

[Military-technical and military-industrial policy of Ukraine in modern conditions]. <http://www.uk.x-pdf.ru/5mehnika/253235-1-vyskovo-tehnichna-oboronno-promislova-politika-ukraini-suchasni-umovah-analitichna-dopovid-kiiv-2013-udk-35502-477.php>

"How Military Spending Affects the Economy". <http://www.investopedia.com/articles/investing/072115/how-military-spending-affects-economy.asp>

"Military Spending: U. S. Versus Everywhere Else". <http://www.investopedia.com/articles/investing/061015/military-spending-us-versus-everywhere-else.asp>

Sverhunov, O. "Hlobalizatsiine seredovyshe ta ukrainskyi OPK: napriamy spivpratsi z transnatsionalnyimi korporatsiyami" [Globalization Environment and Ukrainian defense industry: areas

of cooperation with transnational corporations]. <http://www.niss.gov.ua/articles/495/>

"Sila voennogo eksporta Rossii: obnovlennaya statistika" [The strength of Russia's military exports: updated statistics]. <http://politrussia.com/vooruzhennye-sily/sila-voennogo-eksporta-271/>

"U. S. vs China Military Budget". <http://www.investopedia.com/articles/personal-finance/043015/us-vs-china-military-budget.asp>

"Voenno-promyshlennyi kompleks SShA" [Military-industrial complex of USA]. <https://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%92%D0%B5%D0%BD%D0%25>

"Voenna promyslovist" [Military industry]. <http://utmagazine.ru/posts/8499-voennaya-promyshlennost>

УДК 338.22:336.74

ЕВОЛЮЦІЯ РЕЖИМУ ІНФЛЯЦІЙНОГО ТАРГЕТУВАННЯ: АНАЛІЗ ЗАРУБІЖНОГО ДОСВІДУ

© 2016 СЛІПЧЕНКО Т. О.

УДК 338.22:336.74

Сліпченко Т. О. Еволюція режиму інфляційного таргетування: аналіз зарубіжного досвіду

Мета статті полягає у дослідженні інфляційного таргетування, необхідних умов його запровадження та ефективного використання. Аналізуючи та систематизуючи результати досліджень ряду науковців, міжнародних організацій та центральних банків, розглянуто еволюцію режиму таргетування інфляції та необхідність запровадження більш гнучкої монетарної політики. Вивчено прогресивний досвід імплементації інфляційного таргетування в зарубіжних країнах. Встановлено, що в розвинутих країнах та країнах, що розвиваються, запровадження інфляційного таргетування дозволяє забезпечити не тільки зниження інфляції й підтримки її рівня в межах цільового орієнтира, а й скоротити волатильність інших макроекономічних показників. Доведено, що необхідною умовою запровадження інфляційного таргетування є незалежність центрального банку, функціонування досконалої системи економічного аналізу та прогнозування, прозорість діяльності центрального банку. Подальші наукові дослідження в даному напрямі можуть бути спрямовані на розробку та впровадження ефективного механізму інфляційного таргетування в Україні.

Ключові слова: центральний банк, інфляційне таргетування, монетарний режим, валютний курс.

Бібл.: 14.

Сліпченко Тетяна Олександрівна – кандидат економічних наук, старший викладач кафедри економічної теорії, Тернопільський національний економічний університет (вул. Львівська, 11, Тернопіль, 46020, Україна)

E-mail: tetyana@dentaldepo.com

УДК 338.22:336.74

Сліпченко Т. А. Эволюция режима инфляционного таргетирования: анализ зарубежного опыта

Цель статьи заключается в исследовании инфляционного таргетирования, необходимых условий реализации данного монетарного режима. Анализируя и систематизируя результаты исследований ряда ученых, международных организаций и центральных банков, рассмотрена эволюция режима таргетирования инфляции и необходимости введения более гибкой монетарной политики. Изучен прогрессивный опыт имплементации инфляционного таргетирования в зарубежных странах. Установлено, что в развитых и развивающихся странах введение инфляционного таргетирования позволяет обеспечить не только снижение инфляции и поддержание её уровня в пределах целевого ориентира, но и сократить волатильность других макроэкономических показателей. Доказано, что необходимым условием введения инфляционного таргетирования является независимость центрального банка, функционирование совершенной системы экономического анализа и прогнозирования, прозрачность деятельности центрального банка. Дальнейшие научные исследования в данном направлении могут быть направлены на разработку и внедрение эффективного механизма инфляционного таргетирования в Украине.

Ключевые слова: центральный банк, инфляционное таргетирование, монетарный режим, валютный курс.

Библ.: 14.

Сліпченко Тетяна Олександрівна – кандидат економічних наук, старший преподаватель кафедры экономической теории, Тернопольский национальный экономический университет (ул. Львовская, 11, Тернополь, 46020, Украина)

E-mail: tetyana@dentaldepo.com

UDC 338.22:336.74

Slipchenko T. O. The Evolution of Inflation Targeting Regime: Analyzing the Foreign Experience

The article is aimed at studying the inflation targeting and the necessary conditions for implementing this monetary regime. Analyzing and generalizing the results of the researches by several scientists, international organizations, and central banks, the evolution of inflation targeting regime along with the need for introduction of a more flexible monetary policy have been considered. The progressive experience as to the implementation of inflation targeting in the foreign countries has been studied. It has been found that in both developed and developing countries, an introduction of inflation targeting provides to not only reduce inflation and maintain its level within the inflation target, but also reduce volatility of other macroeconomic indicators. It has been proven that a prerequisite for the introduction of inflation targeting is independence of central bank, a robust system for economic analysis and prognosis, transparency of the central bank activities. Further research in this direction can be directed to the development and implementation of effective mechanism for inflation targeting in Ukraine.

Keywords: central bank, inflation targeting, monetary regime, exchange rate.

Bibl.: 14.

Slipchenko Tetiana O. – PhD, Senior Lecturer of the Department of Economic Theory, Ternopil National Economics University (11 Lvivska Str., Ternopil, 46020, Ukraine)

E-mail: tetyana@dentaldepo.com

Режими монетарної політики, в сучасному розумінні, розпочали активно використовуватися при здійсненні грошово-кредитного регулювання з початку 70-х років ХХ століття. За цей час світова практика нагромадила значний досвід ефективного функціонування монетарних режимів, зокрема інфляційного таргетування. В умовах інтеграції України у світове співтовариство, зокрема у Європейський Союз, важливим є врахування даного досвіду при розробці напрямів ефективного монетарного регулювання. Прикметною закономірністю розвитку сучасного монетарного менеджменту є поширення режиму таргетування інфляції. Запровадження даного режиму в малих відкритих країнах з ринками, що виникають, і досі залишається теоретично дискусивним, хоча саме з ним пов'язуються радикальні успіхи у сфері фундаментальних макроекономічних процесів. Згідно з Постановою Правління НБУ «Про основні засади грошово-кредитної політики на 2016–2020 роки»: «низька і стабільна інфляція є одним із головних внесків у стає економічне зростання, який може бути забезпечений центральним банком, Національний банк вважає, що інфляційне таргетування є найбільш сприятливим монетарним режимом для створення середовища низької та стабільної інфляції» [2]. За цих умов особливої актуальності набувають питання вивчення зарубіжного досвіду запровадження інфляційного таргетування.

На даний час існує ряд зарубіжних та вітчизняних досліджень монетарного регулювання економіки та режиму інфляційного таргетування, зокрема. Питання вибору оптимального монетарного режиму вивчають вітчизняні вчені: Петрик О., Савлук М., Стельмах В., Гриценко А., Сологуб Д., Лютий І., Козюк В., Гальчинський А., Гребеник Н., Кричевська Т. та інші. У роботах таких вчених-теоретиків, як: І. Ангелоні, Н. Батіні, Б. Бернанке, В. Котлан, Д. Лакстон, Г. Саймонс, Г. Рудебуш, С. Роджер, Д. Хендерсон основний акцент зроблено на аналіз монетарних режимів та їх використання в різних країнах за ступенем розвитку. Проблема грошово-кредитної сфери у світі значну увагу приділяють не тільки представники наукових кіл, а й міжнародні організації, такі як МВФ, Світовий банк ЄЦБ тощо. Проте, незважаючи на широке висвітлення у науковій літературі теоретичних основ інфляційного таргетування, існує потреба в ретроспективному аналізі прогресивного зарубіжного досвіду використання монетарного режиму інфляційного таргетування, врахування його позитивних і негативних аспектів вітчизняними реформаторами.

Метою статті є дослідження інфляційного таргетування в еволюційному контексті та аналіз прогресивного досвіду центральних банків зарубіжних країн, які запровадили інфляційне таргетування як ефективний монетарний режим.

Еволюція механізму монетарної політики чітко корелюється з принциповими положеннями розвитку парадигми державного регулювання економіки. На сьогодні нормативна монетарна теорія зорієнтована на неокласичні постулати з переважанням монетаристських підходів. Економічна політика переорієнтовується з короткострокових цілей на тривалу стабілізаційну страте-

гію. У структурі монетарної політики на перший план виїшла її довгострокова складова – монетарна стратегія.

У практиці центральних банків існує багато методів досягнення основної цілі монетарної політики, різного роду режимів та інституційних особливостей монетарної політики. Категорію «монетарний режим» вперше використав англійський економіст А. Лейонгуд, за його визначенням монетарний режим – це: «поперше, система очікувань, яка обумовлює поведінку суспільства, по-друге, послідовний характер поведінки монетарної влади, яка підтримує ці очікування» [10, с. 127].

У світовій практиці таргетування певної величини стало формою для окреслення монетарних режимів, що дало можливість привести їх до певного спільного знаменника, коротко охарактеризувати їх аналітичні фундаменти. Відповідно розрізняють націлювання на валютний курс (таргетування валютного курсу), на грошову масу (монетарне таргетування), на інфляцію (таргетування інфляції). Розрізняють також таргетування номінального доходу і номінальної заробітної плати, проте це лише теоретичні моделі, які не використовуються на практиці [4].

Теоретичне обґрунтування прямого таргетування інфляції бере початок ще в працях І. Фішера та Г. Саймонса, які висловлювали пропозиції по стабілізації грошової одиниці за допомогою цінового індексу. Проаналізувавши різні джерела, в яких тією чи іншою мірою подається визначення режиму інфляційного таргетування та узагальнивши їх, можна сказати, що визначення інфляційного таргетування, надане вітчизняним економістом Петриком О. І., найбільш повно відображає суть даного режиму: «інфляційне таргетування – це концептуальна система монетарного режиму, яка характеризується публічним проголошенням офіційної кількісної цілі щодо інфляції (або інтервалу) на середньострокову перспективу, яка закріплюється в законодавчому порядку та чітким розумінням і впевненістю в тому, що низька і стабільна інфляція є основною ціллю монетарної політики в довгостроковому періоді» [1, с. 62].

Аналізуючи необхідні умови запровадження таргетування інфляції, варто зацентрувати увагу на транспарентності монетарної політики та ступеня незалежності монетарної влади, що запезпечує ефективність досягнення цільового орієнтира. Збільшення транспарентності грошово-кредитної політики має за мету викликати більшу довіру до монетарної влади з боку економічних агентів і тим самим збільшити ефективність монетарної політики, через зменшення негативних очікувань та використання каналу інфляційних очікувань [3, с. 287]. Як зазначають представники МВФ: «перехід до режиму інфляційного таргетування може починатися до створення всіх передумов, якщо є чітке зобов'язання досягти його повного впровадження [13].

Перехід до таргетування інфляції пояснюється неефективністю таргетування монетарних показників у зв'язку зі зростанням відкритості економік багатьох країн та послабленням взаємозв'язків між динамікою грошових агрегатів і цільовими макроекономічними параметрами.

Вперше режим інфляційного таргетування було запроваджено в Новій Зеландії на початку 1990 р., де було замінено дискреційну політику центрального банку. Пізніше досвід Нової Зеландії перейняли: Чилі, Канада, Великобританія, Швеція, Фінляндія.

У Великобританії запровадження інфляційного таргетування відбулося невдовзі після виходу країни з європейського механізму обмінного курсу ERM у вересні 1992 р. Швеція запровадила інфляційне таргетування в січні 1993 р., центральний банк Швеції оголосив інфляційний таргет у розмірі $2\% \pm 1\%$. Фінляндія, де посилення девальваційного тиску на фінську марку призвело до переходу до вільного плавання в 1992 р., через шість місяців запровадила інфляційне таргетування [11]. Незважаючи на те, що проблема інфляції в країнах, що розвиваються, і нових ринкових економіках стояла більш гостро, інфляційне таргетування спочатку вважалося непридатним для ринкових економік, що формуються. Проте з 1997 р. до 2002 р. щонайменше 14 нових ринкових економік (включаючи Чеську Республіку, Польщу, Бразилію, Чилі, Колумбію, Південну Африку, Таїланд, Корею, Мексику, Угорщину, Перу, Філіппіни та ін.) запровадили експліцитний режим інфляційного таргетування. У 2005–2007 рр. принаймні шість інших економік перейшли до таргетування інфляції (Словацька Республіка, Індонезія, Румунія, Туреччина, Сербія). Варто зазначити, що країни Східної та Центральної Європи приділяли значну увагу стратегії монетарної політики, прагнучи забезпечити монетарну стабільність у процесі швидких інституційних перетворень на шляху до євроінтеграції [4].

Першою країною з трансформаційною економікою, що запровадила інфляційне таргетування, була Чеська Республіка. Центральний банк Чехії перед етапом переходу до таргетування інфляції здійснював монетарне таргетування. У 1996 р. Чеський національний банк (ЧНБ) відмовився від режиму фіксованого валютного курсу і запровадив систему регульованого «плаваючого курсу» чеської крони в поєднанні з таргетуванням інфляції. Після скасування прив'язки обмінного курсу крони у грудні 1997 р. ЧНБ почав поступову переорієнтацію монетарної політики на контроль за інфляцією. Було сформовано монетарний режим, що адаптував досвід інфляційного таргетування індустріальних економік до умов розгортання інфляції та інституційних змін. Запровадження інфляційного таргетування в Чехії реалізовувалось у п'ять етапів, на п'ятому етапі ЧНБ повністю перейшов до «класичного» таргетування інфляції, прийнявши у 2004 р. стратегічний документ «Інфляційний таргет на період із січня 2006 року» [7].

Станом на 2014 р. монетарний режим інфляційного таргетування запроваджено в 34 країнах світу [5], хоча реально активно використовують даний режим 10 країн (Австралія, Канада, Чилі, Ізраїль, Японія, Мексика, Норвегія, Польща, Швеція та Великобританія). Центральні банки даних країн валютні інтервенції розглядають як екстраординарний інструмент, а операції на внутрішньому валютному ринку стерилізуються, нейтралізуючи їх вплив на рівень процентних ставок.

Варто зазначити, що саме Резервний банк Нової Зеландії, аналізуючи особливості реалізації монетарної політики, наприкінці 1999 р. заклав основу еволюції режиму інфляційного таргетування, обґрунтувавши необхідність переходу до більш гнучкої монетарної політики, враховуючи зміни параметрів випуску та обмінного курсу.

Термін «гнучке інфляційне таргетування» було введено Л. Свенсоном [14], який пояснював даний монетарний режим діяльністю центральних банків, до цільових функцій яких відноситься не тільки досягнення цінової стабільності, а й підтримка випуску на потенційному рівні або зниження волатильності валютного курсу. Поява більш гнучких підходів до таргетування інфляції сприяло його широкому застосуванню в країнах, що розвиваються, з порівняно нерозвинутими фінансовими ринками. Окрім того, М. Госселін [8], при дослідженні причин відхилення фактичного рівня інфляції від цільового орієнтира монетарної політики, дійшов висновку, що підвищення рівня розвитку фінансового сектора позитивно впливає на результати запровадження інфляційного таргетування, оскільки ступінь розвитку фінансового ринку визначає час та швидкість реакції грошового ринку, а, відповідно, і економіки в цілому, на зміни в монетарній політиці і, насамперед, ключової процентної ставки.

Традиційно монетарна влада країн, що розвиваються, виправдовує валютні інтервенції загрозою виникнення фінансової нестабільності за умови вільних коливань валютного курсу. Варто зазначити, що на сьогодні центральні банки більшості країн, що розвиваються, які запровадили таргетування інфляції, зберегли свою присутність на внутрішньому валютному ринку. Зокрема, Бразилія, Гана, Угорщина, Перу, Сербія, Колумбія та інші. До прикладу, в Бразилії на 1 п. п., а в Туреччині на 5 п. п. у 2014 р. було підвищено процентну ставку у відповідь на знецінення національної валюти, спричинене ростом інфляції [5]. Зазначимо, що емпіричні дослідження довели ефективність таргетування інфляції і в країнах – експортерах сировини, економіки яких значною мірою залежать від світової економічної кон'юнктури, проте гнучкість режиму інфляційного таргетування дозволяє адаптувати практику його застосування з урахуванням особливостей національних економік, які суттєво залежать від сировинного експорту. Так, зокрема в Канаді, у докризовий період фактична інфляція відхилялася від цільового значення лише на 1 п. п. у 21 % випадків від загальної кількості спостережень [9].

У практиці грошово-кредитного регулювання, зокрема в країнах з транзитивною економікою, досить часто використовують змішані режими, при яких враховують сукупність цільових орієнтирів (наприклад, валютний курс та грошова маса), при цьому не завжди офіційно визначено пріоритети того чи іншого орієнтира. Найчастіше, як змішаний режим розглядають полегшений варіант таргетування інфляції (*inflation targeting lite* – ITL) та вибіркоче інфляційне таргетування (*eclectic inflation targeting* – EIT). Полегшений варіант таргетування інфляції можна розглядати як перехідний режим, який практикується здебільшого в країнах, що розвиваються, у період реалізації структурних економічних

реформ. Суть даного режиму полягає в проголошенні досить широких діапазонів коливання рівня інфляції, що фактично робить неможливим її використання як цільового орієнтира монетарної політики. Режим ITL характеризується низькою прозорістю монетарних рішень та низьким рівнем довіри до встановлених орієнтирів з боку суб'єктів економіки. Вибіркове інфляційне таргетування (EIT) дозволяє підтримувати інфляцію на досить низькому стабільному рівні без декларування і звітування по певному цільовому рівні. Даний метод в умовах високої фінансової стабільності дозволяє утримувати на певному рівні й інші макропараметри, зокрема рівень цін, зайнятість населення і т. п.

Варто зазначити, що проведення достовірної емпіричної перевірки ефективності інфляційного таргетування ускладнюється відносно короткостроковим періодом його застосування в ряді країн. Проте в цілому результати емпіричного дослідження ефективності таргетування інфляції в розвинутих країнах вказують на зниження рівня інфляції, її волатильності, а також волатильності темпів економічного зростання при переході до режиму інфляційного таргетування [12]. Щодо країн, що розвиваються, – запровадження ними інфляційного таргетування теж привело до позитивного макроекономічного ефекту. Зокрема, в дослідженнях Н. Батіні та співавторів проведено емпіричний аналіз наслідків запровадження інфляційного таргетування для 13 країн, що розвиваються, за період 1990–2005 рр. Результати, отримані авторами підтвердили, що в країнах, які запровадили режим таргетування інфляції, середній рівень інфляції порівняно з альтернативними режимами монетарної політики знизився на 4,8 п. п., окрім того, офіційне проголошення цільових показників інфляції призвело до зниження її волатильності на 3,6 п. п., суттєво знизилась інфляційні очікування, а їх волатильність становила на 1,7–2,1 п. п. менше, ніж відповідні показники в країнах, що запровадили альтернативні монетарні режими [6].

Аналіз ефективності режиму таргетування інфляції в кризових і посткризових умовах підтвердив, що країни, які використовували режим таргетування інфляції, ефективніше адаптувалися до кризових умов, продемонструвавши відносно швидкі темпи посткризового відновлення та невисокий рівень зростання безробіття в кризовий період. Це пояснюється, зокрема, ефективним управлінням інфляційними очікуваннями в країнах, які таргетують інфляцію.

ВИСНОВКИ

Таким чином, практичний досвід країн, що використовують режим таргетування інфляції, дозволив виділити необхідні умови ефективного запровадження даного режиму. Перш за все, це визначення цільового інфляційного орієнтира та відмова від таргетування будь-яких інших показників, транспарентність та відкритість монетарної політики, наявність комплексної системи комунікацій центрального банку з усіма макроекономічними агентами, забезпечення належного

ступеня незалежності центрального банку, визнання ключової відсоткової ставки основним інструментом монетарної політики, а процентного каналу – основним каналом монетарного трансмісійного механізму.

Проведений аналіз зарубіжного досвіду запровадження режиму інфляційного таргетування в країнах різного рівня макроекономічного розвитку та ступеню інтегрування у світову економіку засвідчив високі адаптивні властивості інфляційного таргетування до специфічних умов кожної конкретної країни. Імплементация режиму інфляційного таргетування дозволяє забезпечити не тільки зниження інфляції й підтримки її рівня в межах цільового орієнтира, а й скоротити волатильність інших макроекономічних показників.

На основі аналізу досвіду запровадження режиму інфляційного таргетування в європейських країнах з транзитивною економікою доведено, що відсутність частини умов або недостатня їх розвиненість можуть лише спричинити більш тривалий термін переходу до повноцінного інфляційного таргетування, але не є причиною для відкладання переходу до нього. Тому найбільш ефективним підходом до запровадження інфляційного таргетування є одночасне проголошення переходу та створення необхідних умов для нього. Цей висновок є ключовим для України з точки зору початку активного застосування режиму інфляційного таргетування. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. **Петрик О. І.** Інфляційне таргетування та фінансова стабільність. Перспективи для України [Електронний ресурс] / О. І. Петрик, А. А. Даниленко // Вісник Інституту економіки та прогнозування. – 2013. – С. 59–64. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/vier_2013_13_12
2. Постанова Правління НБУ «Про основні засади грошово-кредитної політики на 2016–2020 роки» № 541 від 18.08.2015 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/v0541500-15>
3. **Сліпченко Т. О.** Незалежність центрального банку в системі факторів фінансової стабільності / Т. О. Сліпченко // Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності : збірник наукових праць. – Маріуполь : ДВНЗ «ПДТУ», 2012. – Вип. 1, Т. 2. – С. 284–289.
4. **Сліпченко Т. О.** Теоретичні основи функціонування механізму інфляційного таргетування [Електронний ресурс] / Т. О. Сліпченко // Ефективна економіка. – 2016. – № 6. – Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua>
5. Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions // International Monetary Fund – Washington – October 2014 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.imf.org/external/pubs/nft/2014/areaers/ar2014.pdf>
6. **Batini N.** Does inflation targeting work in emerging markets? / Batini N., Kuttner K., Laxton D. // World Economic Outlook. – 2005. – Chapter IV. – P. 35–46.
7. CNB Czech National bank. The setting of the inflation target for 2002–2005 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.cnb.cz/en/c_dms.php
8. **Gosselin M.** Central Bank Performance under Inflation Targeting / M. Gosselin // Working Paper. Bank of Canada. – 2007. – No. 8. – P. 43–50.
9. **Lavigne R.** Inflation Targeting: The Recent International Experience / R. Lavigne, S. Sarker // Bank of Canada Review. – 2012. – No. 3. – P. 72–78.

10. Leijonhufvud A. Constitutional Constraints on the Monetary Powers of Government / A. Leijonhufvud // *Constitutional Economics*. – Lexington, Mass : Lexington Books, 1996. – 256 p.

11. Mishkin F. International Experiences with Different Monetary Policy Regimes / Frederic Mishkin // NBER Working paper. – 1999. – No. 6965. – P. 12–14.

12. Mollik A. Does Inflation Targeting Matter for Output Growth? Evidence from Industrial and Emerging Economies. / A. Mollik, R. Torres, F. Carneiro // *World Bank Policy Research Working Paper*. – 2012. – No. 4791. – P. 34–37.

13. Monetary and Financial Systems Department, Policy and Development Review Department, and Research Department. Inflation targeting and the IMF [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2006/031606.pdf>

14. Svensson L. Inflation Targeting / L. Svensson // NBER Working Paper. – 2010. – No. 16654. – P. 23–34.

REFERENCES

“Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions” International Monetary Fund. <https://www.imf.org/external/pubs/nft/2014/areaers/ar2014.pdf>

Batini, N., Kuttner, K., and Laxton, D. “Does inflation targeting work in emerging markets?”. *World Economic Outlook*, vol. 4 (2005): 35–46.

“CNB Czech National bank. The setting of the inflation target for 2002–2005”. http://www.cnb.cz/en/c_dms.php

Gosselin, M. “Central Bank Performance under Inflation Targeting”. *Working Paper. Bank of Canada*, no. 8 (2007): 43–50.

[Legal Act of Ukraine] (2015). <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/v0541500-15>

Lavigne, R., and Sarker, S. “Inflation Targeting: The Recent International Experience”. *Bank of Canada Review*, no. 3 (2012): 72–78.

Leijonhufvud, A. “Constitutional Constraints on the Monetary Powers of Government”. In *Constitutional Economics*. Lexington, Mass: Lexington Books, 1996.

Mishkin, F. “International Experiences with Different Monetary Policy Regimes”. *NBER Working paper*, no. 6965 (1999): 12–14.

Mollik, A., Torres, R., and Carneiro, F. “Does Inflation Targeting Matter for Output Growth? Evidence from Industrial and Emerging Economies”. *World Bank Policy Research Working Paper*, no. 4791 (2012): 34–37.

“Monetary and Financial Systems Department, Policy and Development Review Department, and Research Department. Inflation targeting and the IMF”. <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2006/031606.pdf>

Petryk, O. I., and Danylenko, A. A. “Inflatsiine tarhetuvannia ta finansova stabilnist. Perspektyvy dlia Ukrainy” [Inflation targeting and financial stability. Prospects for Ukraine]. *Visnyk Instytutu ekonomiky ta prohnozuвання*. http://nbuv.gov.ua/UJRN/viep_2013_13_12

Slipchenko, T. O. “Teoretychni osnovy funktsionuvannia mekhanizmu inflatsiinoho tarhetuvannia” [Theoretical basis of the functioning of inflation targeting]. *Efektivna ekonomika*. <http://www.economy.nayka.com.ua>

Slipchenko, T. O. “Nezalezhnist tsentralnogo banku v systemi faktoriv finansovoi stabilnosti” [The independence of the central bank in the system factors of financial stability]. *Teoretychni i praktichni aspekty ekonomiky ta intelektualnoi vlasnosti*, vol. 2, no. 1 (2012): 284–289.

Svensson, L. “Inflation Targeting”. *NBER Working Paper*, no. 16654 (2010): 23–34.