

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЛЬВІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ІВАНА ФРАНКА

ВИШНЕВСЬКА ВАСИЛИНА СТЕПАНІВНА

УДК 338. 23: 336. 74 (477)

**ЕКОНОМІЧНИЙ МЕХАНІЗМ ІНФЛЯЦІЙНОГО ТАРГЕТУВАННЯ
В УКРАЇНІ**

Спеціальність: 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

АВТОРЕФЕРАТ
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

ЛЬВІВ – 2016

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана у Львівському національному університеті імені Івана Франка Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник:

кандидат економічних наук, доцент
Андрущак Євгенія Михайлівна,
Львівський національний університет
імені Івана Франка,
доцент кафедри фінансів, грошового обігу
і кредиту.

Офіційні опоненти:

доктор економічних наук, професор
Мищенко Володимир Іванович,
Державний вищий навчальний заклад
«Університет банківської справи»,
професор кафедри управління
банківською безпекою;

кандидат економічних наук, доцент
Адамик Богдан Петрович,
Тернопільський національний
економічний університет,
декан факультету банківського бізнесу.

Захист дисертації відбудеться «16» лютого 2016 р. о 11⁰⁰ год. на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 35.051.01 у Львівському національному університеті імені Івана Франка за адресою: 79008, місто Львів, проспект Свободи, 18, аудиторія 115.

З дисертацією можна ознайомитися у Науковій бібліотеці Львівського національного університету імені Івана Франка за адресою: 79601, місто Львів, вулиця Драгоманова, 5.

Автореферат розіслано «15» січня 2016 р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради

проф. Плиса В.Й.

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Упродовж останніх двадцяти п'яти років у світі відбувається трансформація грошово-кредитної сфери, що супроводжується зміною основних цілей центральних банків (ЦБ). Пріоритетною стала проблема розроблення монетарного режиму, здатного, за наявності прозорого і зрозумілого визначення мети, забезпечити досягнення першочергових завдань грошово-кредитної політики (ГКП).

Еволюція цілей центральних банків зумовлена посиленням глобалізаційних процесів, підвищенням мобільності капіталу та інтеграцією національного фінансового ринку в єдиний світовий фінансовий простір. В умовах зростання відкритості та взаємозалежності економік, лібералізації капітальних потоків, проблема зростання цін перейшла до першочергових завдань центрального банку. Саме глобалізаційні процеси зумовили необхідність встановлення цінової стабільності як основної цілі грошово-кредитної політики. Такий монетарний режим отримав назву «інфляційне таргетування» (ІТ).

Проблемам запровадження та реалізації інфляційного таргетування присвячені праці відомих зарубіжних учених: Б. Бернанке, А. Батіні, В. Грілі, Дж. Епштейна, А. Караре, М. Камгофа, Л. Меєра, Ф. Мишкіна, Т. Петурсона, С. Фішера, Б. Фрідмана та ін. В останнє десятиліття низка вчених зарубіжних країн, а саме: К. Кутнер, Ф. Мишкін, С. Роджер, Л. Свенсон підвищену увагу приділяли розробці концепції інфляційного таргетування в країнах, що розвиваються. Вагомий внесок у дослідження механізму ІТ зробили вітчизняні науковці, а саме: Б. Адамик, С. Аржевітін, О. Береславська, О. Ватаманюк, А. Гальчинський, В. Геєць, А. Гриценко, О. Дзюблюк, Т. Кричевська, М. Крупка, С. Лобозинська, В. Міщенко, С. Міщенко, С. Науменкова, С. Ніколайчук, О. Петрик, В. Приймак, В. Стельмах, О. Щербакова та ін.

Незважаючи на широке висвітлення у науковій літературі теоретичних основ інфляційного таргетування, його принципів, переваг і недоліків, порівнянно з іншими режимами грошово-кредитної політики, існує потреба систематизації та узагальнення теоретико-методичних аспектів інфляційного таргетування, визначення максимально ефективного середовища його реалізації, детального аналізу економічного механізму ІТ в країнах, що його застосовують. Актуальність дисертаційної роботи зумовлена потребою удосконалення інструментів і процедур реалізації грошово-кредитної політики України, а також приведення їх у відповідність з нормами зарубіжної практики таргетування інфляції.

Своєчасність дослідження також обумовлена планами Національного банку України (НБУ) перейти у найближчій перспективі до повноцінного інфляційного таргетування. В «Основних засадах грошово-кредитної політики на 2015 рік» зазначається, що стратегічною метою НБУ є досягнення та підтримання у середньостроковій перспективі низьких стабільних темпів інфляції (5% на рік із допустимим відхиленням: $\pm 1\%$) і, поступовий перехід до ІТ.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота – складова частина науково-дослідної роботи кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту Львівського національного університету імені Івана Франка за напрямом: «Фінансові стратегії розвитку економіки України» (реєстраційний номер

– 0112U004029), у межах якої здійснено теоретичне обґрунтування економічного механізму інфляційного таргетування та розроблено практичні рекомендації щодо забезпечення його ефективного функціонування в Україні.

Усе, наведене вище, зумовило актуальність обраної теми дисертаційної роботи, її мету, завдання та структуру.

Метою дисертаційної роботи є обґрунтування теоретико-методичних аспектів інфляційного таргетування, узагальнення та систематизація принципів його реалізації, розроблення рекомендацій щодо підвищення ефективності функціонування монетарного режиму, що базується на цінній стабільності в Україні.

Досягнення мети дисертаційної роботи зумовило необхідність вирішення таких завдань:

- узагальнити наукові підходи до тлумачення змісту, характеристик, переваг та недоліків ІТ, запропонувати авторське визначення поняття «економічний механізм інфляційного таргетування» та розкрити його структуру;

- дослідити середовище, необхідне для ефективної реалізації інфляційного таргетування, систематизувати умови його формування;

- розглянути операційний механізм грошово-кредитної політики центральних банків, які запровадили ІТ, виявити найважливіші аспекти реалізації інфляційного таргетування;

- з'ясувати особливості переходу України до нового монетарного режиму, виділити основні етапи запровадження інфляційного таргетування, визначити результати реалізації монетарного режиму, що базується на цінній стабільності, за період 2011 – 1 квартал 2015 рр.;

- розкрити специфіку економічного механізму інфляційного таргетування в розвинутих країнах і в країнах, що розвиваються;

- визначити оптимальний для України, у середньостроковій перспективі, рівень інфляції, використовуючи методи математично-статистичного аналізу, а також з'ясувати вплив низки економічних показників на індекс споживчих цін (ІСЦ) шляхом використання економетричного моделювання;

- проаналізувати нормативно-правову базу реалізації вітчизняної грошово-кредитної політики у контексті переходу до нового монетарного режиму та обґрунтувати перспективи її удосконалення;

- запропонувати напрями підвищення ефективності інструментарію інфляційного таргетування в Україні.

Об'єктом дослідження є монетарний режим інфляційного таргетування.

Предметом дослідження є теоретико-методичні й прикладні основи функціонування економічного механізму інфляційного таргетування.

Методи дослідження. У дисертаційній роботі використано низку загальноприйнятих методів науково-теоретичного та емпіричного дослідження, застосування яких дало змогу досягти поставленої мети. До них належать: методи наукової дедукції та індукції, порівняння та систематизації, синтезу, узагальнення, історичний метод наукового пізнання – при вивченні економічної сутності й основних характеристик інфляційного таргетування, розгляді особливостей економічного механізму ІТ в зарубіжних країнах (перший та другий розділи); методи аналізу, групування, графічного зображення – для виділення основних етапів на шляху до

запровадження інфляційного таргетування в Україні, вивченні інструментарію грошово-кредитної політики в умовах застосування режиму, що базується на цінній стабільності (другий розділ); методи логічного узагальнення результатів – при розробленні висновків і пропозицій щодо удосконалення макроекономічного середовища та правового забезпечення функціонування ІТ в Україні (третій розділ); методи математично-статистичного аналізу – для дослідження явища «асиметрії загального рівня цін»; методи кореляційного аналізу й економетричного моделювання – для визначення впливу макроекономічних показників на індекс споживчих цін (третій розділ).

Теоретичну та методологічну основу дисертаційної роботи складають наукові дослідження вітчизняних і зарубіжних учених у сфері грошово-кредитного регулювання, матеріали науково-практичних конференцій з питань реалізації монетарної політики, періодичні видання, аналітичні документи центральних банків.

Інформаційною базою дослідження є законодавчі та нормативно-правові акти з питань реалізації грошово-кредитної політики, постанови, положення, інструкції Національного банку України, статистичні матеріали Державної служби статистики України, офіційні матеріали центральних банків, які застосовують інфляційне таргетування.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в узагальненні, доповненні та теоретико-методичному обґрунтуванні підходів та розробленні практичних рекомендацій щодо удосконалення економічного механізму режиму монетарної політики, що базується на цінній стабільності в Україні. Найвагоміші результати, які містять наукову новизну та відображають особистий внесок автора, полягають в такому:

удосконалено:

– теоретичне обґрунтування сутності поняття «економічний механізм режиму інфляційного таргетування», що передбачає: визначення економічного механізму інфляційного таргетування як системи елементів, що створює сприятливі умови для забезпечення ефективного функціонування режиму інфляційного таргетування, і складається з низки підсистем, що впливають на економічні та організаційні параметри системи управління грошовою сферою країни; розроблення власної структурної моделі економічного механізму ІТ, у якій виділено п'ять підсистем: функціонального забезпечення; підзвітності; інформаційного забезпечення; прогнозування та моделювання; правового забезпечення. Це дало змогу детальніше розкрити сутність режиму ІТ;

– систематизацію умов формування максимально ефективного середовища функціонування режиму інфляційного таргетування, яка, на відміну від існуючих, передбачає необхідність комплексного врахування таких умов: незалежність центрального банку; прозорість діяльності центрального банку, його інформаційна відкритість; довіра до ЦБ з боку суспільства; налагоджена система прогнозування та моделювання інфляційних процесів; розвинутий фінансовий ринок; скоординованість інструментів монетарної та фіскальної політики, що дало можливість повніше охарактеризувати необхідні передумови для запровадження ІТ;

– періодизацію переходу України до режиму інфляційного таргетування, відмінністю якої є виділення 2-х етапів: підготовчий (2002 – 2010 рр.): створення відповідних передумов для переходу до режиму ІТ, що завершується запровадженням інфляційного таргетування у липні 2010 р. шляхом підписання

Президентом Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України про діяльність Національного банку України»; етап адаптації режиму ІТ (2011 р. – до сьогодні), в межах якого виділено період позитивних результатів, отриманих від реалізації ІТ (2011 – 2013 рр.), та кризовий (2014 р. – дотепер), що характеризується значним погіршенням економічної ситуації в Україні та неспроможністю Національного банку за допомогою нового монетарного режиму забезпечити цінову стабільність в умовах макроекономічної нестабільності. Це дало змогу обґрунтувати часові межі основних етапів переходу України до ІТ і визначити пріоритетні завдання грошово-кредитної політики на кожному етапі;

– методичні підходи до визначення оптимального показника інфляції для України, які, на відміну від наявних, ґрунтуються на врахуванні присутності в українській економіці явища асиметрії загального рівня цін. На основі застосування методів математично-статистичного аналізу обґрунтовано, що оптимальний рівень інфляції в Україні повинен становити не більше 3% у довгостроковій перспективі. Побудовано функціональну залежність індексу споживчих цін від низки економічних показників, здійснено прогнозування ІСЦ на 2015 – 2017 рр. Використання результатів кореляційного аналізу та економетричного моделювання дасть можливість підвищити точність макроекономічного прогнозування НБУ;

набули подальшого розвитку:

– тлумачення поняття «інфляційне таргетування», яке, на відміну від існуючих трактувань цього терміну, передбачає визначення його як монетарної стратегії, що базується на публічному оголошенні центральним банком темпів інфляції, які повинні бути досягнуті упродовж певного періоду, та забезпечує підвищену прозорість діяльності і підзвітність суспільству органів грошово-кредитного регулювання. Це дало змогу акцентувати увагу на перевагах інфляційного таргетування, що найбільше відрізняють його від інших монетарних режимів;

– організаційно-економічні аспекти реалізації операційних процедур ІТ центральних банків, відмінністю яких є деталізація монетарного інструментарію, що полягає у виокремленні в межах пасивного підходу грошово-кредитного регулювання таких елементів: вузького процентного коридору, нерегулярних операцій на відкритому ринку, обов'язкових резервів, а в межах активного підходу – широкого процентного коридору, регулярних операцій на відкритому ринку, обов'язкових резервів (мінімальне застосування). Це дало можливість дослідити специфіку використання грошово-кредитних інструментів в країнах, які застосовують режим ІТ;

– обґрунтування напрямів удосконалення грошово-кредитного регулювання в умовах реалізації режиму, що базується на цінній стабільності, щодо: підвищення ролі процентної політики Національного банку шляхом поступового звуження процентного коридору між кредитною, депозитною ставками овернайт НБУ та обліковою ставкою з дотриманням правил процентної політики; збільшення операційної та політичної незалежності Національного банку шляхом скасування законодавчих норм, що обмежують його незалежність; доповнення розділу «Монетарна політика», розміщеного на офіційному сайті НБУ, наступними підрозділами: «Відхилення від таргету», «Незалежність Національного банку», «Координація грошово-кредитної та фіскальної політики», «Трансмісійний механізм

монетарної політики», «Менеджмент ліквідності», «Стратегія грошово-кредитної політики» з метою забезпечення доступу населення до інформації щодо основних принципів реалізації монетарної політики. Це дасть змогу підвищити ефективність монетарної політики Національного банку.

Теоретичне значення результатів дослідження полягає у поглибленні наявних і розробленні нових теоретико-методичних підходів до реалізації інфляційного таргетування в умовах відкритої економіки України.

Теоретичні висновки і практичні результати дисертації використовуються у навчальному процесі на економічному факультеті Львівського національного університету імені Івана Франка під час викладання дисциплін: «Банківська система», «Банківські операції», «Центральний банк і грошово-кредитна політика», «Гроші і кредит» (Довідка № 421-Н, від 03.02.2015 р.).

Практичне значення отриманих результатів полягає у формуванні рекомендацій щодо удосконалення реалізації грошово-кредитної політики України в умовах застосування режиму, що базується на цінній стабільності.

Положення дисертаційної роботи застосовуються для підвищення фінансової грамотності працівників ПАТ КБ «ПриватБанк», в частині їхнього теоретичного ознайомлення з новим монетарним режимом НБУ (Довідка № 352, від 09.01.2015р.), а також для розробки окремих методичних підходів щодо формування валютної та депозитної політик АТ «Райффайзен Банк Аваль» з урахуванням результатів дослідження явища «асиметрії загального рівня цін» в Україні (Довідка № 132/1, від 22.01.2015 р.). Результати дисертаційної роботи у частині аналізу впливу економічних показників на індекс споживчих цін використовуються у процесі встановлення розміру процентних ставок за депозитними і кредитними операціями АТ «Укресімбанк» (Довідка № 060-00/353-1, від 03.02.2015 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційна робота є науковою працею, в якій викладено авторський підхід до удосконалення грошово-кредитного регулювання в Україні в умовах реалізації режиму інфляційного таргетування. З наукових праць, які вийшли у співавторстві, у дисертаційній роботі використані лише ідеї та результати, які становлять особистий внесок автора.

Апробація результатів дисертаційної роботи. Основні положення й результати наукового дослідження розглянуто, обговорено і схвалено на науково-практичних конференціях: VI Міжнародна науково-теоретична конференція молодих вчених і студентів «Актуальні проблеми економічного та соціального розвитку виробничої сфери» (м. Донецьк, 2009 р.); VII Всеукраїнська науково-практична інтернет-конференція «Сучасний соціокультурний простір 2010» (м. Київ, 2010 р.); VII Всеукраїнська науково-практична інтернет-конференція «Актуальні проблеми сучасної науки» (м. Київ, 2010 р.); VIII Міжнародна науково-практична інтернет-конференція «Розвиток України в XXI столітті: економічні, соціальні, екологічні, гуманітарні та правові проблеми» (м. Тернопіль, 2010 р.); Міжнародна науково-практична інтернет-конференція «Важелі і механізми формування сталого розвитку економіки в умовах світової глобалізації» (м. Тернопіль, 2010 р.); VI Міжнародна науково-практична конференція «Альянс наук: вчений – вченому» (м. Дніпропетровськ, 2011 р.); VI Всеукраїнська науково-практична конференція «Перший крок у науку» (м. Луганськ, 2011 р.); Міжнародна науково-практична

конференція «Фінансова політика в контексті глобальних перетворень суспільного розвитку» (м. Ірпінь, 2011 р.); VII Міжнародна науково-практична інтернет-конференція «Простір і час сучасної науки» (м. Київ, 2011 р.); Міжнародна наукова студентсько-аспірантська конференція «Актуальні проблеми розвитку національної економіки України» (м. Львів, 2011 р.); Міжнародна науково-практична конференція «Економіка та право: реалії сучасності та перспективи майбутнього» (м. Київ, 2011 р.); Міжнародна наукова студентсько-аспірантська конференція «Розвиток економіки України в умовах активізації євроінтеграційних процесів» (м. Львів, 2012 р.); I Всеукраїнська науково-практична конференція «Потенціал стійкого розвитку та фінансова безпека соціально-економічних систем» (м. Сімферополь, 2013 р.); II Міжнародна науково-практична конференція студентів, аспірантів і молодих вчених «Актуальні проблеми економіки і менеджменту» (Росія, м. Майкоп, 2014 р.).

Публікації. Основні положення наукового дослідження опубліковано у 26 наукових працях, загальним обсягом – 9,25 д.а., у т.ч. 7 – у співавторстві (особисто автору належить – 8,27 д.а.), серед яких: 10 наукових статей – у вітчизняних фахових виданнях, 2 наукові статті – в журналах, які входять до міжнародних наукометричних баз даних, та 14 тез доповідей – на наукових конференціях.

Структура та обсяг дисертації. Дисертаційна робота викладена на 182 сторінках друкованого тексту і складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, що налічує 166 позиції та 8 додатків. Робота містить 20 таблиць і 27 рисунків.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми дисертаційної роботи, визначено предмет та об'єкт, сформульовано мету і завдання дослідження, розкрито наукову новизну одержаних результатів, їхнє теоретичне і практичне значення, відображено апробацію, публікації, структуру та обсяг роботи.

У **першому розділі** «*Теоретичні основи функціонування механізму інфляційного таргетування*» проаналізовано економічну сутність, основні характеристики, переваги, недоліки режиму ІТ, з'ясовано суть та структуру економічного механізму ІТ. Розглянуто середовище, необхідне для його ефективного функціонування, досліджено операційні процедури монетарної політики центральних банків, які запровадили інфляційне таргетування.

На підставі аналізу існуючих підходів до тлумачення поняття «інфляційне таргетування» його визначено як монетарну стратегію, що передбачає публічне оголошення центральним банком темпів інфляції, які повинні бути досягнуті упродовж певного періоду часу, та забезпечує підвищену прозорість діяльності і підзвітності суспільству органів грошово-кредитного регулювання. Досліджено, що основними характеристиками ІТ є: публічна заява про середньострокові кількісні показники інфляції; інституційні зобов'язання щодо стабільності цін; відсутність інших номінальних якорів; збільшення прозорості монетарної політики.

Для визначення сутності поняття «економічний механізм ІТ» у дисертаційній роботі застосовано методичний підхід, який передбачає розкриття його основних характеристик через призму п'яти підсистем: функціонального забезпечення;

підзвітності; інформаційного забезпечення; прогнозування та моделювання; правового забезпечення (рис. 1.).

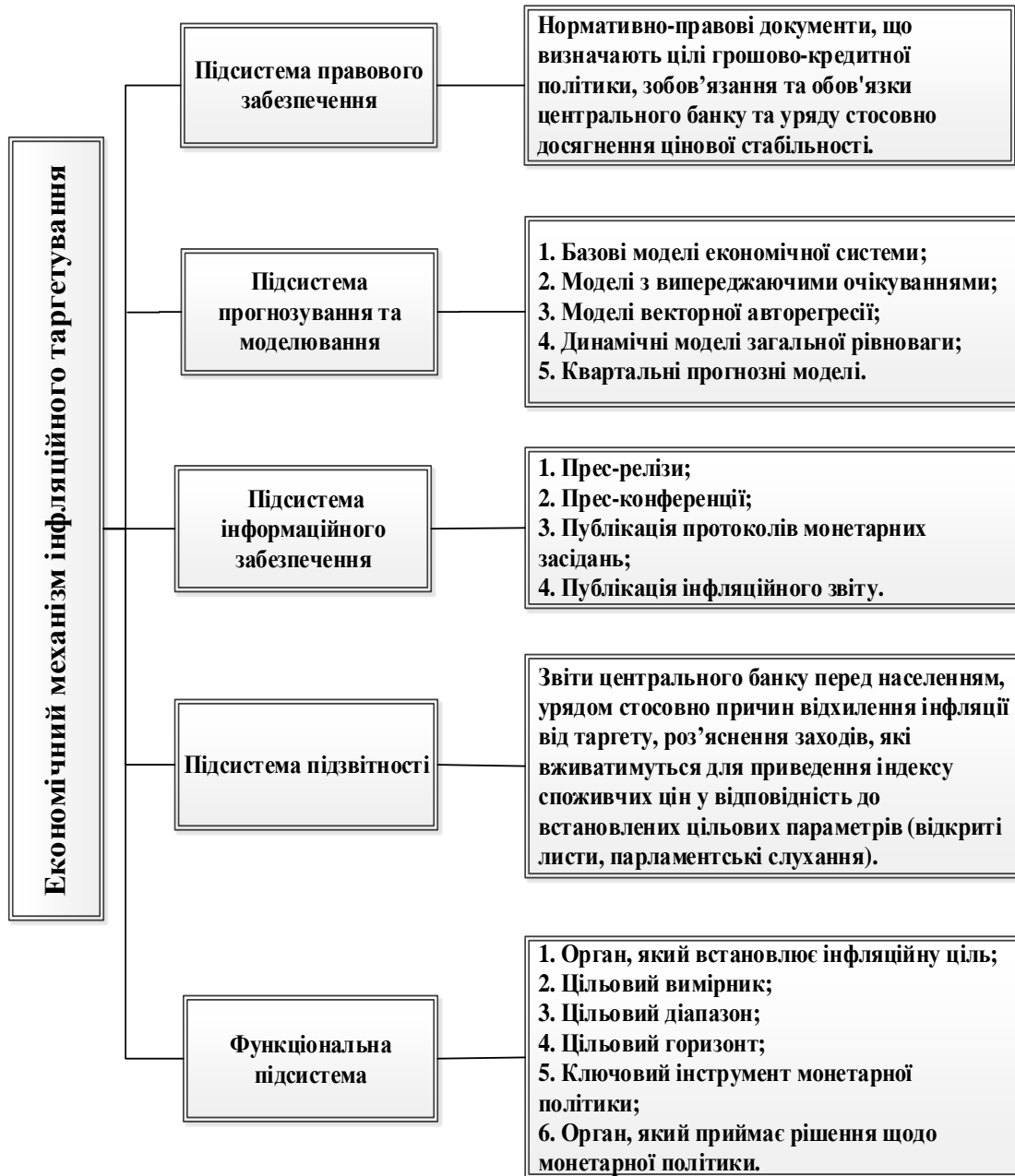


Рис. 1. Економічний механізм інфляційного таргетування

Джерело: розроблено автором

Обґрунтовано, що функціональна підсистема – підсистема, яка забезпечує реалізацію режиму інфляційного таргетування, її призначення полягає у наступному: визначення органу, що встановлює інфляційну ціль; цільового вимірника; цільового діапазону; цільового горизонту; основного монетарного інструмента; органу, що приймає рішення щодо монетарної політики. Доведено, що

підсистема підзвітності – підсистема, яка передбачає звітність центрального банку перед урядом, населенням стосовно причин відхилення інфляції від таргету, заходів, що вживатимуться для приведення індексу споживчих цін у відповідність до встановлених цільових параметрів. Визначено, що підсистема інформаційного забезпечення – це підсистема, яка включає роз'яснення центрального банку громадськості монетарних рішень одразу після їхнього ухвалення, періодичну публікацію аналітичних документів з грошово-кредитної політики. Встановлено, що підсистема прогнозування та моделювання – підсистема, призначена для вивчення поточної економічної ситуації, прогнозування і вироблення оптимальних монетарних рішень за допомогою різноманітних моделей. Виявлено, що підсистема правового забезпечення – це підсистема нормативно-правових документів, що визначають цілі грошово-кредитної політики, зобов'язання та обов'язки центрального банку, уряду в умовах функціонування режиму ІТ.

Дослідження підходів науковців до визначення передумов, необхідних для запровадження ІТ, дало змогу охарактеризувати максимально ефективно середовище функціонування режиму інфляційного таргетування, яке повинно характеризуватися такими основними ознаками: незалежність ЦБ; прозорість діяльності центрального банку, його інформаційна відкритість; довіра до ЦБ з боку суспільства; налагоджена технічна інфраструктура (система прогнозування та моделювання інфляційних процесів, висока кваліфікація аналітиків і надійна статистична база); збалансованість державних фінансів; розвинутий фінансовий ринок; наявність вільного ціноутворення в економіці, незначний рівень доларизації економіки; скоординованість інструментів монетарної та фіскальної політики.

На підставі аналізу існуючих підходів та процесів грошово-кредитного регулювання в країнах з режимом ІТ, визначено, що основними інструментами монетарної політики є: інструменти постійної дії (кредити, депозити овернайт), які служать для формування коридору процентних ставок на міжбанківському ринку; операції на відкритому ринку; нормативи обов'язкового резервування. Деталізовано інструментарій пасивного та активного підходів монетарного регулювання. Зокрема, з'ясовано, що пасивний включає: вузький процентний коридор, нерегулярні операції на відкритому ринку, застосування нормативів обов'язкового резервування; активний – широкий процентний коридор, регулярні операції на відкритому ринку, мінімальне використання обов'язкових резервів.

У **другому розділі** *«Аналіз процесів запровадження інфляційного таргетування в Україні»* проаналізовано основні етапи переходу України до інфляційного таргетування, досліджено результати реалізації монетарного режиму, що базується на ційовій стабільності, в Україні за період 2011 – I квартал 2015 рр., розкрито специфіку економічного механізму інфляційного таргетування в економічно розвинутих країнах і в країнах, що розвиваються.

На основі аналізу зарубіжного досвіду переходу до режиму ІТ, а також за допомогою застосування методів аналізу, групування, графічного зображення, автором виділено два етапи запровадження інфляційного таргетування в Україні.

1. Підготовчий етап (2002 – 2010 рр.). У межах цього етапу виділено окремий кризовий період (2008 – 2009 рр.) або період гальмування у напрямі запровадження ІТ, оскільки всі зусилля були спрямовані на стабілізацію економічної ситуації в

країні. У підготовчий період відбувалися декларування намірів щодо запровадження режиму ІТ, створення відповідної технічної та операційної інфраструктури, вивчення зарубіжного досвіду застосування ІТ, удосконалення макроекономічних та інституційних умов його практичної реалізації.

2. Етап адаптації режиму ІТ (2011 р. – до сьогодні). У межах якого виділено період позитивних результатів, отриманих від реалізації інфляційного таргетування (2011 – 2013 рр.), та кризовий (2014 р. – дотепер), що характеризується неспроможністю Національного банку за допомогою нового монетарного режиму забезпечити цінову стабільність в умовах макроекономічної нестабільності.

Результати аналізу функціонування нового монетарного режиму в Україні за період 2011 – I квартал 2015 рр. дали змогу зробити висновок, що на першому етапі впровадження ІТ було досягнуто низького рівня інфляції (2011 – 2013 рр.). У 2011 р. індекс споживчих цін до грудня попереднього року становив 104,6%. У 2012 р. Україна досягла дефляції 0,2%, чого не спостерігалось з 2002 р. У 2013 р. ІСЦ до грудня 2012 р. становив 100,5% (рис. 2.).

У 2014 р. приріст індексу споживчих цін у річному вимірі становив 24,9%, а за підсумками I кварталу 2015 р. – 45,8% (рис. 2.). Основною причиною такої інфляційної динаміки стали військові дії на Сході України, що призвело до падіння ВВП, погіршення очікувань економічних агентів, знецінення гривні та впливу депозитів з банківської системи.

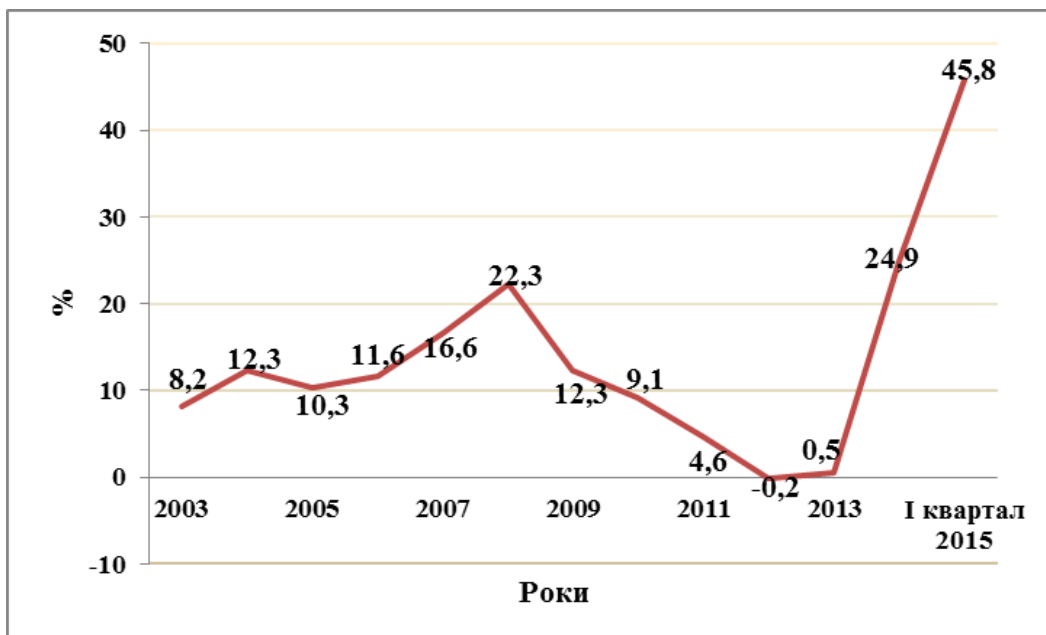


Рис. 2. Динаміка індексу споживчих цін у 2003 – I квартал 2015 рр.

Джерело: побудовано автором за даними НБУ

На думку автора, запровадження режиму інфляційного таргетування в Україні за відсутності базових передумов було вимушеним кроком, однак, як показує практика, – несвоєчасним, підтвердженням чого є неспроможність НБУ з 2014 р. забезпечити цінову стабільність в умовах макроекономічної нестабільності.

Досліджено економічний механізм ІТ у розвинутих країнах (9 країн) і в країнах, що розвиваються (21 країна). Автором з'ясовано, що особливостями функціональної підсистеми економічного механізму ІТ в розвинутих країнах є такі: ІСЦ слугує об'єктом таргетування; переважає точкова форма інфляційної цілі; таргет в більшості випадків визначається спільним рішенням ЦБ та уряду; відсутній фіксований цільовий горизонт. У країнах, що розвиваються, функціональна підсистема має свої особливості: відсутність єдиного підходу до визначення інфляційного орієнтиру, провідна роль уряду в оголошенні таргету; переважання такої форми цільового орієнтиру, як точкова ціль з можливим діапазоном значень інфляції; як об'єкт таргетування інфляції використовується ІСЦ; зазвичай, цільовий горизонт дорівнює одному року, що зумовлено високим ступенем невизначеності, ризиками і потенційними шоками, які виникають в країнах, що розвиваються.

Охарактеризовано економічний механізм ІТ в Україні, виділено основні особливості його підсистем (табл. 1).

Таблиця 1

Економічний механізм інфляційного таргетування в Україні

ПІДСИСТЕМА ФУНКЦІОНАЛЬНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ					
Орган, який встановлює інфляційну ціль	Цільовий вимірник	Тип цільового показника	Цільовий горизонт	Ключовий інструмент монетарної політики	Орган, який приймає рішення щодо монетарної політики, періодичність засідань
Національний банк України	ІСЦ	5% +/- 1%	Середньостроковий (3-5 років)	Облікова ставка	Правління НБУ (порядок організації та проведення засідань визначається регламентом Правління); Рада НБУ (наглядовий орган), щоквартально. Комітет з монетарної політики (консультативно-дорадчий орган), щомісячно. Рішення приймаються більшістю голосів
ПІДСИСТЕМИ ПІДЗВІТНОСТІ ТА ІНФОРМАЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ					
Звітування перед Верховною Радою України		Повідомлення в пресі	Розміщення інформації на офіційному сайті НБУ		Інфляційний звіт
Голова НБУ звітує на пленарних засіданнях ВРУ		Прес-релізи	Оприлюднення рішень, прийнятих на засіданнях монетарних органів		Починаючи з квітня 2015 року, щоквартально
ПІДСИСТЕМА ПРОГНОЗУВАННЯ ТА МОДЕЛЮВАННЯ					
Моделі		Публікація прогнозів		Орган, який здійснює прогнозування	
Інтегрована модель авторегресії - ковзаючого середнього (ARIMA), модель векторної авторегресії (VAR), лінійна модель, квартальна прогнозна модель		Індекс споживчих цін, базова інфляція, грошова маса, монетарна база, ВВП, зведений бюджет, платіжний баланс		Департамент монетарної політики та економічного аналізу НБУ	
ПІДСИСТЕМА ПРАВОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ					
Юридичний мандат	Основна ціль грошово-кредитної політики				
Закон України «Про Національний банк України»	Забезпечення стабільності грошової одиниці України. При виконанні своєї основної функції Національний банк має виходити із пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі				

Джерело: розроблено автором

Підсистема функціонального забезпечення: інфляційна ціль встановлена у формі точкової цілі з допустимими межами коливань (5%+/-1%); ІСЦ є об'єктом таргетування; інфляційний таргет визначається Національним банком; цільовий горизонт є середньостроковий (3-5 років); у 2014 р. створено консультативно-дорадчий орган – Комітет з монетарної політики. Підсистема підзвітності: голова НБУ звітує про результати грошово-кредитного регулювання на пленарних засіданнях ВРУ. Підсистема інформаційного забезпечення: на офіційному веб-сайті Національного банку оприлюднюються рішення, прийняті на засіданнях монетарних органів. З 2015 р. публікується щоквартальний інфляційний звіт. Підсистема прогнозування та моделювання: департамент монетарної політики та економічного аналізу НБУ для прогнозування ІСЦ та інших економічних показників застосовує квартальну прогнозну модель, модель векторної авторегресії, лінійну модель, інтегровану модель авторегресії – ковзаючого середнього та ін. Підсистема правового забезпечення: в Законі України «Про Національний банк України» зазначено, що пріоритетною ціллю НБУ є досягнення та підтримання цінової стабільності.

У **третьому розділі** *«Напрями підвищення ефективності функціонування механізму інфляційного таргетування в Україні»* розглянуто методичний підхід до визначення оптимального показника інфляції в Україні, який ґрунтується на врахуванні присутності в українській економіці явища «асиметрії загального рівня цін», а також змодельовано залежність ІСЦ від низки макроекономічних показників, запропоновано напрями удосконалення законодавчої сфери для забезпечення повноцінного функціонування режиму ІТ та рекомендацій для підвищення ефективності монетарної політики.

Для визначення рівня інфляції, оптимального для України, проведено аналіз явища асиметрії загального рівня цін на основі статистичних даних щомісячної і річної динаміки індексу споживчих цін за період 2007 – 2014 рр. та інформації щодо інфляції товарів, що торгуються і не торгуються, отриманих від Департаменту монетарної політики та економічного аналізу НБУ.

Одержані результати підтверджують гіпотезу про негнучкість цін у бік зниження. В умовах негнучкості загального рівня цін потрібний оптимальний позитивний рівень інфляції, який стимулюватиме економічне зростання, тобто виконуватиме роль «мастила».

У дослідженні використано методику розрахунку оптимального рівня інфляції, запроповану провідними вітчизняними науковцями О. Петриком та С. Ніколайчуком. Її суть полягає в наступному: в умовах негнучкості цін кількісна оцінка «ефекту мастила» базується на припущенні, що інфляція цін товарів, які торгуються, не повинна бути нижчою в Україні, порівняно з торговельними партнерами. В якості бази для розрахунків використано зміну цін експорту Німеччини, середній темп зростання яких за останні роки становив 0,9% на рік. Науковцями досліджено, що НБУ здатний встановити ціль щодо інфляції для товарів, що торгуються на рівні 1%, і успішно її досягати.

Виходячи з припущення, викладеного вище, оптимальний рівень інфляції обчислювався за формулою:

$$\pi = \alpha \pi_n + (1 - \alpha) \pi_t = \pi_t + \alpha (\pi_n - \pi_t), \quad (1)$$

де π – загальна інфляція, π_t – інфляція товарів, що торгуються; α – частка товарів, що не торгуються, в структурі ІСЦ; π_n – інфляція товарів, що не торгуються; $(\pi_n - \pi_t)$ – зміна відносних цін товарів, що торгуються, до товарів, що не торгуються, з 2007 р. по 2014 р.

Після деяких математичних перетворень, отримано наступний результат:

$$\pi = 1\% + 0,632 * 2,64\% = 2,67\%.$$

Проведений розрахунок показав, що рівень інфляції, близький до 3%, є оптимальним для України в довгостроковій перспективі.

За допомогою інструментарію економетричного моделювання, визначено функцію, яка описує взаємозв'язок ІСЦ та виявлених факторів впливу:

$$Y = 0,341X_2 + 0,869X_5 + 0,0005X_7^2 + 38,955lg(X_9), \quad (2)$$

де X_2 – курс гривні до долара США; X_5 – рівень доларизації економіки України; X_7 – світовий рівень цін на нафту; X_9 – обсяг валового зовнішнього боргу.

Встановлено, що зі зростанням курсу долара на 1% ІСЦ збільшиться на 0,28%; при збільшенні рівня доларизації економіки на 1% значення ІСЦ зросте на 0,26%; за умови збільшення квадрату ціни на нафту на 1% значення ІСЦ збільшиться на 0,05%; зі збільшенням логарифму обсягу зовнішнього боргу на 1% значення ІСЦ зросте на 4,77%.

Автором зроблено прогноз ІСЦ на 2015 – 2017 рр. (рис. 3.).

Спрогнозовано, що після стрімкого збільшення ІСЦ у лютому-березні 2015 р. показник упродовж року знаходитиметься на рівні 150-157% і досягне у грудні позначки 155,4%. З 2016 р. значення показника почне зменшуватись протягом наступних двох років, і встановиться на рівні 138-139% наприкінці 2017 р.

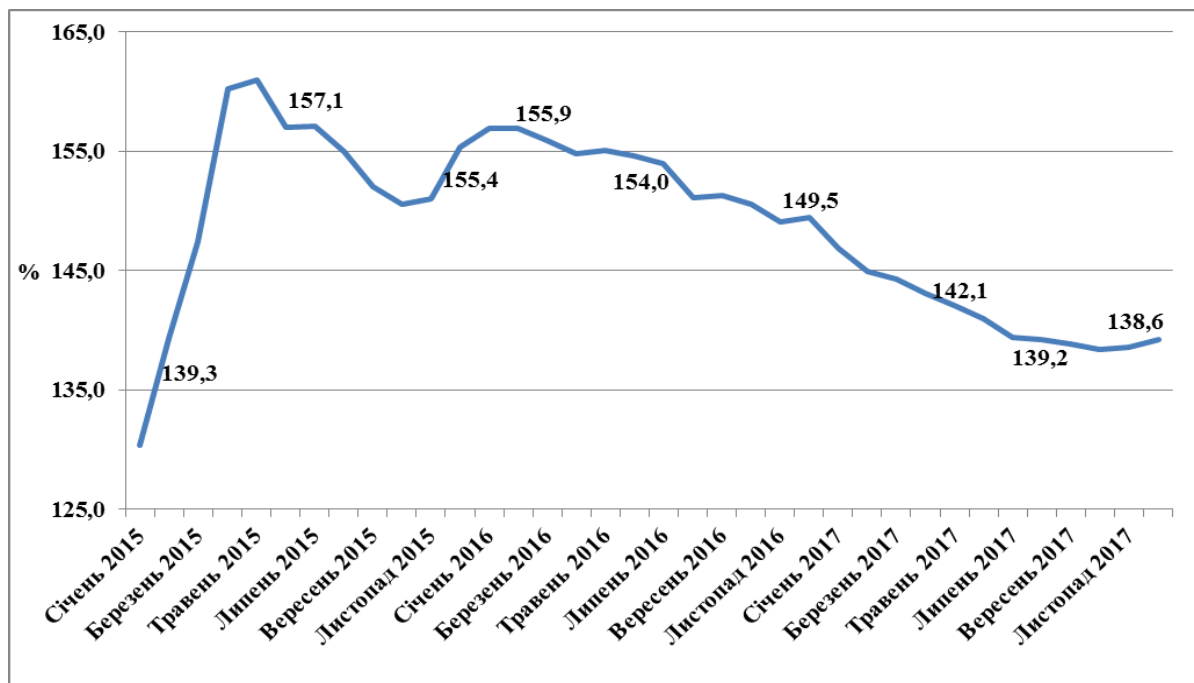


Рис. 3. Прогноз значень ІСЦ на 2015 – 2017 рр.*

* Використано річну базу (до відповідного місяця минулого року)

Джерело: розроблено автором

За результатами дослідження запропоновано рекомендації щодо удосконалення грошово-кредитного регулювання в умовах реалізації режиму, що базується на цінній стабільності, зокрема: підвищення ролі процентної ставки в управлінні інфляційними процесами через дотримання основних правил процентної політики; зміцнення спроможності НБУ щодо розроблення власних прогнозів макроекономічних показників, які стануть основою прийняття монетарних рішень і сприятимуть підвищенню незалежності регулятора; доповнення розділу «Монетарна політика», розміщеного на офіційному сайті НБУ, низкою нових підрозділів з метою забезпечення населення інформацією щодо основних принципів реалізації ГКП; підвищення ефективності процесу прийняття монетарних рішень та удосконалення комунікаційної політики з метою відновлення довіри до дій регулятора; підвищення рівня координації монетарної та фіскальної політики для досягнення таргету по інфляції та утримання її на низькому рівні протягом тривалого часу.

Реалізація рекомендацій, наведених вище, у найближчій перспективі дасть змогу отримати всі можливі позитивні наслідки від запровадження режиму інфляційного таргетування та знизити рівень інфляції в Україні.

ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі обгрунтовано науково-теоретичні, методичні та практичні рекомендації щодо підвищення ефективності механізму реалізації режиму інфляційного таргетування в Україні. За результатами дослідження сформульовано такі висновки і пропозиції теоретичного та практичного характеру.

1. На основі аналізу низки визначень економічної категорії «інфляційне таргетування» доповнено та запропоновано власне тлумачення поняття «інфляційне таргетування» як монетарної стратегії, що передбачає публічне оголошення центральним банком темпів інфляції, які повинні бути досягнуті упродовж певного періоду, в умовах підвищеної прозорості діяльності та підзвітності суспільству органів грошово-кредитного регулювання. Визначено сутність терміну «економічний механізм інфляційного таргетування», під яким розуміється система елементів, що створюють сприятливі умови для забезпечення ефективного функціонування режиму ІТ, і впливають на економічні та організаційні параметри системи управління грошовою сферою країни. Запропоновано аналіз економічного механізму інфляційного таргетування через призму його основних підсистем: функціонального забезпечення; підзвітності; інформаційного забезпечення; прогнозування та моделювання; правового забезпечення.

2. Обгрунтовано критерії формування максимально сприятливого середовища для успішного переходу до інфляційного таргетування в країні, а саме: незалежність центрального банку; прозорість діяльності та інформаційна відкритість НБУ; довіра до ЦБ; якісний прогноз інфляції, високий рівень кваліфікації аналітиків і надійна статистична база; розвинутий фінансовий ринок; вільне ціноутворення, низький рівень доларизації вітчизняної економіки; скоординованість інструментів монетарної та фіскальної політики.

3. На основі аналізу зарубіжного досвіду, встановлено, що операційні процедури ІТ реалізуються за допомогою активного і пасивного підходів. Пасивний включає такі монетарні інструменти: вузький коридор процентних ставок на

міжбанківському ринку; проведення нерегулярних операцій на відкритому ринку; використання обов'язкових резервів для регулювання ліквідності. Активний підхід передбачає: широкий коридор процентних ставок чи його відсутність; регулярні операції на відкритому ринку; мінімальне використання нормативів обов'язкового резервування.

4. Виділено два етапи впровадження інфляційного таргетування в Україні:

– підготовчий (2002 – 2010 рр.): створення відповідних передумов для запровадження ІТ, що завершується запровадженням інфляційного таргетування у липні 2010 р. шляхом підписання Президентом Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України про діяльність Національного банку України»;

– етап адаптації режиму ІТ (2011 р. – до сьогодні), у межах якого виокремлено період позитивних результатів, отриманих від реалізації інфляційного таргетування (2011 – 2013 рр.), який засвідчив, що перший етап запровадження інфляційного таргетування розпочато, і, упродовж цього періоду, досягнуто мети цінової стабільності, та кризовий (2014 р. – дотепер), що характеризується: зростанням інфляції у 2014 р. – до 24,9%, а у березні 2015 р. ІСЦ становив 145,8% до березня 2014 р. та неспроможністю Національного банку за допомогою нового монетарного режиму забезпечити цінову стабільність в умовах макроекономічної розбалансованості.

5. Досліджено, що основними особливостями економічного механізму ІТ у розвинутих країнах є такі: ІСЦ – об'єкт таргетування всіх центральних банків; інфляційна ціль, переважно, є точковою; інфляційний таргет, зазвичай, визначається спільним рішенням ЦБ та уряду; відсутній фіксований цільовий горизонт; усі центральні банки публікують звіти про інфляцію. З'ясовано, що основними особливостями економічного механізму в країнах, що розвиваються, є: відсутність єдиного підходу щодо визначення інфляційного орієнтира; провідна роль уряду в оголошенні таргету; переважання такої форми цільового орієнтира, як точкова ціль, з можливим діапазоном значень інфляції; зазвичай, цільовий горизонт дорівнює одному року. Охарактеризовано економічний механізм інфляційного таргетування в Україні, виділено основні його особливості: інфляційний таргет встановлений у формі точкової цілі з допустимими межами коливань (5%+/-1%); ІСЦ є об'єктом таргетування; інфляційна ціль визначається Національним банком; цільовий горизонт є середньостроковий (3-5 років); у 2014 р. створено консультативно-дорадчий орган – Комітет з монетарної політики; з 2015 р. публікується щоквартальний інфляційний звіт. Нині в Україні створено базові елементи економічного механізму інфляційного таргетування.

6. Розглянуто методику визначення оптимального рівня інфляції для України, який відповідатиме концепції цінової стабільності, і може бути середньостроковою ціллю монетарної політики НБУ при реалізації режиму інфляційного таргетування в умовах асиметрії загального рівня цін у вітчизняній економіці. На основі проведеного аналізу виявлено, що рівень інфляції, близький до 3%, є оптимальним для України у довгостроковій перспективі. Побудовано функціональну залежність ІСЦ від низки економічних показників: курс гривні до долара США, рівень доларизації економіки, обсяг валового зовнішнього боргу, світовий рівень цін на

нафту, вплив яких, згідно кореляційного аналізу, виявився найбільшим, а також здійснено прогнозування ІСЦ на 2015 – 2017 рр.

7. Проаналізовано основні зміни в законодавчому регулюванні грошово-кредитної політики, запроваджені Законом України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо діяльності Національного банку України» від 09.07.2010 р. Запропоновано напрями удосконалення законодавчої сфери для забезпечення повноцінного функціонування режиму ІТ, а саме: розроблення та офіційне оприлюднення стратегії грошово-кредитної політики, затвердженої процедури прийняття рішень з питань монетарної політики, комунікаційної стратегії Національного банку, базових аналітичних методик, за допомогою яких приймаються рішення щодо грошово-кредитної політики, принципів відбору та застосування монетарних інструментів; усунення неузгодженостей термінів обміну інформацією у розробленні основних прогнозних і програмних документів уряду та НБУ; покращення структури та змісту «Основних засад грошово-кредитної політики», створення правового онлайн-документа, який висвітлюватиме механізм використання інструментів монетарної політики.

8. Запропоновано напрями удосконалення інструментарію інфляційного таргетування в Україні, в частині:

- покращення процентної політики НБУ шляхом поступового звуження процентного коридору між кредитною та депозитною ставками овернайт НБУ до $\pm 1,5\%$ від облікової ставки; визначення депозитних операцій із 7- чи 14-денною строковістю та операцій прямого РЕПО чи тендерів з підтримки ліквідності із 7- чи 14-денною строковістю – основними операціями з регулювання ліквідності; дотримання правил процентної політики;

- підвищення незалежності Національного банку шляхом скасування законодавчих норм, що знижують операційну та політичну незалежність НБУ;

- удосконалення комунікаційної політики Національного банку шляхом продовження практики оприлюднення річного графіка засідань Комітету з монетарної політики, уточнень до нього; розміщення на офіційному сайті НБУ щоквартального інфляційного звіту, відео прес-конференцій, протоколів засідань з питань грошово-кредитного регулювання;

- доповнення розділу «Монетарна політика» на офіційному сайті Національного банку наступними підрозділами: «Відхилення від таргету», «Незалежність Національного банку», «Координація грошово-кредитної та фіскальної політики», «Трансмісійний механізм монетарної політики», «Менеджмент ліквідності», «Стратегія грошово-кредитної політики» з метою поглиблення розуміння населенням процесу грошово-кредитного регулювання.

Запропоновані рекомендації сприятимуть покращенню дієвості грошово-кредитного регулювання Національного банку. Їх реалізація у найближчій перспективі дасть змогу знизити інфляцію та стабілізувати інфляційні очікування, отримати всі можливі позитивні наслідки монетарного характеру від імплементації режиму інфляційного таргетування.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

У наукових фахових виданнях:

1. Хар В.С.¹ Організаційно-економічні аспекти координації грошово-кредитної та фіскальної політики в Україні / В.С. Хар, Є.М. Андрущак // Економіка та управління : наук. журн. – 2010. – № 2. – С. 55–61 (0,56 д.а., з яких особисто автору належить 0,42 д.а. – описано проблеми, що зумовлюють недосконалість координації грошово-кредитної та фіскальної політики в Україні, а також запропоновано напрями їх узгодженої реалізації).

2. Хар В.С. Вплив міжнародних потоків капіталу на фінансову політику країн з неусталеною економікою / В.С. Хар, О.М. Підхомний, В.А. Вишневський // Вісник Хмельницького національного університету. – 2011. – № 2, Т. 1. – С. 153–157 (0,58 д.а., з яких особисто автору належить 0,43 д.а. – проаналізовано вплив міжнародних потоків капіталу на фінансову стабільність країни, ефективність та доцільність застосування країнами, що розвиваються, механізмів контролю за операціями з капіталом).

3. Хар В.С. Зарубіжний досвід запровадження режиму інфляційного таргетування / В.С. Хар, Є.М. Андрущак // Формування ринкової економіки в Україні : зб. наук. праць.– Львів : ЛНУ ім. І. Франка, 2011. – Вип. 23, Ч. 1. – С. 22–28 (0,61 д.а., з яких особисто автору належить 0,46 д.а. – досліджено вплив інфляційного таргетування на макроекономічні показники зарубіжних країн та розглянуто умови його ефективного функціонування).

4. Хар В.С. Проблеми запровадження інфляційного таргетування в Україні / В.С. Хар, Є.М. Андрущак // Економіка і регіон : наук. вісн. Полтавського нац. техн. ун-ту ім. Ю. Кондратюка. – 2011. – № 1 (28). – С. 18–22 (0,59 д.а., з яких особисто автору належить 0,44 д.а. – проаналізовано головні мотиви переходу України до інфляційного таргетування, переваги та недоліки цього режиму, проблеми його запровадження в Україні).

5. Хар В.С. Трансмісійний механізм грошово-кредитної політики в Україні / В.С. Хар, Є.М. Андрущак // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України. – 2011.– Вип. 21.06. – С. 106–113 (0,54 д.а., з яких особисто автору належить 0,4 д.а. – досліджено сутність та механізм монетарної трансмісії центрального банку, розглянуто структуру трансмісійного механізму низки європейських країн, запропоновано напрями удосконалення вітчизняного передавального механізму грошово-кредитної політики).

6. Хар В.С. Інституціональні аспекти функціонування каналу банківського кредитування / В.С. Хар, Є.М. Андрущак // Вісник Національного лісотехнічного університету України. – 2011. – Вип. 21.7. – С. 145–151 (0,47 д.а., з яких особисто автору належить 0,35 д.а. – висвітлено особливості функціонування кредитного каналу трансмісійного механізму монетарної політики, виокремлено основні фактори, які негативно впливають на канал банківського кредитування).

7. Хар В.С. Роль центрального банку у забезпеченні фінансової стабільності / В.С. Хар, О.М. Підхомний, В.А. Вишневський // Вісник Хмельницького

¹ У 2014 р. прізвище Хар змінено на Вишневська.

національного університету. – 2011. – № 3, Т. 3. – С. 127–130 (0,52 д.а., з яких особисто автору належить 0,39 д.а. – проаналізовано основні завдання центрального банку у сфері моніторингу фінансового сектора, розглянуто зарубіжний досвід участі центрального банку у забезпеченні фінансової стабільності).

8. Хар В.С. Зарубіжний досвід проведення операцій на відкритому ринку та його адаптація до умов вітчизняної економіки / В.С. Хар // Вісник Хмельницького національного університету. – 2012. – № 3, Т. 1. – С. 157–161. – 0,52 д.а.

9. Хар В.С. Зарубіжний досвід застосування норм обов'язкового резервування для комерційних банків / В.С. Хар // Формування ринкової економіки в Україні. – 2012. – Вип. 26, Ч. 2. – С. 276–284. – 0,67 д.а.

10. Хар В.С. Економічний механізм інфляційного таргетування: адаптація зарубіжного досвіду до умов вітчизняної економіки / В.С. Хар // Вісник Хмельницького національного університету. – 2013. – № 3, Т. 1. – С. 280–285. – 0,72 д.а.

Статті в наукових журналах, які входять до міжнародних наукометричних баз даних

11. Vyshnevskaya V.S. Economic mechanism of inflation targeting in developing countries / V.S. Vyshnevskaya // The Advanced Science Journal. – 2014. – № 11. – Р. 77–82. – 0,68 д.а.

12. Vyshnevskaya V.S. Implementation features of central banks interest rate policy / V.S. Vyshnevskaya // The Advanced Science Journal. – 2015. – № 3. – Р. 87–90. – 0,4 д.а.

Статті у наукових виданнях іноземних держав

13. Khar V.S. Economic mechanism of inflation targeting in developed countries / V.S. Khar // Актуальные проблемы экономики и менеджмента. – Т. 1. Финансы, денежное обращение кредит. Региональная экономика, Мировая экономика и финансы : материалы II Междунар. науч.-практ. конф. студ., аспирант. и молод. уч. [г. Майкоп, Россия : Майкопский государственный технологический университет], 2014. – С. 318–321. – 0,24 д.а.

Публікації в інших наукових виданнях

14. Хар В.С. Координація грошово-кредитної та фіскальної політики / В.С. Хар // Актуальні проблеми економічного та соціального розвитку виробничої сфери : матеріали VI Міжнар. наук.-теор. конф. молод. вчен. і студ. – Донецьк, 2009. – С. 257–258. – 0,15 д.а.

15. Хар В.С. Незалежність центрального банку та її вплив на монетарне регулювання / В.С. Хар // Сучасний соціокультурний простір – 2010: матеріали 7-ої Всеукр. наук.-практ. інтернет-конф. – Київ, 2010. – С. 78–80. – 0,15 д.а.

16. Хар В.С. Канали трансмісійного механізму / В.С. Хар // Актуальні проблеми сучасної науки : матеріали 7-ої Всеукр. наук.-практ. інтернет-конф. – Київ, 2010. – С. 71–73. – 0,14 д.а.

17. Хар В.С. Особливості трансмісійного механізму монетарної політики країн з перехідною економікою / В.С. Хар // Розвиток України в XXI столітті: економічні, соціальні, екологічні, гуманітарні та правові проблеми : зб. тез допов. VIII Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф. – Тернопіль, 2010. – С. 277–279. – 0,14 д.а.

18. Хар В.С. Роль банків у трансмісійному механізмі грошово-кредитної політики / В.С. Хар // Важелі і механізми формування сталого розвитку економіки в умовах світової глобалізації : матеріали Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф. – Тернопіль, 2010. – Ч. 2. – С. 266–268. – 0,17 д.а.

19. Хар В.С. Необхідність координації монетарної та фіскальної політики / В.С. Хар // Альянс наук: вчений – вченому : матеріали VI Міжнар. наук.-практ. конф. – Дніпропетровськ, 2011. – Т. 8. – С. 39–41. – 0,15 д.а.

20. Хар В.С. Грошово-кредитна політика в умовах глобалізації / В.С. Хар // Перший крок у науку : матеріали VI Всеукр. наук.-практ. конф. – Луганськ, 2011. – Т. 3. – С. 126–130. – 0,2 д.а.

21. Хар В.С. Теоретична модель інфляційного таргетування / В.С. Хар // Фінансова політика в контексті глобальних перетворень суспільного розвитку : зб. матер. Міжнар. наук.-практ. конф. – Ірпінь, 2011. – С. 396–398. – 0,15 д.а.

22. Хар В.С. Напрями вдосконалення законодавчої бази грошово-кредитного регулювання / В.С. Хар // Простір і час сучасної науки : матеріали 7-ої Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф. – Київ, 2011. – С. 62–64. – 0,14 д.а.

23. Хар В.С. Інфляційне таргетування та умови його ефективного функціонування в Україні / В.С. Хар // Актуальні проблеми розвитку національної економіки України : Міжнар. студ.-аспір. наук. конф. – Львів, 2011. – С. 525–526 – 0,19 д.а.

24. Хар В.С. Проблеми функціонування процентного каналу трансмісійного механізму в Україні / В.С. Хар // Економіка та право: реалії сучасності та перспективи майбутнього : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. – Київ, 2011. – С. 125–127. – 0,17 д.а.

25. Хар В.С. Операційний механізм грошово-кредитної політики в умовах інфляційного таргетування / В.С. Хар // Розвиток економіки України в умовах активізації євроінтеграційних процесів : матеріали Міжнар. наук. студ.-аспір. конф. – Львів, 2012. – С. 345–346. – 0,16 д.а.

26. Хар В.С. Економічний механізм інфляційного таргетування у країнах, що розвиваються / В.С. Хар // Потенціал стійкого розвитку та фінансова безпека соціально-економічних систем : матеріали I Всеукр. наук.-практ. конф. – Сімферополь, Гурзуф, 2013. – С. 135–139. – 0,24 д.а.

АНОТАЦІЯ

Вишневська В.С. Економічний механізм інфляційного таргетування в Україні. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08. – гроші, фінанси і кредит. – Львівський національний університет імені Івана Франка. – Львів, 2016.

У дисертаційній роботі досліджено особливості функціонування режиму інфляційного таргетування, а також, операційного механізму монетарної політики центральних банків, які запровадили інфляційне таргетування.

Запропоновано власне визначення поняття «економічний механізм інфляційного таргетування» та розроблено структурну модель економічного механізму ІТ, яка передбачає виокремлення п'яти підсистем: 1) функціонального

забезпечення; 2) підзвітності; 3) інформаційного забезпечення; 4) прогнозування та моделювання; 5) правового забезпечення.

Виділено основні етапи запровадження інфляційного таргетування в Україні, проаналізовано результати реалізації монетарного режиму, що базується на цінній стабільності, в Україні за період 2011 – I квартал 2015 рр., розкрито специфіку економічного механізму інфляційного таргетування в розвинутих країнах і в країнах, що розвиваються. Охарактеризовано економічний механізм інфляційного таргетування в Україні, виділено основні його особливості. Досліджено функціональну залежність індексу споживчих цін від низки макроекономічних показників. Запропоновані рекомендації щодо підвищення ефективності грошово-кредитного регулювання в умовах застосування режиму, що базується на цінній стабільності.

Ключові слова: грошово-кредитна політика, центральний банк, інфляція, таргетування інфляції, цінова стабільність, економічний механізм інфляційного таргетування.

АННОТАЦИЯ

Вишневская В.С. Экономический механизм инфляционного таргетирования в Украине. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08. – деньги, финансы и кредит. – Львовский национальный университет имени Ивана Франко. – Львов, 2016.

В диссертационной работе исследованы особенности функционирования режима инфляционного таргетирования, а также операционного механизма денежно-кредитной политики центральных банков, которые ввели инфляционное таргетирование.

Предложено собственное определение понятия «экономический механизм инфляционного таргетирования» и разработана структурная модель экономического механизма ИТ, которая предусматривает выделение пяти подсистем: 1) функционального обеспечения; 2) подотчетности; 3) информационного обеспечения; 4) прогнозирования и моделирования; 5) правового обеспечения.

Выделены основные этапы внедрения инфляционного таргетирования в Украине, проанализированы результаты реализации монетарного режима, который базируется на ценовой стабильности в Украине за период 2011 – I квартал 2015 гг., раскрыта специфика экономического механизма инфляционного таргетирования в развитых странах и в развивающихся странах. Охарактеризовано экономический механизм инфляционного таргетирования в Украине, выделены основные его особенности. Исследована функциональная зависимость индекса потребительских цен от ряда макроекономических показателей. Предложены рекомендации по повышению эффективности денежно-кредитного регулирования в условиях применения режима, который базируется на ценовой стабильности.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, центральний банк, інфляція, таргетирование інфляції, ценовая стабильность, экономический механизм инфляционного таргетирования.

ANNOTATION

Vyshnevskaya V.S. Economic mechanism of inflation targeting in Ukraine. – Manuscript.

The thesis for a Candidate Degree in Economic Sciences. Speciality 08.00.08 – Money, Finance and Credit. – Ivan Franko National University of Lviv. – Lviv, 2016.

The thesis investigated the peculiarities of inflation targeting regime, as well as the operational mechanism of monetary policy of central banks which implemented inflation targeting.

Own definition of the concept of «economic mechanism of inflation targeting» was offered and a structural model of the economic mechanism of IT which provides allocation of five subsystems was developed. They are: 1) functional support; 2) accountability; 3) information support; 4) forecasting and modelling; 5) legal support.

The conditions necessary for the effective implementation of inflation targeting were examined. The features of Ukraine's transition to the new monetary regime were clarified. It was determined that operating procedures of inflation targeting are realized by means of active and passive approaches. Monetary instruments within each approach were analysed in detail. In particular, it was investigated that passive approach includes three elements: a narrow interest rate corridor, irregular open market operations and the reserve requirement ratios; active approach includes: a wide interest rate corridor; regular open market operations and minimal use of the reserve requirement ratios.

Two main stages of the introduction of inflation targeting in Ukraine were identified. Preparatory (2002 – 2010): the creation of appropriate preconditions for introduction of IT regime, which was ended with the introduction of inflation targeting in July 2010 by making appropriate changes to the Law of Ukraine «About the National Bank of Ukraine»; stage of adaptation of IT regime (2011 – present), within which the period of the positive results received from implementation of inflation targeting (2011 – 2013) and the crisis period (2014 – present), which is characterized by a significant deterioration of the economic situation in Ukraine and the inability of the National Bank with the new monetary regime to ensure price stability in the conditions of macroeconomic instability, were singled out. Results of the implementation of the monetary regime that is based on the price stability in Ukraine for the period of 2011 – I quarter of 2015 were analysed.

The specifics of the economic mechanism of inflation targeting in developed countries and in developing countries was considered. Economic mechanism of inflation targeting in Ukraine was described, its main features were highlighted. The optimum level of inflation for Ukraine in medium-term prospect was determined. Functional dependence of a consumer price index on a number of macroeconomic indicators was investigated. The legal framework of implementation of national monetary policy in the context of the transition to the new monetary regime was analysed. Recommendations for improvement of the effectiveness of monetary regulation in the conditions of application of the regime, which is based on price stability, were offered.

Keywords: monetary policy, central bank, inflation, inflation targeting, price stability, economic mechanism of inflation targeting.