



УДК 336.71

Папаїка О.О., Горбанський А.Б.

СВІТОВИЙ ДОСВІД АНТИІНФЛЯЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ: РЕКОМЕНДАЦІЇ ДЛЯ УКРАЇНИ

Узагальнено досвід країн, які використовували різні монетарні режими – таргетування грошових агрегатів, валютного курсу, інфляції. З'ясовано особливості антиінфляційної політики у валютних союзах, а також у країнах, які не дотримуються одновимірного підходу. Визначено перепони і переваги переходу до режиму інфляційного таргетування в Україні.

Ключові слова: монетарний режим, таргетування, інфляція, антиінфляційна політика.

The experience of countries that used different monetary regimes (targeting monetary aggregates, exchange rates, inflation) was generalized. The features of anti-inflation policy in the monetary union, as well as in countries which do not adhere to one-dimensional approach, were investigated. Barriers and benefits of transition to inflation targeting regime in Ukraine were defined.

Keywords: monetary regime, targeting, inflation, anti-inflationary policy.

Передвісником фінансової кризи в Україні був інфляційний сплеск 2007-2008 рр., в основі якого лежали як об'єктивні, так і суб'єктивні чинники: по-перше, загальносвітова тенденція стрімкого підвищення цін на продовольство та енергоносії; по-друге, проблеми у сфері державних фінансів; по-третє, високий рівень інфляційних очікувань, що зберігається, і про який свідчить тривалий відтік депозитів. Індекс світових цін на продовольство, який розраховується інвестиційним банком Goldman Sachs, у 2006 р. зріс на 26%, у 2007-му — на 41%, у зв'язку з чим експерти банку впровадили термін «агфляція» (різкий ріст цін на аграрну продукцію). Організація Об'єднаних Націй попереджає про загрозу світовій стабільності через зростання цін на продовольство, яке в низці країн (Єгипет, Ємен, Болівія, Мозамбік, Сенегал, Індонезія, Гаїті, Камерун тощо) вже призвело до голодних бунтів і загибелі людей [1].

За підсумками 2008 р. інфляція перевищила цільові показники у країнах єврозони, а також у Новій Зеландії, Великобританії, Росії, Румунії, Україні, Болгарії, Туреччині, Ізраїлі, ЮАР, Нігерії, Індії, Кореї, Сінгапурі, Індонезії, Мексиці, Аргентині, Чилі, Перу і Колумбії. У половині з перерахованих країн темпи інфляції удвічі вище, ніж планувалося. Найшвидше ціни росли в Україні (22,3%), Росії (13,3%), Аргентині (10,5%), Туреччині (10,1%), Колумбії (7,7%) і Бразилії (6%).

Антиінфляційна політика держави тісно пов'язана з монетарним режимом країни, на який значний вплив має глобалізація. Хомайко Є.І. доводить, що у Європейському Союзі (ЄС) відбувається конвергенції монетарних моделей, їх гармонізація у межах Економічного та Монетарного Союзу (ЕМС), ЄС-27, пропонуються комплекс заходів і рекомендації щодо оптимізації механізмів та інструментів наближення монетарної системи України до Маастрихтських критеріїв [2]. Козюком В.В. розроблено теоретико-методологічні засади дослідження трансформації центральних банків та монетарної політики національного та міжнародного рівня за умов глобалізації, обґрунтовано необхідність інтеграції з євразійною

постсоціалістичних країн Європи [3]. Втім, досліджуючи монетарний устрій України, виходячи із загальносвітових тенденцій, вчені не достатньо уваги приділяють заходам по запобіганню зростання цін.

Метою статті є узагальнення світового досвіду антиінфляційної політики держави з метою вироблення рекомендацій для України.

Стабілізаційні заходи, спрямовані на досягнення низьких темпів інфляції в індустріально розвинутих країнах та країнах з перехідною економікою, зводяться до чотирьох основних режимів грошово-кредитної політики: таргетування обмінного курсу, таргетування грошових агрегатів, таргетування інфляції, грошово-кредитна політика без встановлення «номінального якоря» [4].

Режим монетарного таргетування набув поширення в 70-80-х рр. XX ст. Він базується на переконанні, що зміна пропозиції грошей спричиняє відповідну зміну темпів інфляції [5]. Для ефективності цього режиму необхідно, щоб у економіці був наявний стабільний зв'язок між зміною грошової маси та інфляцією. Практика двох успішних щодо монетарного таргетування центральних банків Німеччини та Швейцарії показала, що, по-перше, центральний банк повинен обмежувати всіма можливими засобами рівень інфляції в середньо-та довгостроковому періоді, та по-друге, впроваджувати активну комунікаційну стратегію роботи з громадськістю (активним обговоренням динаміки грошової маси та її впливу на інфляцію).

Не менш як 50 економік світу продовжують жорстко фіксувати курси своїх грошових одиниць відносно третіх валют. До них належать, наприклад, Гонконг, Мальта, Латвія, Литва, Естонія. Вибір режиму таргетування валютного курсу обумовлений тим, що він є досить ефективним інструментом зменшення інфляції, стабілізації макроекономічного середовища та зміцнення довіри населення до національної економічної політики протягом процесу економічних реформ. Ефективність цього режиму безпосередньо залежить від таких чинників, як: ступінь відкритості економіки, вимірюваний часткою імпорту в споживанні, рівень товарного заміщення, обсяг валютних резервів тощо.

Проте, як свідчить аналіз досвіду окремих країн, політика таргетування валютного курсу може мати різні наслідки. Так, серед більше десятка держав, які таргетували реальний курс, тільки у двох - у Чилі й Тунісі - були досягнуті позитивні результати. Класичним прикладом країни, яка мала невдалий досвід, є Бразилія, де застосування режиму таргетування реального курсу призвело до гіперінфляції. Гіперінфляцією вважається зростання цін більш ніж на 50% на місяць. У Німеччині в 1923 р. інфляція була 3250000% на місяць. У нинішньому сторіччі рекорд належить Зімбабве - 231000000% на місяць [6].

Режим валютного комітету заснований на експліцитному законодавчому зобов'язанні обмінювати національну валюту на вказану іноземну валюту за твердим валютним курсом у поєднанні з обмеженнями емісійних органів на виконання їх законних зобов'язань [7]. Впроваджуючи режим валютного комітету, країна імпортує довіру до валюти, яка обрана як якір. Тому впровадження такого режиму доцільне у разі недовіри до монетарної влади (як, наприклад, у Болгарії), або при створенні центрального банку як нової інституції чи впровадженні нової валюти (Естонія, Литва). Режим валютного комітету обирається для попередження нестабільності або для відновлення конвертованості валюти під час кризи. Здебільшого він є частиною структурних коригуючих програм в економіках у стані розладу.

Приклад Польщі наочно підтверджує той факт, що різні режими, засновані на таргетуванні валютного курсу, можуть бути успішними в досягненні поставлених цілей в економіці за умов комплексного та виваженого підходу до політики реформ, обґрунтованого аналізу макроекономічних змінних і координації фіскальної та монетарної політики. У той час, коли розвинені економіки мають досить гнучкі ринки факторів виробництва та

продукції, економікам, що розвиваються, та перехідним економікам може не вистачати цієї гнучкості для достатньої потужності поглинання зміни і уникнення негативних наслідків негнучкого режиму обмінного курсу.

Економіки країн, що розвиваються, більш чутливі до флуктуацій обмінного курсу, ніж економіки розвинених країн. Зокрема, в Україні існує висока залежність інфляції від коливань валютного курсу, оскільки міра переходу девальвації в інфляцію у вітчизняних умовах є досить великою. Тому, неможливо повністю відмовитися від фіксованого валютного курсу [8].

Інфляційне таргетування - це концептуальна система монетарного устрою, яка характеризується публічним проголошенням офіційної кількісної цілі щодо інфляції на середньострокову перспективу та чіткими розуміння і впевненістю в тому, що низька і стабільна інфляція є основною ціллю монетарної політики у довгостроковому періоді.

У 1990 р. Резервний банк Нової Зеландії першим застосував режим інфляційного таргетування. На даний час подібну політику проводять близько 40 країн світу, серед яких економічно розвинуті країни (Австралія, Швеція, Канада, Великобританія); країни, що розвиваються (зокрема Бразилія, Чилі, Мексика) та країни з новою ринковою економікою (Польща, Чехія, Словенія, Угорщина) [9]. Останні запровадили режим інфляційного таргетування з перехідним періодом, тривалість якого варіюється залежно від поточного рівня інфляції, ступеня розвитку фінансових ринків, сучасного стану економіки, готовності суспільства і керівництва країни прийняти ідею інфляційного таргетування. У результаті вони досягли низької інфляції, сталих темпів економічного зростання, підняли довіру суспільства до економічної та монетарної влади.

У країнах, які запровадили режим інфляційного таргетування (як, зокрема - Туреччина у 2001 р.), уряд публічно підтверджує спрямованість бюджетної політики на досягнення інфляційного орієнтуру. У державній програмі економічного розвитку «Середньострокова програма розвитку на 2008-2010 рр.», розробленій SPO та затвердженій Вищою радою з планування, зазначається: «З метою підтримки бюджетною політикою успішного запровадження режиму інфляційного таргетування нагальним є дотримання бюджетної дисципліни та курсу на реформи, спрямовані на удосконалення ефективності державних фінансів» [10].

За допомогою бюджетної політики держава може стимулювати розширення споживчого попиту чи, навпаки, заохочувати заощадження та нагромадження, змінювати структуру того чи іншого. Завдяки цій властивості бюджети широко використовуються для проведення соціальної, антициклічної, антиінфляційної політики, для стимулювання або стримування темпів економічного зростання [11].

Також важливою передумовою запровадження режиму інфляційного таргетування є «незалежність центрального банку», під якою розуміють законодавчо закріплену інституціональну спроможність центрального банку проводити монетарну політику без будь-яких втручань із боку влади [12]. На сьогоднішній день незалежність отримує все більша кількість центральних банків по всьому світові: у Латинській Америці (Чилі, Бразилія та Мексика), в Азії (Корея), в Африці (Південно-Африканська Республіка), в Австралії та Новій Зеландії. В Європі повну незалежність мають центральні банки Чехії, Польщі, Швеції і Європейський центральний банк. А після кризи Європейської валютної системи у 1992-1993 рр. незалежність центрального банку від політичних пріоритетів є обов'язковою умовою для всіх країн - членів Європейського Союзу. Так, національним центральним банкам заборонено пряме кредитування уряду, а дефіцити державних бюджетів не повинні перевищувати величину, яку можна покрити за рахунок операцій на відкритому ринку. Такі рішення є складовою незалежності Європейського центрального банку.

Існують країни, де грошово-кредитна політика не має чітко встановленого «номінального якоря». Вони ставлять під сумнів ефективність одновимірного підходу, що намагається гранично спростити функції грошово-кредитної політики шляхом їхнього зведення або до фіксованого курсу, або до стабільних цін. До числа найпомітніших представників цих країн належать США і Японія, котрі, віддаючи належне цінній стабільності, не розглядають низьку інфляцію як панацею. Ефективність монетарної політики вони пов'язують із динамікою не одних лише цін, а й зайнятості, виробництва чи, наприклад, рівня фінансової стабільності.

Де-факто і де-юре позиція України, схоже, є найближчою до останнього підходу. Зокрема, вітчизняне законодавство зобов'язує Національний банк сприяти підтриманню цінної стабільності, проте в рамках його повноважень і в контексті реалізації основної функції - забезпечення стабільності гривні [13].

Грошово-кредитна і фіскальна політики мають оптимально поєднуватися. У світі існує багато прикладів взаємодії уряду та центрального банку - центральний банк може розробляти та реалізовувати грошово-кредитну політику виключно на власний розсуд, як у США, може мати операційну незалежність при встановленні цілей грошово-кредитної політики урядом, як у Великобританії, а може взагалі бути ланкою єдиного державного фінансово-кредитного механізму, як за часів адміністративно-командної економіки [14, с.21-22]. У сучасних умовах ми бачимо перехід від використання прямих інструментів грошово-кредитної політики до непрямих. У розвинутих країнах, таких як Сполучені Штати, Німеччина, Швеція, Великобританія найбільше значення надається інструментам процентної політики та операціям на відкритому ринку. Особливістю інструментів грошово-кредитної політики є те, що вони впливають на рівень інфляції з певною затримкою, лагом, тому центральному банку потрібно проводити політику, орієнтовану не на поточний, а на прогнозований майбутній рівень інфляції [15].

Особливий режим монетарного регулювання існує у валютних союзах. У країнах - членах Європейського валютно-економічного союзу (ЄВС) контроль за грошовим управлінням передано Європейському центральному банку (ЄЦБ) [16]. Країни Південної Європи до вступу у Європейський валютно-економічний союз мали вищі за середній по ЄС показники інфляції і менший ступінь розвитку фінансових систем. Запровадження євро позитивно вплинуло на макроекономічну стабільність Італії, Іспанії, Португалії та Греції, а також зниження темпу інфляції та номінальних процентних ставок, збільшення доступу домогосподарств і підприємств до кредиту, сприяло розвитку фінансових ринків тощо.

На підставі проведених досліджень доходимо таких висновків:

1. Досвід країн, які впровадили інфляційне таргетування, свідчить про зниження рівня і волатильності інфляції, покращення макроекономічної ситуації. Цей режим надає надійний середньостроковий якір для інфляційних очікувань і водночас дозволяє ефективно реагувати на короткострокові шоки без ризику втрати довіри до монетарного режиму. Обов'язковою умовою впровадження інфляційного таргетування є узгодження монетарної і бюджетної політики, а також зростання незалежності центрального банку.

2. Перепонами для переходу до режиму інфляційного таргетування в Україні є: низький ступінь прозорості трансмісійного механізму; деформовані канали емісії грошей через валютні інтервенції та рефінансування комерційних банків; недостатньо відкрита інформаційна політика органів влади, які проводять грошово-кредитну політику; неефективна процентна політика.

3. Україні доцільно здійснювати поступовий перехід до інфляційного таргетування, що дозволить зосередитися на внутрішній стабільності економіки та відповідних діях щодо різноманітних шоків, які їй загрожують. На перехідному етапі необхідно перейти до

керовано-плаваючого валютного курсу, віддавати пріоритет непрямим інструментам грошово-кредитної політики, проводити політику, орієнтовану на прогнозований майбутній рівень інфляції.

Перспективами подальших досліджень є обґрунтування режиму керовано-плаваючого валютного курсу в умовах України.

Література

1. Порошенко, П. Антиінфляційна політика: шок чи терапія? [Електронний ресурс] / П. Порошенко // Дзеркало тижня. - 19 - 25 квітня 2008. - № 15 (694). – Режим доступу: <<http://www.dt.ua/2000/2020/62724/>>
2. Хомайко, Є.І. Гармонізація національних монетарних політик у процесі євроінтеграції: Автореф. дис... канд. екон. наук: 08.00.02 [Текст] / Є.І. Хомайко; Київ. нац. екон. ун-т ім. В.Гетьмана. - К., 2007. - 20 с.
3. Козюк, В.В. Центральні банки в умовах глобалізації: основні напрямки трансформації монетарної політики національного та міжнародного рівня: Автореф. дис... д-ра екон. наук: 08.05.01 [Текст] / В.В. Козюк; Ін-т світ. економіки і міжнар. відносин НАН України. - К., 2006. - 36 с.
4. Островська, Н.С. Грошово-кредитна політика в умовах ринкових трансформацій в Україні: Автореф. дис... канд. екон. наук: 08.04.01 [Текст] / Н.С. Островська; Нац. акад. держ. податк. служби України. - Ірпінь, 2005. - 18 с.
5. Аржевітін, С. М. Таргетування інфляції - оптимальний режим монетарної політики для України // Вісник ДонНУЕТ. – 2009. - №3. – С.4-9.
6. Мещеряков, Л.Л. Оцінка сучасних інфляційних процесів в Україні / Л.Л. Мещеряков, Я.В. Галяцька [Електронний ресурс] // Економічний простір. – 2009. - №27. – Режим доступу: <http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Ekpr/2009_27/Stati/8PDF.pdf>
7. Кулінець, А. П. Особливості міжнародного досвіду використання режимів таргетування валютного курсу [Текст] / А.П. Кулінець // Наукові праці НДФІ. – 2008. - № 3 (44). – С.160-168.
8. Кушнеренко, С.М. Оптимізація банківської системи України в контексті міжнародного досвіду: Автореф. дис... канд. екон. наук: 08.05.01 [Текст] / С.М. Кушнеренко; НАН України. Ін-т світ. економіки і міжнар. відносин. - К., 2004. - 18 с.
9. Сліпченко, Т. Вибір оптимального режиму монетарної політики в Україні в контексті європейського досвіду [Текст] / Т. Сліпченко // Вісник ТНЕУ. – 2008. - №2. - С.29-36.
10. Щодо оприлюднення інформації про обмінний курс у законах про бюджет, взаємодії Міністерств фінансів та центральних банків (з досвіду країн світу): аналітична записка НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/Publication/econom/budget_1.pdf>
11. Макара, О.В. Особливості державного регулювання економіки з врахуванням світового досвіду [Електронний ресурс] / О.В. Макара // Економічні науки. – Сер.: Економічна теорія та економічна історія. – 2008. - Вип. 5, ч.1. – Режим доступу: <http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/En/EM/2008_5_1/Zbirnik_EM_08_1_366.pdf>
12. Петрик, О.І. Незалежність центрального банку як ключова передумова успішної реалізації режиму інфляційного таргетування [Електронний ресурс] / О.І. Петрик, К. К. Мельник // Проблеми та перспективи розвитку банківської системи України. – 2009. – Вип.26. – Режим доступу: <http://www.nbu.gov.ua/Portal/soc_gum/pprbsu/texts/2009_26/26.1.13.pdf>
13. Кораблін, С. Одновимірна політика [Електронний ресурс] / С.Кораблін // Дзеркало тижня. - 9 - 15 вересня 2006. - № 34 (613). – Режим доступу: <<http://www.dt.ua/2000/2020/54443/>>
14. Вдосконалення координації грошово-кредитної та фіскальної політики: Інформаційно-аналітичні матеріали / За редакцією В.І. Міщенко, О.І.Кіреєва М.М. Шаповалової - Київ : Центр наукових досліджень НБУ, 2005. – 96 с.
15. Моїсеєнко, Б. Європейський досвід антиінфляційної грошово-кредитної політики [Текст] / Б. Моїсеєнко // Вісник Наукового інформаційно-аналітичного центру НАТО Прикарпатського національного університету імені Василя Стефаника. – 2009. – Вип.2. – С.131-132.
16. Насадюк, І.Б. Вплив приєднання до валютної зони на розвиток національних економік: автореф. дис... канд. екон. наук: 08.00.02 [Текст] / І.Б. Насадюк; НАН України. Ін-т світ. економіки і міжнар. відносин. - К., 2008. - 19 с.

Рекомендовано до друку:
д.е.н., проф. Галушко О.С., 17.01.2010

Надійшла до редакції:
17.12.2009