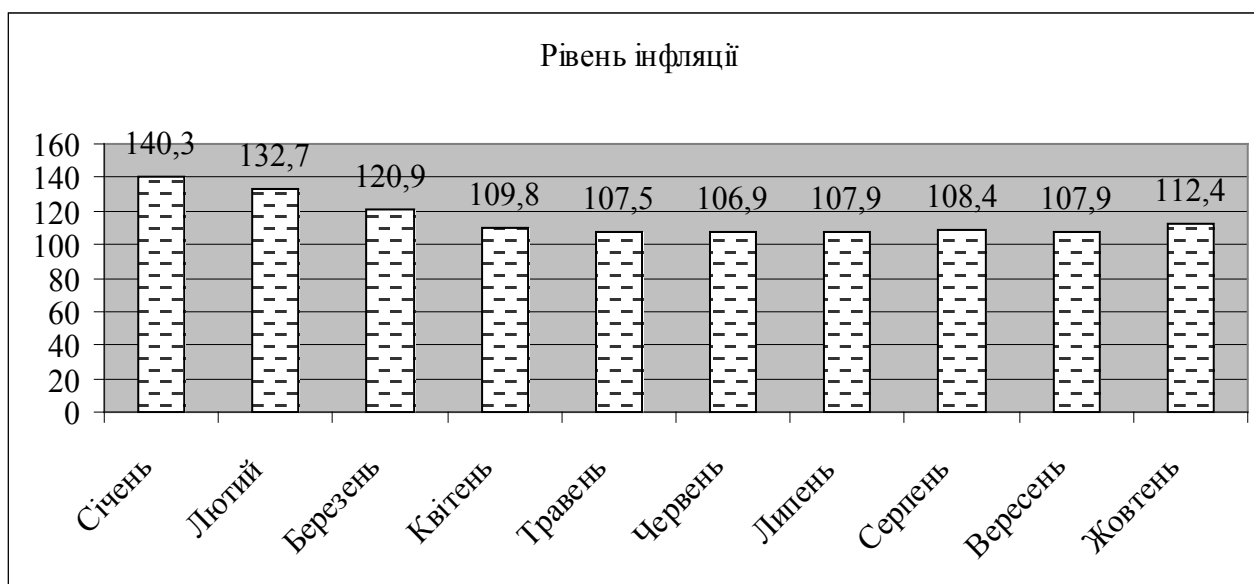
Як ми можемо спостерігати відбувалося значне підвищення цін з року в рік. Також, якщо брати дані 2016 року не до попереднього місяця, а до відповідного місяця попереднього року, то можна спостерігати значне підвищення цін за 2016 рік (діаграма 2) а,

отже, запровадження політики інвестиційного таргетування є виправданим [2].

Загалом, таргетування інфляції (inflation targeting) – монетарний режим, який передбачає відповідальність центрального банку за дотримання проголошеного значення офіційного показника інфляції (таргету) протягом визначеного періоду часу [1]. Воно характеризується проголошенням офіційної кількісної цілі щодо рівня інфляції (або його інтервалу) на середньострокову перспективу та діями центрального банку, спрямованими на приведення існуючої інфляції до її цільового показника за допомогою процентної ставки та інших інструментів монетарної політики.

Основними елементами цього монетарного режиму є:

- 1) визначення центральним банком стабільності цін головним завданням монетарної політики та встановлення чітких кількісних показників рівня інфляції;
- 2) використання центральним банком усіх інструментів монетарної політики для досягнення поставленої цілі;
- 3) високий рівень операційної незалежності центрального банку;
- 4) відповідальність центрального банку за досягнення встановленого цільового показника інфляції;
- 5) проведення монетарної політики на основі оцінки інфляційного тиску та інфляційних очікувань [1];
- 6) політика є прозорою;
- 7) розробляється середньостроковий прогноз рівня інфляції;



Діаграма 2. Рівень інфляції по місяцям за 2016 рік відповідно до місяця попереднього року

8) центральний банк є підзвітним перед населенням та урядом.

Можна зауважити, що кожен з цих елементів впливає на вирівнювання інфляційних очікувань до встановленого рівня. Це дає можливість суб'єктам економіки підлаштовуватися до встановленого таргету і як наслідок планувати свою діяльність. Тому вирішальну роль в елементах цього режиму відіграє сама встановлення рівня інфляції та її майбутньому прогнозу.

Для ефективного впровадження інфляційного таргетування необхідні виконуватись наступні умови:

1. Національний банк України повинен бути в певному аспекті незалежним від уряду країни при монетарній політиці. Тобто, ЦБ повинен мати свободу вибору інструментів політики, які допоможуть досягти цільового рівня інфляції. Для того щоб виконувалася така умова, державі необхідно відмовитися від принципу «фіскального домінування», інакше кажучи — бюджетно-податкова політика не повинна впливати на грошово-кредитну. Звільнення від фіскального домінування означає, що урядові запозичення в Центральному банку повинні бути вкрай низькими (або, ще краще, рівними нулю), а внутрішній фінансовий ринок у достатній мірі розвиненим, щоб поглинути додаткові емісії державних зобов'язань. Україна поступово наближається до формування фінансового ринку. Проте на сьогоднішній день ця умова не виконується, тому що єдиним джерелом кредитних ресурсів до недавнього часу був Національний банк. Крім того, відмова від фіскального домінування також означає, що уряд володіє широкою прибутковою базою і не покладається систематично на надходження від сеньоража (прибуток від емісії грошей). Якщо ж фіскальне домінування продовжує існувати, то податкова політика буде стимулювати інфляційний тиск, який підірве ефективність кредитно-грошової політики. На практиці це може виражатися в достатньо «нешкідливих», на перший погляд, діях (наприклад, у вимозі уряду знизити відсоткові ставки для підвищення податкових зборів) [4, с. 47].

2. Особливість застосування інфляційного таргетування, яке полягає в тому, що влада має ігнорувати встановлення таргету таких економічних чинників, як заробітна плата, рівень зайнятості або валютний курс. Якщо влада матиме намір утримувати декілька цілей, то стане неможливим підтримка надалі

курсу інфляційного таргетування. Наприклад, у випадку загрози зміни стабільності рівня зайнятості чи валютного курсу, НБУ буде змушений робити вибір: підтримувати далі значення таргету інфляції та поступитися валютним курсом чи рівнем зайнятості. І результати цього вибору можуть значно вплинути на всю економіку країни.

Також поряд з умовами таргетування інфляції зазначимо його переваги:

1. Прогнозованість дій центрального банку. Тобто при визначенні кількісних орієнтирів для суб'єктів економіки зрозуміло, коли центральний банк повинен втручатися в економічну ситуацію, як результат монетарна політика стає послідовною у часі [5, с. 20].

2. Можливість формування інфляційних очікувань суб'єктів економіки (інфляційний таргет слугує своєрідним якорем, підтягує очікування до встановленого центральним банком рівня і цим самим впливає на процес формування інфляційних очікувань) [5, с. 20].

3. Швидке реагування на процеси в економіці. Іншими словами інфляційне таргетування має деяку свободу дій в виборі інструментів та правил грошово-кредитної політики, а також можливе відхилення різних параметрів економіки (валютний курс, заробітна плата).

4. Прозорість політики ЦБ характеризується зрозумілістю, відкритістю, доступністю інформації для всіх членів суспільства, можливість правильно її трактувати і за необхідності планувати свою діяльність за цими прогнозними значеннями.

5. Створення довіри до ЦБ. Встановлення таргету на рівень інфляції і реалізація цього рівня значно підвищить довіру населення до національного банку, а отже, дозволить зміцнити його роль у суспільстві та розширити вплив.

6. Звітність центрального банку дозволить забезпечити прозорість його функціонування, також звітування матиме конкретний вигляд, тобто за встановлену певну ціль у кількісному вираженні.

Але поряд з цими перевагами інфляційного таргетування існують також деякі обмеження щодо впливу на інфляцію та на інфляційні очікування:

1. При первинній і вторинній інфляції можливості центрального банку боротися та впливати на неї неоднакова. Наприклад, якщо зростають ціни на нафту або сільськогосподарську продукцію, то автоматично зростають і ціни на продукти харчування – це є проявом первинної інфляції. На неї центральний банк

не може вплинути, це поза його компетенцією [5, с. 20]. Проявом вторинної інфляції є бажання фірм та домогосподарств збільшити ціни на свою продукцію для забезпечення більшого прибутку та бажання змінити економічні тенденції на свій продукт. Тоді такі дії спричинять зростання інфляції, а, отже, її вплив стане ще значнішим і руйнівним. Така інфляція спричинена негативними та панічними настроями в суспільстві. Саме на цю інфляцію може впливати ЦБ і тому він повинен не тільки мінімувати її вплив, а попереджувати її настання.

2. Таргетування інфляції можна вважати ефективним, коли існує довіра до центрального банку і налагоджених зв'язках з суспільством. Тому правильна розробка комунікаційної політики, а також прозорість дій банку буде значно впливати на інфляційні очікування суб'єктів економіки, а, отже в деякій мірі вирішити питання щодо вторинної інфляції.

Виконання всіх умов та аналіз обмежень інфляційного таргетування дозволить створити правильну базу функціонування цього режиму на території України. Адже, передумовами запровадження інфляційного таргетування є відкрита комунікаційна політика центрального банку, високий ступінь прозорості та незалежності діяльності центрального банку. Що стосується України, то зазначимо наступне:

1. Комунікаційна політика є проблемним питанням Національного банку України. Адже на практиці існують лише рекомендації НБУ, які були створені в далекому 2013 році. Вони стосуються лише статистичних даних, які повинні бути представлені комерційними банками через НБУ. Також, комунікаційні канали/інструменти є обмеженими, не створені комунікаційні стратегії, робота з цільовими групами або не проводиться, або здійснюється неефективно.

2. Прозорість НБУ забезпечена неналежним чином. ЦБ використовує лише невелику частину комунікацій з суб'єктами господарювання, що погано розкриває та доносить інформацію до них. На сайті НБУ часто відсутня інформація про прийнятті рішення та хід їх запровадження, часом не повною мірою розкрита інформації щодо них і є незрозумілою для сприйняття широких мас населення. Тому зважаючи на всі ці негативні аспекти, важко оцінити ефективність та прозорість діяльності НБУ. Хоча Постановою НБУ про запровадження інфляційного таргетування, він зобов'язується щоквартально надавати

Інфляційні звіти та створювати інші комунікаційні заходи з метою відкриття інформації щодо результатів проведення цього режиму. Лише реалізація цих заходів для початку дозволить збільшити довіру до НБУ.

3. Незалежність НБУ, то тут існують суттєві недоліки:

– головна функція НБУ – забезпечення стабільності гривні не є конкретною, а часом банк був не зможі підтримати купівельну спроможність національної валюти. Це призвело до падіння курсу гривні і як результат зріс рівень інфляції;

– голову НБУ, членів Ради та Правління призначають і звільняють Президент і Верховна Рада. Тобто їхні посади не захищені на законодавчому рівні і змінюються зі зміною політичної влади [5, с. 20];

– не виключається прямий вплив органів влади на діяльність НБУ. Неодноразово спостерігалися факти втручання у діяльність НБУ з боку президента, секретаріату, політичних партій [5, с. 20];

– ринок цінних паперів не розвинений, що означає неможливість використання усього арсеналу інструментів грошово-кредитної політики у діяльності НБУ і обмеження його свободи дій [5, с. 20].

Отже, врахувавши все вище зазначене можна зробити висновок, що на даному етапі формування та встановлення політики інфляційного таргетування, НБУ має ряд недоліків, які він намагається виправити. Хоча фактично, центральний банк країни проголосив виконання цієї політики і перших квартал покаже, як спрацювали заходи щодо зміцнення комунікаційної політики банку.

Висновки. Проаналізувавши всі умови, особливості, переваги та недоліки інфляційного таргетування можна зробити такі висновки. По-перше, ця грошово-кредитна політика є важливою та вкрай доцільною на сучасному етапі розвитку економіки. Забезпечення стабільних темпів інфляції значно вплине на формування валютного курсу, платоспроможності населення та економічних настроїв підприємців. Це все вкрай важливо для стабілізації нашої економіки. По-друге, НБУ бачить та має наміри створити всі умови для ефективного функціонування інфляційного таргетування. За Постановою НБУ 2015 року про Основні засади грошово-кредитної політики на 2016-2020 зобов'язується удосконалювати комунікаційну політику, що є основою для ефективного функціонування інфляційного таргету. По-третє, запровадження політики

інфляційного таргетування має значні недоліки з огляду на економічні та політичні регалії в Україні:

1. Згідно з постулатами проведення політики інфляційного таргетування, ЦБ повинен відпустити формування фіксованого значення на інші економічні показники. Це такі як валютний курс, заробітна плата, рівень зайнятості та інше. Як можна спостерігати, ці показники безпосередньо мають вплив на показник інфляції. Тому важливо створювати таку грошово-кредитну політику, яка б мала малий вплив на значення цих показників;

2. За Постановою НБУ про Основні засади грошово-кредитної політики ЦБ цілі щодо інфляції буде досягати за допомогою зміни ключової процентної ставки. Він зобов'язується в заздалегідь оголошені дати з огляду на аналіз економічного та інфляцій-

ного розвитку проголошувати рівень цього проценту. Але з огляду на ці факти, можна зробити такий висновок, що тоді грошово-кредитний ринок буде постійно нестабільним, що загрожує закриттю ще більшої кількості банків.

3. Значна взаємодія та в деяких аспектах залежність національно банку від вітчизняного уряду. Без активного самостійно діючого апарату неможливе раціональне використання інструментів грошово-кредитної політики для врегулювання інфляції.

З огляду на ці всі проблеми, можна зробити загальний висновок, що запровадження інфляційного таргетування на території України є важливою складовою врегулювання рівня інфляції. Але тут необхідне правильний та виважений вибір інструментів впливу і тоді ця політика матиме значний успіх.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Міщенко В.І. Методологічні та методичні проблеми запровадження таргетування інфляції / В.І. Міщенко // Вісник НБУ. – 2006. – № 5. – С. 40-45.
2. Офіційний сайт Державного комітету статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
3. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.bank.gov.ua/>
4. Мойсеєнко Б.І. Інфляційне таргетування: міжнародний досвід та українські перспективи / Б.І. Мойсеєнко // Наука та інновації. – 2011. – № 1. – С. 45-52.
5. Уткина О.О. Необхідність таргетування інфляції в Україні / О.О. Уткина // Виклики часу. – 2014. – № 12. – С. 19-22.
6. Постанова НБУ Про основні засади грошово-кредитної політика на 2016-2020 роки. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=20985224&cat_id=68677.