

ПРОБЛЕМИ ЗМІНИ МОНЕТАРНОЇ СТРАТЕГІЇ: ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД І УКРАЇНА

*М.І. Макаренко, д-р екон. наук, проф.,
Українська академія банківської справи НБУ*

Монетарна стратегія (режим) являє собою стале орієнтування грошово-кредитної політики на певну середньострокову мету (таргет) з відповідним набором регуляторних інструментів. Монетарна стратегія характеризується наступними, притаманними їй рисами: 1) вона являє собою методологію формування й реалізації грошово-кредитної політики; 2) її невід'ємною складовою є кінцева мета, на яку спрямована грошово-кредитна політика в середньо- і довгостроковій перспективі; 3) відхилення прогнозного макропоказника від цільового орієнтира може відбуватися як через монетарні, так і загальноекономічні причини, імовірність яких оцінюється системою ризиків; 4) успіх монетарної стратегії значною мірою залежить від довіри громадськості до монетарної влади, тому непересічного значення набуває прозорість політики, що реалізується центральним банком.

У світовій практиці широкого застосування набули три основні монетарні стратегії з використанням проміжних цілей залежно від показника, що обирається як цільовий орієнтир (номінальний яркір):

1) таргетування обмінного курсу – прагнення до визначеного (зазвичай стійкого або навіть фіксованого) обмінного курсу відносно іншої валюти чи групи валют; 2) монетарне таргетування – стратегія грошово-кредитної політики, націлена на підтримку цінової стабільності, зосереджена на відхиленнях зростання грошей від наперед оголошеної мети; 3) безпосереднє таргетування інфляції або націленість на підтримку стабільності цін, зосередження на відхиленнях у виданих прогнозах інфляції від оголошеної інфляційної мети.

Саме остання стратегія стала популярною серед центральних банків у 1990-ті роки. Країни із середнім та високим рівнем розвитку економіки, але підвищеною інфляцією, взяли на озброєння режим монетарної політики, який жорстко контролює макроекономічну цінову динаміку – інфляційне таргетування. При цьому перехід здійснювався здебільшого від режиму курсового таргетування. Слідом за розвинутими нову стратегію стали запроваджувати й держави з трансформаційною економікою – Чехія, Польща, Угорщина, Словенія.

В Україні з 2003 р. переважала стратегія так званого розгорнутого таргетування, за якою націлювання монетарної політики відбувалось одночасно на певний приріст грошової маси та грошової бази, а також підтримання на визначеному рівні обмінного курсу гривні до долара США. Така політика, заснована на двоїстій позиції Національного банку, не може тривати довго, оскільки цільова невизначеність тягне за собою непрозорість владних рішень та недостатню відповідальність керівних органів за її здійснення. Відтак у фахових колах поширюється думка про необхідність

переведення монетарної політики НБУ в режим таргетування інфляції, який ставить на перший план внутрішньоекономічну цінову стабільність.

Для радикальної зміни монетарної стратегії необхідні певні умови:

- 1) незаперечні факти невідповідності імпліцитного курсового таргетування сучасному стану вітчизняної економіки; 2) переважання монетарної інфляції, яка підпадає під дію грошово-кредитних інструментів, над структурною, яка регулюється антимонопольними, фіскальними чи зовнішньоторговельними заходами; 3) готовність відмовитися від фактично регульованого курсу гривні в умовах високої відкритості економіки та залежності макроекономічного розвитку від кон'юнктури світових ринків і динаміки курсу гривні; 4) наявність інституційних передумов запровадження нової стратегії у формі нормативно-правової бази щодо програмування монетарної політики; 5) Існування організаційних передумов у сфері взаємодії монетарної й економічної виконавчої влади в питаннях солідарної відповідальності за перебіг інфляційних процесів у країні; 6) апробація та запровадження таких механізмів грошово-кредитного регулювання макроекономічної динаміки цін, які б містили прозору систему оцінки, прогнозування й коригування інфляційних процесів у напрямі, визначеному монетарною стратегією.

Макаренко, М.І. Проблеми зміни монетарної стратегії: зарубіжний досвід і Україна [Текст] / М.І Макаренко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України [Текст] : зб. тез доповідей VIII Всеукраїнської науково-практичної конференції (10-11 листопада 2005 р.). - Суми : Укр. акад. банк. справи НБУ, 2005. - С.13-14.