

## **НЕДОЛІКИ ІНФЛЯЦІЙНОГО ТАРГЕТУВАННЯ У ПРАКТИЦІ МОНЕТАРНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ**

В Україні в останній період при виборі режиму монетарної політики була заявлена безумовна пріоритетність цілі щодо цінової стабільності та підпорядкування їй усіх інших цілей і завдань грошово-кредитної політики [1]. Таким чином, було обрано режим інфляційного таргетування, хоча можливості його застосування мали б передбачати всебічний аналіз як зарубіжного досвіду його запровадження, так і оцінку його головних недоліків, особливо стосовно умов розвитку вітчизняної економіки за останній період та з урахуванням тих викликів, які постають перед центральним банком. Йдеться зокрема про такі виклики як: суттєвий вплив капіталу та зростання попиту на іноземну валюту на обох сегментах валютного ринку; скорочення зовнішнього товарообороту; ускладненість доступу до ринків капіталу; значний квазіфіскальний дефіцит і фіскальне домінування; зростання вартості обслуговування валютних кредитів унаслідок стрімкої девальвації національної валюти; збільшення частки недіючих кредитів; скорочення ресурсної бази банків через значний вплив депозитів; втрата платоспроможності окремими банками [2, с.58-59].

За таких обставин вибір інфляційного таргетування як режиму монетарної політики в Україні мав би ґрунтуватись на оцінці усіх можливих ризиків, пов'язаних із поточною макроекономічною ситуацією, адже режим таргетування інфляції не позбавлений цілого ряду недоліків, а саме:

- наявність істотного впливу на динаміку інфляції факторів, які не контролюються центральним банком, що може суттєво знизити ефективність інструментів грошово-кредитної політики, призвести до істотного відхилення фактичних інфляційних показників від запланованих, а відтак підірвати довіру до монетарної влади з боку суспільства;

- обмеження можливостей досягнення інших стратегічних цілей монетарної політики, зокрема, стимулювання економічного росту і зниження рівня безробіття, позаяк надходження кредитів задля активізації виробництва і бізнес-процесів стримується завданнями із корегування цінової динаміки;

- зростання волатильності валютного курсу, що в умовах підвищення впливу глобалізаційних процесів на національну економіку, зростання рівня взаємозалежності господарств призводить до макроекономічної і фінансової нестабільності та негативно впливає на динаміку внутрішнього виробництва;

- існування проблеми вибору конкретного індексу цін у якості цільового параметру монетарної політики, причому достатньо суперечливими є спроби використання показників так званої «базової інфляції», очищеної від впливу факторів нерівномірних змін цін, викликаних шоками пропозиції і адміністративним регулюванням, що може призвести до істотних розбіжностей таких «скорегованих показників» із реальною динамікою цін на ринку;

- потреба центрального банку у серйозному апараті прогнозування і адекватної статистичної бази, оскільки прогноз показників інфляції має здійснюватись на постійній основі для корегування монетарної політики та інструментів, що використовуються, а також для контролю відповідності проведених заходів монетарного регулювання поставленим цілям;

- існування достатньо тривалого часового лагу між здійсненням тих чи інших заходів у сфері монетарного регулювання і досягненням кінцевого результату у вигляді зрушень в ціновій динаміці, що є особливо небезпечним в умовах загострення кризових явищ в економіці, коли необхідні оперативні й адекватні дії грошової влади у відповідь на зміну економічної кон'юнктури.

Однак у якості головного недоліку, що визначає передчасність запровадження режиму інфляційного таргетування у вітчизняних умовах, є неврахування сукупності тих важливих передумов, які є обов'язковими для забезпечення успіху даного режиму. Серед них головними є наступні.

По-перше, центральний банк має володіти достатнім ступенем незалежності, що визначає його політичну нейтральність і автономію рішень щодо вибору цілей та інструментів грошово-кредитної політики. Головним при цьому є позбавлення центрального банку від бюджетного домінування з боку уряду, коли існує небезпека активних урядових запозичень і використання для цього емісійних механізмів, що призводить до монетизації державного боргу.

По-друге, наявність в уряді країни широкої дохідної бази і відсутність проблем із внутрішніми та зовнішніми запозиченнями для покриття дефіциту державного бюджету, що визначає недоцільність власне самого залучення для цієї мети емісійних можливостей центрального банку.

По-третє, існування чітких, ефективно діючих каналів монетарної трансмісії, зокрема процентного і кредитного, що визначає потенціал активного впливу з боку центрального банку на перебіг економічних процесів та його можливості наявними інструментами контролювати обраний таргет – інфляцію.

По-четверте, відмова грошової влади від таргетування інших макроекономічних параметрів, передусім валютного курсу, що визначається принципом однієї цілі грошово-кредитної політики (інфляції) і одного інструмента її досягнення (процентної ставки), створюючи передумови для контролю центрального банку саме за інфляцією.

По-п'яте, наявність добре розвинутого фінансового ринку із широким колом інструментів управління ризиком, а також стабільне функціонування банківської системи країни, що характеризує можливості центрального банку здійснювати ефективну передачу монетарних імпульсів грошово-кредитного регулювання на економіку.

#### *Література:*

1. Основні засади грошово-кредитної політики на 2015 рік // Схвалено рішенням Ради Національного банку України від 11 вересня 2014 р. № 28.

2. Річний звіт Національного банку України за 2014 рік. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=17568764>