

УДК 330.342:332.025.12(477)

В. Варгас

ДЕРЖАВНА ПОЛІТИКА ЩОДО РЕГУЛЮВАННЯ ІНФЛЯЦІЇ У ТРАНСФОРМАЦІЙНІЙ ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ

Запропоновано удосконалення системи антиінфляційного регулювання.

Ключові слова: інфляція, монетарна політика, фіскальна політика, антиінфляційні заходи.

Основним ефектом впровадження інфляційного таргетування є зниження рівня і волатильності інфляції та інфляційних очікувань і набагато краща макроекономічна ситуація в країнах із інфляційним та ргетуванням у періоди, коли економіка перебувала під дією різних шоків. Цим власне обґрунтовується актуальність тематики цього дослідження.

Значний внесок у розробку засад інфляційного регулювання зробили Г. Манків, Дж. Сакс, Р. Дорнбуш, К. Макконнелл, С. Брю, П. Самуельсон, А. Ілларіонов, С. Кораблін, В. Бесєдін, З. Ватаманюк, А. Гальчинський, В. Геєць, К. Ларіонов, В. Литвицький, І. Михайловський, В. Найдъоновий, С. Панчишин, О. Петрик, М. Савлук, В. Міщенко, В. Шевчук та інші. Однак, незважаючи на значну увагу, приділену проблемі управління інфляційним процесом, вона й надалі широко досліджується та розглядається в друкованих та електронних засобах інформації, у виступах політиків, економістів і політологів.

Мета статті – обґрунтування необхідності переходу до режиму інфляційного таргетування шляхом аналізу системи антиінфляційного регулювання в Україні у період кризи та розробки пропозицій щодо їх удосконалення.

В Україні впровадження інфляційного таргетування має своїх прихильників та критиків. Хоча навіть останні визнають його перспективним та таким монетарним режимом, який би стабілізував інфляційні очікування та знижував відсоткові ставки за довгостроковими кредитами, а також сприяв розвитку внутрішнього сектора економіки.

Критики застосування та використання інфляційного таргетування в Україні вважають, що даний режим стримуватиме економічне зростання, призведе до стагфляції, не сприятиме процесам вільного курсоутворення, неможливий у нестабільних економічних і політичних умовах, коли немає розвинутого фінансового ринку, недосконала законодавча база. Хоча, як свідчить міжнародний досвід, країни з перехідними економіками (Чилі, Польща, Мексика, Туреччина, Словаччина тощо), використавши переваги інфляційного таргетування, пришвидшили реформи і досягли низької та сталої інфляції і економічного зростання.

Прихильники застосування інфляційного таргетування дотримуються іншої думки. Зокрема, А. Гальчинський, який зазначає, що “інфляційне таргетування за якого органічно поєднуються монетарні та немонетарні інструменти цінової стабільності, інфляція на рівні 6 – 7% – це для нас найближче завдання, яке повинен ставити уряд” [1]. Його соратниками є М. Міщенко, О. Петрик, В. Литвицький. Зокрема, М. Міщенко, стверджує, що стратегія інфляційного таргетування завдяки створенню відповідних умов допомогла країнам із перехідною та ринковою економіками досягти значних успіхів в управлінні інфляцією і стимулюванні

економічного зростання. За цього жодна з країн, що запровадили дану стратегію, не відмовилася від неї, що є свідченням на користь її ефективності й адекватності умовам функціонування сучасних економічних систем та доказом необхідності її запровадження в Україні [2].

Бажаність переходу до режиму таргетування інфляції для України пов'язана, по-перше, з посиленням залежності економічного розвитку від зовнішнього сектора (частка експорту й імпорту в структурі валового внутрішнього продукту (далі – ВВП) становить майже 60%). В умовах недостатнього розвитку внутрішнього ринку це створює істотні ризики для подальшого забезпечення сталих темпів економічного зростання та може призвести до істотних і раптових змін у динаміці попиту на гроші. По-друге, – з підвищенням цін на продукцію українських експортерів, що призведе до зростання цін на аналогічну продукцію на внутрішньому ринку.

Україні на шляху до запровадження інфляційного таргетування необхідно визначитись із стратегією щодо переходу. У економічній літературі розрізняють прискорену та уповільнену стратегію переходу до більш гнучкого обмінного курсу, кожна має свої переваги та недоліки.

Проаналізувавши варіанти запровадження інфляційного таргетування в Україні підтримуємо двохетапну модель переходу, яку пропонує В. Стельмах, за допомогою якої буде введено режим інфляційного таргетування в Україні, що дозволить: забезпечити економічний розвиток у довготерміновій перспективі; забезпечити стійкість економічної системи відносно зовнішніх шоків і зміни попиту на гроші за допомогою додаткових механізмів; знизити процентні ставки за кредитами банків і, відповідно, розширити джерела фінансування підприємств та додатково стимулювати економічний розвиток; підвищити довіру населення до органів державного управління.

Проте забезпечити одномоментне введення режиму інфляційного таргетування, на нашу думку, не тільки політично є неможливо, але й економічно небезпечно, оскільки може спровокувати розвиток несприятливих процесів і дестабілізувати ситуацію. Найбільш теоретично обґрунтованим і практично перевіреним варіантом режимного зрушення вважаємо поступову перебудову інструментної та інституційної структури грошово-кредитної політики Національного Банку України (далі – НБУ) в напрямі орієнтації на таргетування інфляції та поступової відмови від практики прямого регулювання курсу національної валюти.

Перехід до інфляційного таргетування спонукатиме до зміни інструменту монетарної політики. Вирішальна роль буде належати не грошовій базі, а процентній ставці, яка дозволить швидше впливати на інфляцію (через кредитні ставки, відсоткові ставки за цінними паперами, обмінний курс) і не допустить високих її коливань у визначеному коридорі, де межі коридору встановлюватимуться на міжбанківському ринку, в якому нижня межа відображатиме відсоткові ставки за депозитами комерційних банків, а верхня – відсоткові ставки за кредитами рефінансування центрального банку комерційних банків.

Однак перехід до механізму відсоткових ставок має відбуватись поступово. На першому етапі Україна може дотримуватись широкого коридору гривні або використати прив'язку до кошика валют. І лише згодом перейти на вільне плавання, за якого валютний курс визначатиметься згідно із попитом і пропозицією грошей в економіці, обсягом експорту та імпорту, боргової політики держави.

Запроваджуючи інфляційне таргетування в Україні, необхідно також визначитись із цільовим показником інфляції. У світовій практиці найбільш поширеним показником таргетування є Індекс споживчих цін (далі – ІСЦ). Проте деякі країни таргетують базову інфляцію, під час розрахунку якої із споживчого кошика вилучається паливо та інші товари, ціни на які регулюються адміністративно. Однак ми схилиємось до думки А. Грищенка, Т. Кричевської, О. Петрика, які вважають, що Україні доцільно обрати за цільовий орієнтир ІСЦ, оскільки він зрозуміліший для суспільства, а базову інфляцію розраховувати для оцінки впливу монетарних факторів на інфляцію.

Таким чином, державне регулювання інфляційних процесів в Україні не є окремо визначеним напрямом, а реалізується у складі загальної економічної політики. Основними складовими економічної політики держави є фіскальна та монетарна політика. Реалізація фіскальної політики через відповідні інструменти покладена на Кабінет Міністрів України (далі – КМУ). Своєю чергою, монетарна політика є прерогативою центрального банку (в Україні – Національний банк України). Відповідно до цього, кожна із зазначених інституцій, використовуючи належний їм інструментарій, формує економічну політику у сферах їх впливу. Таким чином, з метою аналізу державного регулювання інфляції у кризовий період, необхідно розглянути вплив застосування інструментів фіскальної та монетарної політики на економічні показники, що впливають на цінову динаміку в країні.

Центральний банк, використовуючи належні йому інструменти, має змогу впливати на основні показники економічного розвитку держави. За цього зазначений вплив здійснюється не прямо, а через складний економічний механізм, який називають трансмісійним механізмом монетарної політики. Як і фіскальна політика Уряду монетарна політика центрального банку може бути спрямована на досягнення різних цілей щодо економічного зростання, рівня безробіття та інфляції. Знову ж таки по аналогії із фіскальною політикою застосування інструментів монетарної політики для досягнення позитивних змін в одних показниках може погіршувати результати по інших. Трансмісійний механізм можна схематично представити у формі 4 етапів – від застосування монетарних інструментів до зміни основних економічних показників (рис. 1).

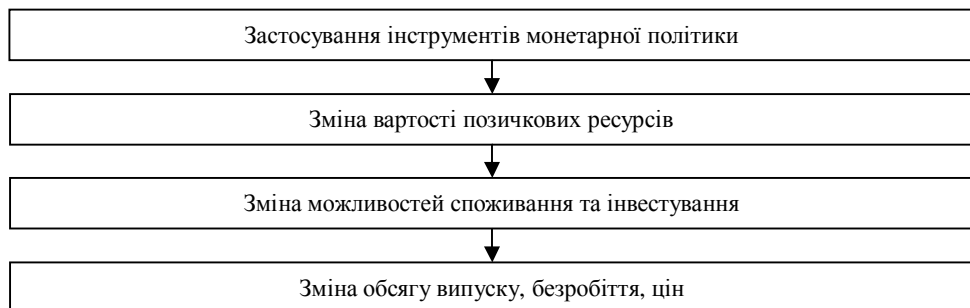


Рис. 1. Трансмісійний механізм монетарної політики

Ключовим етапом у трансмісійному механізмі є можливість центрального банку через застосування монетарних інструментів впливати на зміну доступності фінансових ресурсів для бізнесу та домашніх господарств. Зазначена можливість

значною мірою залежить від рівня розвитку фінансового ринку, якості управління фінансовими інституціями. Характерною особливістю фінансових систем розвинутих країн є висока чутливість учасників фінансового ринку до будь-яких заходів центробанку. В Україні спостерігається дещо нижча сенсibiliзація до монетарних змін у короткотерміновому періоді, проте впродовж тривалішого терміну реакція ринку загалом не відрізняється від економічно розвинутих країн.

У кінці 2008 – на початку 2009 р. перед органами монетарного регулювання чи не вперше з часів незалежності одночасно та у деякій мірі блискавично постали декілька проблем: різке падіння ліквідності банківської системи через вплив депозитів; девальваційний тиск на національну валюту; посилення інфляційних та девальваційних очікувань на фоні наявної високої інфляції та економічного спаду.

Зазначені проблеми продемонстрували брак досвіду їх вирішення та змусили центральний банк працювати у режимі “гасіння пожежі” впродовж перших кризових місяців. Підтримка ліквідності банків із метою забезпечення вчасного проведення платежів за умови відсутності належного контролю за використанням посилила девальваційний тиск на гривню. Девальвація гривні на фоні негативних сподівань підвищила спекулятивний інтерес у імпортерів та високі інфляційні очікування на споживчому ринку.

Наповнення ліквідності банківської системи через кредитний канал у кінці 2008 р. змусили НБУ в 2009 р. перейти до стриманої монетарної політики, направленої на зниження девальваційних та інфляційних ризиків. Стриманий характер грошово-кредитної політики відображали низькі темпи зростання грошової бази та зменшення монетарної маси за підсумками 2009 р. (рис. 2).

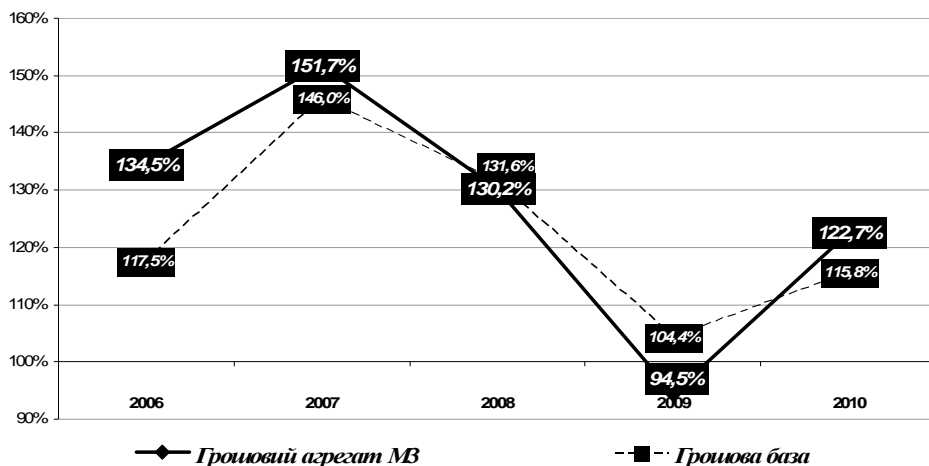


Рис. 2. Темпи зростання окремих монетарних показників [3]

Додатковими стимулами для проведення стримувальної монетарної політики у 2009 р. були надходження додаткової ліквідності у банківську систему через запроваджені обов’язковий викуп НБУ облігацій уряду та використання коштів від Міжнародного валютного фонду МВФ для фінансування урядових видатків.

Впродовж 2009 – 2010 рр. НБУ здійснював одночасно стримувальні та стимулювальні заходи монетарної політики. Серед стримувальних можемо відзначити істотну зміну умов обов’язкового резервування банками коштів на

коррахунку, починаючи з III кварталу 2009 р., а також активне проведення НБУ мобілізаційних операцій з використанням депозитних сертифікатів. До заходів стимулюючого спрямування необхідно віднести зниження облікової ставки та ставок рефінансування.

Узагальнюючи наслідки урядової політики та політики НБУ для інфляції у 2009 – 2010 рр. можемо виділити найістотніші компоненти їхнього впливу і зазначенням напряму впливу на цінову динаміку (рис. 3). Одночасно вплив зазначених заходів фіскальної та монетарної політики був непоказовим. За цього мається на увазі як інфляційний, так і антиінфляційний вплив.

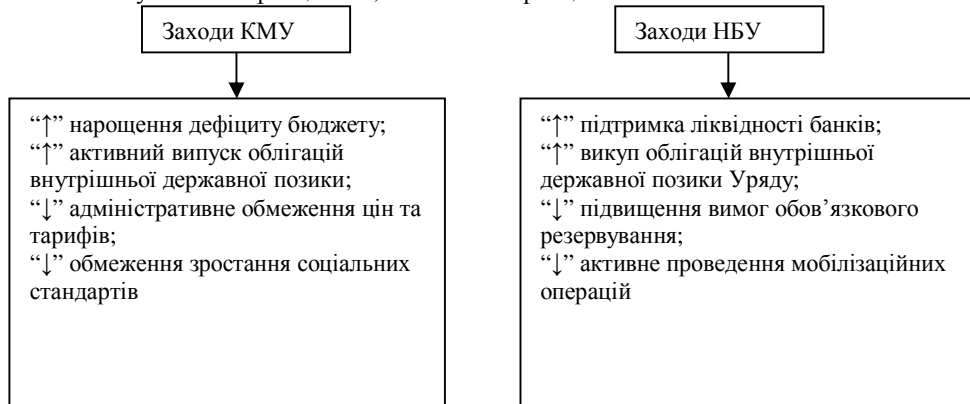


Рис. 3. Вплив заходів фіскальної та монетарної політики на інфляцію у 2009 – 2010 рр.

Істотніший вплив впродовж аналізованого періоду, на нашу думку, чинили інфляційні очікування, пов’язані із ситуацією у фіскальній та монетарній сфері. Зокрема, щодо фіскальної сфери інфляційні очікування були пов’язані передусім із: недовірою щодо спроможності Уряду забезпечити усі першочергові бюджетні виплати; песимістичною оцінкою боргової урядової політики. Негативні сподівання також були підсилені негативними факторами грошової сфери:

– девальвацією національної валюти та невизначеністю щодо перспектив її курсової стабільності;

– несвоєчасним виконанням своїх зобов’язань окремими банківськими установами;

– очікуваннями щодо увімкнення “друкарського верстата” з метою забезпечення урядових видатків.

Відповідно до проведених НБУ опитувань керівників підприємств щодо їх ділових очікувань, інфляційні очікування впродовж 2010 р. залишались достатньо високими і перевищували фактичне значення індексу споживчих цін (рис. 4).

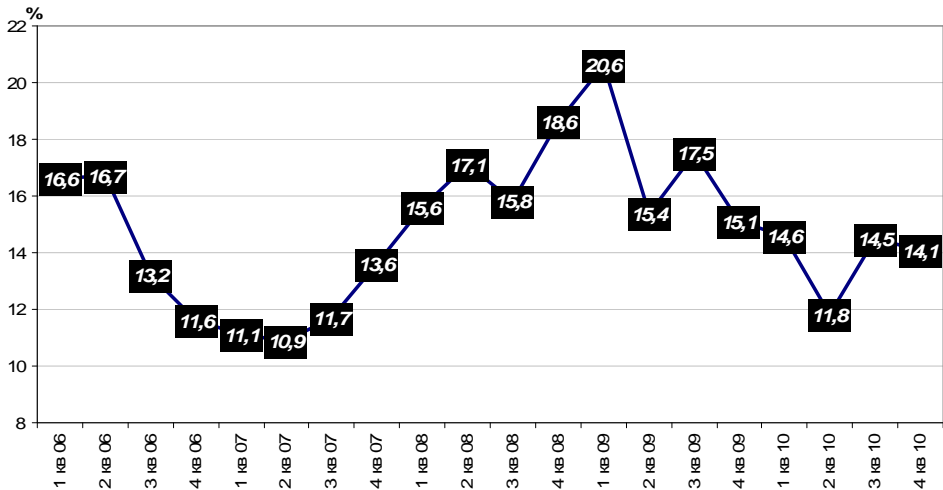


Рис. 4. Очікуване зростання споживчих цін в Україні у наступні 12 місяців [4, 5]

Очевидно, що за таких умов пріоритетом серед заходів державного антиінфляційного регулювання повинен виступати всебічний аналіз інфляційних очікувань. Одним із основних завдань державної антиінфляційної політики повинні стати максимальна нейтралізація інфляційних очікувань.

Враховуючи низький рівень довіри до більшості інституцій, що реалізують державну економічну політику, на нашу думку, доцільно створити комітет антиінфляційного регулювання із представників різних органів державної влади (рис. 5). Кабінет міністрів України та Національний банк України основними органами реалізації державної економічної політики. Державний комітет статистики – установа, що займається збором та накопиченням інформації для розрахунку індексу споживчих цін та аналізу його компонентів. Входження Антимонопольного комітету України обумовлено необхідністю контролю за дотриманням економічної конкуренції на споживчому ринку. Основним завданням зазначеного комітету могло б стати формування позитивних інфляційних очікувань через публікацію звіту основних причин інфляції та антиінфляційних заходів кожного органу, що входить до зазначеного комітету. Засідання та публікація результатів роботи комітету повинна проводитись щоквартально.

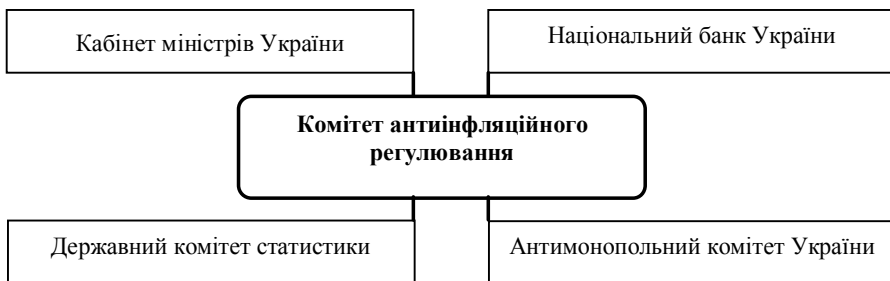


Рис. 5. Структура учасників комітету антиінфляційного регулювання

На етапі підготовки до засідань комітету кожен орган відповідно до існуючих функцій та сфери повноважень повинен здійснювати аналіз причин і факторів ризику цінового зростання (рис. 6). Логічним завершенням аналізу повинні бути пропозиції заходів щодо мінімізації інфляційних ризиків та зниження інфляційних очікувань через застосування інструментарію відповідного учасника комітету. Основною метою засідання є узгодження позицій та координація зусиль при застосуванні антиінфляційних заходів. Ключовим принципом роботи комітету повинна бути публічність, яка має базуватись на оприлюдненні інфляційного аналізу та пропонуваніх антиінфляційних заходів.

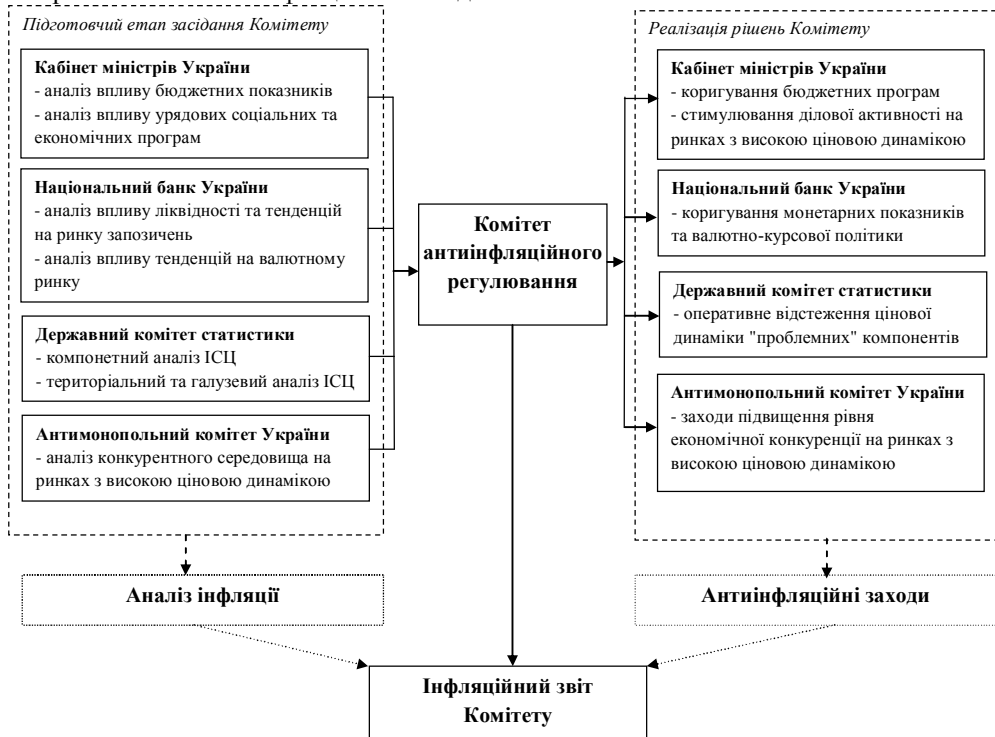


Рис. 6. Схема організації роботи Комітету антиінфляційного регулювання

Висновки

Враховуючи особливості економічної політики як загалом, так і у сфері антиінфляційного регулювання, можна зробити такі висновки: 1) заходи фіскальної та монетарної політики в період 2009 – 2010 рр. були спрямовані на забезпечення платоспроможності Уряду та фінансового сектора та не достатньою мірою враховували інфляційні ризики, а невисока інфляція відносно попереднього періоду була обумовлена значним економічним спадом, сприятливою кон'юнктурою на світових товарних ринках та адміністративним стримуванням цін; 2) зниження інфляції у період низької ділової активності у 2009 – 2010 рр. було недостатньо істотним через високий рівень девальваційних та інфляційних очікувань; 3) основним пріоритетом антиінфляційної політики в Україні у найближчій перспективі повинні бути аналіз та формування позитивних інфляційних очікувань, що є основним підґрунтям до запровадження режиму інфляційного таргетування;

4) враховуючи невисокий рівень довіри до окремих інститутів, що реалізують державну економічну політику, реалізація антиінфляційної політики в Україні повинна бути покладеною на Комітет антиінфляційного регулювання у складі Кабінету міністрів України, Національного банку України, Державного комітету статистики та Антимонопольного комітету України.

Література

1. Гальчинський А. У нашій економіки уже не осталося імунитета к политическим рискам / А. Гальчинський // Бізнес [Текст]. — 2006. — 26 февр. — С. 42–45.

2. Міщенко В. І. Взаємодія органів державного управління як фактор подолання фінансової кризи / В. І. Міщенко, Р. С. Лисенко // Фінанси України [Текст]. — 2009. — № 1. — С. 50–57.

4. Режим доступу : www.ukrstat.gov.ua.

5. Режим доступу : www.bank.gov.ua.

V. Varhas

STATE POLICY OF THE ANTIINFLATION REGULATION IN THE TRANSFORMATIONAL ECONOMY OF UKRAINE

The improvement of the system of anti-inflation adjustment is proposed.

Key words: inflation, monetary policy, fiscal policy, anti-inflation adjustment.