

О.О. Чуб, докторант
*Київського національного економічного університету
імені Вадима Гетьмана*

КОНЦЕПЦІЯ ПЕРЕХОДУ ДО ІНФЛЯЦІЙНОГО ТАРГЕТУВАННЯ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

Протягом двох десятиліть у всьому світі відбувається політична перебудова грошово-кредитної сфери у напрямі інфляційного таргетування, що супроводжується еволюцією цілей і пріоритетів діяльності центральних банків. На перший план виходить проблема розробки режиму грошово-кредитної політики, здатного за наявності прозорого і зрозумілого механізму забезпечити досягнення першочергових завдань монетарного регулювання.

Еволюція цілей і завдань центральних банків як органів управління грошового обороту багато в чому була обумовлена розвитком фінансових секторів національних економік, посиленням глобалізації й інтеграції фінансових ринків і, як наслідок, підвищенням мобільності капіталу. Зростання доступності фінансових ресурсів, лібералізація капітальних потоків і поява раніше неіснуючих інструментів значно розширили сферу регулювання центральних банків, перемістивши межі управління з національного на глобальний рівень.

На початку XXI ст. відбулася проінфляційна “грошова хвиля”, яка спровокувала подальше підвищення цін на сировинні й фінансові активи на світовому ринку, що стало наслідком перевищення пропозиції грошей центральними банками світу попиту на них, і світова фінансова система потрапила у “пастку надмірної ліквідності”, вихід з якої полягає у перегляді механізмів реалізації грошово-кредитної політики.

Починаючи з 2004 року відбувається поступове коригування грошово-кредитної політики основними центральними банками (далі – ЦБ) світу у напрямі посилення регулювання грошових ринків. Проблема підтримки внутрішньої інфляції на нейтральному рівні перейшла у ранг першочергових завдань ЦБ. Тенденції глобалізації зумовили необхідність створення номінального “якоря” у вигляді цільового рівня інфляції.

Фундаментальне положення сучасної грошової теорії полягає в структуризації діяльності ЦБ і розгляді його функціонування у рамках певної ієрархічної системи, на верхньому рівні якої визначається кінцева мета грошово-кредитної політики, на середньому – впроваджується режим таргетування, що є механізмом досягнення мети, а на нижньому – вибираються конкретні заходи (інструменти надання і вилучення ліквідності), за допомогою яких реалізовуватиметься той або інший режим таргетування.

Функціонування описаної схеми й її конкретних складових ґрунтується на грошовій теорії, проте її практичне використання для ухвалення рішень стикається з рядом концептуальних проблем, а саме: визначення кінцевої

мети грошово-кредитної політики, попиту на гроші, пропозиції грошей і виявлення механізмів грошової трансмісії, намагаючись визначити, який грошовий режим максимально нечутливий до вказаних проблем.

Дослідження теорії грошово-кредитного мультиплікатора заперечує вплив процентних ставок на поведінку банківського і небанківського секторів та передбачає, що попит на гроші з боку комерційних банків і приватного сектора незадоволений. Модель Бофінджера наочно демонструє слабкості стандартної макроекономічної моделі пропозиції грошей та передбачає, що головним інструментом впливу ЦБ на грошовий ринок є не норма обов'язкового резервування, а ставка рефінансування. Змінюючи останню, ЦБ може зрушувати криву пропозиції грошей, але не може впливати на її форму. Така концепція пропозиції грошей більш прийнятна в умовах переходу до режиму інфляційного таргетування, коли ставка рефінансування служить головним операційним інструментом грошово-кредитної політики, тому вплив на основні грошові агрегати і опосередкований нею зв'язок між агрегатами повинен стати ключовим об'єктом моніторингу й управління з боку ЦБ.

Саме нейтральність грошей і перспективна орієнтація центрального банку на таргетування інфляції ставлять завдання розширення механізму грошової трансмісії і виділення номінальних ефектів в окрему систему трансмісійних процесів грошово-кредитної політики.

Чуб, О.О. Концепція переходу до інфляційного таргетування в умовах глобалізації [Текст] / О.О. Чуб // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. тез доповідей XI Всеукраїнської науково-практичної конференції (30-31 жовтня 2008 р.): у 2-х т. – Суми: УАБС НБУ, 2008. – Т. 1. – С. 108-109.