

УДК 336.748.12(477)

Карцева В.В.

ВРАХУВАННЯ ОСОБЛИВОСТЕЙ ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ УКРАЇНИ ДЛЯ ПЕРЕХОДУ ДО ТАРГЕТУВАННЯ ІНФЛЯЦІЇ

Питання регулювання інфляційних процесів в економіці країни є досить актуальним. В статті автором розглянуто особливості економічного розвитку України, які необхідно враховувати при використанні режиму таргетування інфляції.

Ключові слова: економічний розвиток, валютний курс, грошово-кредитна політика, таргетування, інфляція.

Постановка проблеми. В сучасних умовах економічного розвитку нагальною є проблема забезпечення економічної стабільності. В умовах посилення впливу на економіку кризових явищ на перший план висуваються процеси, пов'язані з регулюванням інфляції. Інфляція є атрибутом суспільства, яке розвивається за ринковими законами. Інфляційні процеси не зникають і не перетворюються в будь – яке інше економічне явище, а знаходяться в тому чи іншому стані в залежності від характеру економічної ситуації. Відтак за нестабільних умов посилюється ймовірність економічного спаду.

Останнім часом державна політика України містить заходи, пов'язані зі зниженням рівня інфляції. Національний банк країни формує принципи, на яких ґрунтується грошово-кредитна політика. Виходячи з цього, визначаються напрямки таргетування, які спрямовані на фіксування обмінного курсу національної валюти. Останнім часом намічаються позиції в напрямках грошово – кредитної політики, яку проводить Національний банк України, спрямовані на використання режиму таргетування інфляції.

Аналіз останніх досліджень і публікацій показав, що питання таргетування інфляції привертають увагу багатьох дослідників. Причому існують різні погляди на процес таргетування інфляції. Деякі економісти вважають недоцільним введення такого режиму, інші, навпаки, покладають значні надії на стримання інфляції саме шляхом використання елементів таргетування в грошово-кредитній політиці Національного банку України.

Мета статті. Сучасний етап економічного розвитку країни вимагає внесення відповідних коригувань щодо основних орієнтирів грошово – кредитної політики, оскільки інфляція є важливим чинником, який, у порівнянні з обмінним курсом, має бути пріоритетним. Виходячи з цього держава має поступово відмовитись від таргетування обмінного курсу і перейти до таргетування інфляції. Враховуючи вище наведене, слід зазначити, що дослідження питань, пов'язаних з регулюванням інфляції в країні, є актуальними, а перехід до таргетування інфляції потребує відповідної підготовки та врахування особливостей економічного розвитку України.

Виклад основного матеріалу. Таргетування інфляції (inflation targeting) передбачає визначення рівня інфляції на короткостроковий період, а цінова стабільність має стати метою на довгострокову перспективу.

Під терміном «таргетування» розуміють принципи, яких дотримуються у своїй політиці центральні банки щодо орієнтирів грошово – кредитної системи, регулювання приросту грошової маси в обігу[1]. Таргетування – це курс центрального банку, який має забезпечити зниження рівня інфляції в державі шляхом обмеження темпів зростання грошової маси, бюджетних витрат за обмежувальної грошово – кредитної політики. Ми вважаємо, що інфляцію можна подолати або довести до чітко визначеного рівня в середньостроковій і довгостроковій перспективі. Позитивний результат від проведення антиінфляційної політики не може з'явитися миттєво, на це потрібен час, за який мають спрацювати заходи, що були спрямовані на зниження рівня інфляції.

Режим таргетування інфляції вперше застосували у Новій Зеландії в 1990 році. Потім його почали використовувати країни Америки (Чилі (1990р.), Канада (1991р.), Перу (1994р.), Бразилія (1999р.)), Європи (Великобританія (1992р.), Швеція (1993р.), Фінляндія (1993р.), Іспанія (1994р.), Чехія (1997р.), Польща (1998р.), Угорщина (2002)). Останнім часом спостерігається збільшення кількості держав, які використовують інфляційне таргетування, серед яких переважають країни з перехідною економікою або початковим рівнем ринкових відносин. Серед країн СНД першим до таргетування інфляції перейшов Казахстан (2004р), голова Національного банку зробив заяву в 2001 році про наміри цього переходу.

Опитування, проведене експертами МВФ, свідчить про те, що 75 відсотків країн до 2010 року планують перейти на режим таргетування інфляції. На нашу думку, Україна не буде винятком, оскільки вона знаходиться під впливом європейських економічних процесів і останнім часом використовує елементи таргетування інфляції.

Експерти МВФ стверджують, що для переходу до режиму таргетування інфляції держава має виконати відповідні умови, що забезпечать ефект від його введення. Такими умовами є :

1. Інституціональна незалежність центрального (національного) банку.
2. Високий рівень кваліфікації аналітиків та надійна статистична база, оскільки для використання режиму таргетування інфляції необхідно мати можливість достовірно її прогнозувати.
3. Досконала структура економіки в країні, яка використовує політику таргетування інфляції : ціни мають бути вільними, економіка має бути вільною від коливань цін на експорт сировини та валютного курсу, а також мінімальний рівень доларизації.
4. Розвинена фінансова система, для забезпечення стабільності якої необхідно мати стійку банківську систему і розвинений фінансовий ринок.

Якщо застосувати вище наведені умови з коригуванням до ситуації в Україні, то можна зазначити, що перші дві умови в нашій державі майже виконані, але потребують посилення.

Фінансові інструменти, якими володіє Національний банк України, можна використовувати відповідним чином для активізації впливу на інфляційні процеси. Ми вважаємо, що основним пріоритетним напрямком грошово-кредитної політики Національного банку України спільно з урядом має бути утримання інфляції на мінімально можливому рівні. На жаль, останнім часом в Україні ми спостерігаємо інфляцію, виражену двозначними цифрами, а спроби посилити гривню поки що не дають позитивного результату. Головна причина цьому, на нашу думку, не в економічних, а в політичних процесах, які відбуваються в державі.

Друга умова є дуже важливою для забезпечення розрахунку достовірного рівня інфляції. Використання механізму інфляції дозволяє впливати на траєкторії економічного зростання як держави в цілому, так і окремих її галузей. Крім того, важливим моментом є удосконалення методичних підходів до прогнозування інфляції. Доречним було б при визначенні рівня інфляції враховувати соціальні фактори (доходи різних верств населення та соціальних груп), тобто підходити диференційовано до розрахунку основного показника, який впливає на інфляцію – індексу споживчих цін. Треба враховувати, що на різні прошарки населення інфляція впливає неоднаково. Проте на практиці застосовується розрахунок індексу споживчих цін «один на всіх», що робить неможливим врахування реального впливу інфляційних процесів на добробут незаможних верств населення.

Найбільш проблемним, на нашу думку, є виконання третьої умови, яка передбачає незалежність економіки від цін на експорт, коливань валютного курсу. Особливо гостро ця проблема постає саме сьогодні, за умов світової фінансової кризи. Незважаючи на те, що Україна є не досить інтегрованою у Європейський простір, спостерігається економічна нестабільність, особливо у галузях, які залежать від імпорту (металургійна, машинобудівна промисловість). Крім того, неможливо спрогнозувати курс долара, який останнім часом має тенденцію до значного зростання. За таких умов на валютну політику посилюється вплив централізованого регулювання.

Вплив фінансової кризи на економіку України виявив, що не всі вітчизняні банки мають високий рівень показників ліквідності активів. Виходячи з цього, необхідно підвищувати вимоги щодо рівня якості банківських активів та змінювати тактику кредитної політики.

Необхідно враховувати, що режим таргетування інфляції в цілому є досить гнучким інструментом грошово-кредитної політики і має високий ефект в економічно розвинених країнах. Разом з тим це не означає, що таргетування інфляції неможливо використати в країнах, де розвиток ринкових відносин знаходиться на початковій стадії.

Ми погоджуємося з думкою Ф.Мішкіна і Г.Кальво, які відокремлюють п'ять основних негативних характеристик, що гальмують ефективно впровадження механізму таргетування інфляції в країнах з незначним рівнем розвитку ринкових відносин :

- неякісний фінансовий менеджмент в суспільному секторі;
- слабкий фінансовий сектор і нерозвиненість фінансових інститутів;

- недовіра економічних агентів до органів влади, що здійснюють грошово-кредитну політику;
- високий рівень доларизації економіки;
- чутливість економіки до міжнародних потоків капіталу [3].

На нашу думку, Національний банк України має забезпечити підвищення якості управління державними фінансами, а це, у свою чергу, посилить довіру населення до грошово–кредитної політики і сприятиме надходженню грошових коштів до банківської системи.

З іншого боку, перехід до таргетування інфляції при невиконанні заявлених державою цілей, може викликати посилення грошово–кредитної політики. Досить важливим є вплив з боку Національного банку України на рівень відсоткових ставок. На жаль, значна доларизація економіки створює негативні умови щодо переходу до таргетування інфляції.

Дослідження свідчать про те, що будь–яка держава при переході до режиму таргетування інфляції може здійснювати комбіновану грошово-кредитну політику поєднання плаваючого курсу національної валюти з заявленим рівнем інфляції. Разом з тим потрібно більше приділяти уваги регулюванню інфляційних процесів, ніж контролю за обмінним курсом, що ми спостерігаємо останнім часом. За таких умов фінансова криза може поглиблюватись, оскільки значні обсяги фінансових ресурсів вилучаються з обороту в сфері реального сектору економіки.

До речі, зарубіжний досвід свідчить про те, що інтервенції центрального (національного) банку не завжди приносять позитивний результат. Р. Кабальєро і А. Крішнамурті дотримуються думки щодо обмеження інтервенцій з метою зменшення вразливості економіки країни від значних коливань капіталу[4].

Не можна не погодитись з думкою Ф.Мишкіна, що «коли центральний (національний) банк здійснює інтервенцію на валютному ринку ,що призводить до змін монетарної бази, така інтервенція призводить до втрати в деякій мірі контролю за грошовою масою в країні»[2].

Практика свідчить, що інтервенції мають вплив на обмінний курс лише в короткостроковому періоді і якщо не вжити заходів щодо коригування відсоткових ставок і забезпеченню стабільності грошово – кредитної політики, то позитивного результату не буде. Досить часто на обмінний курс впливають немонетарні фактори, особливо при наявності політичної нестабільності в державі. Наша країна, як ніяка інша, є негативним прикладом з цього приводу. Неузгодженість дій різних гілок влади призвело до паніки на валютному ринку і як результат – підвищення курсів іноземних валют, девальвація гривні. Ми спостерігаємо значні коливання валютних курсів, так долар сягнув з рівня 5,05грн до 7,5грн за період менш, ніж тридцять днів. Така ситуація не є нормальною, і світова криза, на нашу думку, не є тому причиною. В даному випадку спостерігається більш високий вплив психологічних, ніж економічних факторів.

Т. Холуб пропонує використання двох простих правил, які дозволяють поєднувати таргетування інфляції з інтервенціями Національного банку:

1. Коригування відсоткових ставок має здійснюватись лише за умов змін динаміки інфляції.

2. Інтервенції мають виконувати роль допоміжного інструмента грошово-кредитної політики [5].

Грошово–кредитна та бюджетна політика держави має підпорядковуватись цілям та завданням управління реальним сектором економіки, а не навпаки. Причому акценти мають бути спрямовані на модернізацію та ресурсозбереження з паралельним зниженням витратомісткості виробництва. Головна проблема сьогодення полягає в тому, що реальний сектор економіки не відчуває відповідної підтримки з боку держави. У підприємців з'явився синдром «невпевненості і недовіри» і, як результат, спостерігаємо порушення відпрацьованої роками системи фінансування операцій, пов'язаних із здійсненням фінансово – господарської діяльності.

Висновки. В ситуації, що склалася в Україні, з метою стабілізації економіки доцільно використовувати елементи таргетування інфляції. Зменшення рівня інфляції лише за допомогою монетарних методів є неефективним і рада Національного банку України вперше у 2007 році внесла пропозицію щодо запровадження таргетування інфляції при формуванні грошово - кредитної політики на наступний період. Доцільним в такій ситуації є створення відповідних умов для таргетування інфляції, головною з яких ми вважаємо удосконалення методів розрахунку інфляції з використанням досвіду європейських країн.

Перехід до інфляційного таргетування потребує врахування особливостей національної економіки держави і необхідно створити відповідні умови для такого переходу. Досвід країн, які перейшли до режиму таргетування інфляції (Канада, Чилі, Великобританія, Фінляндія, Ізраїль тощо) свідчить про те, що проведення грошово–кредитно політики в такий спосіб сприяє підвищенню рівня макроекономічних показників. Разом з тим на перших кроках переходу можуть виникнути проблеми щодо цілей інфляції і цілей обмінного курсу (Польща, Угорщина, Чехія). Тому таргетування інфляції має бути першочерговою метою грошово-кредитної політики.

Ситуація в Україні майже не відрізняється від ситуації, яка склалася в країнах СНД: експортно – сировинна спрямованість економіки; залежність від долара, що в кінцевому результаті впливає на економічну стабільність в державі. Спроби посилити гривню сьогодні не призводять до бажаного результату, тому на валютному ринку ми спостерігаємо ситуацію, яка піддається контролю.

Для здійснення ефективної політики щодо таргетування інфляції Національний банк, на нашу думку, має забезпечити можливість впливу на ситуацію, яка склалася на грошовому ринку, шляхом встановлення чітких відсоткових ставок.

Досить важливим є поновлення принципу довіри до політики Національного банку України. Реальний сектор економіки, завдяки якому створюється в державі ВВП, вимагає від держави забезпечення визначеного в законі «Про державний бюджет» рівня інфляції, згідно з яким суб'єкти

господарювання прогнозують основні показники діяльності, оцінюють інвестиційні проекти, що створює умови для стабілізації цін. Якщо такої довіри не буде, у Національного банку залишається такий реальний інструмент, що впливатиме на цей процес, – відсоткова ставка.

Зрозуміло, що найближчим часом Україна не зможе перейти до режиму таргетування інфляції повністю, але зміщення акцентів з фіксування обмінного курсу до визначення цілей інфляції буде доречним.

Список використаних джерел

1. А.Г. Загородній, Г.Л.Вознюк, Т.С.Смовженко «Фінансовий словник».4-те видання, виправлене, доповнене. – К:Т-во «Знання», КОО;Л.:Вид-во Львів.банк.ін-ту НБУ , 2002. – 566с.
2. Мишкин Фредерик С.Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков, 7-е издание пер. с английского.-М.: ООО «И.Д.Вильямс», 2006. – 880с.
3. Calvo G., Mishkin F., The Mirage of Exchange Rate Regimes for Emerging Market Countries// NBER Working Paper No 9808/. 2003.
4. Caballero R., Krishnamurthy A., Inflation Targeting and Sudden Stops// The Inflation Targeting Debate/ B. Bernarke, M .Woodtord (eds)Chikago, Chikago Press, 2005.,P.423-442.
5. Holub T. Forcing Excchange Intervention Under Inflation Targeting: The Czech Exsperience/ Czech National Bank internal Research and Policy Note 2004).

Подано до редакції 15 грудня 2008 р.

Карцева В.В.

Учет особенностей экономического развития Украины при переходе к режиму таргетирования инфляции

В современных условиях экономического развития первоочередной проблемой является обеспечение стабильности. Государство формирует принципы, являющиеся основополагающими при определении целевых ориентиров денежно-кредитной политики. В перспективе предполагается постепенный переход от таргетирования обменного курса к таргетированию инфляции.

Ключевые слова: таргетирование инфляции, денежно-кредитная политика, обменный курс, антиинфляционная политика.

Kartseva V. V.

Consideration of Ukraine's economic development peculiarities for transition to the inflation's targeting

The question of the regulation of inflation processes in the country's economy is very important. In this article the author researched peculiarities of Ukraine's economic development, which should be taken into consideration by using the targeting regime of inflation.

Keywords: *economic development, exchange rate, monetary policy, targeting, inflation.*

Карцева Вікторія Володимирівна – кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів Полтавського університету споживчої кооперації України.