

ТАРГЕТУВАННЯ ІНФЛЯЦІЇ ЯК СКЛАДОВА ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ

Протягом останньої чверті минулого століття світ став свідком тривалого і навіть унікального сплеску інфляції про одночасному зниженні темпів економічного зростання. Нафтові шоки 70-х років та деякі факти з практики країн з високими темпами інфляції посилили увагу фахівців, політиків та урядів до проблеми взаємозв'язку між інфляцією та економічним зростанням. Дослідження, проведені Світовим банком засвідчують, що в 127 країнах 1960 по 1992 рік зв'язок між зростанням рівня інфляції і зниженням темпів економічного зростання був досить тісним у великому діапазоні рівнів інфляції. Найвищі темпи економічного зростання спостерігаються при рівні інфляції 25%. Пороговим значенням для перехідних економік, виснажених внаслідок тривалої демонетизації і декапіталізації в період гіперінфляції цін у 1992-1995 рр., є значення 20-40% на рік.

В практику деяких розвинутих країн, а також і України, ввійшло таргетування інфляції як складової сучасної грошово-кредитної, так і бюджетно-податкової політики. НБУ офіційно проголосив це в 2002 році і реально перейшов у своїх діях до таргетування як стратегії монетарної політики.

Сьогодні ефективне грошове регулювання, ускладнене з часів тривалої демонетизації та декапіталізації економіки в період гіперінфляції цін у 1992-1995 рр., а також підсилене зростанням цін на газ та очікування громадян, у зв'язку з зростанням тарифів на комунальні послуги, дещо ускладнюють ефективність сучасної монетарної політики. Тому грошово-кредитна політика, передусім, повинна стосуватися зміни порядку грошової емісії та рефінансування банківської системи:

1) збільшення грошової маси має бути наслідком ринкового саморегулювання попиту і пропозиції на грошові залишки за допомогою механізмів облікової ставки рефінансування та національної резервної відсоткової ставки. Перша з них має регулювати попит банків на позички рефінансування – ставка повинна знижуватися для збільшення обсягів позик. Резервна процентна ставка регулюватиме зацікавленість у короткострокових позиках між комерційними банками, які необхідні для виконання резервних вимог. НБУ повинен впливати на підвищення резервної ставки з метою зменшити пропозицію грошей і навпаки – знизити її, коли необхідно збільшити грошову масу;

2) потрібно перейти до здійснення емісії шляхом надання НБУ позик комерційним банкам і поступово відмовитися від прямої гривневої інтервенції на внутрішньому валютному ринку. Отримання цих позик має відбуватися за умови нестачі власних резервів банків;

3) установлення НБУ уніфікованих норм резервованих депозитів, які мають стосуватися гривневих рахунків. Для сучасних умов значення норм резервних вимог повинне поступово зникати.

Тобто основними принципами сучасного етапу грошово-кредитної політики мають бути:

- неінфляційне (в межах порогового значення) грошово-кредитне забезпечення економіки;
- розміщення грошової емісії виключно серед приватних суб'єктів (кредитних установ) і неможливості її використання для фінансування Державного бюджету чи державного боргу;
- сприяння зростанню реальної пропозиції грошей (грошової маси) з метою зниження позичкових процентних ставок і стимулювання інвестицій.

Д.О. Беляев, Національний банк України

ПРОГНОЗУВАННЯ РІВНЯ ЛІКВІДНОСТІ ЗОЛОВОВАЛЮТНИХ РЕЗЕРВІВ

Ліквідність національної грошової одиниці прямолінійно залежить від ліквідності золотовалютних резервів. Особливо це твердження справедливе для режиму валютного курсу, який діє сьогодні в Україні. Для того, щоб мінімізувати ризики ліквідності необхідно, по-перше, спрогнозувати відповідний рівень вільних коштів, по-друге, визначити інвестиційну та валютну структуру золотовалютних резервів. В цій доповіді ми зупинимося на методах прогнозування рівня вільних коштів, тобто рівня ліквідності золотовалютних резервів.

Процес прогнозування передбачає визначення майбутнього стану об'єкта. Для того, щоб будь-який прогноз не був безпідставним, необхідно мати певне підґрунтя. Для більш точного прогнозу використовуються ретроспективні дані або досвід експерта. Так, на основі ретроспективних даних проводиться прогнозування можливих змін. Об'єктами прогнозування при здійсненні управління ліквідністю золотовалютним резервом є визначення потреби у іноземних коштах на певний момент часу.

Прогнози можна робити як на суб'єктивних (експертних), так і на аналітичних моделях. Суб'єктивні прогнози ґрунтуються на здогадах, досвіді й інтуїції, спираються на неформальні міркування експерта і є