

ІНФЛЯЦІЙНИЙ ПОТЕНЦІАЛ УКРАЇНИ ТА ПРОБЛЕМИ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ

Бондаренко В.Ф., Садовий В.О.

В попередніх публікаціях ми поставили питання про природний рівень інфляції, який обумовлений немонетарними чинниками. Тому у довгостроковому періоді цінова динаміка залежить в більшій мірі не від якості монетарної політики, як від інституціональних умов її реалізації. Але це не означає, що ця політика має другорядне значення. Це підтверджують і останні два роки.

Інфляція в Україні має переважно тарифний та адміністративний характер, ніж монетарний. Це суттєво зменшує можливості впливу на рівень інфляції НБУ. У нього відсутня достатня кількість інструментів, які б дозволяли в цих умовах суттєво впливати на індекс споживчих цін. Більш того, в умовах збільшення прямих іноземних інвестицій в економіку нашої країни і непоганої динаміки експортних галузей НБУ повинен купувати надлишкову пропозицію валюти на міжбанківському ринку, збільшуючи таким чином пропозицію гривні на ринку.

Розглядається в поточному році можливість використання процентних ставок НБУ для стерилізації грошової маси (наприклад, підвищення ставок по депозитним операціям НБУ). Але міжбанківський кредитний ринок та депозитні сертифікати НБУ пов'язані з вирішенням проблеми миттєвої надлишкової ліквідності банку. В довгостроковому періоді ці інструменти неефективні.

В наступному році рада НБУ буде активніше просувати режим монетарної політики в напрямку таргетування інфляції (зараз НБУ фактично таргетує валютний курс). Збільшення валютного коридору необхідно, щоб НБУ скоротив свою присутність на міжбанківському ринку і, таким чином, залежність грошових агрегатів від купівлі/продажу валюти. В такому випадку зростання монетарних показників буде здійснюватися за рахунок рефінансування комерційних банків, а НБУ зможе концентруватися на контролі за цінами. Але чи не призведуть такі дії до зменшення довіри до національної валюти, що може викликати як фінансову нестабільність, так і уповільнення темпів економічного зростання? А це і збільшення інфляційного потенціалу.