

Тищенко В. В.

кандидат економічних наук,
доцент кафедри фінансів і банківської справи
Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля

Tyshchenko Volodymyr

Candidate of economic sciences (Ph.D.),
Associate Professor of the Department of Finance and Banking
Volodymyr Dahl East Ukrainian National University

МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА В УКРАЇНІ

Анотація. У статті розглянуто сучасний стан упровадження монетарної політики в Україні. Однією з передумов успішності застосування вибраної монетарної політики є врахування сучасного економічного стану держави та розроблення таких механізмів упровадження монетарного впливу на економіку, які максимально враховуватимуть національну специфіку та нівелюватимуть вплив негативних факторів на трансмісійні канали грошово-кредитного регулювання. Уточнено поняття «цінова стабільність» і виділено умови для забезпечення економічного зростання та високого рівня зайнятості в Україні. Охарактеризовано режим інфляційного таргетування, етапи переходу до нього та його ключові елементи. Виділено принципи монетарної політики та наявні монетарні інструменти. Розглянуто прогнозування інфляції в Україні в межах монетарної політики НБУ на найближчу перспективу.

Ключові слова: монетарна політика, цінова стабільність, інфляційне таргетування, монетарні інструменти, процентні ставки, облікова ставка, прогнозування інфляції.

Вступ та постановка проблеми. Монетарна політика є невід'ємною складовою частиною економічної політики Національного банку України, що забезпечує підґрунтя для цінової стабільності та формування умов для забезпечення економічного зростання і високого рівня зайнятості в державі. Саме тому питання формування та впровадження монетарної політики постійно перебувають у центрі уваги науковців і представників центральної влади.

Однією з головних передумов успішності застосування монетарної політики є врахування сучасного економічного стану держави та розроблення таких механізмів упровадження монетарного впливу на економіку, які максимально будуть враховувати національну специфіку та нівелюватимуть вплив негативних факторів на трансмісійні канали грошово-кредитного регулювання.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. У наукових дослідженнях вітчизняних та зарубіжних учених державна монетарна політика досліджується О. Бленчардом, С. Буковинським, В. Геєцем, А. Гриценко, М. Дабровським, О. Дзюблюком, Дж.М. Кейнсом, В. Клюєвим, І. Лютим, С. Міщенко, С. Моїсєєвим, А. Морозом, С. Науменковою, О. Петриком, М. Савлуком, П. Самюельсоном, В. Стельмахом, М. Фридманом та іншими науковцями.

Однак у дослідженнях залишається невирішеною низка питань функціонування та взаємодії монетарної політики в Україні: розроблення та реалізації монетарної політики НБУ за умов реформування української банківської системи; налагодження дієвості механізмів взаємодії окремих напрямів монетарної політики; особливості впровадження монетарної політики в умовах інфляційного таргетування; впливу монетарної політики на економічне зростання та забезпечення цінової стабільності.

Метою цієї статті є дослідження сучасного стану впровадження монетарної політики в Україні.

Результати дослідження. Згідно з Конституцією України основною функцією Національного банку України (далі – НБУ) є забезпечення стабільності грошової одиниці України.

Відповідно до статті 6 Закону України «Про Національний банк України» під час виконання своєї основної функції НБУ має виходити із пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі [1].

При цьому, згідно зі статтею 1 Закону України «Про Національний банк України», цінова стабільність визначається як збереження купівельної спроможності національної валюти шляхом підтримання у середньостроковій перспективі (від 3 до 5 років) низьких, стабільних темпів інфляції, що вимірюються індексом споживчих цін [1]. Треба враховувати, що цінова стабільність не передбачає незмінних цін, вона може означати їхнє помірне зростання. Вона повинна створювати сприятливі умови для забезпечення економічного зростання та високого рівня зайнятості (див. рис. 1).

Зростання інфляції може мати негативні наслідки для суб'єктів господарювання і фізичних осіб та призводити до значного зменшення їхніх доходів та заощаджень, підвищення витрат та собівартості на послуги або продукцію, збільшення вартості кредитних ресурсів та їх обслуговування, зростання процентних ставок.

Коливання інфляції можуть створювати несприятливе середовище для забезпечення інвестиційних процесів, оскільки інвестори вра-



Рис. 1. Вплив цінової стабільності на створення умов, які забезпечують економічне зростання та високий рівень зайнятості

ховують значні ризики та зосереджуються на коротко-строкових операціях. Таким чином, некерована інфляція може негативно впливати на фактори, які впливають на економічне зростання. З огляду на це, основним внеском НБУ у забезпечення стійкого економічного зростання є створення сприятливого середовища з керованими інфляційними процесами, в якому:

- рівень інфляції немає бути причиною стурбованості суб'єктів господарювання і фізичних осіб;
- збільшення довіри до національної валюти суттєво розширює сферу її використання;
- у розрахунках та під час накопичення не використовується іноземна валюта;
- зниження процентних ставок сприяє інвестиційній активності та економічному зростанню.

Українська економіка за весь період незалежності потерпає від некерованої інфляції, що суттєво знижує довіру до національної валюти та сприяло збільшенню процентних ставок за депозитними та кредитними операціями, на нестабільність економічного середовища впливає високий рівень використання іноземної валюти в економіці, і, як наслідок, це перешкоджає економічному зростанню в Україні. Все це є результатом впровадження в Україні політики фіксованого обмінного курсу, що привело до формування макроекономічних дисбалансів і не дало змогу забезпечити керований рівень інфляції.

У таких умовах основним завданням НБУ є поступова переорієнтація уваги економічних агентів із коливань курсу обміну на рівень інфляції шляхом проведення зваженої монетарної політики, яка спрямована на стабілізацію цін.

Зосередження НБУ на забезпеченні цінової стабільності досягається шляхом дотримання режиму плаваючого валютного курсу. При цьому коливання курсу слугуватиме основним буфером запобігання впливу зовнішніх ризиків на економіку України. Таким чином, у разі прояву негативних зовнішніх ризиків на помірне знецінення національної валюти це дасть змогу зберегти конкурентоспроможність української економіки. У разі позитивних зовнішніх факторів для укріплення національної валюти це дасть змогу запобігти «перегріву» української економіки та підвищенню рівня інфляції.

На цей час для формування цінової стабільності НБУ застосовує режим інфляційного таргетування.

Сутність цього режиму полягає у публічному оголошенні НБУ цілей з досягнення керованості інфляції та зобов'язанні НБУ досягати означених цілей протягом декількох років.

Рішення НБУ щодо монетарної політики повинні прийматися з урахуванням середньострокового прогнозу рівня інфляції. Основним інструментом за режиму інфляційного таргетування в Україні є процентна ставка. Якщо керована інфляція знаходиться вище прогнозованого рівня, то її стримують за рахунок проведення політики «дорогих грошей» (підвищення процентної ставки). Якщо керована інфляція знаходиться нижче прогнозованого рівня, то проводиться політика «дешевих грошей» (зниження процентної ставки).

За зміни ставок за банківськими операціями між банками і НБУ змінюються умови, за якими банки функціонують на грошовому ринку, що впливає на вартість кредитних ресурсів. За рахунок використання механізму перемі-

щення капіталів між секторами економіки вартість коротко-строкових ресурсів впливає на банківські процентні ставки за кредитними та депозитними операціями для суб'єктів господарювання і фізичних осіб, обмінний курс національної валюти та вартість інших фінансових активів.

За рахунок можливості змінити процентну ставку НБУ він може опосередковано впливати на внутрішній валовий продукт та інфляцію. Такий механізм переміщення капіталів має назву «механізм монетарної трансмісії».

Застосовувати режим інфляційного таргетування НБУ почав у 2016 році (див. рис. 2).

На I етапі впровадження режиму інфляційного таргетування (до 2015 року) було створено технічні передумови (започатковано реформування НБУ, побудовані макроекономічні моделі та квартальний прогнозний цикл).

На II етапі впровадження режиму інфляційного таргетування (у I половині 2015 року) були створені інституційні передумови (змінено процес прийняття рішень щодо монетарної політики НБУ, запроваджено роботу Комітету з монетарної політики НБУ, впроваджено публікацію Інфляційного звіту НБУ, розроблено Стратегію монетарної політики НБУ на 2016–2020 роки).

З II половини 2015 року триває третій етап упровадження режиму інфляційного таргетування – впровадження ключових елементів інфляційного таргетування (див. рис. 3).

Для формування системи прозорості монетарної політики під час переходу до режиму інфляційного таргетування було оприлюднено свого роду «Дорожню карту» цього переходу. В цій «Дорожній карті» визначено напрями дій НБУ зі створення усіх необхідних умов для успішного функціонування цього режиму в Україні. Зокрема, покрово виділено шаги із забезпечення координації між Радою НБУ, Урядом, МВФ та Держслужбою статистики України; приведено інструменти, механізми і процедури у відповідність до міжнародних стандартів режиму інфляційного таргетування; поглиблено аналітичну підтримку під час прийняття управлінських рішень із монетарної політики для підвищення обізнаності та розуміння громадськістю методів і процедур монетарної політики.

Усі цілі та завдання монетарної політики прописані в Стратегії монетарної політики [2].

Щодо річного приросту індексу споживчих цін визначається середньострокова ціль щодо керованості рівнем інфляції. У Стратегії монетарної політики вона встановлена на рівні 5% з можливим відхиленням ± 1 в.п. і буде досягнута поступово.



Рис. 2. Етапи впровадження режиму інфляційного таргетування НБУ

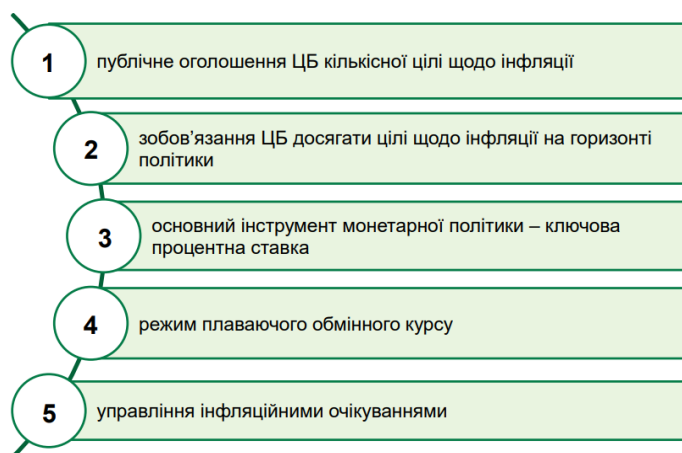


Рис. 3. Ключові елементи інфляційного таргетування



Рис. 4. Принципи монетарної політики

Монетарна політика, базуючись на режимі інфляційного таргетування, впроваджуватиметься згідно з декількома основними принципами (див. рис. 4.).

Певні зобов'язання НБУ стосовно проведення монетарної політики також містяться у Програмі співробітництва з Міжнародним валютним фондом [3].

Для впровадження ефективної монетарної політики НБУ використовує певний інструментарій: процентну ставку й облікову ставку НБУ. За допомогою процентної ставки може здійснюватися вплив на вартість грошей. Механізм досягнення кількісних цілей щодо керованого рівня інфляції через реалізацію процентної політики зображено на рис. 5.

Процентна політика держави може складатися з двох основних елементів:

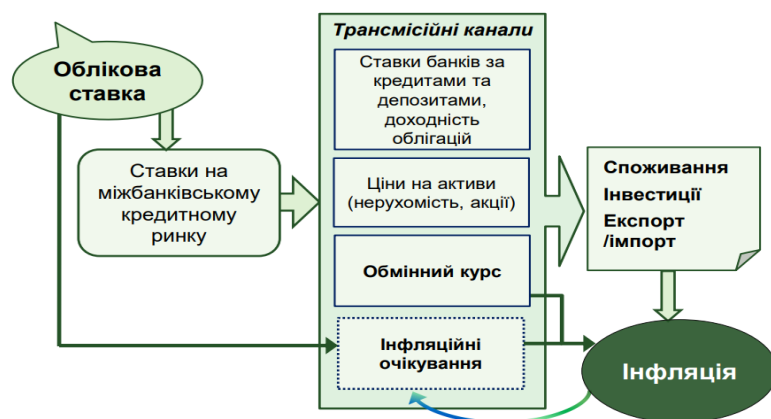


Рис. 5. Реалізація процентної політики

– ключової процентної ставки – процентної ставки за основними операціями НБУ з надання або вилучення ліквідності. Роль ключової процентної ставки відіграє облікова ставка НБУ;

– коридору процентних ставок за кредитними операціями НБУ овернайт та депозитними сертифікатами на визначений термін. Цей коридор стабілізує коливання процентних ставок на міжбанківському кредитному ринку в обмеженнях ключової процентної ставки. За стандартних умов діяльності банків у них немає сенсу проводити банківські операції на міжбанківському ринку за більшими або меншими ставками, відмінними від коридору процентних ставок.

Основною ціллю монетарної політики НБУ є утримання міжбанківських ставок у національній валюті на рівні, приблизному до ключової ставки, у межах коридору процентних ставок. Індикатором рівня міжбанківських процентних ставок в національній валюті для цілей процентної політики є Український індекс міжбанківських ставок для кредитів та депозитів овернайт (UIIR) [4].

У разі зміни ключової процентної ставки монетарної політики НБУ може впливати на короткострокові процентні ставки на міжбанківському ринку, які впливатимуть на зміни процентних ставок за іншими фінансовими активами та на зміни процентних ставок банків за кредитними та депозитними операціями. Ці процентні ставки безпосередньо впливають на рішення суб'єктів господарювання та фізичних осіб щодо споживання або активізації інвестиційної діяльності, а отже, і на рівень інфляції (див. рис. 6.).

Рішення щодо зміни облікової ставки НБУ можуть прийматися Правлінням НБУ з питань монетарної політики (див. рис. 7).

Облікова ставка НБУ – це ключова ставка процентної політики. За обліковою ставкою НБУ можуть проводитися операції з регулювання банківської ліквідності, яка має найбільший вплив на вартість кредитних ресурсів на міжбанківському ринку. Це дозволяє стримувати ринкові банківські ставки на рівні, близькому до рівня облікової ставки НБУ.

До 2016 року облікова ставка НБУ була віртуальним, сигнальним показником. Завдяки зміні підходів до формування облікової ставки НБУ вона набуває реального впливу на короткострокові процентні ставки на міжбанківському ринку. Реальний вплив ключової процентної ставки на рівень інфляції може посилитися за умов активізації розвитку ринку цінних паперів, лібералізації державного валютного регулювання, підвищення довіри до української банківської системи.

Колівання процентної ставки НБУ та ставок на міжбанківському ринку зображено на рис. 8.

Нині в українській банківській системі спостерігається профіцит банківської ліквідності, однак прогнозується з урахуванням низки факторів у найближчий час перехід банківської системи до стану дефіциту банківської ліквідності. За цих умов операції НБУ, які мають вплив на зміну банківської ліквідності, також можуть змінюватися.

Для ефективного реагування на всі зміни стану банківської ліквідності в Україні з 2019 року були запроваджені зміни до монетарної політики. Ця модернізація буде сприяти більш ефективному виконанню операційних цілей НБУ навіть за різних змін факторів, які впливають на банківську ліквідність.

Запроваджені зміни дають змогу визнавати тендери з розміщення депозитних сертифіка-

тів строком на 14 днів і тендери з рефінансування на цей же строк як основних операцій, при цьому їхній обсяг не обмежується, що дозволяє суттєво зменшити занепокоєність банківських установ щодо можливого дефіциту банківської ліквідності.

НБУ може надавати кредити рефінансування банківським установам із підтримання банківської ліквідності шляхом проведення тендера (кількісного або процентного).

Тендери з підтримки банківської ліквідності проводяться за обліковою ставкою НБУ, при цьому НБУ припинив регулярне проведення тендерів з надання банківської ліквідності строком на 90 днів, тому що на ринку спостерігається незацікавленість банківських установ у такому рефінансуванні.

НБУ щоквартально оприлюднює графік проведення таких тендерів із підтримання банківської ліквідності [5]. Однак для досягнення своїх цілей НБУ може проводити позачергові тендери.

НБУ може здійснювати випуск депозитних сертифікатів (банківські операції з власними борговими зобов'язаннями) до наступного робочого дня (овернайт), а також строком до 14 днів та/або строком до 100 днів. Такі операції НБУ мають ціль – вилучення (зменшення) банківської ліквідності.

НБУ щоквартально оприлюднює графік проведення тендерів з розміщення депозитних сертифікатів [6]. Однак для досягнення своїх цілей НБУ може проводити позачергові тендери.

НБУ може здійснювати операції купівлі-продажу державних цінних паперів (надання або вилучення банківської ліквідності) з метою регулювання грошово-кредитного ринку. Такі операції можуть проводитися на фондовому ринку (біржовому або позабіржовому).

Зменшення кількості проведення НБУ планових тендерів повинно сприяти розвитку ринку міжбанківського кредитування за рахунок стимулювання здійснення банківських операцій між банківськими установами. При цьому у разі потреби банківські установи зможуть звертатися до банківських операцій постійного доступу (кредити овернайт або депозитні сертифікати овернайт).

Коливання процентних ставок за банківськими операціями постійного доступу (див. рис. 9): облікова ставка НБУ плюс 2 п.п. – для кредитування (рефінансування), облікова ставка НБУ мінус 2 п.п. – для депозитних сертифікатів.

Стійка тенденція до уповільнення інфляції в I півріччі 2019 року дала змогу НБУ в межах упровадження держав-

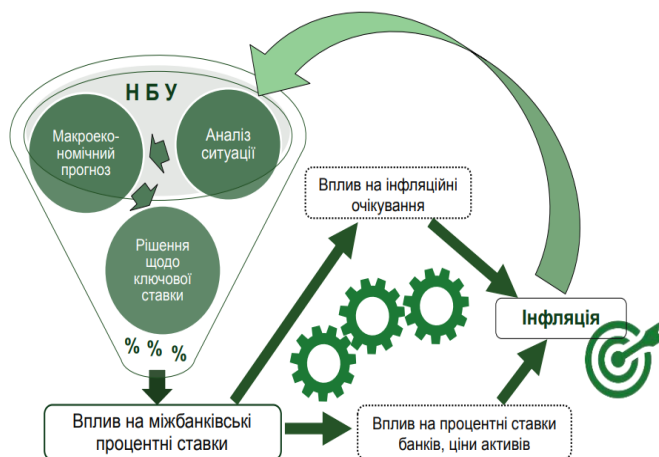


Рис. 7. Процентні ставки НБУ та UIRR (станом на 26.04.2019), % річних

Джерело: НБУ

ної монетарної політики, розпочати поступове зниження облікової ставки НБУ.

У березні 2019 року споживча інфляція уповільнилася до 8,6% річних, що відповідає прогнозу НБУ. Базовий рівень інфляції також знизився до 7,6% річних. Такому зниженню інфляції сприяла жорстка монетарна політика НБУ. Це сприяло зміцненню курсу національної грошової одиниці в Україні і позначилося на вартості імпорту. Послабленню інфляційного тиску посприяло зниження світових цін на продовольство і розширення внутрішньої пропозиції на окремі продукти харчування. Аналіз показує, що в Україні є передумови для зниження споживчої інфляції до 6,3% на кінець 2019 року та 5,0% на кінець 2020 року (див. рис. 10).

Вже на початку 2020 року рівень інфляції увійде в межі цільового діапазону (5% +/- 1 в.п.). Це може стати результатом жорсткої монетарної та стриманої фіскальної політики.

До основних факторів зниження рівня інфляції можна віднести:

- уповільнення темпів зростання заробітних плат, які поступово наближаються до рівня сусідніх країн, в умовах зменшення інтенсивності міграційних процесів;
- укріплення обмінного курсу національної грошової одиниці в I кварталі 2019 року, що уповільнюватиме зростання цін на непродовольчі товари;
- зменшення ціни на газ на світових ринках, яке зменшить внутрішні ціни;

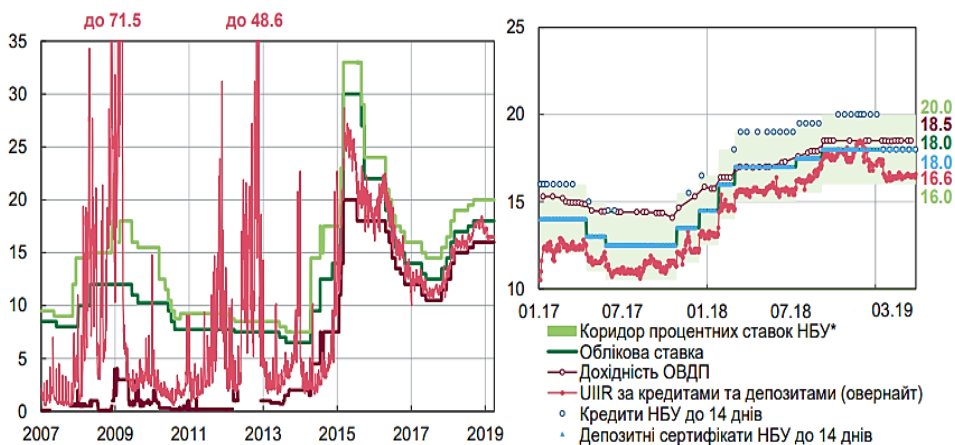


Рис. 8. Процентні ставки НБУ та ставки на міжбанківському ринку, % річних

Джерело: НБУ

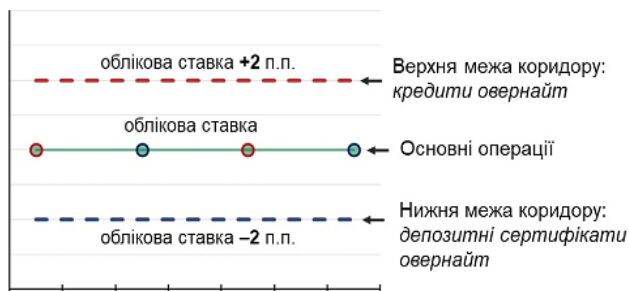


Рис. 9. Коливання процентних ставок за банківськими операціями постійного доступу

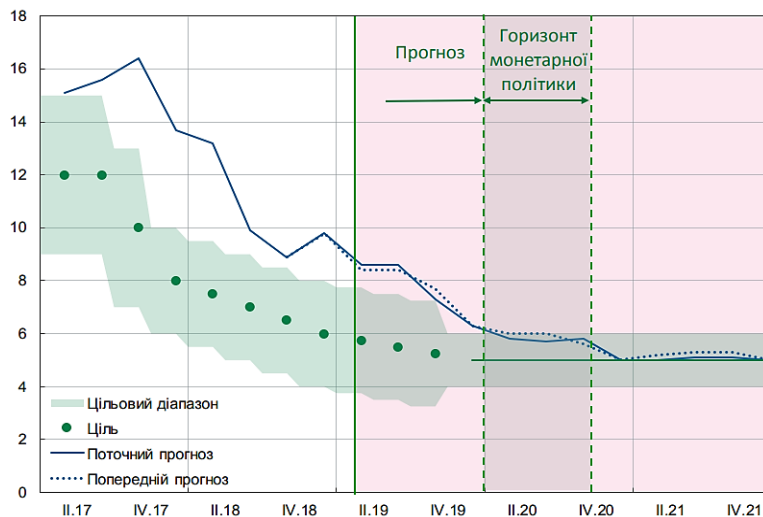


Рис. 10. Прогноз споживчої інфляції в Україні, річна зміна, %

Джерело: НБУ

– зростання пропозиції продовольчих товарів вітчизняного і іноземного походження.

Ці та інші фактори зумовляватимуть формування базової інфляції на прогнозованому рівні (до 5,0% у 2019 році та 3,7% у 2020 році).

Також є фактори, які можуть загальмувати зниження інфляції:

- можливе приведення окремих тарифів до ринкових рівнів;
- можливе підвищення акцизів на алкогольну та тютюнову продукцію;

– можливе зниження врожаїв зернових і олійних порівняно з 2018 роком.

У найближчі роки прогнозується зростання реального ВВП до 2,9% річних у 2020 році та 3,7% річних у 2021 році. Цьому може сприяти пом'якшення монетарної політики, що має збільшити внутрішній попит, а також поживати інвестиційну активність.

У 2019 році можна спрогнозувати, що під впливом низки факторів дефіцит державного поточного рахунку в Україні збережеться на рівні 2018 року (3,3% ВВП). «Охолодження» світової економіки буде поступово зменшувати ефекти сприятливих умов міжнародної торгівлі для України, це негативно позначиться на обсягах експорту і грошових переказів в Україну від заробітчан.

З огляду на прогнозування макроекономічних показників та збалансування можливих ризиків в Україні НБУ ухвалило рішення з 26 квітня 2019 року про зниження облікової ставки до 17,5% [7].

Висновки. Незважаючи на наявність макроекономічних передумов в Україні для зниження облікової ставки, фінансова стабільність держави залишається нестійкою, тому що є певна вірогідність реалізації негативних для неї внутрішніх і зовнішніх ризиків.

Основним внутрішнім ризиком в Україні під час реалізації умов для зниження рівня інфляції до 5% річних (+/- 1 в.п.) у 2020 році є можливе посилення невизначеності в період президентських і парламентських виборів. Цей ризик повинен враховувати у монетарній політиці НБУ, насамперед через його ваговий вплив на фінансові ринки та інфляційні очікування суспільства.

В Україні серед зовнішніх ризиків які мають вплив на економіку, є такі:

- рецесія світової економіки та зниження цін на експорт товарів з України;
- посилення геополітичної напруги, зокрема через вибори до Європарламенту у 2019 році, і відстрочка реалізації Brexit;
- невизначеність можливих обсягів транзиту газу через Україну з 2020 року внаслідок закінчення дії договору на поставки газу в Україну та будівництва обхідних газопроводів до Європи;
- можлива ескалація військового конфлікту в Україні та торгівлі обмеження з боку Росії.

Список використаних джерел:

1. Про Національний банк України : Закон України від 20 травня 1999 р. № 679-XIV / Верховна Рада України. URL: <https://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/679-14> (дата звернення: 10.05.2019).
2. Про стратегію монетарної політики НБУ : Рішення Ради НБУ від 13 липня 2018 р. № 37-рд / Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=76958856> (дата звернення: 10.05.2019).
3. Програма співробітництва з Міжнародним валютним фондом : Лист про наміри від 05 грудня 2018 р. № 23751/0/2-18 / Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=85566237> (дата звернення: 10.05.2019).
4. Про розрахунок та оприлюднення Українського індексу міжбанківських ставок : Постанова Правління НБУ від 3 грудня 2015 р. № 860 / Національний банк України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0860500-15> (дата звернення: 10.05.2019).
5. Графік проведення НБУ на II квартал 2019 р. тендерів із підтримання ліквідності банків / Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art id=75309531&cat id=4712091> (дата звернення: 10.05.2019).
6. Графік проведення тендерів з розміщення депозитних сертифікатів НБУ на II квартал 2019 р. / Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art id=76910552&cat id=76910551> (дата звернення: 10.05.2019).
7. Про розмір облікової ставки НБУ : Рішення Правління НБУ з питань монетарної політики від 25 квітня 2019 року № 311-рш / Національний банк України. URL: <http://document.ua/pro-rozmiar-oblikovoyi-stavki-nacionalnogo-banku-ukrayini-doc380618.html> (дата звернення: 10.05.2019).

References:

1. Verkhovna Rada of Ukraine (1999). Zakon Ukrainy «Pro Nacionaljnyj bank Ukrainy» [Law of Ukraine «On the National Bank of Ukraine»]. Available at: <https://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/679-14> (accessed: 10 May 2019).
2. National Bank of Ukraine (2018). Rishennja Rady NBU «Pro strategiju monetarnoji polityky NBU» [NBU Council Decision «On the NBU Monetary Policy Strategy»]. Available at: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=76958856> (accessed: 10 May 2019).
3. National Bank of Ukraine (2018). Lyst pro namiry «Prohrama spivrobotnyctva z Mizhnarodnym valjutnym fondom» [Letter of Intent «Program for Cooperation with the International Monetary Fund»]. Available at: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=85566237> (accessed: 10 May 2019).
4. National Bank of Ukraine (2015). Postanova Pravlinnja NBU «Pro rozrakhunok ta opryljudnennja Ukrajinsjkojho indeksu mizhbankivsjkykh stavok» [NBU Board Resolution «On Calculation and Publication of the Ukrainian Interbank Rates Index»]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0860500-15> (accessed: 10 May 2019).
5. National Bank of Ukraine (2019). Ghrafik provedennja NBU na II kvartal 2019 r. tenderiv iz pidtrymannja likvidnosti bankiv [Chart of realization of NBU on II quarter in 2019 tenders from maintenance of liquidity of banks]. Available at: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=75309531&cat_id=4712091 (accessed: 10 May 2019).
6. National Bank of Ukraine (2019). Ghrafik provedennja tenderiv z rozmishnennja depozytnykh sertyfikatov NBU na II kvartal 2019 r. [Chart of realization of tenders from placing of certificates of deposit of NBU on II quarter in 2019]. Available at: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=76910552&cat_id=76910551 (accessed: 10 May 2019).
7. National Bank of Ukraine (2019). Rishennja Pravlinnja NBU z pytanj monetarnoji polityky «Pro rozmir oblikovoji stavky NBU» [Decision of the NBU Board on Monetary Policy: «About the size of registration rate of NBU»]. Available at: <http://document.ua/pro-rozmir-oblikovoyi-stavki-nacionalnogo-banku-ukrayini-doc380618.html> (accessed: 10 May 2019).

МОНЕТАРНАЯ ПОЛИТИКА В УКРАИНЕ

Аннотация. В статье рассмотрено современное состояние внедрения монетарной политики в Украине. Одной из предпосылок успешности применения выбранной монетарной политики является учет современного экономического состояния государства и разработка таких механизмов внедрения монетарного воздействия на экономику, которые бы максимально учитывали национальную специфику и нивелировали влияние негативных факторов на трансмиссионные каналы денежно-кредитного регулирования. Уточнено понятие «ценовая стабильность», выделены условия для обеспечения экономического роста и высокого уровня занятости в Украине. Охарактеризован режим инфляционного таргетирования, этапы перехода к нему и его ключевые элементы. Выделены принципы монетарной политики и имеющиеся монетарные инструменты. Рассмотрено прогнозирование инфляции в Украине в рамках монетарной политики НБУ на ближайшую перспективу.

Ключевые слова: монетарная политика, ценовая стабильность, инфляционное таргетирование, монетарные инструменты, процентные ставки, учетная ставка, прогнозирование инфляции.

MONETARY POLICY IN UKRAINE

Summary. Monetary policy of Ukraine as an integral part of our country's economic policy provides the basis for price stability and the formation of conditions for ensuring economic growth and high employment. That is why the question of monetary policy is constantly at the center of attention of scientists and representatives of central government. Today, in the scientific literature, a number of issues of functioning and interaction of monetary policy in Ukraine remain unresolved, in particular: development and implementation of the monetary policy of the National Bank of Ukraine in the context of reforming the Ukrainian banking system; adjustment of the effectiveness of mechanisms of interaction of individual areas of monetary policy; peculiarities of the introduction of monetary policy in the context of inflation targeting; the impact of monetary policy on economic growth and ensuring price stability. In this regard, our study of the current state and the introduction of monetary policy in Ukraine is relevant. In its activity, the National Bank of Ukraine should proceed from the priority of achieving and maintaining price stability in the state, while price stability is defined as preserving the purchasing power of the national currency by maintaining in the medium term (from 3 to 5 years), low, stable rates of inflation measured consumer price index. In order to achieve and maintain price stability, the National Bank of Ukraine applies a mode of inflation targeting. The essence of this regime is the public announcement of quantitative targets for inflation and the obligation of the central bank to achieve these goals over the medium term. In order to achieve and maintain price stability, the National Bank of Ukraine uses existing monetary instruments, the main of which is: the interest rate and the discount rate of the National Bank of Ukraine. In this case, the operational objective of the monetary policy of the National Bank of Ukraine is the maintenance of interbank rates in the national currency unit at a level close to the key rate level, within the limits of the interest rate corridor for permanent access instruments. An indicator of the level of interbank interest rates in the national currency unit for the purpose of interest rate policy is defined by the Ukrainian index of interbank rates for loans and overnight deposits in the national currency (UIIR). Today, in the banking system of Ukraine, there is a liquidity surplus. At the same time, in the future, the transition of the banking system to a state of liquidity shortage is expected due to a number of objective factors. For a more flexible response to changes in the liquidity of the Ukrainian banking system, from 2019, changes were introduced to the operational design of monetary policy. Such modernization will facilitate the effective implementation by the National Bank of Ukraine of its operational purpose, even under unstable liquidity conditions.

Key words: monetary policy, price stability, inflation targeting, monetary instruments, interest rates, discount rate, inflation forecasting.