УДК 336.748.12 (477)

Таргетування інфляції: проблеми і перспективи впровадження в Україні

Карчева Ганна Тимофіївна,
доцент, доктор економічних наук,
завідувач кафедри економіки та управління
Інституту банківських технологій та бізнесу
ДВНЗ «Університет банківської справи»;
e-mai: anna.karcheva@gmail.com

Огієнко Валерій Іванович,
доцент, кандидат економічних наук,
доцент кафедри економіки та управління
Інституту банківських технологій та бізнесу
ДВНЗ «Університет банківської справи»;
e-mai: impo@ubs.gov.ua

Кулик Світлана Юріївна,
студентка спеціальності «Банківська справа»
Інституту банківських технологій та бізнесу
ДВНЗ «Університет банківської справи»;
e-mail: svitlashkakulyk@mail.ru

Нарижний Максим Володимирович,
студент спеціальності «Банківська справа»
Інституту банківських технологій та бізнесу
ДВНЗ «Університет банківської справи»;
e-mail: maksim.narizhniy@gmail.com

Анотація. Досліджено теоретичні і практичні аспекти грошово-кредитної політики країн, що використовують режим таргетування інфляції. Проаналізовано можливості, передумови і загрози впровадження режиму інфляційного таргетування в Україні. Визначено механізми впливу грошово-кредитної політики на інфляцію та інші макроекономічні показники з використанням результатів проведеного кореляційно-регресійного аналізу. Надано рекомендації щодо ефективної підготовки до впровадження і використання монетарного режиму таргетування інфляції в Україні.
Ключові слова: таргетування інфляції, монетарний режим, грошово-кредитна політика, регулювання, індекс споживчих цін, кореляційно-регресійний аналіз.
Формул: 0; рис.: 0; табл.: 4; бібл.: 10.

Targeting of inflation: problems and prospects of introduction in Ukraine

Karcheva Ganna,
Doctor of Economics, Associate Professor,
Head of Department of Economy and Management
Institute of Bank Technologies and Business of BU;
e-mai: anna.karcheva@gmail.com

Ogienko Valeriy,
Ph.D. in Economics, Associate Professor,
Associate Professor of Department of Economy and Management
Institute of Bank Technologies and Business of BU;
e-mai: impo@ubs.gov.ua

Kulik Svitlana,
Student of Speciality «Banking»
Institute of Bank Technologies and Business of BU;
e-mail: svitlashkakulyk@mail.ru

Narizhniy Maksim,
Student of Speciality «Banking»
Institute of Bank Technologies and Business of BU;
e-mail: maksim.narizhniy@gmail.com

Abstract. The article ranks theoretical and practical monetary policy approach of different countries that use inflation targeting. There is an analysis of opportunities, advantages and threats of inflation targeting implementation in Ukraine. Key monetary tools and their impact on the economy were investigated using correlation and regression analysis. The recommendations about efficiency of inflation targeting strategy are provided. In particular, it is needed to realize the row of reforms in macroeconomic and structural politics, in the banking system and financial markets. At legislative level it is necessary to provide with the National bank independence in the choice of instruments of monetary policy, by responsibility for efficiency of realization of politics of targeting of inflation.
Keywords: inflation targeting, monetary policy, regulation, consumer price index, correlation and regression analysis.
Formulas: 0; fig.: 0; tabl.: 4; bibl.: 10.

Таргетирование инфляции: проблемы и перспективы внедрения в Украине

Карчева Анна Тимофеевна,
доцент, доктор экономических наук,
заведующая кафедрой экономики и управления
Института банковских технологий и бизнеса УБД;
e-mai: anna.karcheva@gmail.com

Огиенко Валерий Иванович,
доцент, кандидат экономических наук,
доцент кафедры экономики и управления
Института банковских технологий и бизнеса УБД;
e-mail: impo@ubs.gov.ua

Кулик Светлана Юрьевна,
студентка специальности «Банковское дело»
Института банковских технологий и бизнеса УБД;
e-mail: svitlashkakulyk@mail.ru

Нарыжный Максим Владимирович,
студент специальности «Банковское дело»
Института банковских технологий и бизнеса УБД;
e-mail: maksim.narizhniy@gmail.com

Аннотация. Исследованы теоретические и практические аспекты денежно-кредитной политики стран, которые используют режим таргетирования инфляции. Проанализированы возможности, предпосылки и угрозы внедрения режима инфляционного таргетирования в Украине. Определены механизмы влияния денежно-кредитной политики на инфляцию и другие макроэкономические показатели с использованием результатов проведенного корреляционно-регрессионного анализа. Предоставлены рекомендации по эффективной подготовке к внедрению и использованию монетарного режима таргетирования инфляции в Украине.
Ключевые слова: таргетирование инфляции, монетарный режим, денежно-кредитная политика, регулирование, индекс потребительских цен, корреляционно-регрессионный анализ.
Формул: 0; рис.: 0; табл.: 4; библ.: 10.

Вступ. У сучасній економічній системі України гостро постала проблема, яка з плином часу не втрачає своєї актуальності та значущості. Зростаючі інфляційні процеси суттєво збільшують ризики в діяльності суб'єктів господарювання, породжують і утримують диспропорції суспільного виробництва, впливають на скорочення платоспроможного попиту через зниження реальних доходів населення і, як результат, стримують економічне зростання та соціально-економічний розвиток країни.

Тому проблемі забезпечення цінової стабільності має бути приділена особлива увага, оскільки забезпечення сталого економічного розвитку в довготривалому періоді можливе тільки за умови досягнення помірного рівня інфляції. У зв'язку з цим особливого значення набуває пошук нових і вдосконалення наявних механізмів грошово-кредитної політики в контексті впровадження інфляційного таргетування.

Однак зміни у грошово-кредитній політиці – складний процес, що потребує досконалого вивчення

ситуації. І хоча вважається, що таргетування інфляції є прогресивним монетарним режимом, дієвість якого підтверджена практиками багатьох країн, проте для того, щоб його впровадження принесло бажаний ефект, слід провести низку важливих реформ і подолати певні перешкоди, пов'язані з високим ступенем доларизації української економіки, нестабільністю валютного курсу, низьким рівнем довіри населення до банківської системи і загальною негативною ситуацією у вітчизняній економіці.

Аналіз досліджень і постановка завдання. Теоретичні і практичні аспекти забезпечення цінової стабільності, визначення сутності інфляції та шляхів її зниження, дослідження монетарних режимів знайшли відображення у працях багатьох відомих зарубіжних учених: Б. Бернанке, К. Берга, Дж. М. Кейнса, А. Кряжевої, О. Лаврушина, Р. Лукаса, Р. Манделли, С. Моісеєва, Ф. Мишкіна, Н. Хмилевської, Дж. Тобіна, С. Фішера, М. Фрідмена та інших.

Питанню використання монетарних інструментів в антиінфляційному регулюванні економіки, дослідженню стабільності цін у системі макроекономічних зв'язків, експліцитному та імпліцитному таргетуванню інфляції, глобалізаційним детермінантам дезінфляційних процесів, інфляційному таргетуванню як механізму забезпечення цінової стабільності в Україні та зарубіжних країнах присвячено роботи багатьох вітчизняних учених і практиків: Ю. Бажала, М. Безнощенка, З. Варналія, А. Гальчинського, А. Гриценка, О. Дзюблюка, В. Козюка, А. Кузнєцової, О. Петрика, І. Лютого, В. Міщенка, В. Лагутіна, М. Савлука, О. Сохацької, Т. Смовженко та інших.

Проте, незважаючи на численні публікації з проблем таргетування інфляції, бракує комплексних досліджень щодо теоретичних аспектів і практичних рекомендацій з упровадження режиму таргетування інфляції в Україні, який би виступав своєрідним стабілізатором від можливих фінансових і валютних шоків, та ефективної адаптації прогресивного досвіду з таргетування інфляції в Україні.

Метою статті є дослідження можливостей, загроз і передумов упровадження таргетування інфляції в Україні, а також надання практичних рекомендацій щодо ефективної підготовки до впровадження такого монетарного режиму в Україні.

Результати досліджень. Інфляція є важливим показником, що визначає внутрішню фінансову рівновагу в соціально-економічній системі та рівень життя населення. Зауважимо, що на сьогодні інфляція в усьому світі має хронічний, усеохоплюючий характер, обумовлений не тільки грошовими, а й негрошовими факторами. Повністю виключити інфляцію навіть у ринкових умовах господарювання неможливо, може йтися про керовану, регульовану інфляцію, що ймовірно лише за системного, точного прогнозування інфляційних процесів з урахуванням взаємозв'язку з причинно обумовленими факторами, і впровадження режиму таргетування інфляції.

Причини інфляції різноманітні, діють як у процесі виробництва, реалізації товарів, так і за зміни маси і швидкості обороту грошей. Зазвичай, в основі інфляції лежить невідповідність грошового попиту і товарної маси. Розрізняють внутрішні і зовнішні причини виникнення інфляції.

До зовнішніх причин належать скорочення надходжень від зовнішньої торгівлі, від'ємне сальдо зовнішньоторгового і платіжного балансів. Внутрішні причини інфляції: деформація структури економіки; диспропорції між споживанням і нагромадженням; незбалансованість на споживчому ринку, відсутність антиінфляційного регулювання тощо.

В Україні в результаті девальвації гривні та лібералізації цін попит на споживчі товари зменшився, усе більш важливого значення набуває інфляція витрат (зросли ціни на сировину, паливо тощо). Висока інфляція в Україні зумовлена також значним і стійким дефіцитом бюджету, який уряд намагається вирішити за допомогою емісії грошей, яка неминуче призводить до зростання інфляції.

В умовах, коли інфляція стала невід'ємною частиною ринкової системи господарювання, прийнято говорити не тільки про наслідки, а й про деякі специфічні функції інфляції. Низка економістів дотримуються поглядів, що незначна за рівнем інфляція (наприклад, щорічні підвищення цін на 3–4%), яка супроводжується відповідним зростанням грошової маси, здатна стимулювати виробництво. Згідно з моделлю Хікса *IS – LM* деяке зростання грошової маси *M* створює своєрідний стимул для збільшення обсягів виробництва продукції.

Водночас дуже небезпечна двозначна і тим більше тризначна інфляція. В Україні інфляція досягнула двозначного рівня. Так, у квітні 2015 року відбулося подальше прискорення споживчої інфляції – до 14,0% за місяць та 60,9% у річному вимірі. Як і очікувалося, основний внесок в інфляцію (9,3 в. п.) зумовило підвищення цін на природний газ для населення (у 5,5 раза). У цілому внесок адміністративної складової в інфляцію становив 11,0 в. п. (у тому числі через підвищення тарифів на електроенергію на 33,6%) [2]. В умовах двозначної інфляції складно спрогнозувати доходи і витрати, унаслідок чого економічна діяльність орієнтується на найбільш дохідні та швидковідшкодовувані її види, а економічний спад стає неминучим, що ми й спостерігаємо в Україні. Отже, незважаючи на можливу ніби «позитивну» роль інфляції, виходячи з-під контролю і навіть будучи регульованою, вона має значні соціально-економічні наслідки, а саме обумовлює:

- закріплення стагнації, зниження економічної активності, зростання безробіття;
- знецінення грошових накопичень населення, суб'єктів господарювання і коштів державного бюджету;
- перерозподіл доходів між групами населення, сферами виробництва, регіонами, господарськими структурами, державою, фірмами, населенням, дебіторами і кредиторами;
- скорочення інвестицій в економіку і підвищення їх ризиковості;
- постійно сплачуваний інфляційний податок, особливо тими верствами населення, що отримують фіксовані доходи;

- зниження купівельної спроможності національної валюти і її реального курсу щодо інших валют;
- знецінення амортизаційних фондів, що ускладнює відтворювальний процес;
- нерівномірне зростання цін, що збільшує нерівномірність норм прибутків у різних галузях і посилює диспропорції відтворення;
- негативні зміни у структурі споживчого попиту через намагання перетворити знецінені гроші в товари і валюту, внаслідок чого прискорюється обіговість грошових ресурсів і посилюється інфляційний процес;
- зростання спекулятивної гри на цінах, валюті, процентах;
- активний розвиток «тіньової» економіки;
- соціальне розшарування суспільства і, як результат, загострення протиріч.

Пом'якшити негативні соціально-економічні наслідки інфляції можливо лише в разі ефективного регулювання рівня інфляції. Особливу загрозу являє собою непрогнозована інфляція, у подоланні якої значну роль відіграє правильно визначена, зважена антиінфляційна політика. Мета впровадження режиму таргетування інфляції полягає в тому, щоб установити контроль над інфляцією і домогтися прийнятних для економіки темпів її зростання. Ураховуючи значні соціально-економічні наслідки інфляції, особливого значення набуває ефективне її регулювання, яке має базуватись на об'єктивних, економічно обґрунтованих прогнозах.

Аналіз результатів упровадження режиму таргетування інфляції в різних країнах показав, що він є ефективною грошово-кредитною політикою для країн із розвинутою економікою, таких як Великобританія, Швеція, тоді як для країн, в яких відбувається формування ринків, не завжди впровадження режиму таргетування інфляції є успішним. На нашу думку, це пов'язано з низкою причин, зокрема з неправильним визначенням горизонту таргетування, цільового орієнтира, моделі прогнозування рівня інфляції та відсутності передумов для таргетування інфляції, зокрема високого рівня доларизації економіки. Прикладом можуть бути латиноамериканські країни, де в умовах високого рівня доларизації, коли частина інфляційного тиску формується за межами країни, найбільш руйнівними для них стали неодноразові девальвації, які розмивали ринкові цінові орієнтири, не дозволяючи адекватно оцінювати і вимірювати ризики, а значить й інвестувати [3, с. 73].

Протягом останнього часу в Україні відбулися помітні позитивні трансформаційні зрушення, але національна економіка зазнає надзвичайно великих збитків через відсутність дієвих механізмів для забезпечення низькоінфляційного середовища. Тому одним із пріоритетних завдань макроекономічного регулювання в Україні в сучасних умовах є розроблення і запровадження нових підходів та інструментів для підвищення ефективності монетарної політики [4, с. 1]. Дедалі більшої популярності в економічних дослідженнях фахівців багатьох країн світу займає режим інфляційного таргетування, до якого переходить усе більша кількість як розвинених країн, так і країн із перехідною економікою.

На сьогодні серед учених і практиків не існує єдиного підходу до визначення поняття «інфляційне таргетування». Так, Європейським центральним банком визначено таргетування інфляції як «стратегію монетарної політики, націлену на підтримку стабільності цін, зосередження на відхиленнях у виданих прогнозах інфляції від оголошеної мети» [5]. Т. Ковальова під інфляційним таргетуванням розуміє режим монетарної політики, в якому за номінальний якір використовують публічно проголошену інфляційну мету [6]. Зауважимо, що більшість зарубіжних і вітчизняних економістів під інфляційним таргетуванням розуміють режим монетарної політики, який базується на використанні прогнозу інфляції як кінцевого цільового орієнтира, або так званого номінального якоря.

Дискусійним залишається питання щодо доцільності переходу на інфляційне таргетування. Так, побоювання щодо впровадження режиму таргетування інфляції переважно пов'язані з тим, що це може призвести до гальмування економічного зростання і підвищення рівня безробіття. Як зауважує О. Яременко, при переході на такий монетарний режим спостерігатиметься певний період адаптації держави, господарських суб'єктів і домогосподарств. Як і будь-яка адаптація, це призведе до зниження поточної ефективності. Тим паче, будь-яка серйозна дія, яка змінює основні умови функціонування системи, обов'язково спричинить низку значних непередбачених наслідків [7, с. 67].

Прихильники застосування інфляційного таргетування дотримуються іншої думки [5; 6], що інфляційне таргетування, за якого органічно поєднуються монетарні та немонетарні інструменти цінової стабільності, інфляція на рівні 6–7%, – і це для нас найближче завдання, яке повинен ставити уряд [6, с. 124]. При цьому, інфляційне таргетування має суттєву перевагу перед таргетуванням монетарних агрегатів, яке застосовувалося в Україні, адже воно є більш прозорим, зрозумілим і гнучким. А. Шаров вважає, що практичне значення проголошення політики таргетування інфляції полягає в обмеженні негативного впливу виконавчої влади [8, с. 19].

Зауважимо, що у більшості країн, які перейшли на цей монетарний режим, спостерігаються зниження загального рівні інфляції та приріст реального ВВП (*табл. 1*).

Таблиця 1

Порівняльні показники ВВП та інфляції для окремих країн, %

Країни, що таргетують інфляцію	Рівень інфляції			Приріст реального ВВП		
	до таргетування	після таргетування	різниця	до таргетування	після таргетування	різниця
Австралія	6,33	2,25	-4,08	3,03	4,46	1,43
Канада	4,38	2,00	-2,38	3,24	2,70	-0,54
Чилі	21,33	9,58	-11,75	6,21	6,65	0,45
Фінляндія	4,68	1,23	-3,45	1,27	3,71	2,44

Закінчення табл. 1

Країни, що таргетують інфляцію	Рівень інфляції			Приріст реального ВВП		
	до таргетування	після таргетування	різниця	до таргетування	після таргетування	різниця
Нова Зеландія	11,32	2,25	-9,07	2,72	2,39	-0,32
Іспанія	6,24	3,01	-3,23	2,91	3,11	0,20
Швеція	6,27	1,46	-4,81	1,33	2,40	1,07
Великобританія	5,68	2,62	-3,06	2,38	3,01	0,63

Примітка. Складено за даними [5].

І все-таки, незважаючи на описані вище переваги режиму таргетування інфляції, серцевина цієї стратегії полягає в забезпеченні стабільної та низької інфляції в довгостроковому періоді. Такий режим фокусує увагу тих, хто здійснює макроекономічну політику взагалі та монетарну політику зокрема, у першу чергу – на перспективний стабільний розвиток економіки через низьку та передбачувану інфляцію, а вже потім – на поточне розв'язання проблем за рахунок майбутнього розвитку.

МВФ на основі узагальнення світового досвіду визначив організаційно-інституційні передумови впровадження режиму таргетування інфляції, а саме: повна законодавчо закріплена автономія ЦБ; вільне ціноутворення; розвинена ринкова інфраструктура і стійка фінансова система. Варто зазначити, що Україна неповною мірою відповідає визначеним передумовам, що ускладнює впровадження режиму таргетування інфляції [3].

Для України це вже друга спроба впровадити зазначений режим. Зокрема, 2002 року, коли економіка України мала тенденцію до зростання і спостерігалася певна стабілізація макроекономічних показників, в Основних засадах грошово-кредитної політики на 2002 рік зазначалося, що Національним банком поступово будуть сформовані умови для переходу до визначення інфляції пріоритетним цільовим орієнтиром грошово-кредитної політики. Відтоді проблема запровадження цього монетарного режиму постійно була однією із ключових тем для обговорення в колі фахівців з монетарної політики [9]. Згідно з Основними засадами грошово-кредитної політики на 2015 рік установлено, що пріоритетною метою грошово-кредитної політики в Україні є досягнення і підтримка цінової стабільності в державі, головним критерієм чого розглядається досягнення та підтримання в середньостроковій перспективі низьких стабільних темпів інфляції, що вимірюються ІСЦ у межах 3–5% на рік.

У політиці таргетування інфляції головну роль відіграє індекс споживчих цін, оскільки саме він відображає темпи зростання або зменшення інфляції та виступає провідним «номінальним якорем» усієї системи. А згідно з цим для максимальної ефективності режиму таргетування інфляції ІСЦ має об'єктивно та реалістично відображати справжній стан економіки.

Варто зазначити, що ключовим показником при розрахунку ІСЦ виступає так званий «споживчий кошик» – сукупність товарів і послуг, що беруться за базу порівняння за різні роки.

Споживчий кошик України був прийнятий 2000 року. Загальний показник вартісної оцінки споживчого кошика 2013-го становив 1 108 грн. У грудні 2013-го його підняли до 1 176 грн, і після цього він не змінювався. До речі, ООН визначив світовий кордон місячного доходу на людину в розмірі 510 доларів США. Це значить, що якщо людина отримує менше, то вона живе за межею бідності.

Проте сам перелік продуктів і послуг, які беруться до розрахунку ІСЦ, затверджений Постановою Кабінету Міністрів № 656 від 14.04.2000 [1]. Сам факт того, що за 14 років потреби пересічного громадянина встигли змінитись, а законодавча база – ні, говорить про те, що існує загроза для управління інфляцією вже на рівні її визначення.

По-перше, нормування продуктів проводилось з урахуванням бюджетних можливостей, а не фізіологічних. Для порівняння наведено деякі статті «споживчих кошиків» України і Польщі (*табл. 2*).

Таблиця 2

Порівняння норм на харчові продукти України і Польщі

Продукт	Денна норма в Україні, грамів	Денна норма в Польщі, грамів
Білий хліб	172	125
Рис	7	100
М'ясо	59	165
Картопля	235	600
Чай / кава	–	10
Фрукти / ягоди	175	190

Примітка. Складено авторами.

У вітчизняному споживчому кошику взагалі відсутній такий продукт, як чай або кава, хоча чайник і сервіз передбачаються. І це вже не кажучи про послуги користування мобільним зв'язком та Інтернетом, хоча ці статті в сучасного українця займають і не провідне місце, але мають суттєве значення у витратах. І це не кажучи про самі прилади зв'язку.

Це означає те, що вже на початковому етапі існує певний ризик оцінити рівень інфляції неправильно і вжити заходи, що не будуть відповідати дійсним ринковим обставинам, а тому методологія складання «споживчого кошика» має бути терміново переглянута, попри брак бюджетних коштів.

Визначення кількісного орієнтира інфляції та адекватних інструментів щодо його досягнення – одна з найскладніших завдань таргетування. У зв'язку з цим важливого значення набуває встановлення взаємозв'язків між інфляцією і монетарними макроекономічними показниками (*табл. 3* і *4*).

За результатами дослідження встановлено тісний прямий кореляційний зв'язок між рівнем інфляції та динамікою валютного курсу, а також середньої інтенсивності зв'язок із динамікою процентних ставок і обсягом грошової маси.

Таблиця 3

Матриця парних коефіцієнтів кореляції

	ІСЦ	Облікова ставка НБУ	Грошова база	Готівкові кошти, випущені в обіг	Міжнародні резерви	Обмінний курс
ІСЦ	1,00	0,32	0,48	0,49	-0,39	0,61
Облікова ставка НБУ	0,32	1,00	0,42	0,47	-0,22	0,82
Грошова база, млн грн	0,48	0,42	1,00	1,00	-0,92	0,81
Готівкові кошти, випущені в обіг	0,49	0,47	1,00	1,00	-0,90	0,84
Міжнародні резерви, у млн дол. США	-0,39	-0,22	-0,92	-0,90	1,00	-0,63
Обмінний курс (гривень за 100 дол. США)	0,61	0,82	0,81	0,84	-0,63	1,00

Примітка. Складено авторами.

Таблиця 4

Оцінка впливу окремих економічних показників на індекс споживчих цін в Україні за допомогою кореляційно-регресійного аналізу

№ пор.	Показник	Економіко-математична модель	Коефіцієнт детермінації	Коефіцієнт кореляції	Критерій Фішера	Критерій Стьюдента
1	*Y – ICL*, %; облікова ставка НБУ, %	$Y = 98,1 + 0,3x_1$	0,21	0,45	10,87	$t_0 = 133,6$ $t_1 = 3,3$
2	*Y – ICL*, %; готівкові кошти, випущені в обіг, млн грн	$Y = 97,5 + 0,00001x_1$	0,24	0,49	13,34	$t_0 = 120,7$ $t_1 = 3,7$
3	*Y – ICL*, %; обмінний курс, USD / UAH	$Y = 96,8 + 0,001x_1$	0,37	0,61	25,06	$t_0 = 132,4$ $t_1 = 5,0$
4	*Y – ICL*, %; грошова база, млн грн	$Y = 97,4 + 0,00001x_1$	0,23	0,48	12,61	$t_0 = 116,0$ $t_1 = 3,6$
5	*Y – ICL*, %; міжнародні резерви, млн дол. США	$Y = 101,7 + 0,0005x_1$	0,15	0,39	7,66	$t_0 = 202,6$ $t_1 = -2,8$
6	*Y – ICL*, %; обмінний курс; грошова маса	$Y = 96,98 + 0,005x_1 +$	0,38	0,62	12,53	$t_0 = 119,1$ $t_1 = 4,1$ $t_2 = -0,6$

Примітки: $n = 44$; $\alpha = 0,05$; $F_{\text{табличне}} = 2,02$; $t_{\text{табличне}} = 4,07$;
Складено авторами.

Разом з тим побудовані нами економіко-математичні моделі не найкращим чином описують залежність між рівнем інфляції та факторами, що на неї впливають. Для регресійного рівняння, що описує зв'язок між рівнем інфляції та волотильністю обмінного курсу, коефіцієнт детермінації становить лише 0,37. Водночас позитивним є наявність прямого зв'язку між індексом споживчих цін і такими показниками, як облікова ставка НБУ, готівкові кошти, випущені в обіг, обмінний курс, USD / UAH, грошова база, міжнародні резерви.

Отже, отримані результати за допомогою кореляційно-регресійного аналізу дають можливість стверджувати, що існує певний кореляційний зв'язок між досліджуваними змінними і це є однією з передумов можливості впровадження таргетування інфляції в Україні.

Зауважимо, що високий рівень доларизації економіки та банків України ускладнює процес упровадження режиму інфляційного таргетування. Так, станом на 01.07. 2014 депозити в іноземній валюті становили 42,2% від їх загальної суми, кредити – 43,4%, тоді як згідно з методикою МВФ граничне значення становить 30% [4]. Для зменшення рівня доларизації слід розвивати в Україні фінансові ринки та їхні інструменти, деноміновані у гривнях; підвищити довіру населення до гривні, що дасть змогу знизити рівень доларизації та створить умови для ефективного впровадження режиму таргетування інфляції.

Однією з ключових передумов упровадження режиму інфляційного таргетування є досягнення макроекономічної та фінансової стабільності, сталих зв'язків між основними макроекономічними показниками. Але при цьому макроекономічна стабілізація не можлива без стабільної банківської системи. У цьому аспекті важливим є реалізація Національним банком України Стратегії розвитку та реформування банківської системи до 2020 року, в якій у рамках розвитку грошово-кредитної політики передбачалося б упровадження таргетування інфляції.

Важливою умовою впровадження режиму інфляційного таргетування виступає довіра населення (громадськості та учасників ринку) до Національного банку. Тому потрібно забезпечити високий ступінь відкритості монетарної політики, на основі комунікації з населенням України щодо планів, цілей та рішень, що приймаються, шляхом публікацій і роз'яснень у засобах масової інформації, звернень до громадян з інформацією про поточну ситуацію, здобутки і можливі реформи. Якщо Національний банк України проводитиме так званий «відкритий діалог» із населенням, то не лише сформує довіру суспільства, а й значно підвищить його фінансову грамотність. Також варто створити на офіційному сайті Національного банку

окремий розділ, де буде чітко структурована інформація про монетарну політику. Потрібно забезпечити високий рівень звітності щодо рівня досягнення інфляційних цілей і механізмів.

Варто зазначити, що однією з ключових передумов упровадження режиму інфляційного таргетування є забезпечення незалежності НБУ у виборі інструментів грошово-кредитної політики. Процес прийняття рішень з приводу монетарної політики буде ефективнішим при використанні власних прогнозних даних щодо рівня інфляції та інших макроекономічних показників.

Важливим є також створення колегіального органу з представників Національного банку України та уряду, а також із залученням певних зовнішніх експертів для встановлення інфляційних цілей. Як свідчить зарубіжний досвід, у нових ринкових і в розвинутих економіках рішення зазвичай приймають спільно центральний банк і уряд [10].

Також для ефективного впровадження режиму інфляційного таргетування необхідним є створення єдиної комплексної аналітично-прогнозної системи Національного банку України, за допомогою якої у процесі прийняття рішень з монетарної політики буде можливо разом із розв'язанням більш короткострокових проблем націлювати дію інструментів монетарної політики на більш тривалий горизонт. Така система має складатися з основної економетричної прогнозної моделі та низки допоміжних моделей, організації підготовки і презентації результатів аналізу та прогнозу на регулярній основі як усереднені НБУ, так і для громадськості, підготовки звіту, який включав би аналіз стану економіки та її прогноз із можливими сценаріями розвитку, ефективної системи комунікацій НБУ із бізнесом і громадськістю.

Висновки

1. Таргетування інфляції – передовий монетарний режим, упроваджений у багатьох країнах із розвинутими економіками, який передбачає обрання певного цільового показника рівня інфляції та дотримання його. Основною перевагою цієї політики є більша прозорість щодо здійснення монетарної політики, а як результат – більша довіра з боку суб'єктів господарювання і забезпечення стабільного розвитку економіки. Проте існують певні загрози для країн із недостатньо розвинутими економіками.

2. Для дотримання певного рівня інфляції центральні банки країн (або уряди) мусять мати певний набір інструментів. Найголовнішими об'єктами грошово-кредитної політики є обмінний курс валют, облікова ставка та обсяг грошової маси. Використовуючи інструменти впливу на грошово-кредитні ринки, центральні банки можуть змінювати вартість і пропозицію грошей, впливаючи тим самим на споживчі ціни і, таким чином, контролюючи інфляцію.

3. Крім того, досвід центральних банків зарубіжних країн свідчить про те, що відсутність певних передумов для впровадження режиму інфляційного таргетування не є вагомою перешкодою для його застосування, оскільки деякі необхідні умови створюються вже у процесі використання на практиці цього монетарного режиму. Тому оголошений Національним банком курс на впровадження режиму таргетування інфляції є виправданим і створить умови для економічного зростання в Україні.

4. Для успішного контролю рівня інфляції дуже важливим є адекватна оцінка індексу споживчих цін. Проте в Україні діє застаріла методика його оцінки, яка не відображає справжньої ситуації. Окрім цього, у ході статистичного дослідження було виявлено незначний вплив облікової ставки на рівень інфляції, що є серйозною загрозою для ефективності таргетування інфляції. Розв'язання цієї проблеми передбачатиме реформування політики ціноутворення на міжбанківському кредитному ринку, створення принципів прогнозування рівня процентних ставок та узгодження боргової політики між Національним банком та урядом.

5. Для забезпечення успішного впровадження інфляційного таргетування в Україні потрібно реалізувати низку реформ не тільки в макроекономічній і структурній політиці, а й загалом у банківській системі і на фінансових ринках. На законодавчому рівні варто наділити Національний банк незалежністю у виборі інструментів грошово-кредитної політики і відповідальністю за ефективність проведення політики таргетування інфляції, передбачити підвищення інформаційної відкритості та прозорості при здійсненні монетарної політики; запровадити інститут особистої відповідальності членів Ради і Правління Національного банку України. Це дозволить сформувати передумови для впровадження режиму таргетування інфляції в Україні та стабілізувати інфляційні очікування економічних агентів.

6. Ускладнюється впровадження таргетування інфляції тим, що в Україні не повною мірою сформовані організаційно-інституційні передумови. Водночас отримані результати за допомогою кореляційно-регресійного аналізу дають можливість стверджувати, що існує певний кореляційний зв'язок між рівнем інфляції, макроекономічними і монетарними показниками, що є однією з передумов успішного введення таргетування інфляції в Україні.

Список використаної літератури

1. Про затвердження наборів продуктів харчування, наборів непродовольчих товарів та наборів, послуг для основних соціальних і демографічних груп населення : Постанова Кабінету Міністрів України від 14.04.2000 № 656 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/656-2000-п.
2. Оцінка інфляції за квітень 2015 року [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Національного банку України. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua.
3. Хмелевская Н. Г. Переход к режиму инфляционного таргетирования в странах Латинской Америки / Н. Г. Хмелевская // Деньги и кредит. – 2014. – № 10. – С. 72–78.

4. Лисенко Р. Сучасні стратегії грошово-кредитної політики [Електронний ресурс] / Р. Лисенко // Україна фінансова : інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку. – Режим доступу : http://www.ufin.com.ua/analit_mat/gkr/034.htm.
5. Савченко Т. Г. Інфляційне таргетування в Україні: проблеми впровадження та перспективи застосування / Т. Г. Савченко // Вісник Української академії банківської справи. – 2012. – № 1 (32). – С. 3–13.
6. Варгас В. Державна політика щодо регулювання інфляції у трансформаційній економіці / В. Варгас // Науковий вісник «Демократичне врядування». – 2011. – № 8. – С. 123–133.
7. Грошово-кредитні засоби регулювання економіки : монографія / за заг. ред. д-ра екон. наук Л. В. Кривенко ; [Л. В. Кривенко, О. М. Дутченко, М. І. Синюченко та ін.]. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2010. – 210 с.
8. Шаров О. М. Таргетування інфляції: світовий досвід та українські перспективи / О. М. Шаров // Вісник НБУ. – 2003. – № 7. – С. 15–19.
9. Макаренко М. І. Стратегія інфляційного таргетування в грошово-кредитній політиці держави : монографія / М. І. Макаренко, І. І. Д'яконова, Ф. О. Журавка та ін. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2008. – 108 с.
10. Петрик О. І. Інфляційне таргетування як механізм забезпечення цінової стабільності в Україні : автореф. дис. … канд. екон. наук : спец. 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит» / О. І. Петрик. – К. : Ін-т екон. та прогнозув. НАН України, 2008. – 39 с.

References

1. Pro zatverdzhennya naboriv produktiv harchuvannya, naboriv neprodovolchih tovariv ta naboriv, poslug dlya osnovnih sotsialnih i demografichnih grup naselennya : Postanova Kabinetu Ministriv Ukrayini vid 14.04.2000 r. № 656 [About claim of sets of foodstuffs, sets of unfood commodities and sets, services for basic task and demographic forces of population : resolution of Cabinet of Ministers of Ukraine from April 14 2000, № 656]. Available at : http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/656-2000-п.
2. Otsinka inflyatsiyi za kviten 2015 roku [An estimation of inflation is for April, 2015]. Ofitsiyniy sayt Natsionalnogo banku Ukrayini – Official web-site of the National bank of Ukraine. Available at : http://www.bank.gov.ua.
3. Hmelevskaya, N. G. (2014). Perehod k rezhimu inflyatsionnogo targetirovaniya v stranah Latinskoy Ameriki [Passing to the mode of inflationary targeting in the countries of Latin America]. Money and credit, 10, 72–78.
4. Lisenko, R. Suchasni strategiyi groshovo-kreditnoyi politiki [Modern strategies of money and credit politics]. Ukraine is financial: research and information portal of the Ukrainian agency of financial development. Available at : http://www.ufin.com.ua/analit_mat/gkr/034.htm.
5. Savchenko, T. G. (2012). Inflyatsiyne targetuvannya v Ukrayini: problemi vprovadzhennya ta perspektivi zastosuvannya [Inflationary targeting in Ukraine: problems of introduction and prospect of application]. Bulletin of the Ukrainian Academy of Banking, 1 (32), 3–13.
6. Vargas, V. (2011). Derzhavna politika schodo regulyuvannya inflyatsiyi u transformatsiyniy ekonomitsi [A public policy is in relation to adjusting of inflation in a transformation economy]. Scientific visnik is the «Democratic management», 8, 123–133.
7. Krivenko, L. V., Dutchenko, O. M., Sinyuchenko, M. I. et. al. (2010). Groshovo-kreditni zasobi regulyuvannya ekonomiki [Monetary and credit resources of adjusting of economy]. Sumi : DVNZ «UABS NBU».
8. Sharov, O. M. (2003). Targetuvannya inflyatsiyi: svitoviy dosvid ta ukrayinski perspektivi [Targeting of inflation : world experience and Ukrainian prospects]. Bulletin of the National Bank of Ukraine, 7, 15–19.
9. Makarenko, M. I., D'yakonova, I. I., Zhuravka, F. O. et. al. (2008). Strategiya inflyatsiynogo targetuvannya v groshovo-kreditniy polititsi derzhavi [Strategy of inflationary targeting is in the monetary policy of the state]. Sumi : DVNZ «UABS NBU».
10. Petrik, O. I. (2008). Inflyatsiyne targetuvannya yak mehanizm zabezpechennya tsinovoyi stabilnosti v Ukrayini [Inflationary targeting as mechanism of providing of price stability is in Ukraine]. Extended abstract of Doctor's thesis. Kyiv : Institute for Economics and Forecasting Ukrainian National Academy of Science.