

ІНФЛЯЦІЙНЕ ТАРГЕТУВАННЯ ЯК ЧИННИК СТИМУЛЮВАННЯ ГРОШОВИХ ЗАОЩАДЖЕНЬ НАСЕЛЕННЯ

Після досягнення грошово-кредитної та фінансової стабілізації в Україні актуальною стала проблема стимулювання національного виробництва та забезпечення економічного зростання. Це завдання можна вирішити шляхом збільшення національних заощаджень, тобто збільшення або державних заощаджень (різниця між податковими надходженнями і державними видатками), або приватних (заощаджень домогосподарств і фірм).

Отже, зростання рівня заощаджень населення, які будуть у майбутньому перетворені на інвестиції, є одним із чинників економічного зростання в Україні. Так, у 2000 р. спостерігалось зростання реального ВВП на 6% при збільшенні залишків коштів у національній валюті на рахунках юридичних осіб на 73,6% та гривневих нагромаджень фізичних осіб на 53,6%.

Основним чинником, що впливає на рівень грошових заощаджень домогосподарств, крім отриманого доходу, є темп інфляції, оскільки саме інфляція призводить до скорочення реальних доходів та знецінення заощаджень населення.

В умовах інфляції, якщо особа отримує фіксовану платню, то її реальні доходи скоротяться настільки, наскільки зростуть ціни. Адекватно цьому зростанню цін скоротиться реальна вартість збережень, депозитних укладень, страхових полісів та ін. Якщо інфляція має відкритий характер, то найбільше втрачають ті, хто тримає заощадження у вигляді готівки, зберігає їх на банківських рахунках або вкладає в облігації. Таким чином, відбувається зниження платоспроможного попиту та зростання частки доходів, яка витрачається домогосподарствами на споживання.

Крім того, високий рівень інфляції та недовіра до антиінфляційної політики держави впливають на процес формування очікувань щодо майбутнього темпу інфляції, а отже, темпів знецінення реальних доходів та їх розподілу на споживання і заощадження. Основним доходом населення є заробітна плата, а заходи антиінфляційної політики, як правило, спрямовані на обмеження темпів її зростання з метою зниження як інфляції витрат (заробітна плата є основною складовою

собівартості продукції, та зміна її рівня безпосередньо впливає на динаміку цін виробників), так і інфляції попиту (скорочення заробітної плати призводить до обмеження платоспроможного попиту, що стримує розвиток інфляції попиту). Таким чином, з метою стимулювання грошових заощаджень населення необхідно забезпечити ефективне управління інфляційним процесом в Україні.

На сучасному етапі розвитку України, коли темпи інфляції стали помірними, на нашу думку, ефективнішим методом регулювання інфляції, ніж антиінфляційна політика, є інфляційне таргетування або цільове управління інфляцією.

У світовій практиці таргетування набуло поширення в процесі проведення монетарної політики, коли почали визнавати однією з її пріоритетних цілей — забезпечення низької і стабільної інфляції.

Цей підхід активно застосовують з початку 90-х років. Першою його запровадила в березні 1990 р. Нова Зеландія; у вересні цього ж року — Чилі, у 1991 р. — Канада, Ізраїль; у 1992 р. — Великобританія; у 1993 р. — Швеція, Фінляндія, Австрія; у 1994 р. — Іспанія; у 1998 р. — Корея, Чехія; у 1999 р. — Польща, Мексика, Колумбія; у 2000 р. — ПАР і Таїланд.

Даний метод ґрунтується на встановленні цільового орієнтира інфляції та його забезпеченні монетарною політикою. Причому цільовий показник може бути визначений у вигляді як дискретної величини (конкретного відсотка зростання загального рівня цін), так і допустимого коридора, що є менш ризикованим варіантом, оскільки від міри досягнення цільового рівня інфляції залежатиме довіра населення до дій держави, а отже, і інфляційні очікування.

Забезпечення цільового орієнтира інфляції здійснюється на основі регулювання темпів приросту грошової маси. З цією метою визначаються базисний та нормативний прирости грошової пропозиції. Базисний приріст номінальної грошової пропозиції (без урахування заходів антиінфляційної політики) залежить від стану платіжного балансу й грошово-кредитної політики центрального банку та розраховується за формулою (1):

$$\Delta M_t = (\Delta NFA_t^{NB} + \Delta NDA_t^{NB}) \times m_m, \quad (1)$$

де ΔM_t — базисний приріст грошової пропозиції; ΔNFA_t^{NB} — приріст чистих іноземних активів Національного банку; ΔNDA_t^{NB}

— приріст чистих внутрішніх активів, m_m — грошовий мультиплікатор.

Нормативний приріст грошової пропозиції, тобто такий приріст, який узгоджується з цільовою інфляцією, можна визначити за допомогою регресійної моделі, у якій індекс інфляції є цільовою величиною. Якщо спиратися на спрощену модель прогнозування інфляції, що містить елементи кількісного рівняння без урахування швидкості обертання грошей, нормативний приріст грошової пропозиції можна визначити таким чином:

$$M_t = (P_t^* - a_0 - a_2 M_{t-1} + a_3 Y_t - e_t) : a_1, \quad (2)$$

де M_t — нормативний приріст грошової маси; P_t^* — цільовий показник інфляції; M_{t-1} — обсяг грошової маси в періоді $(t-1)$; Y_t — обсяг реального ВВП в періоді t ; e_t — статистична похибка; a_0, a_1, a_2, a_3 — коефіцієнти регресії.

Між базисним і нормативним приростами грошової пропозиції, як правило, виникає суперечність. У процесі її розв'язання знаходиться компромісне рішення, яке може викликати необхідність збільшення нормативного приросту грошової маси та підвищення цільового рівня інфляції.

Крім того, застосовуючи цільове управління інфляцією з метою формування адаптивних інфляційних очікувань, необхідно підвищувати прозорість стратегії монетарної політики шляхом інтенсивної комунікації з громадськістю та регулярного звітування центрального банку перед нею щодо результатів у досягненні встановлених цільових показників інфляції.

З огляду на це всі центральні банки, які встановлюють цільові показники інфляції, готують періодичні звіти про грошово-кредитну політику або звіти про темпи інфляції, де повідомляють про свої плани щодо майбутньої грошово-кредитної політики, а також пояснюють причини розбіжності між фактичними і цільовими темпами інфляції.

Рада Національного банку України також намагається застосувати інфляційне таргетування: у 2001 р. НБУ ставила за мету знизити рівень інфляції вдвічі — з 25,8% до 13,6%, а також створити передумови для утримання інфляції в наступні три роки на рівні до 10%.

Але з метою ефективного застосування таргетування інфляції в умовах вітчизняної економіки необхідним є створення таких умов:

1) відносно низькі темпи інфляції, унаслідок чого зросте якість прогнозування її рівня та зменшиться відхилення від встановленого цільового орієнтира;

2) розроблення монетарної стратегії на середньострокову перспективу, дотримання якої дало б змогу досягти цільового рівня інфляції;

3) побудова досить точної і надійної економетричної моделі прогнозування цільового рівня інфляції;

4) уніфікація статистичних даних, а також розроблення методології врахування впливу змін нерегульованих (ринкових) та регульованих цін на індекс інфляції;

5) запровадження надійного оцінювання інфляційних очікувань суб'єктів економічної діяльності;

6) подолання інфляційної інерції, зумовленої впливом змін валютного курсу на ціни і поширеними механізмами індексації;

7) встановлення цільового показника інфляції Національним банком України, а не урядом.

Отже, інфляція є одним із чинників, який безпосередньо впливає на рівень заощаджень населення в Україні. Причому чим вищий темп інфляції, тим більше рівень споживання і менше — обсяг заощаджень. З метою регулювання інфляції можна використовувати два методи: 1) антиінфляційну політику, яка спрямована на обмеження рівня доходів населення задля контролю як за інфляцією попиту, так і за інфляцією витрат; 2) інфляційне таргетування, що базується на встановленні та підтриманні заходами монетарної політики цільового показника інфляції. У таких умовах високої керованості інфляційним процесом населення буде мати чітке уявлення щодо майбутніх обсягів знецінення грошових доходів, формувати інфляційні очікування на низькому рівні, що стимулюватиме його до заощаджень та сприятиме економічному зростанню в Україні.

нківської справи НБУ, м. Харків

ОПТИМІЗАЦІЙНА МОДЕЛЬ ЗБАЛАНСОВАНОГО ПРОВЕДЕННЯ АКТИВНО-ПАСИВНИХ ОПЕРАЦІЙ КОМЕРЦІЙНОГО БАНКУ

Розвиток і функціонування комерційного банку багато в чому залежать від збалансованого проведення його активних і пасивних операцій, що, у свою чергу, визначається: