

ПРОБЛЕМИ ОПТИМАЛЬНОГО ВИБОРУ РЕЖИМУ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ В УМОВАХ ПЕРЕХІДНОЇ ЕКОНОМІКИ

Олександр Валерійович Дзюблюк

Тернопільський національний економічний університет

завкафедри, д.е.н., професор

Одним із найбільш важливих інструментів впливу держави на перебіг економічних процесів в ринкових умовах господарювання є монетарна політика. Вихідним моментом для обґрунтування її оптимальної стратегії з точки зору ефективного впливу на економіку є правильний вибір цілей грошово-кредитного регулювання, на досягнення яких спрямовуються зусилля центрального банку. Таких цілей (таргетів), як відомо, є три: грошова маса, інфляція і валютний курс. Відповідно до цього застосування тих чи інших інструментів монетарної політики на підтримання стабільного або відносно незмінного рівня одного із обраних параметрів, тобто таргетування, і формує діючий в країні режим монетарної політики.

Кожен із них має як свої переваги, так і свої недоліки. Так при таргетуванні грошової маси може бути досягнуто високий рівень координації монетарної і макроекономічної політики, однак у той же час при цьому неможливо достатньо дієво впливати на динаміку цін та коливання попиту на гроші. Щодо інфляційного таргетування, то воно дозволяє проводити гнучку курсову політику і створює умови для збалансованого розвитку усіх секторів і галузей економіки. Утім недоліком цього режиму є висока імовірність впливу на динаміку інфляції факторів, які не контролюються центральним банком, що особливо характерно для перехідної економіки. Режим валютного таргетування забезпечує високий рівень інформативності для суспільства з огляду на валютний курс як «номінальний якір», за яким легко спостерігати, а також стримує інфляційні очікування. Водночас негативним моментом його є значна залежність монетарної політики від зовнішньоекономічних факторів, а також можливість притоку в країну короткострокового спекулятивного капіталу.

Нині у якості одного із головних завдань у Основних засадах грошово-кредитної політики НБУ ставиться перехід до режиму таргетування інфляції. Поте цілком очевидно, що для цього на сьогодні немає достатніх підстав. Адже даний режим монетарної політики передбачає створення низки макроекономічних, фінансових та інституційних умов, серед яких макроекономічна та фінансова збалансованість, поступовий перехід до режиму вільного плавання обмінного курсу, достатній розвиток ринку цінних паперів, трансмісійних механізмів тощо. І це визнає сам Національний банк.

Проте головною перешкодою для переходу до режиму таргетування інфляції видається значна роль регульованих цін, котрі перебувають поза межами впливу НБУ у формуванні індексу споживчих цін, у зв'язку із чим планові показники інфляції, як правило, не виконуються. Основними причинами інфляційних процесів в Україні і їх високої волатильності залишаються немонетарні фактори, які перебувають поза впливом заходів грошово-кредитної політики НБУ і належать до компетенції уряду.

Відтак НБУ нині не може і не повинен відмовлятися від політики керованого плавання валютного курсу по ряду причин: по-перше, може істотно зміцніти гривня, що негативно позначиться на стані вітчизняної промисловості; по-друге, різка відмова від керованого плавання може зумовити зміну привабливості активів, номінованих в іноземній валюті; по-третє, коливання обмінного курсу негативно позначаться на динаміці внутрішніх цін через вплив імпортованої інфляції.

Тому на даному етапі суспільного розвитку Національний банк України повинен зберегти режим валютного таргетування, принаймні до успішного завершення необхідних інституційних і структурних реформ в економіці, що забезпечать ефективну дію ринкового механізму ціноутворення. Попри усі недоліки фіксованих валютних курсів вони залишаються одним із основних елементів світової валютної системи. А підтримання стабільного курсу національної валюти є життєво необхідним для країни, економіка якої є настільки залежною від зовнішньоекономічної кон'юнктури.