

СОВРЕМЕННЫЕ ПРИОРИТЕТЫ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА УКРАИНЫ

Береславская Е. И. (Университет государственной фискальной службы Украины, г. Ирпень, Украина)

Мировой финансовый кризис и его последствия стимулировали к поискам центральными банками (ЦБ) стран качественно новых способов влияния на

фондовые и денежные рынки с целью стабилизации обменных курсов, темпов инфляции и активизации экономики в целом.

В Украине, которая пережила два финансово-экономических кризиса (2008–2009 гг., 2013–2014 гг.), вопрос выбора нового приоритета монетарной политики на сегодня является также актуальным. Стремительная девальвация национальной валюты (на 194,7% в 2014 г.) и существенная потеря валютных резервов Национального банка Украины (НБУ) стимулировали к смене целевого ориентира монетарной политики. В качестве приоритетной цели НБУ был выбран режим таргетирования инфляции при отказе от целевого воздействия на курсовую динамику гривны. Краткосрочные процентные ставки стали определяющими в ценообразовании на денежном рынке.

Необходимость смены целевого ориентира монетарной политики НБУ после кризисов обосновывалась многими исследователями отечественной экономической науки. Среди них: А. Гальчинский, В. Гец, А. Кузнецов, В. Мищенко, О. Петрик, М. Савлук и др. При этом современное состояние разработки научной проблемы характеризуется противоречивыми подходами к анализу причин, которые препятствуют эффективной реализации данного ориентира монетарной политики.

В начале 2015 г. НБУ обосновал переход к таргетированию инфляции и выбор режима плавающего обменного курса гривны, который будет функционировать как «встроенный стабилизатор», поглощая автоматически влияние негативных внешних шоков на экономику Украины. Таким образом НБУ упразднил действовавший механизм курсовой политики и заявил, что к интервенции будут прибегать только с целью устранения шоковых пиков колебаний курса гривны.

Однако смена приоритета монетарной политики не привела к существенному снижению инфляции, темп которой в 2015 г. составил 43,3%, а также к стабилизации девальвационных ожиданий. Наоборот, в условиях военных действий на востоке Украины, оттока капитала, катастрофического снижения золотовалютных резервов и объемов экспорта, падения цен на международных товарных рынках это спровоцировало панику на валютном рынке и усилило волатильность обменного курса гривны, а также существенно ускорило процесс долларизации экономики.

Анализ практики показывает, что на сегодня в Украине существуют объективные препятствия для эффективной реализации режима таргетирования инфляции. Во-первых, в Украине отсутствует прозрачность и гибкость системы ценообразования в промышленном секторе экономики. Цены на това-

ры и услуги, а также заработная плата изменяются не адекватно к макроэкономическим процессам, а связаны с колебаниями обменного курса и монопольными позициями той или иной отрасли. Из-за этого НБУ не может влиять на ценовую стабильность рыночными методами, т.е. использовать процентную ставку как инструмент влияния на цены.

Во-вторых, не работает в полную силу механизм передачи сигналов от монетарной политики к экономике через канал процентной ставки, который является основным при реализации таргетирования инфляции. Для того чтобы этот механизм заработал, необходимо сформировать полноценный фондовый рынок, которого сегодня в Украине практически нет, поскольку только при его существовании НБУ через процентную ставку может влиять на ликвидность денежного рынка.

В-третьих, в Украине определенной слабостью обладают государственные институты, к которым у большинства населения нет доверия, что препятствует формированию и сохранению низких инфляционных ожиданий.

Кроме этого, основными препятствиями на пути к реализации эффективного инфляционного таргетирования являются:

- высокие темпы и многофакторность инфляции, вследствие чего тяжело прогнозировать ее будущий уровень и влияние на динамику монетарных агрегатов со стороны НБУ, следовательно, вероятность отклонения от установленных показателей инфляции выше, чем в развитых странах;
- слабая сбалансированность государственных финансов (низкая налоговая дисциплина и существование скрытого дефицита госбюджета) и недостаточный уровень независимости НБУ;
- отсутствие базового документа – среднесрочной монетарной стратегии, которая обозначала бы режим таргетирования инфляции на среднесрочную перспективу;
- отсутствие единства между НБУ и правительством в выборе мер социально-экономической политики и ее влияния на уровень инфляции.

В целом, проблем в национальной экономике много, но это не означает, что режим таргетирования инфляции не следует вводить в Украине. Наоборот, необходимо его реализовывать, но достаточно плавно и в несколько этапов, основным среди которых должен быть переходной этап, связанный с ликвидацией указанных выше препятствий и проведением глубоких структурных реформ в экономике.

Литература

1. Гальчинський, А. Макроекономічні та монетарні передумови політики зростання / А. Гальчинський // Вісник НБУ. – 2004. – № 8. – С. 6–8.
2. Козюк, В. В. Монетарні засади глобальної фінансової стабільності / В. В. Козюк. – Тернопіль : ТНЕУ ; «Економічна думка», 2009. – 728 с.
3. Моисеев С. Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика : учеб. пособие / С. Р. Моисеев. – М.: Московская финансово-промышленная академия, 2011. – 784 с.
4. Монетарний трансмісійний механізм в Україні : науково-аналітичні матеріали / В. І. Міщенко [та ін.]. – К. : Національний банк України. Центр наукових досліджень, 2008. – Вип. 9. – 144 с.