

УДК: 336.71

Н. І. Решетник

кандидат економічних наук, доцент,
Київський національний лінгвістичний університет, Київ

Ю. В. Усенко

старший викладач
Київський національний лінгвістичний університет, Київ

ПОЗИТИВИ ТА НЕГАТИВИ ТАРГЕТУВАННЯ ІНФЛЯЦІЇ В УКРАЇНІ

В статті розглянуто механізм таргетування інфляційних процесів в Україні. Розкрито його позитивні та негативні сторони. Акцентовано увагу на необхідності тісної взаємодії НБУ та Уряду з метою досягнення позитивних результатів таргетування.

***Ключові слова:** інфляція; інфляція попиту; інфляція витрат; показник інфляції; індекс інфляції; інфляційне таргетування НБУ; види таргетування; монетарний режим; монетарна політика.*

Reshetnyk N., Usenko Y. POSITIVES AND NEGATIVES OF INFLATION TARGETING IN UKRAINE

The targeting mechanisms of inflation processes are stated in the article. Positive and negative traits of the policy are examined. The attention is focused on the necessity of close NBU and Government cooperation aimed at positive results of targeting.

***Key words:** inflation, demand inflation, cost inflation, inflation rate, inflation index; NBU inflation targeting, targeting types, monetary regime, monetary policy.*

Інфляцію необхідно розглядати як складне, багатофакторне явище, яке не можна подолати чисто монетарними заходами. Антиінфляційна політика потребує тісної взаємодії монетарної політики НБУ та фінансової політики Уряду. Відсутність тісної взаємодії в політиці НБУ може призвести до поглиблення соціально-економічної кризи в Україні.

Проблема інфляційного таргетування в наукових дослідженнях не є новою. Уже більше десяти років ця проблема є предметом уваги науковців і розглядається як стратегічний елемент монетарної політики НБУ. На думку професора А.А. Гриценко інфляційне таргетування є основною функцією забезпечення стабільності грошової одиниці держави, яку забезпечує НБУ. Вчений вважає, що інфляція справляє безпосередній вплив на макроекономічну ситуацію в країні, тому є пріоритетною метою грошово-кредитної політики [2, с. 85]. Джилл Хеммонд та Б. Бернанке розглядають методологічні підходи до визначення інфляційного таргетування. Зокрема Б. Бернанке, за словами Д. Хеммонда, у своєму визначенні інфляційного таргетування вказує на такі його ключові ознаки як факт офіційного оголошення кількісних орієнтирів щодо рівня інфляції та на офіційне визнання цільових орієнтирів інфляції кінцевою метою монетарної політики [4, с. 75]. Проблеми інфляційного таргетування та його роль в антиінфляційній політиці піднімають В. Лепушинський, Д. Вавра, А. Гальчинський, С. Ніколайчук та Ю. Шаломицький, С. Дубко, Д. Сологуб та інші. Вони розглядають таргетування в якості дієвого інструменту монетарної політики.

Зазначена стаття має за мету показати, що інфляційне таргетування як інструмент монетарної політики НБУ має тимчасовий характер і є дієвим лише за умови тісної взаємодії монетарної та фінансово-економічної політики держави.

В умовах сучасних процесів соціально-економічних перетворень доволі новим процесом для практики України стало таргетування інфляції, що запровадив НБУ. Ознаками інфляційних процесів в Україні стали: стрімке зростанням цін на товари та послуги; зниження купівельної спроможності гривні; обвальне падіння курсу національної валюти до провідних валют світу. Звісно що НБУ не може стояти осторонь цих процесів. Запровадження інфляційного таргетування передбачає застосування комплексу заходів з утримання інфляції в запланованих рамках. Проте, існує проблема достатності цих заходів для оздоровлення економіки і проблема їх негативного впливу на економіку, за умови ізолюваності їх застосування. Таргетування за визначенням НБУ (inflation targeting) – «монетарний режим, який передбачає відповідальність центрального банку за дотримання проголошеного значення офіційного показника інфляції (таргету) протягом визначеного періоду часу. Відповідальність центрального банку обумовлена можливістю використання усього переліку інструментів монетарної політики у випадку загрози недотримання визначеного значення таргету» [8].

Механізми та інструменти таргетування відомі доволі давно, ними активно користуються центральні банки західних країн для стабілізації грошово-фінансового та економічного середовища.

Інфляційне таргетування здійснюється з метою запобігання розриву між заздалегідь оголошеним показником інфляції (таргетом) і фактичним його значенням. У поточному 2016 році інфляція була запланована на рівні 12 %, в 2017 – 8 %. Для досягнення цілей щодо утримання інфляції на рівні 12% в 2016 року і зниження її до кінця 2017 року до 8%, Національним банком застосовується процентна політика, яка відповідає інфляційним цілям. Забезпечується збереження внутрішньої вартості

СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ СУЧАСНОГО ПЕРІОДУ УКРАЇНИ

гривні за рахунок відносно високих процентних ставок, для цього застосовується політика дорогих грошей. Згладжуються надмірні коливань обмінного курсу через проведення валютних інтервенцій. Застосовуються заходи недопущення використання емісійних коштів для фінансування фіскальних і квазіфіскальних потреб. Розробляється зважена бюджетна політика, спрямована на обмеження дефіциту бюджету. Передбачається приведення адміністративно регульованих цін до ринково обґрунтованого рівня.

Дотримання запланованого рівня інфляції є запорукою стабільності економіки і суб'єктів господарювання, зниження ризикованості і підвищення фінансової стабільності. Важливим аспектом процесу таргетування в Україні є повернення довіри населення до грошово-кредитних інститутів та політики НБУ. Повернення довіри забезпечується через надання широкої інформації про банківську діяльність, стан інфляційних процесів в Україні, про регуляторні заходи НБУ направлені на утримання інфляції в зазначених рамках та про досягнення поставленої мети.

Види інфляційного таргетування класифікують за різними ознаками [6, с. 21].

Таблиця 1.

Види інфляційного таргетування

Класифікаційна ознака	Вид інфляційного таргетування
залежно від початкових умов впровадження	повне, вибіркоче, спрощене
залежно від гнучкості: відхилення від поставленої цілі	в межах визначеного діапазону або точно дотримання поставленого таргету;
залежно від горизонту встановлення	короткострокове (один рік), середньострокове (два-три роки), довгострокове (більше трьох років);
залежно від комбінації органів державного управління, що приймають рішення про оголошення рівня інфляції	Уряд у співпраці з Центральним банком або Центральний банк у співпраці з Урядом
залежно від можливості відхилення від досягнення поставленої цілі	безумовне або з визначеними умовами (у випадку форс-мажорних або шокових для економіки обставинах).

Інфляційне таргетування має комплекс позитивних впливів на економіку. До них можна віднести: зростання іміджу НБУ (за умови дотримання режиму таргетування); стабілізація курсу національної валюти по відношенню до іноземних валют; зниження інфляційних очікувань з боку населення і суб'єктів господарювання, що сприяє зменшенню інфляції попиту; зменшення економічних втрат, що виникають в наслідок інфляційних очікувань; зростання дієвості монетарної політики з точки зору її позитивного впливу на встановлення макроекономічної рівноваги.

Разом з тим на думку провідних фахівців з монетарних питань, з якими важко не погодитися, забезпечення стабільності грошової одиниці не може бути досягнуто лише інструментами монетарної політики. Грошова одиниця і її стабільність це загальноекономічна проблема, яка включає проблеми динаміки економічного розвитку.

Дослідження причин і соціально-економічних наслідків інфляції в умовах циклічних коливань економіки варто розглядати поряд з проблемами проведення інституційних і структурних реформ, оскільки саме вони впливають на темпи інфляції [3, с. 10].

Виходячи з монетарної теорії першочерговими причинами інфляції є кредитна та грошова емісія, що не підкріплені товарною масою; збільшення державного боргу та бюджетного дефіциту; валютно-фінансова криза; монополізм підприємств та державна монополія; мілітаризація економіки; механізм оподаткування. Мілтон Фрідман зокрема вважає, що причини інфляції тісно пов'язані зі зростанням грошової пропозиції, що призводить до підвищення попиту і цін, а зростання цін притягує за собою інфляцію. За монетарною концепцією, усі негативні явища в економіці (кризи, інфляція, безробіття) – результат неправильної грошової політики, тобто невідповідності грошової маси темпам зростання валового національного продукту. На думку монетаристів, держава повинна підтримувати стійкі темпи зростання грошової маси на рівні 4-5% на рік незалежно від фази циклу економіки, стану бюджету, рівня безробіття та інших макроекономічних показників. Головна вимога – скорочення державних витрат, оскільки їх зростання веде до надлишку грошей і інфляції [10, с. 109].

Противники монетарних концепцій вбачають основні причини інфляції у підвищенні виробничих витрат які провокують інфляційні витрати; у збільшенні сукупного попиту, що не пов'язаний із збільшенням обсягу грошової маси; структурними змінами ринку, які зв'язані з державною монополією та монополією підприємств, що відбуваються при монополією адміністративному підвищенні цін [5, с. 14].

Тенденції останнього часу, які склалися в Україні, а саме, стрімке підвищення тарифів на послуги ЖКГ, спровокувало різке зростання цін, що відображає інфляцію витрат яка формується на немонетарній основі. Тому інфляційне таргетування НБУ не в змозі подолати інфляцію, і навіть навпаки при скороченні грошової маси може призвести до негативних наслідків для економіки, до її стагнації.

Слід враховувати, що інфляція це складне багатofакторне явище, яке практично не проявляється в чистому вигляді, саме в цьому і полягає неоднозначність антиінфляційних заходів.

Розробляючи стратегію соціально-економічного розвитку, Уряд і Національний банк повинні встановлювати орієнтири цінової динаміки, враховуючи те, що будь який рівень інфляції пов'язаний з падінням купівельної спроможності доходів і заощаджень. Тому проблема оптимізації інфляційних процесів на пряму пов'язана з динамікою економічного розвитку і добробуту населення.

Науковці стверджують, що помірна інфляція стимулює економічний розвиток, оскільки незначна інфляція стимулює зростання грошової маси. Саме зростання грошової маси в обігу стимулює здешевлення кредитів, зростання виробництва та активізацію інвестиційної діяльності. Зростання виробництва призводить до відновлення ринкової

рівноваги між грошовою і товарною масами при незначному підвищенні рівня цін. Інфляція вважається негативною при досить високих темпах її розвитку. Проте, спроба звести інфляцію до нуля, призводить до ще більш не прогнозованих наслідків. Скорочення інфляції за рахунок надмірного обмеження грошової пропозиції, як правило, суттєво гальмує зростання ВВП. Саме ці явища ми спостерігали в нашій економіці. Варто лише згадати індекс інфляції у 2011-2013 рр.: 2011 – 104,6%, 2012 – 99,8%, 2013 – 100% [9]. Результатом є сьогоднішня стагнація.

Варто враховувати і іншу специфіку інфляційних явищ. Чим досконалішою є ринкова система, тим менші темпи інфляції (2-3%) здатні стимулювати економічне зростання. Слабка ринкова система, а особливо система що реформується, потребує для стимулювання економічних процесів більш високих темпів інфляції (10-13%). Прикладом може слугувати 2004 – 2006 роки – це були роки найвищих темпів економічного зростання в Україні при річній інфляції на рівні 10-12%. Отже, відправною точкою визначення оптимального рівня інфляції є визначення ступеня досконалості ринкових механізмів. При цьому, регуляторний механізм держави не повинен допустити неконтрольованих інфляційних процесів, а саме виходу інфляційних процесів на рівень гіперінфляції. При гіперінфляції відбувається складна ситуація, що провокує астрономічні темпи зростання цін, гроші втрачають свої функції і вартість, зникають з обігу купюри низьких номіналів, розвивається платіжна криза, падає роль грошей, руйнується добробут всіх верств населення, зупиняється виробництво.

Отже, ефективність регулювання інфляційних процесів в Україні, на даному складному етапі її розвитку повинно визначатися не лише монетарною політикою Національного банку, а й результативністю зусиль Уряду України щодо зниження енергоємності виробництва, стимулювання інвестицій, підтримання конкурентного середовища, розвитку фондового ринку, удосконалення системи оподаткування та бюджетного процесу, подальшого розвитку інфраструктури ринку та структурної перебудови економіки. Нам добре відомі монетарні підходи, на яких розвивалась рейганоміка. Ці підходи призводили до скорочення соціальних виплат, зарплати, зростання прямих і непрямих податків на осіб найманої праці при зниженні податків на підприємців і великих корпорацій. Результатом стали зростання числа осіб, що живуть за межею бідності з 26,1 млн. чол. в 1979р. до 35,3 млн. чол. у 1982р. при одночасному зниженні інфляції, зростанні пропозиції на ринку, стабілізації темпів економічного зростання. Проте варто пам'ятати, що монетарні принципи спрацьовують в чітко налагодженому ринковому середовищі, чого не можна сказати про українську монополізовану економіку.

Інфляційне таргетування застосовувалося в різні періоди багатьма країнами: Канада – 1991р., Велика Британія – 1992р., Ізраїль – 1992р., Швеція – 1993р., Фінляндія – 1993-1998, Іспанія – 1993-1998рр., Перу – 1994р., Чехія – 1997р., Південна Польща – 1998р., Словаччина – 2005р., Туреччина – 2005р. та інші.

Заходи, що застосували вказані країни стосовно інфляційного таргетування, звичайно принесли певні позитивні результати для їх економік. Було повернуто довіру до монетарної політики центральних банків (ЦБ), знижено інфляційні очікування, була забезпечена більша гнучкість курсової політики ЦБ, досягнуто певної стабілізації і врівноваження макроекономічної ситуації. Разом з тим, більшість країн, що застосовували режим інфляційного таргетування мали труднощі з дотриманням запланованого показника інфляції. Окрім цього, і це найбільша проблема, інфляція утримувалась в заданих рамках доволі короткий період часу. Це ще раз пояснює і акцентує увагу на тому, що по-перше, інфляцію потрібно розглядати як складне явище, яке неможливо подолати виключно монетарними заходами і по-друге, рівень інфляції залежить від рівня ринковості, динаміки і стабільності економіки. Отже, монетарні заходи НБУ і заходи Уряду з реформування економіки, з вдосконалення ринкового механізму – це не почергові, а паралельні заходи. Грошова система є макроекономічним елементом ринкової економіки. Тому ринкові перетворення і монетарні регулятори повинні застосовуватися узгоджено в єдиній системі координат. Застосовуючи лише монетарні важелі на інфляційні процеси, тобто скорочуючи пропозицію грошей, НБУ одночасно скорочує кредитні ресурси, що в наших умовах суттєво уповільнюватиме зростання економіки. До того ж складності банківської системи будуть посилювати процеси стагнації. Отже, така політика перекидає канали внутрішніх кредитних ресурсів через політику «дорогих» грошей і заганає нас в залежність від зовнішнього фінансування, яке і без того є критичним.

Таким чином, завдяки однокілій політиці відбувається консервація кризових явищ [1]. У Нацбанку відзначають, що основним, і мабуть, єдиним пунктом досягнення низького рівня інфляції стане продовження співпраці України і Міжнародного Валютного Фонду. Проте відсутність швидких реформ, політичні конфлікти на місцях роблять неможливою подальшу фінансову допомогу Україні з боку МВФ.

Таргетування інфляційних процесів в Україні, яке має за мету утримання інфляції на запланованому рівні і здійснюється за рахунок монетарної політики, дасть позитивний результат за умови врахування інфляції як складного багатофакторного явища і застосування синтезу монетарних та немонетарних заходів. Інфляція в Україні, що має переважно не монетарний характер може бути подолана за умови тісної взаємодії монетарної політики НБУ з фінансово-економічною політикою Уряду. Ізольована монетарна політика може лише поглибити кризові явища в Україні.

Список використаних джерел

1. Гальчинський А. В провалах економічної політики, лєвова доля НБУ (Електронний ресурс) / Анатолій Гальчинський // Дзеркало тижня. – 25 березня 2016. – № 11 – Режим доступу до журн.: <http://gazeta.zn.ua/macrolevel/anatoliy-galchinskiy-v->

provalah-ekonomicheskoy-politiki-lvinaya-dolya-viny-nbu-.html

2. Гриценко А. А. Стабільність грошової одиниці і шляхи її забезпечення / А.А.Гриценко // Стратегія монетарної політики: проблеми вибору та застосування : матеріали науково-практичної конференції : тези доповіді. – К., 2002 – С. 81-86

3. Даниленко А. І. Інфляція та фінансові механізми її регулювання / За ред. чл. кор. НАН України А. І. Даниленка. – К.: Ін-т екон. та прогнозув., 2007.– 400 с.

4. Джилл Хеммонд. Встановлення цільових орієнтирів інфляції / Джилл Хеммонд // Стратегія монетарної політики: проблеми вибору та застосування: матеріали наукової конференції. – К., 2002. – 270 с.

5. Круш П. В. Інфляція: суть, форми та її оцінка / П.В. Круш, О.В. Клименко. – К. : Центр учбової літератури, 2010. – 287 с.

6. Лисенко Р. Монетарний трансмісійний механізм в Україні. Аналіз дії трансмісійного механізму грошово-кредитної політики / Р. Лисенко, С. Ніколайчук, А. Сомик. // Вісник Національного банку України. – 2007. – № 11. – С. 18–23.

7. Міщенко В.І. Методологічні та методичні проблеми запровадження таргетування інфляції / В.І. Міщенко // Вісник Національного банку України – 2006. – № 5. – С. 40-41.

8. НБУ. Офіційне Інтернет представництво [Електронний ресурс] – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123682

9. Статистична інформація [Електронний ресурс] // Державна служба статистики України – Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua>

10. Фридман М. Количественная теория денег / Милтон Фридман. – М.: Дело, 1996. – 109 с.

References

1. Hal'chyns'kyj A. V provalakh ekonomichnoi polityky, levova dolia NBU (Elektronnyj resurs) /

Anatolij Hal'chyns'kyj // Dzerkalo tyzhnia. – 25 bereznia 2016. – № 11 – Rezhym dostupu do zhurn.: <http://gazeta.zn.ua/macrolevel/anatolij-galchynskiy-v-provalah-ekonomicheskoy-politiki-lvinaya-dolya-viny-nbu-.html>

2. Hrytsenko A. A. Stabil'nist' hroshovoi odynytisi i shliakhy ii zabezpechennia / A.A.Hrytsenko // Stratehiia monetarnoi polityky: problemy vyboru ta zastosuvannia : materialy naukovo-praktychnoi konferentsii : tezy dopovidi. – К., 2002 – С. 81-86

3. Danylenko A. I. Infliatsiia ta finansovi mekhanizmy ii rehuliuвання / Za red. chl. kor. NAN Ukrainy A. I. Danylenka. – К.: In-t ekon. ta prohnozuv., 2007.– 400 s.

4. Dzhyll Khemmond. Vstanovlennia tsil'ovykh oriientyryv infliatsii / Dzhyll Khemmond // Stratehiia monetarnoi polityky: problemy vyboru ta zastosuvannia: materialy naukovo konferentsii. – К., 2002. – 270 s.

5. Krush P. V. Infliatsiia: sut', formy ta ii otsinka / P.V. Krush, O.V. Klymenko. – К. : Tsentr uchbovoi literatury, 2010. – 287 s.

6. Lysenko R. Monetarnyj transmisijnyj mekhanizm v Ukraini. Analiz dii transmisijnoho mekhanizmu hroshovo-kredytnoi polityky / R. Lysenko, S. Nikolajchuk, A. Somyk. // Visnyk Natsional'noho banku Ukrainy. – 2007. – № 11. – С. 18–23.

7. Mischenko V.I. Metodolohichni ta metodychni problemy zaprovadzhennia tarhetuvannia infliatsii / V.I. Mischenko // Visnyk Natsional'noho banku Ukrainy – 2006. – № 5. – С. 40-41.

8. NBU. Ofitsijne Internet predstavnytstvo [Elektronnyj resurs] – Rezhym dostupu: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123682

9. Statystychna informatsiia [Elektronnyj resurs] // Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy – Rezhym dostupu: <http://ukrstat.gov.ua>

10. Frydman M. Kolychestvennaia teoriia deneh / Mylton Frydman. – М.: Delo, 1996. – 109 s.