

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

Кафедра банківської справи

**АВТОРЕФЕРАТ**

до

**КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ РОБОТИ**

на здобуття освітнього ступеня бакалавра

зі спеціальності 072 Фінанси, банківська справа та страхування

за освітньою програмою Міжнародний банківський бізнес

на тему: **«ІНФЛЯЦІЙНЕ ТАРГЕТУВАННЯ НБУ В УМОВАХ  
ГЛОБАЛЬНОЇ РЕЦЕСІЇ»**

**Виконавець:**

студент 41К групи

факультету фінансів і банківської справи

Бабков Микита Валерійович

(прізвище, ім'я, по батькові)

\_\_\_\_\_ /підпис/

**Науковий керівник:**

канд. екон. наук, доцент

(науковий ступінь, вчене звання)

Шелудько Сергій Андрійович

(прізвище, ім'я, по батькові)

\_\_\_\_\_ /підпис/

**Одеса 2021**

Проблема регулювання інфляції залишається однією із основних задач, які повинен вирішити уряд та центральний банк кожної країни. Від рівня інфляції залежить економічна діяльність суб'єктів економіки та її планування, купівельна спроможність населення, вартість грошей на міжнародному ринку, репутація країни та її економічний розвиток. Регулювання рівня інфляції ускладнюється різноманіттям природи та чинників інфляційних процесів, а також неможливістю прямо впливати на цей процес. Особливо гостро це питання постає під час економічних чи соціальних криз, які залежно від своєї природи по-різному впливають на рівень цін. Через це метою грошово-кредитної політики багатьох центральних банків є цінова стабільність країни, та ця політика представляє собою сукупність інструментів та комплексного каналу передачі роботи цих інструментів для впливу на рівень цін. Сучасний тип грошово-кредитної політики, який фокусується досягненні встановленого сприятливого рівня інфляції, називається інфляційним таргетуванням. Економічне та політичне суспільство має різні думки щодо ефективності функціонування даного режиму та доцільності його використання в окремих країнах. Відносно невелика історія режиму інфляційного таргетування, сумнівність її успіхів та існування інших типів грошово-кредитної політики зумовлюють важливість проведення дослідження режиму інфляційного таргетування, особливо на тлі глобальної рецесії, викликаної пандемією.

Мета кваліфікаційної роботи – проаналізувати ефективність використання інфляційного таргетування в Україні та світі для виявлення можливостей удосконалення цього режиму під особливі умови української економіки.

Завдання кваліфікаційної роботи: дослідити сутність інфляції та необхідність її таргетування, дослідити теоретичні основи трансмісійного механізму грошово-кредитної політики, визначити організаційно-правові засади операційного дизайну інфляційного таргетування НБУ,

проаналізувати цінову стабільність в країнах, що розвиваються, на тлі глобальної рецесії, проаналізувати макроекономічні передумови запровадження інфляційного таргетування в Україні, проаналізувати використання інструментів інфляційного таргетування НБУ, дослідити переваги та недоліки інших міжнародних монетарних стандартів та запропонувати шляхи еволюції інфляційного таргетування в умовах глобальної рецесії.

Об'єкт дослідження – природа інфляційних процесів та державна політика її урегулювання.

Предмет дослідження – ефективність режиму інфляційного таргетування в Україні.

Методи дослідження: аналіз, синтез, індукція, дедукція, аналогія, моделювання.

Інформаційна база дослідження: навчальні посібники, нормативно-законодавчі акти України, наукові публікації, дослідження, дані звітності центральних банків України та інших країн, статистична база України та інших країн.

Апробація результатів випускної роботи: Шелудько С.А., Бабков М.В. Інфляційний канал монетарного трансмісійного механізму. VI Міжнародна науково-практична Інтернет-конференція «Економіка, фінанси, банківська справа та освіта: актуальні питання розвитку, досягнення та інновації». 2021.; Шелудько С.А., Бабков М.В. Емпіричні ознаки домінування немонетарних чинників у інфляційних процесах в Україні. Науковий вісник ОНЕУ. 2021. № 5-6.

У першому розділі випускної роботи «Теоретичні та організаційні засади інфляційного таргетування Національного банку України» досліджено сутність та історичні прояви інфляції, чинники та класифікацію інфляції, вплив інфляції на інші макроекономічні показники, теоретичні надбання

науковців у дослідженні інфляції, основи трансмісійного механізму грошово-кредитної політики, сутність каналів зв'язку, характеристики успішної грошово-кредитної політики, сутність та різновиди трансмісійних лагів, законодавчу базу проведення грошово-кредитної політики в Україні, інституційні основи проведення грошово-кредитної політики, основні засади та принципи політики в Україні, а також організаційний алгоритм реалізації політики.

За результатами проведеного дослідження у першому розділі зроблені наступні висновки. Інфляція як явище є зміною рівня цін в країні, та при непомірному чи від'ємному значенні порушує ефективність та стійкість економічних зв'язків, що обумовлює необхідність контролю за інфляцією. Регулюванням інфляції займається центральний банк країни за допомогою трансмісійного механізму, який представляє собою сукупність каналу зв'язку між інструментами центрального банку та рівнем цін. Різноманіття та взаємопов'язаність каналів механізму обумовлюють важливість нормального функціонування кожного каналу механізму. Висока комплексність механізму є причиною існування лагу механізму, який виражається у періоді часу між зміною інструментів та їхнім впливом на рівень цін. З цього виходять основні принципи та характеристики монетарної політики, як транспарентність, передбачуваність, тощо. В Україні є стійка законодавча база для забезпечення успішності проведення грошово-кредитної політики, основні принципи, завдання та інструменти якої зазначені в Законі України «Про Національний банк», де також зазначений механізм реалізації монетарної політики, яка забезпечує необхідні принципи успішності політики.

У другому розділі «Оцінка реалізації інфляційного таргетування в Україні» досліджено досвід перших країн, які запровадили режим інфляційного таргетування як режим монетарної політики, який передбачає публічне оголошення інфляційної мети у короткостроковій перспективі. Проаналізовано досвід Польщі та Чехії як європейських країн, що розвиваються, проаналізовано динаміку макроекономічних показників

української економіки, у тому числі: ВВП, платіжний баланс, державний борг, міжнародні резерви, структура експорту та імпорту, валютний курс, рівень доларизації, рівень заробітної плати, якість кредитного портфелю банківської системи, власний капітал банківської системи. Проаналізовано стан інструментів грошово-кредитної політики Національного банку та ефективність їхнього функціонування, серед них облікова ставка, норма обов'язкових резервів, тощо.

Проаналізував досвід інфляційного таргетування країн, які розвиваються, а саме Польщі та Чехії, ми приходимо до висновку, що при нормальному функціонуванні економіки та об'єктивних чинниках виникнення інфляційних чи дефляційних процесів, інфляційне таргетування успішно працює. Центральні банки Польщі та Чехії змогли передбачити позитивні наслідки від дефляції 2014-2016 рр., викликані зниженням собівартості продукції, та не знижували офіційні ставки. Оскільки ставки цих країн знаходяться майже на нульовому рівні на кінець 2020 року, існує ризик відсутності можливості подальшого значного зниження ставки у випадку затяжної пандемії та економічної рецесії. Економіка України все ще відновлюється від соціально-політичної кризи 2014-2015 років, та на тлі нової рецесії всередині економіки накопились макроекономічні негаразди, як дефіцит платіжного балансу, значне боргове навантаження, недостатність резервів, залежність від основних імпортерів та від цін на сировину, висока валютна волатильність, високий рівень доларизації, велика частка непрацюючих кредитів, тощо. Сукупність цих факторів зменшує макроекономічну нестабільність економіки та може вплинути на рівень цін у будь-якому напрямку. Аналіз ефективності інструментів політики показав, що зміна облікової ставки майже не впливає на вартість кредитів населенню, які залишаються високими через велику премію за ризик, тому зміна облікової ставки має обмежений вплив на споживчий попит. Можливості використання інструменту валютних інтервенцій є обмеженими через недостатність золотовалютних резервів, що ускладнює їхнє використання у

випадку надмірної девальвації гривні. Норма обов'язкового резервування вже знаходиться на нульовому рівні для гривневих депозитів. Це сильно обмежує використання інструментів монетарної політики у випадку продовження пандемії та відповідної економічної стагнації, наслідком чого стане падіння інфляції за нижню межу коридору чи дефляція.

У третьому розділі «Світова практика та перспективи інфляційного таргетування в Україні» досліджено міжнародний досвід використання різних стандартів монетарної політики: режим з неявним якорем, режим таргетування грошової маси, фіксація валютного курсу та інфляційне таргетування. Досліджено використання режиму фіксованого курсу в Україні за період від здобуття незалежності до кризи 2014 року. Досліджено сучасні інструменти, які використовують провідні центральні банки, можливий шлях еволюції режиму інфляційного таргетування та дії центрального банку для проведення успішної грошово-кредитної політики у контексті двох можливих сценаріїв макроекономічного прогнозу. Дослідивши зарубіжний досвід монетарної політики, зроблено наступний висновок. Аналіз історичних режимів грошово-кредитної політики показує, що інфляційне таргетування є найбільш сучасним та ефективним режимом монетарної політики. Режим з неявним номінальним якорем, який представляє собою досягнення внутрішніх орієнтирів центрального банку без публічного оголошення та вимагає повної довіри населення до центрального банку, не є ефективним у сучасних умовах через відсутність каналу інфляційних очікувань. Головним прибічником даного режиму була Федеральна Резервна Система США, яка успішно використовувала даний режим з 1993 року, але вже у 1997 році почалися небажані наслідки відсутності транспарентності політики. США до 1993 року та Британія до 1990 року намагались контролювати рівень цін за допомогою лише публічних таргетів грошової маси, але зниження зв'язку між грошовою масою та інфляцією, а також неспроможність центральних банків досягти чітких таргетів зміни грошової маси зумовили неефективність даного режиму. Позитивний досвід,

характерний для Німеччини, було досягнуто за рахунок гібридного використання режимів монетарної політики, де таргетування грошової маси було лише допоміжним у тандемі з інфляційним таргетуванням. Після отримання Україною незалежності критична макроекономічна нестабільність у вигляді гіперінфляції та неконтрольованого збільшення грошової маси заважала нормальному формуванню грошової системи країни, але введення фіксованого валютного курсу перехідної валюти, карбованця, до долару США допомогло стабілізувати економіку та підготувати її до грошової реформи та введення гривні як постійної національної валюти, але низка послідуєчих імпортованих криз сприяли накопиченню економічних дисбалансів, які було виявлено внаслідок внутрішньої кризи 2014 та фактичної неможливості стримувати курс, результатом чого став перехід до інфляційного таргетування. Можливим еволюційним шляхом розвитку є таргетування середньої інфляції, до якої вже перейшов центральний банк США. Орієнтація на середній рівень інфляції дозволить збільшити період експансивної політики для стимулювання піднесення після кризи та має сприяти подальшій фіксації інфляційних очікувань. Економіка України буде розвиватися за одним із двох сценаріїв. За першим сценарієм українська економіка продовжить стрімке відновлення, та рівень інфляції вийде за межі таргету. Для контролю цього процесу Національний банк вже починає збільшення облікової ставки. Другий сценарій передбачає продовження пандемії та повернення економічного занепаду. Для успішного контролю рівня цін при такому сценарії Національному банку слід використати період піднесення першої половини 2021 року для приведення інструментів у належний стан, сприяти подальшому оздоровленню банківської системи від непрацюючих кредитів та підвищити рівень своєї транспарентності.

Ключові слова: інфляція, монетарна політика, трансмісійний механізм, інфляційне таргетування.