

УДК: 65.26



М. В. Бодрецкий,

докторант Київського національного університету імені
Т. Г. Шевченка,
вул. Володимирська, 60, Київ, 01033, Україна
mbodreckij@gmail.com

Л. В. Громоздова,

к.е.н., доцент Київського національного економічного університету
імені Вадима Гетьмана,
проспект Перемоги, 54/1, Київ, 02000, Україна
gromozdovag@gmail.com



В. В. Громоздов,

аспірант Київського національного економічного університету
імені Вадима Гетьмана,
проспект Перемоги, 54/1, Київ, 02000, Україна
grom812@ukr.net

СТРАТЕГІЯ МОНЕТАРНОГО ТАРГЕТУВАННЯ: ДОСВІД ЗАРУБІЖНИХ КРАЇН

Анотація. У статті висвітлено результати дослідження щодо історії розвитку стратегії монетарного таргетування наприкінці ХХ століття у зарубіжних країнах. Наведено приклади позитивного антиінфляційного ефекту у цих країнах, досягнутого за рахунок таргетування грошових агрегатів, надані рекомендації щодо впровадження та застосування стратегії монетарного таргетування у банківській системі України.

Ключові слова: доларизація, антиінфляційний інструментарій, грошові агрегати, монетарна політика, монетарне таргетування, таргетування валютного курсу.

Постановка проблеми. Дедоларизація економіки України стала ключовою проблемою виходу з фінансової кризи. Долар більшістю країн світу визнається як недосконала валюта міжнародних розрахунків та резервування. Саміти G-20, починаючи з 2008 року, піднімають питання щодо змін світової фінансової парадигми та створення альтернатив для валюти міжнародного спілкування. Впровадження Міжнародним валютним фондом SDR-штучної валюти та її активне використання багатьма країнами, актуалізація накопичень у золоті, створення та успішне використання євро на європейському просторі – все це свідчить про недовіру долару на довгострокову перспективу. Монетарна політика потребує інноваційного інструментарію, що забезпечить незалежність національних фінансових систем від впливу доларизації. Доларизація несе у собі негатив, що не є характерним для валютної прив'язки або інших режимів таргетування валютного курсу, а саме: країна, що прийняла доларизацію, вже не має своєї національної валюти, вона втрачає дохід, що мала б мати влада від випуску грошей, – так званий сеньораж. Оскільки влада або центробанк, у даному випадку, не повинні сплачувати відсотки по внутрішній валюті, вони отримують дохід (сеньораж), використовуючи валюту для покупки доходних активів, таких як облігації. В умовах доларизації, при таргетуванні валютного курсу монетарна політика країни втрачає незалежність, відкриваються можливості для спекулятивних атак. При заміні стратегії таргетування валютного курсу на стратегію монетарного таргетування монетарна політика держави стає незалежною та може бути спрямована на вирішення внутрішніх питань національної фінансової системи, і, що є дуже важливим, досягається стійкий взаємозв'язок грошової маси та інфляції, починають діяти класичні основи закону грошового обігу $MV=PQ$, що означає керованість фінансової системи монетарним інструментарієм.

У великої кількості країн валютне таргетування не можна ввести з об'єктивних причин. Прикладом таких країн та блоків є США, Японія, ЄС. Ці та ряд інших країн повинні обрати іншу стратегію проведення монетарної політики, а саме – монетарне таргетування.

Актуальність теми. За офіційними даними НБУ, Україна у 2017 році використовує на макрорівні стратегію інфляційного таргетування. Про неефективність дотримання цієї стратегії свідчить той факт, що курс долара, закладений в бюджет 2017 року, склав 27,2 грн/дол, а в бюджет наступного, 2018 року закладене значення 29,3 грн/дол. На недосконалість використання цього монетарного інструментарію вказує МВФ. Тому актуальним у даний час є поглиблене теоретичне дослідження механізмів монетарного таргетування в сучасній економічній історії в усіх країнах світу та формування механізмів монетарного таргетування для фінансової системи України. Важливою проблемою виступає теоретичне обґрунтування доцільності використання монетарного (а можливо, гібридного) таргетування в Україні.

У науковій літературі дослідженням проблеми монетарного таргетування у країнах світу присвячені праці багатьох відомих світових економістів [1], [2], однак, на жаль, в Україні ця проблема досліджена недостатньо.

Мета статті полягає у дослідженні історії розвитку монетарного таргетування та ефектів від впровадження цього монетарного підходу в країнах світу та проектуванні позитивного досвіду (при виключенні негативного досвіду) на оновлення та підвищення ефективності національної фінансової системи України.

Виклад основного матеріалу. Як свідчить сучасна економічна історія, монетарне таргетування в Німеччині, Швейцарії, Канаді, Великобританії, Японії, США було введено в 70-х роках ХХ століття, але в деяких з цих країн воно не впроваджувалось активно. Так, Центральний банк Канади в 1975 році запропонував програму під назвою «Монетарний градуалізм», відповідно до якої Центральний банк повинен був контролювати зростання агрегату М1. Ця програма діяла активно до 1978 року, коли політика була змінена на таргетування валютного курсу, а в 1982 році Банк Канади перестав задавати цільові значення М1. Агрегат М1, за аналогією з Канадою, у ці роки таргетувала ФРС. Банк Англії, на відміну від США і Канади, таргетував М3 – більш широкий монетарний агрегат, однак з 1983 року Банк Англії відмовився від М3 на користь більш вузького монетарного агрегату М0 (монетарної бази) [1, С. 592].

Банк Японії після 1978 року фокусував грошово-кредитну політику на агрегаті М2+ СД (СД – депозитні сертифікати) до того часу, поки впровадження фінансових інновацій не привело до зниження ефективності цього грошового агрегату [1, С. 593].

Німеччина та Швейцарія почали стратегію монетарного таргетування з кінця 1974 року. Монетарний агрегат, обраний Німеччиною у 1974 році, достатньо вузький – це гроші Центрального банку, однак в 1988 році Бундесбанк змінив його на М3. Швейцарія почала монетарне таргетування в 1974 році з агрегату М1, а в 1980 році змінила його на М0 (монетарну базу) [1, С. 592].

Усі наведені вище хронологічні події у монетарній політиці провідних держав світу були доцільні, обґрунтовані і мали позитивні (частково є і негативні) ефекти.

На користь нововведень у монетарну політику Японію спонукали зростання цін на нафту у 1973 році. В 1978–1987 роках монетарна політика Банку Японії була більш успішною чим політика ФРС, а в 1990 році падіння цін на землю і акції стало однією з причин банківської кризи у Японії, і експерти вказують на прорахунки у монетарній політиці, а саме – її надмірну жорсткість [1, С. 593].

Успіх німецького режиму монетарного таргетування в зниженні інфляції наприкінці ХХ століття (до кінця 1995 року, після об'єднання країни) повинен увійти в посібники з фінансів усіх країн. Німеччина була обрана у якості країни-якоря при установленні механізму валютного курсу [2].

Швейцарська монетарна влада дуже успішно контролювала інфляцію, і, маючи труднощі у 1989–1992 рр., вона досягла зниження темпів інфляції до 1%, а в 2000 році послабила монетарне таргетування і ввела інфляційне таргетування [1, С. 594].

Досвід досліджених країн дозволяє зробити висновок, що завдяки монетарному таргетуванню центральні банки країн можуть установ-

лювати інфляційні цілі, відмінні від цілей інших країн, і адекватно реагувати на коливання обсягів виробництва у країні.

Висновок. Досліджуючи історію монетарного таргетування, можна зробити висновок:

- режим монетарного таргетування здатен зменшити інфляцію в довгостроковій перспективі;

- при науковій постановці питання цільове значення монетарних агрегатів практично негайно (оскільки показники монетарних агрегатів оголошуються протягом двох тижнів) сигналізують суспільству і ринкам про стан монетарної політики і правдиві наміри політиків утримати інфляцію;

- щоб досягти гарних результатів в подоланні інфляції, не обов'язково дотримуватись жорсткої незмінної політики, краще працювати гнучко, змінюючи за необхідності грошові агрегати;

- дуже важливим є прозорість цілей монетарної політики, що провадиться Центральним банком будь-якої країни, їх взаємодія з суспільством у процесі проведення цієї політики;

- поява в Україні електронних грошей, а останнім часом крипто, потребує перегляду складових грошових агрегатів;

- при використанні в Україні розрахунків цільових значень монетарних агрегатів НБУ повинен спиратись на прозорість політики, її зрозумілість та простоту, регулярну взаємодію з суспільством;

- враховуючи наміри вступу до ЄС, Україні варто дослідити досвід ЄЦБ, що використовує гібридну монетарну стратегію, яка має елементи і монетарного, і інфляційного таргетування;

- потрібне регулярне інформування суспільства (в багаточисельних публікаціях та виступах представників) НБУ про цілі регулятора;

- повинен бути розроблений механізм ознайомлення громад з тим, як провадиться монетарна політика, що спрямована на досягнення антиінфляційних цілей, та відповідальність НБУ (зокрема й конкретних осіб) за недосягнення таких цілей.

Список використаних джерел

1. Мишкин Фредерик С. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков, 7-е изд. Пер. с англ. – М.: «И.Д. Вильямс», 2006 -880с.

2. Otmar Issing “Is Monetary Targeting in Germany Still Adequate?” in Monetary Policy in an Integrated World Economy: Symposium 1995. ed. Horst Siebert(Tubingen: Mohr,),p.120.

References

1. Mishkin Frederik S. Ekonomicheskaya teoriya deneg, bankovskogo dela i finansovykh rynkov, 7-ye izd. Per. s angl. – М.: «I.D. Vil'yams», 2006 -880s.

2. Otmar Issing “Is Monetary Targeting in Germany Still Adequate?” in Monetary Policy in an Integrated World Economy: Symposium 1995. ed. Horst Siebert (Tubingen: Mohr,), p. 120.

Михаил Викторович Бодрецький,

докторант Киевского национального университета имени Т. Г. Шевченко,
ул. Владимирская, 60, Киев, 01033, Украина
mbodreckij@gmail.com

Лариса Васильевна Громоздова,

к.э.н., доцент Киевского национального экономического университета
имени Вадима Гетьмана,
проспект Победы, 54/1, Киев, 02000, Украина
gromozdovag@gmail.com

Владимир Владимирович Громоздов,

аспирант Киевского национального экономического университета
имени Вадима Гетьмана,
проспект Победы, 54/1, Киев, 02000, Украина
grom812@ukr.net

Стратегия монетарного таргетирования: опыт зарубежных стран

Аннотация. В статье освещены результаты исследования истории развития стратегии монетарного таргетирования в конце XX века в зарубежных странах. Приведены примеры положительного антиинфляционного эффекта в этих странах, достигнутого за счет таргетирования денежных агрегатов, даны рекомендации по внедрению и применению стратегии монетарного таргетирования в банковской системе Украины.

Ключевые слова: долларизация, антиинфляционный инструментарий, денежные агрегаты, монетарная политика, монетарное таргетирование, таргетирование валютного курса.

Michael Bodreckiy,

doctoral student of Taras Shevchenko National University of Kyiv,
str. Vladimirska, 60, Kyiv, 01033, Ukraine
mbodreckij@gmail.com

Larisa Gromozdov,

Candidate of Economics, Associate Professor of the Vadym Hetman Kyiv National Economic University,
Prospekt Peremohy, 54/1, Kyiv, 02000, Ukraine
gromozdovag@gmail.com

Volodymyr Gromozdov,

postgraduate student of Kyiv National Economic University
named after Vadym Hetman,
Prospekt Peremohy, 54/1, Kyiv, 02000, Ukraine
grom812@ukr.net

Strategy of monetary targeting: experience of foreign countries

Abstract. The article presents the results of the research on the history of monetary strategy development at the end of the twentieth century in foreign countries. Examples of positive anti-inflationary effects in these countries, achieved through the targeting of monetary aggregates, provided recommendations on the implementation and application of the monetary targeting strategy in the Ukrainian banking system.

Key words: dollarization, anti-inflationary toolkit, monetary aggregates, monetary policy, monetary targeting, currency exchange rate targeting.