

Сучасні засади монетарної політики в Україні

Розглянуто особливості грошово-кредитної політики Національного банку України. Виявлено та проаналізовано її принципи та закономірності на сучасному етапі економічного розвитку. На основі здійсненого аналізу доведена необхідність зміни стратегічної цілі грошово-кредитної політики та обґрунтовано засади впровадження таргетування інфляції в Україні.

Ключові слова: Національний банк, монетарна політика, стабільність цін, таргетування інфляції.

Протягом останніх років Національний банк України працює над розробкою і впровадженням нової монетарної стратегії, яка б врахувала всі особливості економічного розвитку України. На думку багатьох науковців, монетарна стратегія, яка зараз застосовується, уже вичерпала себе, оскільки була розроблена в період становлення грошової системи України і не враховує тих змін, які відбулися внаслідок ринкової трансформації. У цьому контексті важливе використання досвіду проведення монетарної політики Європейського центрального банку (ЄЦБ), як головної передумови євроінтеграції України (рис. 1).



Рис. 1. Перспективні завдання монетарної політики України

На даному етапі розвитку нашої держави НБУ працює над новою стратегією монетарної політики. Існуючі інструменти монетарної політики переважно втратили сьогодні свою ефективність. Крім того, на даний час в Україні не існує довгострокової стратегії монетарної політики, за допомогою якої визначались би інструменти грошово-кредитної політики на тривалий проміжок часу.

Останніми роками грошово-кредитна політика НБУ набула більшої визначеності. Однак у цій сфері існують певні проблеми, які варто відзначити і які потребують ґрунтовного дослідження.

Серед відомих сучасних дослідників, що займаються дослідженням проблеми розроблення та реалізації монетарної політики, – М. Кінг, Л. Болл, У. Мак Кібін, С. Мілорд. У вітчизняній практиці дослідження і публікації, що містять дослідження способів розв'язання даної проблеми належать таким вченим, як А. Гриценко [4, 7], В. Ющенко [1], Т. Кричевська [4, 7], Л. Чекаленко [8], В. Лисицький [1], Я. Грудзевич, В. Міщенко, Т. Смолженко.

Однак і досі невирішеною частиною заданої проблеми залишається визначення та впровадження оптимального варіанта монетарної політики для України.

Мета даної роботи полягає в обґрунтуванні сучасних засад монетарної політики в Україні та, зокрема, визначенні засад реалізації інфляційного таргетування в Україні.

Наразі в Україні продовжує діяти різноплановий монетарний устрій (визначиться декілька цілей проведення грошово-кредитної політики, які пов'язані з рівнем обмінного курсу, рівнем інфляції, обсягами окремих монетарних агрегатів). Реалізація грошово-кредитної політики забезпечується змішаним методом (частково з використанням ринкових інструментів, частково – адміністративних).

Монетарна політика є одним з найважливіших засобів впливу на економіку. Від правильного вибору стратегічних цілей грошово-кредитної політики залежить її ефективність у цілому. Такими стратегічними цілями, як відомо, є: економічне зростання, стримання інфляції, забезпечення зайнятості населення та вирівнювання платіжного балансу.

У сучасній економічній теорії існує кілька підходів до визначення стратегічної цілі монетарної політики:

1. Вищою метою монетарної політики має бути тільки стабільність цін [1, с. 31].
2. Існують дві стратегічні цілі: темпи інфляції та рівень безробіття [2, с. 408].
3. Монетарна політика спрямована на регулювання економічного зростання, стримання інфляції та забезпечення стабільності грошової одиниці України, забезпечення зайнятості населення та вирівнювання платіжного балансу [3].

Перелік вищезазначених підходів щодо вибору стратегічної цілі монетарної політики свідчить, що не існує єдиного напрямку щодо визначення стратегічних цілей монетарної політики. Таким чином, дане питання є невирішеним, потребує подальшого вивчення та аналізу [4].

Важливим фактором, що впливає на визначення та реалізацію монетарної політики, є сучасний євроінтеграційний курс України. На нинішньому етапі головними ланками цього процесу стали, з одного боку, вирішення широкого комплексу проблем, пов'язаних зі вступом України до СОТ і створенням зони вільної торгівлі з ЄС, з другого – дії щодо набуття повноправного членства України в НАТО. Наша держава стимулює таке розширення ЄС, яке відкриває для України нові стратегічні перспективи та досить вагомі можливості поглиблення євроінтеграційної політики. Головною метою державної політики є створення передумов та здійснення реальних кроків для вступу до Європейського Союзу і послідовне запровадження в життя європейської моделі розвитку загалом.

Побудова майбутньої стратегії монетарної політики України повинна базуватися на адекватній оцінці стану економіки, її об'єктивних тенденцій, ступенях розвитку банківської системи, фондового ринку, інституційного забезпечення монетарної політики, розвиненості її інструментів, характеру взаємозв'язків макроекономічних і монетарних параметрів тощо [5].

Слід зазначити, що євроінтеграційний курс України не повинен базуватися лише на приведенні українського законодавства у відповідність із європейським. Євроінтеграція – це перш за все перехід до нового політичного, економічного і соціального простору і, відповідно, використання нових пріоритетів та інструментів досягнення поставленої мети.

Перш за все, треба звернути увагу на те, що у статуті Європейського центрального банку стратегічною ціллю є забезпечення цінової стабільності, на відміну від Національного банку України, головним завданням якого, відповідно до Закону України «Про Національний банк України», є забезпечення стабільності

національної грошової одиниці – гривні. Дотримання цінової стабільності НБУ, згідно зі ст. 6 Закону України «Про Національний банк України», може забезпечувати лише у межах своїх повноважень. Це пояснюється дією у сфері забезпечення цінової стабільності чинників, які перебувають поза межами монетарної політики НБУ і до яких належать: адміністративне регулювання цін з боку уряду; практика монопольного ціноутворення, незавершеність структурних реформ, низька потужність фондового ринку, зовнішні і внутрішні цінові шоки.

В Україні існує думка, що концепція цінової стабільності прийнятна лише для розвинених економік, проте в Україні впроваджувати її недоцільно. Викликане це неповним розумінням суті терміна «цінова стабільність», ототожненням його змісту із ситуацією, коли ціни лишаються незмінними, перебувають на нульовому рівні. Але у сучасному ключі під ціновою стабільністю розуміють не нульовий рівень цін, а їх постійне незначне зростання, тобто низьку і стабільну інфляцію.

Низка науковців вважає, що саме підтримання цінової стабільності в перспективі повинно стати стратегічною ціллю грошово-кредитної політики Національного банку України.

Сьогодні обмінний курс є основним інструментом монетарної політики в Україні, із запровадженням більшої гнучкості він поступово позбавлятиметься цієї ролі в умовах, коли інші інструменти ще недостатньо ефективні. Тому режим обмінного курсу певний час має відігравати важливу роль, однак його слід поступово змінювати в бік його більшої гнучкості [6].

Виникнення інфляційного тиску свідчить про нагальну необхідність прискорення структурних реформ в економіці та фіскальній сфері (рис. 2–3). Саме вони дадуть змогу знайти компроміс в альтернативі: «економічне зростання – інфляція». Національний банк України, як центральний банк, звісно, має низку інструментів для стримування зростання грошової маси і, відповідно, зростання цін, використовуваних ним під час проведення монетарної політики. Ефективність їх дій у поточній ситуації значною мірою залежить від стерилізації зростання чистих активів шляхом скорочення внутрішніх активів НБУ.

Прогнозні показники інфляції на 2008 р. становлять 31,8%, що ще раз доводить необхідність таргетування саме цього макроекономічного показника (рис. 4).

Разом з тим слід пам'ятати, що повністю подолати інфляцію неможливо. Тому антиінфляційну політику має бути спрямовано не стільки на припинення інфляції взагалі, скільки на доведення її до прийнятного рівня, який не просто

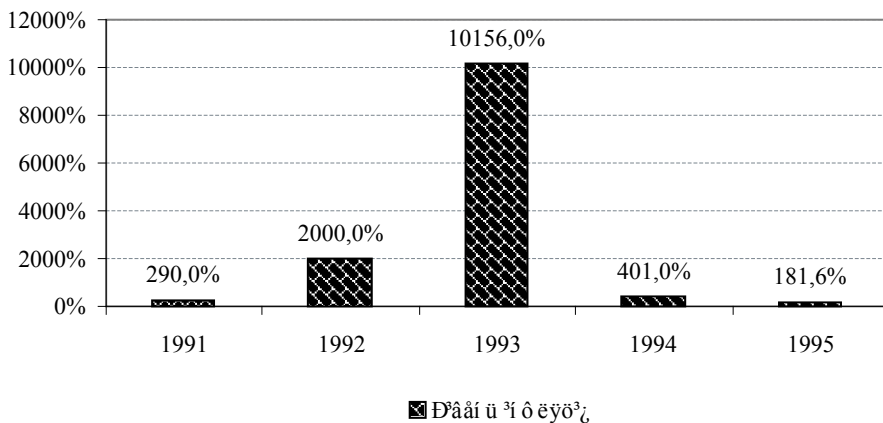


Рис. 2. Рівень інфляції в Україні (1991–1995 рр.)

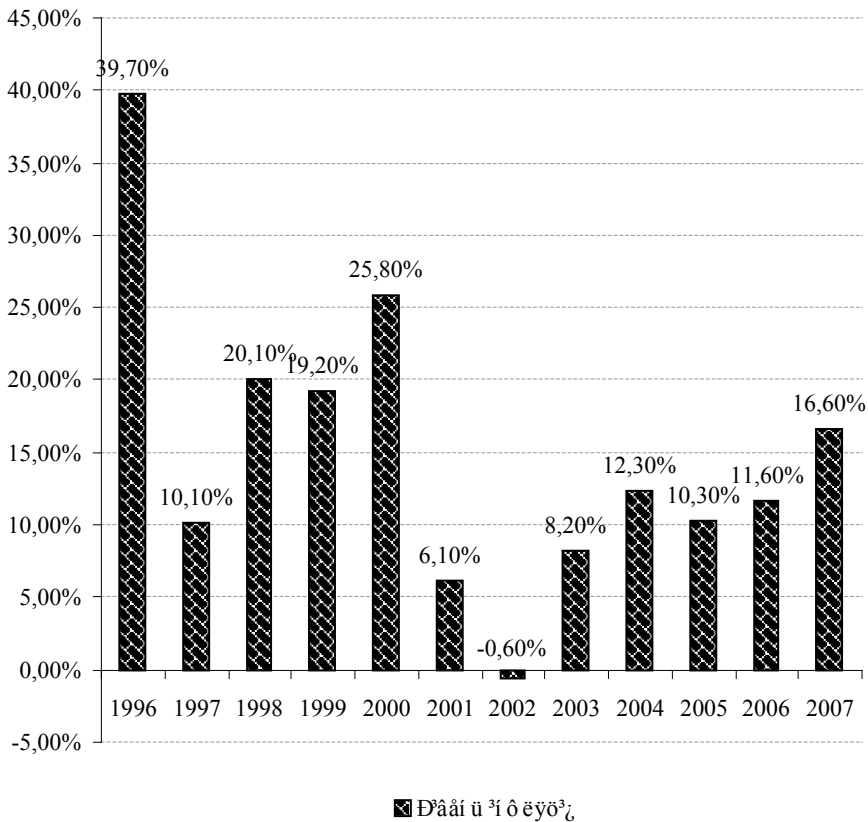


Рис. 3. Рівень інфляції в Україні (1996–2007 рр.)

пом'якшив би її найбільш згубні наслідки, а надав би інфляції контрольованого характеру, зробив би її інструментом стимулювання економічного розвитку.

У контексті проблеми, яка розглядається, важливим є удосконалення немонетарних інструментів грошової стабілізації, збереження політики бездефіцитного і водночас збалансованого бюджету. У нас немає альтернативи цього. Бездефіцитний бюджет – не лише основа стабільності гривні, а й головний інструмент зниження боргового навантаження на економіку. По-друге, відчутне зниження податкового тягара. По-третє, створення ефективного антимонопольного середовища і, насамперед, подолання свавілля природних монополій, які весь час штучно занижують тарифи.

З точки зору формальної класифікації монетарних режимів грошово-кредитна політика України не є монетарним таргетуванням, а ні таргетуванням обмінного курсу, а ні таргетуванням інфляції. Дослідники характеризують таку політику як некласифікований монетарний режим [7].

Майбутню валютно-курсову політику України доцільно будувати на принципах прозорого та поступового переходу до режиму плаваючого валютного курсу. В Україні де-юре запроваджено плаваючий валютний курс, хоча де-факто використовується прив'язка до долара. Перед Україною постала дилема: підтримувати і надалі наявну де-факто прив'язку національної валюти до долара США чи піти альтернативним шляхом – поступово запроваджуючи гнучкіший режим обмінного курсу. У другому випадку монетарна політика потребуватиме іншого «номінально-

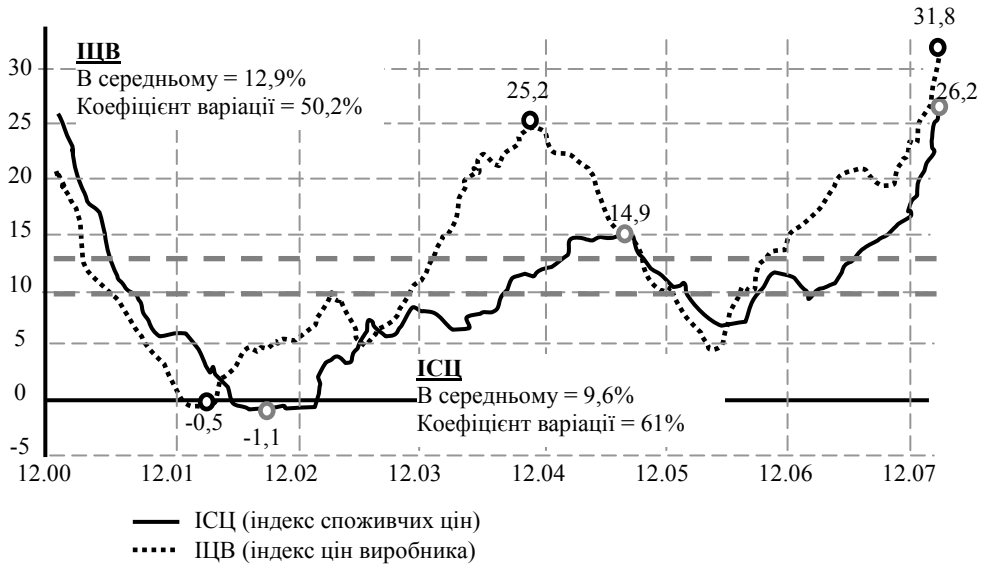


Рис. 4. Цінові показники (річна зміна, %)

го якоря», який пов'язуватиметься з досягненням низької та стабільної інфляції у довгостроковому періоді. З цієї точки зору режим інфляційного таргетування може бути найбільш прийнятним у перспективі для української економіки.

Досвід інших країн свідчить, що цей перехід можливий шляхом запровадження валютного коридору. Спочатку цей коридор, в межах якого Національний банк не втручатиметься в дію ринкових сил та дозволить вільне встановлення курсу під їх впливом, буде доволі незначним – до 3–5%. При виході курсу за межі коридору Національний банк проводитиме інтервенції з метою повернути курс до встановлених рамок. Рік у рік межі коридору, а отже, і дозволеного коливання курсу, розширюватимуться і в кінцевому підсумку будуть усунуті.

У період підготовки необхідних технічних умов до такого переходу обмінний курс поступово позбавлятиметься ролі основного інструмента монетарної політики в Україні, що відповідає потребам економіки. Водночас, перехід до більшої гнучкості обмінного курсу, як початкового етапу лібералізації контролю за рухом капіталів, є одним з фундаментальних запобіжних заходів проти можливих фінансових і валютних криз. Для успішної реалізації валютної лібералізації необхідно створити ряд макроекономічних передумов (рис. 5).

Саме це дозволить використовувати немонетарні інструменти набагато ефективніше, оскільки вони наразі відіграють другорядну роль у процесі здійснення грошово-кредитної політики [8].

Таким чином, зараз основна увага Національного банку України повинна бути зосереджена на наступних завданнях:

- вдосконаленні монетарних методів проведення грошово – кредитної політики;
- законодавчому закріпленні режиму гнучкого валютного курсу, через запровадження валютного коридору;
- переході до режиму інфляційного таргетування, яке буде найбільш ефективним на даному етапі розвитку України;
- посиленні механізмів дисконтного регулювання (зрівноваженні співвідношення між обліковою ставкою НБУ та депозитними і кредитними ставками);
- вдосконаленні немонетарних методів грошової стабілізації.

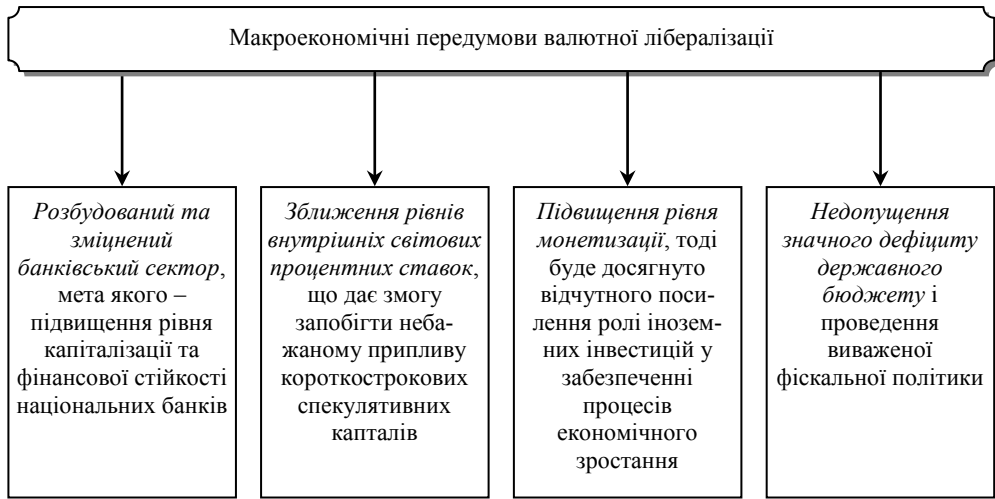


Рис. 5. Макроекономічні передумови валютної лібералізації

Отримані наукові результати надали змогу визначити та обґрунтувати сучасні монетарні інструменти стабілізації грошової одиниці Національного банку України, визначити напрями та шляхи їх вдосконалення, а також розробки та впровадження монетарної стратегії грошово-кредитної політики Національного банку України в контексті євроінтеграційних намірів.

Узагальнення результатів дослідження дало змогу зробити такі висновки:

1. Досвід західноєвропейських країн, зокрема Європейського центрального банку, свідчить, що доцільним є надання центральними банками переваги єдиній цілі монетарної політики – ціновій стабільності, що найбільшою мірою відповідає сучасним потребам розвитку української економіки. Для цього слід застосовувати режим інфляційного таргетування, що передбачає досягнення безпосередньо цільових показників інфляції.
 2. Спостерігається певна інституційна невідповідність процесів прогнозування деяких макроекономічних показників та досягнення прогнозованого рівня інфляції. Так, згідно із Законом України «Про Національний банк України» від рівня інфляції залежить стабільність грошової одиниці. Проте, згідно із законодавством, прогнозування інфляції є певною прерогативою Міністерства економіки. Це спричинює розбіжності у діях Національного банку України та Міністерства економіки в частині прогнозування та узгодження прогнозних показників. Тому є нагальна потреба розробити відповідний нормативно – правовий механізм для розв’язання даних суперечностей.
- З метою вирішення поставлених питань доцільно:
1. Змінити стратегічну ціль грошово-кредитної політики України та розпочати перехід до режиму таргетування інфляції.
 2. Підвищити ступінь керованості інфляції шляхом усунення впливу немонетарних чинників (це передбачає розвиток конкуренції та обмеження адміністративного впливу на формування цін, запровадження ринкових механізмів регулювання ринків енергоносіїв, палива та інших стратегічних товарів, здійснення реформи комунального господарства тощо).
 3. Здійснити перехід від регульованого плаваючого до гнучкішого валютного курсу шляхом переходу до режиму валютного коридору.

4. Забезпечувати підвищення прозорості грошово-кредитної політики, роз'яснювати її суть та заходи з метою належного економічного орієнтування суб'єктів господарювання і відповідного впливу на рівень стабільності економіки.

Список використаних джерел

1. Ющенко В. Гроші: розвиток попиту і пропозиції в Україні / В. Ющенко, В. Лисицький. – К. : Скарби, 2000. – С. 31.
2. Дорнбуш Р. Макроекономіка / Р. Дорнбуш, С. Фішер. – К. : Основи, 1996. – С. 408.
3. Закон України «Про Національний банк України» від 25.05.1999 р. // Веб-сторінка : <http://www.uapravo.net/data/g1999/list9.htm>.
4. Гриценко А. Монетарна стратегія: шлях до ефективної грошово-кредитної політики / А. Гриценко, Т. Кричевська // Вісник НБУ. – 2006. – №2. – С. 9.
5. Внотченко Н. М. Грошово-кредитна політика України та перспективи її розвитку : Четверта всеукр. наук.-практ. інтернет-конф. [Науковий потенціал України 2008] / Н. М. Внотченко. // Веб-сторінка : <http://intkonf.org/vnotchenko-nm-groshovo-kreditna-politika-ukrayini-ta-perspektivi-yiyi-rozvitku>.
6. Береславська О. Ревальвація гривні: вплив на інфляційні процеси в Україні та рівень доларизації економіки / О. Береславська. // Вісник НБУ. – 2006. – №2. – С. 20–24.
7. Гриценко А. Монетарна стратегія: шлях до ефективної грошово-кредитної політики / А. Гриценко, Т. Кричевська // Вісник НБУ. – 2005. – №11. – С. 8.
8. Україна і розширений ЄС: тенденції відносин / Л. Д. Чекаленко // Стратегічна панорама. – 2004. – № 4. – С. 39–46.

Данилишин О. А. Современные принципы монетарной политики в Украине.

Рассмотрены особенности денежно-кредитной политики Национального банка Украины. Обнаружены и проанализированы ее принципы и закономерности на современном этапе экономического развития. На основе проведенного анализа доказана необходимость изменения стратегической цели денежно-кредитной политики и обоснованы принципы внедрения таргетирования инфляции в Украине.

Ключевые слова: Национальный банк, монетарная политика, стабильность цен, таргетирование инфляции.

Danylyshyn O. A. Modern Principles of Monetary Policy in Ukraine.

The features of money-credit policy of the National bank of Ukraine have been considered. Its principles and conformities to the law on the modern stage of economic development have been analyzed. On the basis of the conducted analysis the necessity of change of the strategic purpose of money-credit policy has been proved and principles of introduction of inflation's targeting in Ukraine have been substantiated.

Key words: National bank, monetary policy, stability of prices, inflation's targeting.

Надійшло 04.07.2008 р.