

УДК 336.748.12(477)

О. О. Казак,
к. е. н., доцент кафедри фінансів та економіки,
Київський Університет імені Бориса Грінченка

ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ЗАПРОВАДЖЕННЯ ІНФЛЯЦІЙНОГО ТАРГЕТУВАННЯ В УКРАЇНІ

O. Kazak,
PhD in Economics, Senior Lecturer of the Department of Finance and Economics
Borys Grinchenko Kyiv University

PROBLEMS AND PROSPECTS OF INFLATION TARGETING IN UKRAINE

У статті розглянуто суть та умови впровадження інфляційного таргетування як специфічного монетарного режиму, проаналізовано та визначено початкові передумови для результативного впровадження інфляційного таргетування в Україні. Розглянуто думки та погляди вітчизняних науковців щодо застосування режиму інфляційного таргетування в наявних макроекономічних умовах в Україні. Запропоновано погляд на проблеми та перспективи запровадження інфляційного таргетування в Україні на сучасному етапі, а також зв'язок інфляції з реальними індикаторами економіки і сукупність заходів щодо її оздоровлення як з монетарної так і не монетарної точки зору. Запропоновано реальні заходи щодо можливої стабілізації економіки з метою її подальшого розвитку. Окреслено потенційні варіації вирішення проблеми впровадження інфляційного таргетування в контексті необхідних передумов до впровадження цього режиму, існуючих макроекономічних реалій в Україні та потенційних наслідків впровадження даного режиму.

The article deals with the essence, characteristic features and conditions of the introduction of inflation targeting as a specific monetary regime. It has been analyzed weaknesses and negative effects of inflation targeting. The initial prerequisites for the effective implementation of inflation targeting have been determined and it has been substantiated their actual absence in Ukraine. The opinions and views of domestic scientists on the application of the inflation-targeting regime in the existing macroeconomic conditions in Ukraine are considered. The existing problematic issues are conditionally divided into two categories. Some of them are including those ones that make it impossible to implement inflation targeting at the present stage (problems of openness of the economy and transparency and flexibility of pricing in the industrial sector of the economy, transmission of economy signals from monetary policy through the interest rate channel from inflation forecasts and the problem of developing a medium- and long-term monetary strategy). And others that are subject to inflation the targeting will cause even more negative consequences (high inflation expectations and low confidence in the state institutions, lack of disinflation period, the imbalance of public finances and low actual independence of the central bank's lack of a coordinated state fiscal and monetary policy). The article presents a look at the problems and prospects of the introduction of inflation targeting in Ukraine at the present stage, as well as the connection of inflation with real indicators of the economy and a set of measures for its recovery, both from monetary and non-monetary point of view. In particular, the implementation of import substitution policies, the development of the internal market, the creation of the necessary financial resource

base for the functioning of economic entities and their development. We propose real measures for possible stabilization of the economy for the purpose of its further development. Potential variations of the solution of the problem of the introduction of inflation targeting in the context of the prerequisites for the implementation of this regime, the existing macroeconomic realities in Ukraine and the potential consequences of the implementation of this regime are outlined.

Ключові слова: інфляція; інфляційне таргетування; монетарний режим; монетарна політика; монетарна стратегія; таргетування інфляції.

Keywords: inflation; inflation targeting; monetary regime; monetary policy; monetary strategy; inflation targeting.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Інфляція як макроекономічне явище потребує постійного спостереження та регулювання, оскільки присутнє в економічному житті кожної країни та спричиняє суттєвий вплив на процеси, що відбуваються в реальному секторі економіки.

В сучасних умовах наявності галопуючої інфляції в Україні суспільство чекає від НБУ та уряду суттєвих дій щодо урегулювання ситуації. Національним банком з 2016 року розпочато впровадження такого монетарного режиму як інфляційне таргетування. До цього тривала підготовча робота зі створення всіх критично необхідних передумов для його запровадження. На першому етапі (до 2015 року) були створені технічні передумови, зокрема побудовано макроекономічні моделі, розроблено квартальний прогнозний цикл. На другому етапі (у першій половині 2015 року) були створені інституційні передумови, зокрема забезпечена незалежність Національного банку у використанні інструментів для досягнення своєї цілі, усунене фіскальне домінування, змінений процес ухвалення рішень з монетарної політики. З другої половини 2015 року тривав третій етап – впровадження всіх ключових елементів інфляційного таргетування.

Дослідження питання впровадження чи не впровадження інфляційного таргетування в Україні на сучасному етапі є надзвичайно актуальним. Проте недостатньо обдумане рішення може негативно відзначитись на всій економічній системі України, включаючи всі її сфери: монетарну, сферу державних фінансів та реальний сектор економіки. Наразі Україна перебуває в такій макроекономічній ситуації, яка потребує виваженої політики, сформованої на довгострокову перспективу і незмінну протягом встановленого періоду. Адже часта зміна політик, притаманна особливостям нашої країни, зазвичай не дозволяє досягнути поставлених цілей, а лише погіршує ситуацію. У системі заходів монетарної політики є певний часовий лаг, саме тому дуже важливо проводити обрану стратегію до досягнення результатів.

У зв'язку з тим, що потрібно обрати єдину політику на довгострокову перспективу та притримуватись її незмінно протягом встановленого періоду, а також, враховуючи складну економічну ситуацію, що потребує оздоровчих заходів, необхідно виважено затвердити саме ту політику, яка зможе бути об'єктивно ефективною та усунути проблемні чинники впливу на систему, що і формують ті наслідки, які ми можемо наразі спостерігати.

У цьому дослідженні запропоновано погляд на проблеми та перспективи запровадження інфляційного таргетування в Україні на сучасному етапі, а також зв'язок інфляції з реальними індикаторами економіки і сукупність заходів щодо її оздоровлення як з монетарної так і не монетарної точки зору. Адже, на нашу думку, лише консолідована політика уряду та центрального банку, утверджена на довгострокову перспективу, може дати успішні плоди, які націлені на покращення благополуччя українського господарства та українського народу.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Інфляційне таргетування як специфічний монетарний режим з'явився лише у 1990х роках минулого століття, проте за період існування у 25 років існує вже великий доробок наукових праць з цього питання. Дослідження проводились як зарубіжними, так і вітчизняними вченими.

Серед зарубіжних вчених хотілось би виокремити Бена Бернанке та Фредеріка Мишкіна. Зокрема їхня спільна наукова праця «Inflation Targeting: Lessons from the International Experience» спрямована на проблемах застосування цього режиму саме у перехідних економіках.

В останні роки, після проголошення курсу НБУ на поступовий перехід до інфляційного таргетування зросла цікавість українських науковців до дослідження цього питання. Ним займаються: О.Дзюблук, Т.Унковська, С.Кораблін, М.Джус, М.Савлук, С.Буковинський та багато інших. На даний момент більшість їхніх праць спрямовані на розробку монетарних стратегій для Національного банку, в якій вони і розглядають проблемні питання застосування режиму інфляційного таргетування в наявних макроекономічних умовах в Україні.

МЕТА СТАТТІ

Метою даного дослідження є вирішення проблеми впровадження інфляційного таргетування в контексті необхідних передумов до впровадження цього режиму, дійсно існуючих макроекономічних реалій в Україні та потенційних наслідків при введенні даного режиму.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Інфляційне таргетування – 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. Інфляційне таргетування характеризується публічним проголошенням офіційної кількісної цілі щодо рівня інфляції (або його інтервалу) на середньострокову перспективу та діями центрального банку, спрямованими на приведення існуючої інфляції до її цільового показника за допомогою процентної ставки та інших інструментів монетарної політики.[1]

Умови впровадження інфляційного таргетування: [2, ст. 74]

- збалансованість державних фінансів;
- прозорість ціноутворення на внутрішньому ринку і забезпечення повної лібералізації цін;
- інституційна незалежність центрального банку, відсутність будь-якого бюджетного чи політичного тиску на нього, що увійшов би у протиріччя з цільовими орієнтирами інфляції;
- використання широкого спектра інформації і методів моделювання та прогнозування рівня і динаміки інфляції;
- мінімальний рівень доларизації економіки;
- розвиненість ринку капіталів, надійність банківської системи та стійкість фінансово-кредитної системи в цілому.

Необхідно зазначити, що режим таргетування інфляції часто підлягає критиці з боку окремих економістів [11]. Справа в тому, що інфляційні процеси самі по собі не контролюються Центральними банками. У періоди економічних потрясінь (фінансова криза, зовнішні цінові шоки) немонетарні чинники набувають більшого значення в динаміці інфляції, і використання інструментів, доступних для центральних банків в цих умовах, може виявитись недостатнім для досягнення запланованих параметрів. Цей недолік особливо важливий для країн, що розвиваються та перехідних економік.

Таргетування інфляції неявно передбачає, що ЦБ зосереджуються на одній з макроекономічних цілей (інфляції) [16], не приділяючи достатньої уваги динаміці інших показників (у першу чергу зайнятості та темпам зростання виробництва). Із співвідношення, яке виражається кривою Філіпса-Фелпса випливає, що в короткостроковому періоді таргетування інфляції веде до повільного та нестійкого темпу зростання виробництва, а в середньо- і довгостроковому періодах – до великих коливань зайнятості та ВВП. [3]

До недоліків також відноситься те, що існує певний лаг між діями центральних банків та змінами темпів зростання цін. Якщо в періоди стійкого зростання економіки це не має значення, то в умовах економічних потрясінь (коли для держави ці дії є найбільш важливими) таргетування інфляції призводить до необхідності вирішення центральними банками завдань міжперіодної оптимізації з жорстко встановленими умовами, причому їм доводиться боротись з наслідками своїх попередніх рішень. [15]

Д.е.н. Шаров О. зауважує: «...Щодо питання про формальне запровадження НБУ повноцінного таргетування, то, на нашу думку, не варто йти за модою і приймати подібне рішення лише заради того, щоб потрапити в один перелік з успішними перехідними економіками...» [4]

В Україні відсутні початкові передумови для результативного впровадження інфляційного таргетування, зокрема:

1. Високий рівень відкритості економіки, яка чутлива до зовнішніх шоків і має великий ступінь доларизації. Як показує практика, країни з такими ознаками мають зовсім інший характер грошової трансмісії, основним елементом якого є обмінний курс. [14]

2. Відсутня прозорість та гнучкість системи ціноутворення в промисловому секторі економіки. Ціни на товари та послуги, а також заробітна плата коригуються не у відповідності до макроекономічних змін, а за інших умов (перегляд цін конкурентами, тиск з боку монополістів, директивне встановлення цін державою). Тому монетарна влада не може впливати на цінову стабільність ринковими методами, а саме – використовувати процентну ставку як інструмент впливу на рівень цін. А так як саме процентна ставка виступає основним інструментом реалізації механізму режиму інфляційного таргетування – це ставить під суттєвий сумнів доцільність та можливість проведення подібної політики.

3. Не працює повною мірою механізм передачі економіці сигналів від грошово-кредитної політики через канал процентної ставки (основний інструмент). Для того, щоб цей інструмент працював, необхідне існування повноцінного фондового ринку, що сьогодні в Україні практично відсутній, оскільки лише за його існування НБУ через процентну ставку може впливати на ліквідність грошово-кредитного ринку.

4. Проблема існування високих інфляційних очікувань і низької довіри населення до державних інститутів та проведеної ним політики.

5. Висока ймовірність відхилення від прогнозних показників інфляції, оскільки її неможливо контролювати лише монетарними методами в розрізі причин її виникнення. Тому під великим сумнівом реалізація такої засади режиму інфляційного таргетування як обов'язковість досягнення цільових показників.

6. Відсутність періоду дезінфляції, яка є необхідною умовою встановлення в країні режиму інфляційного таргетування. Тому перехід від темпу інфляції близького до 50% до 5% максимум може призвести до

катастрофічних наслідків в економіці. Це може спричинити суттєве скорочення платоспроможного попиту та демонетизацію ВВП ще суттєвішу, ніж вона є на цей момент.

7. Незбалансованість державних фінансів та низька фактична незалежність центрального банку. Так як у державі є значний дефіцит бюджетних коштів, то може відбуватись покриття цього дефіциту і фінансування державного боргу шляхом емісії.

8. Відсутність скоординованої державної фінансової та монетарної політики (яка мала б формуватись шляхом паритетної участі у її розробці як уряду так і центрального банку).[13, ст. 201]

9. Відсутність можливості до розроблення середньо- та довгострокової монетарної стратегії. Це пов'язано з тим, що строк призначення голови Центрального банку є недостатнім для реалізації стратегії і є можливість зміни його достроково. Ці причини роблять можливим політичний тиск на голову монетарного органу, а також призводять до частої зміни вектору монетарної політики, у зв'язку з чим неможливе її ефективне проведення.

10. І найголовніша – спричинення інфляції в Україні не монетарними чинниками, а структурними диспропорціями і дисбалансами в економіці.

Описані проблеми можна умовно поділити на дві категорії:

Перша – чому неможливо об'єктивно запровадити інфляційне таргетування на сучасному етапі (проблеми 1-3,5,9).

Друга – чому даний режим спричинить більше проблем ніж користі для економіки України.

Дискусуючи про можливість введення інфляційного таргетування, потрібно також визначатись з показником, який таргетуватиме монетарний орган: індекс споживчих цін чи дефлятор ВВП. Всі країни, що перейшли на режим таргетування інфляції обрали саме перший показник, оскільки:

- З ним пов'язані інфляційні очікування у населення;
- Він добре зрозумілий суспільству;
- Ним важче маніпулювати.

Проте, з таргетування цього показника монетарним органом також виникають певні труднощі:

- Набір товарів і послуг, що входять до кошику товарів і послуг при розрахунку ІСЦ є занадто застарілим і не відображає об'єктивної економічної ситуації.

- Майже 60% товарів та послуг, що входять в кошик є товарами, ціни на які встановлюються чи контролюються державою, тобто монетарний орган не має об'єктивної можливості впливати на ці ціни.

- Також вплив на ціни можуть здійснюватись за рахунок збільшення непрямих податків та зростання цін на імпортовані товари (що сталося у 2014 році), тобто чинниками, що не підконтрольні Центральному банку.

Загалом можна зробити висновок, що країна поки що не готова до переходу на режим інфляційного таргетування.

Проте, Національний банк у своїй політиці досить радикально і налаштований і тому, варто спрогнозувати як наслідки може мати введення режиму інфляційного таргетування і що потрібно зробити для того, аби введення цього режиму було на користь економіці.

Серед потенційних наслідків передчасного введення інфляційного таргетування варто зазначити наступні: скорочення споживчого попиту. Це дійсно знизить рівень інфляції у країні, проте це негативно вплине на ділову активність суб'єктів господарювання, на банківську систему (шляхом скорочення обсягів депозитів) а це в свою чергу зменшить можливості банків до кредитування. Тобто в економіці відбуватиметься застій, але рівень інфляції буд регульованим.

У даному співвідношенні виникає істотне запитання: яка ціль центрального банку повинна бути пріоритетною, а яка підпорядкованою? На нашу думку, головною ціллю державної політики має бути нарощування обсягів ВВП, збільшення зайнятості та перетворення України на країну з високими соціальними стандартами та рівнем життя. Умова контролю інфляції має бути підпорядкованою, а не головною, і застосовуватись відповідно до кон'юктурних зрушень. При умові скорочення ділової активності є неможливим досягнення усіх вищеперечислених цілей, оскільки відбуватиметься процеси, протилежні описаним.

Монетарна політика в сучасних умовах повинна бути більш м'якою задля можливості стимулювання суб'єктів господарювання реального сектору економіки.. Основним інструментом монетарного регулювання є облікова ставка, тому для досягнення позитивного ефекту в економіці її необхідно знижувати і доводити до рівня середньогалузевої рентабельності. Таким чином потрібно формувати підґрунтя до розвитку економіки, її збалансування, підтримкою доступними монетарними інструментами.

Згідно проведених досліджень докторів економічних наук С.Буковинського, М.Джуса та Т.Унковської можливий ще наступний негативний канал впливу застосування інфляційного таргетування. Інфляційне таргетування вплине на рівень монетизації ВВП, що в Україні знаходиться на недостатньому рівні. Зокрема, монетарна база за підсумками січня-квітня 2015 року зменшилась на 0,9%, а річні плинні темпи її приросту у квітні вперше потрапили в область від'ємних значень («мінус» 2,5%). На фоні інфляції спостерігається низхідний тренд грошових агрегатів.[5]

Світовий досвід підтверджує, що режим інфляційного таргетування, був більш результативним саме в тих країнах, які мали необхідні передумови для його впровадження. Такими передумовами є наявність розвинутих фінансових ринків, стабільні темпи економічного зростання, демонополізація економіки, незначний рівень доларизації, розвинутий внутрішній ринок, збалансований державний бюджет та ін.

В той же час, як зазначає проф. М.І. Савлук, економіка України не готова до впровадження інфляційного таргетування, оскільки інфляційне таргетування можливе коли економіка збалансована, а валютних резервів достатньо для девальваційних очікувань.

Тому, перед тим як впроваджувати режим інфляційного таргетування необхідно, щоб був певний перехідний період, протягом якого Уряд сумісно з НБУ повинен провести конкретні заходи щодо подолання кризових явищ в реальному секторі економіки, усунення диспропорцій, які реально і провокують періодичні інфляційні всплески та сформувати інші необхідні передумови для впровадження інфляційного таргетування.

Для того аби усунути структурні диспропорції в економічній системі та зменшити вплив імпорتنих шоків необхідно здійснити наступні заходи.

1. Проведення політики імпортозаміщення. Це необхідно за наступних причин: збалансування платіжного балансу є неможливим в сучасних умовах (а це дуже суттєвий чинник впливу на інфляцію), через те, що співвідношення доданої вартості товарів, що експортуються і імпортуються є не співвідносним. Основними об'єктами експорту є сировина, а імпорту – високотехнологічна продукція, і згідно розрахунків аналітиків збалансування притоку і відтоку валютних цінностей, можливе при перевищенні експорту над імпортом у 2- 3 рази. Це означає, що на кожну імпортовану одиницю товару чи послуги має бути реалізовано закордон дві чи три вітчизняні одиниці товарів чи послуг. Таке співвідношення експорту з імпортом є практично нереальним в сучасному світі, тому задля вирішення цієї проблеми, ми маємо перепрофілювати галузі експорту власної країни: з сировинних продуктів та таких, що пройшли мінімальну обробку до продукції, що повністю готова до споживання. Разом зі зміною структури економіки (співвідношення між галузями А та Б) буде можливим скорочення імпорту в країну, адже існуватимуть вітчизняні заміники. Також, Україна за своєю спеціалізацією наразі вважається країною з сировинною економікою, і ціни на експорт залежать від світових цін на сировину. [7] Подібна спеціалізація робить економіку країни надто вразливою, існує легка можливість до розбалансування платіжного балансу, що в свою чергу призводить до інфляції та знецінення національної грошової одиниці. Тому, задля того аби мінімізувати подібний вплив зміна структури економіки є необхідною.

2. Розвиток внутрішнього ринку. Проблема української економіки, що і провокує подальше розгортання стагфляційних криз є високий ступінь нерівномірності розподілу доходів і низький рівень життя більшості населення. Згідно стандартів ООН прожитковий мінімум складає 150 дол. США на місяць, в Україні станом на 1 грудня 2015 року цей показник становить 1330 грн [10] що в перерахунку складає (за офіційним курсом НБУ станом на 17 грудня) близько 56 дол США. Для економіки України характерним є надвисокий рівень нерівномірності доходів: невеликий прошарок населення утримує в себе більшу частину доданої вартості створеної в країні, близько 15% - середній клас, а останнє населення живе за межею бідності. Саме по останній частині населення і вдарила інфляція, знецінення гривні і зростання безробіття, що спричинило суттєве скорочення внутрішнього ринку, що в свою чергу негативно відзначилось на господарстві країни та блокує використання всього її виробничого потенціалу. Тому скорочення споживчого попиту ще більше внаслідок запровадження інфляційного таргетування різкими методами і одномоментно, а не у процесі довготривалого процесу дезінфляції, нашкодить економіці і заморозить будь-ділову активність.

3. Створення необхідної фінансової ресурсної бази для функціонування суб'єктів господарювання та їх розвитку. [17] В межах монетарних методів регулювання доступним інструментом виступає довгострокове рефінансування банків з боку НБУ.

Досить важливим є впровадження механізму довгострокового рефінансування. Ці довгострокові кредити рефінансування повинні бути спрямовані через комерційні банки на кредитування тих підприємств реальної економіки, які виробляють наукоємну продукцію, нарощують обсяг експортної продукції, розпочинають виробництво продукції, яка спроможна замінити імпорту. При цьому необхідно посилити систему банківського контролю та нагляду за цільовим використанням цих довгострокових кредитів рефінансування, недопущення їх перетікання на валютний ринок. Також необхідно забезпечити зниження ставок рефінансування та їх диференціацію в залежності від секторів економіки, рівня їх рентабельності та цільового призначення кредитів.

Довгострокове рефінансування допоможе стабілізувати банківську систему і створити умови для надання кредитів на розвиток підприємств.. Подібний метод було використано Центральним банком, говорячи про реформування емісійного каналу від викупу ОВДП Національним банком до валютного каналу емісії. Таким чином, емітована національна валюта була «довгою» і дійсно йшла на ефективне її використання експортерами.

Проте в цьому випадку існує проблема підтримки лише діючих експортерів з їх сировинною орієнтацією, що не створює підґрунтя для структурної перебудови економіки, не надає ресурсів для розвитку високотехнологічним галузям групи «Б».

Також доцільним є створення спеціального банку реконструкції та розвитку як державної установи, що емітуватиме гроші шляхом довгострокового кредитування підприємств під низькі процентні ставки. Подібна система допоможе створити умови для розвитку української промисловості не лише сировинного призначення, а й нових галузей, що виробляють продукцію кінцевого споживання.

Проведення дослідження свідчить про те, що в Україні на сьогоднішній день немає необхідних передумов для впровадження режиму інфляційного таргетування. Тому перед тим як впроваджувати режим інфляційного таргетування необхідно, щоб був певний перехідний період протягом якого уряд сумісно з НБУ повинен провести конкретні заходи щодо подолання кризових явищ в реальному секторі економіки, усунення диспропорцій, які реально і провокують періодичні інфляційні всплески та сформувати інші передумови для впровадження режиму інфляційного таргетування.

Проте, так як режим інфляційного таргетування все ж має значну низку переваг, то після вирішення усіх проблемних аспектів, що перешкоджають ефективному застосуванню цього режиму, є можливим на перехід до нього у майбутньому.

ВИСНОВКИ

Згідно результатів даного дослідження щодо проблем та перспектив запровадження інфляційного таргетування в Україні, можна зробити висновок, що введення режиму інфляційного таргетування є передчасним, оскільки:

- характер інфляції не є спровокований попитом, отже зменшуючи сукупний попит проблема не вирішиться, причини інфляції не лежать у монетарній сфері;
- відсутні необхідні передумови задля її запровадження. Зокрема, незбалансованість державних фінансів, відсутність періоду дезінфляції (при успішному проходженні якого, можна було б стверджувати про усунення першопричин інфляції), високий рівень доларизації економіки у країні, відсутність інституційної незалежності центрального банку, низький рівень розвитку фінансового ринку та відсутність повної лібералізації цін та прозорого ціноутворення на ті види продукції, які насамперед входять до кошику розрахунку ІСЦ;
- наслідки введення режиму призведуть до стагнації економічної системи. Причина знову ж таки криється у тому, що наразі в Україні не є інфляція попиту, а є інфляція витрат. І для врегулювання інфляції при цьому не наносячи шкоди економіці потрібно не зменшувати сукупний попит, а навпаки, збільшувати його.

Так дійсно, режим інфляційного таргетування був запроваджений у багатьох країнах і мав успіх. Проте, були і такі, що після переходу на даний режим відмовились від його подальшого провадження, а саме – Фінляндія, Словаччина та Іспанія. Це вказує на те, що заходи застосовані в одних країнах і в певних умовах не перенесуться з абсолютною totoжністю на інші економіки. Це свідчить про некоректність «сліпого» переймання досвіду іноземних країн. Таким чином, перехід на режим інфляційного таргетування Національним банком України (якщо він буде здійснений) і заслуговує критики серед науковців, оскільки є цілий кошик причин, які вказують на невчасність та недоцільність впровадження цього режиму, незважаючи на те, що в інших країнах його проведення дійсно мало успіх.

Наразі перед Україною постає питання: «Утримувати інфляцію заради інфляції чи дозволити ріст економіки?». Відповідь на дане питання є очевидною: економічну систему неможливо оздоровити «лікуючи» від симптомів, а не від причин що викликали «захворювання», і тому Україні необхідні наступні заходи, що зможуть стабілізувати економіку і направити її на шлях розвитку:

1. змінити структуру української економіки. По-перше необхідно урівноважити економіку через розвиток галузей групи «Б» (це дозволить зменшити обсяг імпорту споживчих товарів, а також покращити статті українського експорту, що в наслідку матиме позитивний вплив на урегулювання монетарної сфери через покращення платіжного балансу). По-друге, задля скорочення витрат виробництва потрібно модернізувати та робити менш матеріалоемним підприємства реального сектору економіки, тому що витратність виробництва, окрім зниження конкурентоспроможності вітчизняних виробників, є ще й чинником розгортання інфляції.

2. розвивати внутрішній споживчий ринок. Це позиція абсолютно протилежна до тієї що була застосована Національним банком в останній і передостанній роки, оскільки політика «дорогий грошей» з високою обліковою ставкою навпаки є обмежуючим чинником для внутрішнього ринку, що знижує сукупний попит.

3. задля того, аби у суб'єктів господарювання була фінансова база для розвитку за доступними ставками, необхідно проводити довгострокове рефінансування банків за низькими відсотковими ставками, тобто зробити можливим надання кредитів на таких умовах, щоб вони були об'єктивно доступними для позичальників.

В сучасних умовах політика НБУ повинна бути спрямована на створення монетарних передумов для подолання кризових явищ в економіці, відновлення та прискорення економічного зростання на основі підвищення конкурентоспроможності національної продукції, розвитку внутрішнього ринку і саме на цій основі подолання інфляційних процесів.

Реалізація зазначених пропозицій можлива за тісної співпраці органів, що проводять фіскальну та монетарну політику, адже лише таким чином можливо досягнути головної цілі, що має ставитись перед ними щодо забезпечення благополуччя українського народу.

Література.

1. Офіційний сайт національного банку України. Електронний ресурс. URL: <http://www.bank.gov.ua>
2. Фінансово-монетарні важелі економічного розвитку. Том 2: Механізм грошового та фондового ринків та їх вплив на розвиток економіки України. Ред. Даниленко. Вид. «Фенікс». 2008. С. 66-82.
3. Orłowski L. (2000), Direct inflation targeting in Central Europe. Pot-soviet geography and Economic, pp. 134-154.
4. Шаров О. Таргетування інфляції: світовий досвід та Українські перспективи. Вісник НБУ. 2003. №7. С. 15-17.
5. Буковинський С. Унковська Т. Джус М. (2015) Проект пропозиції до розробки проекту стратегії монетарної політики національного банку України на 2015-2018 роки. URL: http://aub.org.ua/index.php?option=com_content&task=view&id=10676&menu=119&Itemid=113

6. Унковська Т. (2015) Валютна криза і галопуюча інфляція – що необхідно зробити для їх подолання і відродження економіки. URL: http://aub.org.ua/index.php?option=com_content&task=view&id=10666&menu=119&Itemid=113
7. Кораблін С. (2015) Як творити грошово-кредитну систему на базі власної економіки, а не потрапляти в залежність від чужої валюти. URL: http://aub.org.ua/index.php?option=com_content&task=view&id=10672&menu=119&Itemid=113
8. Офіційний сайт Державної фіскальної служби України. URL: <http://od.sfs.gov.ua/media-ark/news-ark/print-178403.html>
9. King M. (2007) The Inflation Target five years on. Lecture delivered at LSE, London School of Economics, London, UK.
10. Інфляція та фінансові механізми її регулювання. Ред. Даниденко. 2007. Київ. Інститут економіки та прогнозування. С.329-337
11. Фіскально-бюджетна та грошово-кредитна політика України. 2010. Київ. Інститут економіки та прогнозування. С. 199-215
12. Дзюблюк О. Грошово-кредитна політика в період кризових явищ на світових фінансових ринках. Вісник НБУ. 2009. №5.
13. Mishkin F.S. (2000) Inflation targeting in Emerging Market Countries. IMF Working paper 7618
14. Кузнецов О. Проміжні цілі грошово-кредитної політики. Вісник НБУ. 2001. №7.
15. В. Бондар (2015) Залежність монетарної політики. URL: <https://aub.org.ua/index.php/pro-asotsiatsiiu/konferentsii?start=5>

References.

1. National bank of Ukraine (2018), available at: <https://www.bank.gov.ua> (Accessed 27 July 2018).
2. Danylenko, A.I. (2008), Finansovo-monetarni vazheli ekonomichnoho rozvytku [Financial and monetary levers of economic development], Tom 2: Mekhanizm hroshovoho ta fondovoho rynkiv ta ikh vplyv na rozvytok ekonomiky Ukrainy [The mechanism of money and stock markets and their influence on the development of the Ukrainian economy], Vyd. «Feniks», Kyiv, Ukraine, pp. 66-82.
3. Orłowski, L. (2000), “Direct inflation targeting in Central Europe”, Pot-soviet geography and Economic, pp. 134-154.
4. Sharov, O. (2003), “Inflation targeting: world experience and Ukrainian perspectives”, Visnyk NBU, vol.7, pp. 15-17.
5. Bukovyns'kyj, S. Unkovs'ka, T. and Dzhus, M. (2015), “Draft proposal for the development of the draft monetary policy strategy of the National Bank of Ukraine for 2015-2018”, available at: http://aub.org.ua/index.php?option=com_content&task=view&id=10676&menu=119&Itemid=113 (Accessed 27 July 2018).
6. Unkovs'ka, T. (2015), “Currency crisis and galloping inflation - what to do to overcome and revive the economy”, available at: http://aub.org.ua/index.php?option=com_content&task=view&id=10666&menu=119&Itemid=113 (Accessed 27 July 2018).
7. Korablin, S. (2015) “How to create a monetary system on the basis of your own economy, and not to be dependent on foreign currency”, available at: http://aub.org.ua/index.php?option=com_content&task=view&id=10672&menu=119&Itemid=113 (Accessed 27 July 2018).
8. State Fiscal Service of Ukraine (2018), available at: <http://od.sfs.gov.ua/media-ark/news-ark/print-178403.html> (Accessed 27 July 2018).
9. King, M. (2007), The Inflation Target five years on. Lecture delivered at LSE, London School of Economics, London, UK.
10. Danylenko, A.I. (2007), Infliatsiia ta finansovi mekhanizmy ii rehuliuvannia [Inflation and financial mechanisms for its regulation], Instytut ekonomiky ta prohnozuvannia, Kyiv, Ukraine, pp.329-337
11. Danylenko, A.I. (2010), Fiskal'no-biudzhethna ta hroshovo-kredytna polityka Ukrainy [Fiscal and Monetary Policy of Ukraine], Instytut ekonomiky ta prohnozuvannia, Kyiv, Ukraine, pp. 199-215
12. Dziubliuk, O. (2009), “Monetary policy in times of crisis in the global financial markets”, Visnyk NBU, vol.5.
13. Mishkin, F.S. (2000), “Inflation targeting in Emerging Market Countries”, IMF Working paper, vol. 7618.
14. Kuznetsov, O. (2001), “The intermediate goals of monetary policy”, Visnyk NBU, vol.7.
15. Bondar, V. (2015), “Dependence of monetary policy”, available at: <https://aub.org.ua/index.php/pro-asotsiatsiiu/konferentsii?start=5> (Accessed 27 July 2018).

Стаття надійшла до редакції 20.08.2018 р.