

6. Криклій О.А. Методологічне забезпечення ліквідності банку в посткризових умовах / О.А. Криклій, Д.О. Рябіченко [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=1249>.
7. Про затвердження Положення про регулювання Національним банком України ліквідності банків України : Постанова Правління Національного банку України від 30.04.2009 № 259 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1120-06>.
8. Ребрик Ю.С. Система антикризового управління в банку / Ю.С. Ребрик // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України. Фінансовий ринок України: стабілізація та евроінтеграція. – 2009. – № 2(76). – С. 204–210.
9. Ребрик Ю.С. Сучасна парадигма антикризового управління банками в умовах ескалації системної фінансової кризи / Ю.С. Ребрик // Глобальні національні проблеми економіки. – 2014. – № 2. – С. 1138–1144.
10. Тарасевич Н.В. Стрес-тестування ризиків як інструмент антикризового управління діяльністю банків / Н.В. Тарасевич, А.М. Литвиненко // Фінанси, учет, банки. – 2014. – № 1(20). – С. 255–263.
11. Чуб П.М. Методи антикризового управління банком / П.М. Чуб [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Foa\\_2011\\_18\\_27.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Foa_2011_18_27.pdf).
12. Lothrop H. Interest Rate Risk Gap Analysis / H. Lothrop [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Foa\\_2011\\_18\\_27.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Foa_2011_18_27.pdf).

УДК 338.23:336.74

**Пасічний М.Д.**

*кандидат економічних наук,  
доцент кафедри фінансів*

*Київського національного торговельно-економічного університету*

## ВПЛИВ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ НА ІНФЛЯЦІЙНУ ДИНАМІКУ

Статтю присвячено аналізу результативності використання інструментів і механізмів монетарної політики щодо забезпечення цінової стабільності в країні. Визначено основні причини інфляції та її наслідки для розвитку вітчизняної економіки. Здійснено дослідження особливостей запровадження монетарного режиму інфляційного таргетування. Обґрунтовано напрями вдосконалення грошово-кредитної політики у сфері досягнення низьких індикативних значень інфляції на середньострокову перспективу.

**Ключові слова:** монетарна політика, інфляція, інфляційне таргетування, монетизація економіки, облікова ставка, валютний курс.

### **Пасечный Н.Д. ВЛИЯНИЕ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ НА ИНФЛЯЦИОННУЮ ДИНАМИКУ**

Статья посвящена анализу результативности использования инструментов и механизмов бюджетной политики для обеспечения ценовой стабильности в стране. Идентифицированы основные причины инфляции и ее последствия для развития отечественной экономики. Проведено исследование особенностей внедрения монетарного режима инфляционного таргетирования. Обоснованы пути совершенствования денежно-кредитной политики в сфере достижения низких индикативных значений инфляции в среднесрочной перспективе.

**Ключевые слова:** монетарная политика, инфляция, инфляционное таргетирование, монетизация экономики, учетная ставка, валютный курс.

### **Pasichniy M.D. THE IMPACT OF MONETARY POLICY ON INFLATION DYNAMICS**

The article deals with the analysis of effectiveness the monetary instruments and mechanisms to ensure price stability. Main causes of inflation and its consequences for economic growth are identified. The features of monetary regime of inflation targeting introduction are investigated. Priorities to improve monetary policy towards achieving the low level of inflation over medium term are justified.

**Keywords:** monetary policy, inflation, inflation targeting, monetization, key policy rate, exchange rate.

**Постановка проблеми.** На даному етапі розвитку фінансово-економічних відносин значну кількість наукових досліджень присвячено визначенню ролі державної фінансової політики в системі регулювання економіки. Науковцями та практиками встановлено, що для забезпечення стійкого економічного зростання слід забезпечити збалансованість фінансової системи та проводити послідовну і системну політику, яка має сприяти досягненню прогнозованого рівня макроекономічних показників. Зазначене проявляється у досягненні індикативних значень помірних показників інфляції, стабільності податкової системи, збалансованості бюджету, передбачуваного рівня валютного курсу, який сприяє посиленню конкурентоспроможності економіки та стабільної ситуації з платіжним балансом. Разом із тим слід констатувати, що єдиним чітко вимірним показником є індекс споживчих цін, решта показників не мають відповідних установлених нормативних значень. З огляду на зазначене, доцільним є аналіз динаміки інфляції, яка виступає вагомим індикатором спро-

можності державних фінансових інститутів управляти економікою.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** В. Крилова та О. Малютін [3] розглядають особливості переходу до режиму інфляційного таргетування в Україні. О. Кудрін [4] визначив основні причини зростання інфляції в країнах з емерджентною економікою та напрями державної політики щодо зниження і забезпечення її стабільності. В. Міщенко [5] дослідив роль монетарного трансмісійного механізму в процесі забезпечення цінової стабільності, обґрунтував напрями підвищення його ефективності. Я. Белінська та В. Биховченко [1] дослідили тенденції розвитку інфляційних процесів і визначили роль Національного банку України у забезпеченні стабільності національної грошової одиниці. Колектив авторів під керівництвом В. Стельмаха [6] акцентує увагу на необхідності реалізації послідовних заходів грошово-кредитної політики щодо досягнення низьких цільових значень індексу споживчих цін. Р. Дорнбуш та А. Джіованіні [8] пропонують заходи моне-

тарної політики щодо досягнення цінової стабільності для країн із трансформаційною економікою.

**Мета статті** полягає у дослідженні причин змін інфляційної динаміки та визначенні напрямів удосконалення вітчизняної монетарної політики у сфері забезпечення цінової стабільності на середньострокову перспективу.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Основною метою монетарної політики країни є забезпечення стабільності грошової одиниці. Для її реалізації Національний банк має виходити із пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі. Зазначене потребує підтримання стабільних низьких темпів інфляції. Крім того, враховуючи ретроспективний досвід, фундаментальним завданням монетарних інститутів є забезпечення не лише цінової, а й фінансової стабільності у цілому [9]. На сучасному етапі розвитку перед державою постає питання забезпечення відповідних можливостей розкриття і реалізації економічного потенціалу з урахуванням інституційних обмежень для країн з емерджентною економікою. Для реалізації зазначеного перед монетарним інститутом постають, на нашу думку, три основні завдання: забезпечити стійку динаміку прогнозовано низьких темпів індексу споживчих цін, сприяти розвитку фінансового сектора економіки, підтримувати стійкість фінансової системи за умов доволі сильної волатильності потоків фінансового капіталу.

Р. Дорнбуш дійшов висновку, що низькі та стабільні темпи інфляції можуть бути досягнуті і в країнах із трансформаційною економікою, де фінансова політика піддається частим змінам [8]. Водночас коли економіка розвивається в умовах середньої, галопуючої та гіперінфляції, вона може перейти на непередбачуваний вектор розвитку. У такому разі економічні агенти піддаються деструктивному впливу інфляційних процесів, що посилює економічну нестабільність. Очікування економічних агентів щодо рівня інфляції відіграють значиму роль у їх подальшій активності на ринку та впливають на ефективність трансмісійного механізму грошово-кредитної політики. Один з аспектів гіпотези Фрідмана-Фелпса полягає у тому, що в короткостроковому періоді стійка інфляція посилює невизначеність підприємств та домогосподарств у сфері прийняття рішень щодо розподілу та використання фінансових ресурсів, однак в довгостроковому періоді інфляційні очікування будуть пристосовуватися до будь-яких цінових коливань [2].

Слід зауважити, що з ростом індексу інфляції збільшується її волатильність. Невизначеність подальшої динаміки інфляції пов'язана з витратами для економіки, оскільки веде до підвищення процентних ставок, що, своєю чергою, негативно позначається на економічній активності і рівні добробуту населення. В умовах низької інфляції економіка функціонує максимально ефективно, й у інститутів, які формують та реалізують грошово-кредитну політику, є всі підстави намагатися зберегти її на цьому рівні. По-друге, з ростом інфляції підвищується динамічність зміни показників економічного розвитку, що знижує ефективність її функціонування в середньостроковому періоді.

На початковому етапі інфляція набула галопуючого характеру, а згодом турбулентною спіраллю держава поринула в процес гіперінфляції: у 1992 р. інфляція становила 2 000%, у 1993 р. – 10 156,0%, у 1994 р. – 401,0%, у 1995 р. – 181,7%. У даний період часу на зростання показника інфляції впли-

вали як монетарні чинники, що супроводжувалося прямим емісійним фінансуванням бюджетного дефіциту (1992–1994 рр.), так і відкладені немонетарні чинники: різке зростання цін на енергоносії, девальвація національної грошової одиниці, розбалансування складників фінансової системи. Після того як відбулося відкладене зростання цін на імпортовані товари, передусім на енергоносії, що знизило інфляційний тиск, бюджетна політика набула рис стабілізуючого характеру: дефіцит бюджету став фінансуватися за рахунок випуску державних боргових цінних паперів; грошово-кредитна політика набула більш системного характеру; було запроваджено грошову реформу, відповідно до Указу Президента від 25 серпня 1996 р., яка відродила довіру до національної грошової одиниці. В. Стельмах зазначає, що грошова реформа створила національну упорядковану систему грошового обігу та кредитну систему на основі діяльності приватних комерційних банків і центрального банку; відродила повноправні функції грошей, а також ринок, на якому панувала практика прямого товарного обміну, коли реалізація продукції здійснювалася практично на основі компенсаційних (бартерних) угод і ще діяла анахронічна офіційна система нормування, цін, торгівлі за купони і сурогатні гроші – карбованці виконували функцію засобу платежу тільки у сферах комунальних послуг, податків, квартирної плати [6]. У 1997 р. індекс споживчих цін становив 10,1%, у 1998 р. – 20,0%, у 1999 р. – 19,2%, у 2000 р. – 25,8%.

Сучасна стратегія монетарної політики полягає у використанні адаптивного механізму інфляційного таргетування, який передбачає реалізацію Національним банком відповідальної та системної політики щодо досягнення низького рівня інфляції у довгостроковій перспективі, не знижуючи його можливості впливати на активізацію росту реального валового внутрішнього продукту в короткостроковому періоді. Даний підхід полягає в офіційному оголошенні інститутом грошово-кредитного регулювання індикативних значень інфляції у визначених часових періодах. Окрім того, вагомим елементом інфляційного таргетування є посилення комунікації з громадськістю щодо планів реалізації заходів грошово-кредитного регулювання у сфері досягнення даних значень інфляції для посилення довіри економічних агентів. Слід зазначити, що досягнення цільових індикативних значень індексу споживчих цін, визначеному в основних засадах грошово-кредитної політики країни, є вагомим індикатором оцінки ефективності фінансової політики держави. Пріоритетність реалізації грошово-кредитного регулювання у даній сфері зумовлює актуальність аналізу спектру інструментів для досягнення цінової стабільності. Аналіз динаміки індексу споживчих цін в Україні свідчить про значну волатильність у 2001–2015 рр., за середнього значення інфляції у 12,13% стандартне відхилення становило 11,63% (табл. 1).

Значний рівень цінової нестабільності та коливання показника інфляції створює бар'єри для розвитку економіки в середньостроковому періоді. Наприклад, у 2007 р. показник індексу споживчих цін становив 12,80%, а в 2008 р. – 25,20%; у 2013 р. зафіксовано дефляцію у 0,30%, у 2014 р. інфляція була вже двозначною та становила 12,10%, а в 2015 р. набула галопуючого характеру та становила 48,70% (рис. 1). У розрізі п'ятирічних періодів середнє значення індексу споживчих цін становило для 2001–2005 рр. – 8,10%, 2006–2010 рр. – 14,48%, 2011–2015 рр. – 13,82%.

Таблиця 1

## Індекс споживчих цін, монетизація та обмінний курс у 2001–2015 рр.

		2001-2005	2006-2010	2011-2015	2001-2015
Індекс споживчих цін	Середнє значення, %	8,10	14,48	13,82	12,13
	Стандартне відхилення	4,62	5,91	18,04	11,63
Показник монетизації (М2 до ВВП)	Середнє значення, %	33,22	52,85	56,09	47,39
	Стандартне відхилення	7,36	2,66	4,75	11,40
Обмінний курс гривні до долара США	Середнє значення	5,29	6,22	11,53	7,68
	Стандартне відхилення	0,08	1,35	5,36	4,21

Джерело: розраховано автором на основі даних Національного банку України

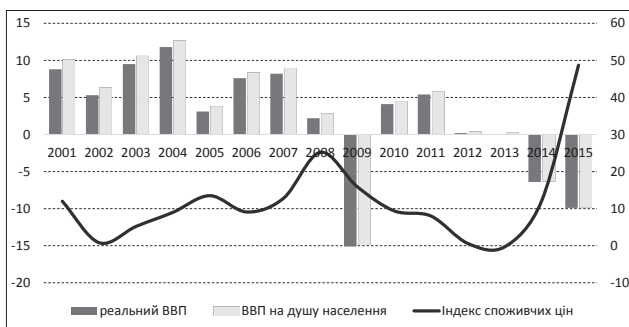


Рис. 1. Динаміка індексу споживчих цін (права шкала) та зростання валового внутрішнього продукту (ліва шкала)

Теорія раціональних очікувань підкреслює важливість того, що економічні агенти мають адаптувати та оптимізувати свою діяльність до нових умов із використанням власних прогнозів рівня інфляції на основі доступного обсягу інформації. Суттєві коливання індексу споживчих цін провокують посилення рівня інфляційних очікувань, тим самим стримуючи їх ділову активність. Загалом інфляційні очікування посідають важливе місце в процесі аналізу грошово-кредитного регулювання та його впливу на ділову активність економічних агентів.

Основними факторами інфляції є монетарні та немонетарні, які мають як і короткостроковий, так і довгостроковий період дії. Теоретичні постулати та значна кількість емпіричних досліджень указують на те, що важливим фактором впливу на показник індексу споживчих цін є збільшення кількості грошей в економіці. Відомий вислів М. Фрідмана, що інфляція завжди є монетарним феноменом. До монетарних факторів слід віднести переповнення каналів грошового обігу грошима, внаслідок чого відбувається знецінення грошей та зниження їх купівельної спроможності. До немонетарних факторів належить підвищення попиту на товари та послуги, збільшення витрат виробництва. Варто зазначити, що в 2008–2009 та 2014–2015 рр. на збільшення показника інфляції значний вплив здійснювали немонетарні чинники, зокрема девальвація національної грошової одиниці для обох приведених періодів та суттєве підвищення тарифів для населення на послуги житлово-комунального господарства.

Для зниження впливу немонетарних факторів важливим стало запровадження поступального переходу до режиму вільного курсоутворення, що упередить різке коливання курсу національної грошової одиниці, враховуючи досвід 1998–1999, 2008–2009, 2014–2015 рр. Окрім того, підвищення цін на енергоносії для населення, що відбулося різко та одночасно, є вимушеним заходом, проте у подальшому необхідне формування прогнозів тарифів природних монополій на середньострокову перспективу, поси-

лення рівня системної державної політики у регулюванні тарифів, що позитивно відобразиться на інфляційній динаміці.

Незважаючи на негативні ефекти немонетарного складника інфляції протягом останніх років, слід зауважити, що зниження світових цін на енергоносії, насамперед нафту і газ, а також інші сировинні ресурси дало змогу певним чином пом'якшити зростання цін. Виходячи зі світової практики, що таке явище є кон'юнктурним та недовготривалим, важливими є розробка та імплементація заходів стратегії забезпечення енергетичної незалежності, реалізація програм енергозбереження та заміщення імпорتنих енергоносіїв альтернативними джерелами. Реалізація наведеного позитивно сприятиме зниженню ефекту зростання світових цін на енергоносії на зміну інфляційної динаміки.

Фінансова політика має ґрунтуватися на використанні сукупності заходів грошово-кредитної політики, реалізації виваженої бюджетної політики для забезпечення низького цільового рівня інфляції. Важливим кроком стало запровадження в державі механізму інфляційного таргетування, що водночас є найбільш сприятливим монетарним режимом для створення середовища низької та стабільної інфляції. Досягнення цілей щодо зниження індексу споживчих цін відбуваються у середньостроковому періоді, тому заходи «швидкого реагування» не можуть забезпечити достатню результативність у короткостроковому періоді. Регулювання грошової пропозиції шляхом зміни ставки рефінансування, збільшення депозитів на рахунках центральних банків або зміна обмінного курсу здійснюють вплив на інфляційну динаміку з лагом у часі, тому ефект від їх застосування має більш відтермінований ефект та часовий горизонт порівняно з інструментами бюджетної політики держави.

Режим інфляційного таргетування передбачає надання інституту монетарної політики операційної незалежності в реалізації концептуальних завдань грошово-кредитної політики та посилення рівня відповідальності за досягнення поставлених цільових значень інфляції. Повноцінне впровадження режиму інфляційного таргетування потребує наявності довіри економічних агентів до державної грошово-кредитної політики, посилення прозорості та аргументованості прийняття рішень Національним банком та їх представлення громадськості, а також використання превентивного підходу до інфляції, який базується на ретельному аналізі значного масиву макроекономічних показників, визначенні тенденцій розвитку вітчизняної економіки та передбачення її перспектив. Окрім того, для зниження рівня інфляції у середньостроковій перспективі важливим є проведення структурних змін в економіці, у тому числі щодо лібералізації енергетичного ринку, транспортної галузі, розвитку фінансового ринку шляхом розширення спектру фінансових інструментів.

Рівень та структура грошової маси значним чином впливають на відтворювальні процеси в економіці, показник економічної кон'юнктури та обсяг внутрішнього сукупного попиту. Важливим є аналіз показника монетизації економіки, який дає підстави для визначення ступеню забезпеченості економіки грошовими агрегатами в кількості, що необхідні для здійснення розрахунків та платежів між суб'єктами відповідних економічних відносин. На даному етапі розвитку економічних відносин грошовий агрегат МЗ використовується як основний об'єкт грошово-кредитного регулювання, співвідношення даного показника до обсягу валового внутрішнього продукту визначає показник монетизації економіки.

Разом із тим слід констатувати, що за допомогою показника МЗ аналізується не тільки динаміка рівня монетизації економіки, але й інші важливі індикатори, які лежать в основі формування та реалізації грошово-кредитної політики країни. Зокрема, Національний банк України здійснює аналіз показника попиту на гроші і відхилення пропозиції грошей від попиту, визначає причини та перелік факторів впливу на відхилення фактичного значення грошового агрегату МЗ від розрахункового рівня на основі сукупності макроекономічних показників розвитку. Своєю чергою, даний грошовий агрегат є індикатором впливу наступних макроекономічних тенденцій на обсяг попиту на гроші, пов'язаних із: динамікою реального валового внутрішнього продукту, індексом дефлятора-ВВП і споживчих цін, рівнем реальної процентної ставки, валютним курсом, схильністю населення до заощадження або накопичення, довірою до банківської системи.

За результатами проведеного аналізу визначено, що в період 2005–2015 рр. показник монетизації економіки збільшився до рівня 50,1% у валовому внутрішньому продукті, що відповідає значенню показника країн, що розвиваються. Разом із тим частка грошового агрегату М0 у валовому внутрішньому продукті за цей період також зросла і станом на кінець 2015 р. становить 14,2%. Однак значення показника питомої ваги грошового агрегату М0 у структурі МЗ за останнє десятиліття майже не змінилося, даний показник у 2015 р. становив 28,4% проти 28,9% у 2006 р.

Значна кількість готівки у загальній структурі грошових агрегатів певною мірою зумовлена їх абсолютною ліквідністю, швидкістю оплати товарів та послуг, інших рахунків, значною часткою тіньової економіки, недовірою суспільства до банківської системи країни. Крім того, зміни в структурі грошової маси, яка визначається як співвідношення готівкових та безготівкових грошей, пов'язані з об'єктивними процесами, що відбуваються у вітчизняній економіці. Розвиток готівкового грошового обігу визначається динамікою основних макроекономічних показників: валового внутрішнього продукту, обсягу обороту роздрібною торгівлю, грошових доходів населення, індексу споживчих цін, рівнем фінансової стійкості банківської системи.

У сучасних умовах в країні реалізується сукупність заходів, спрямованих на зниження частки готівкового грошового обігу. Зокрема, відбувається поступове зниження виплат у готівковій формі заробітної плати, пенсій, соціальної допомоги та їх перерахунок на карткові рахунки в межах банківської системи країни, підвищується ефективність здійснюваних регулярних платежів, посилено вимоги до стандартів інкасації та зберігання готівки, запроваджено обмеження розрахунків у готівковій формі

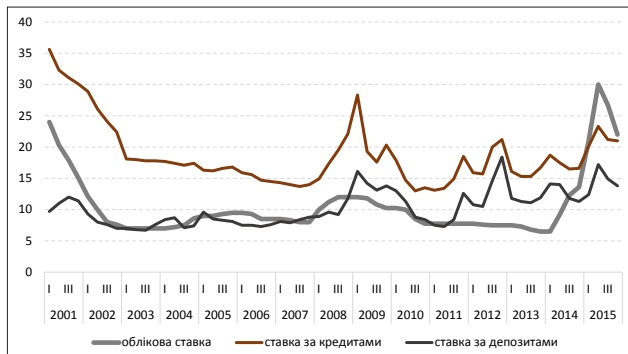
для придбання товарів. Так, із червня 2013 р. Національним банком України було визначено граничну суму розрахунків готівкою: протягом одного дня між підприємствами дана сума становить 10 тис. грн., а між фізичною особою та підприємством за товари (роботи, послуги) не має перевищувати 150 тис. грн. Окрім того, фізичні особи між собою за договорами купівлі-продажу, які підлягають нотаріальному посвідченню, можуть розраховуватися готівкою на суму, яка не перевищує 150 тис. грн. Зазначене створює передумови поступового зниження доларизації депозитів, певного зменшення обсягу показника обсягу готівкової іноземної валюти у населення, зниження частки готівки у структурі грошової маси, розширення обсягу коштів на рахунках у банках, що позитивно вплине на економіку країни.

У подальшому обґрунтоване зростання рівня монетизації повинно сприяти ефективному поповненню каналів грошового обігу необхідними коштами і створити основу для забезпечення зростання заощаджень населення. Реалізація зазначеного потребує досягнення безінфляційного приросту грошової маси у валовому внутрішньому продукті країни, зростання банківських депозитів, відповідного зниження доларизації економіки, збільшення обсягу інвестиційних потоків.

Процентна ставка є одним з основних монетарних інструментів центрального банку, за допомогою якого здійснюється вплив на вартість грошей. Вагомим інструментом грошово-кредитного регулювання, який використовується для регулювання попиту та пропозиції на грошові кошти шляхом зміни процентних ставок за своїми операціями та шляхом надання рекомендацій щодо встановлення процентних ставок за активними та пасивними операціями банків, є процентна політика центрального банку. Процентна ставка є важелем впливу на економічні процеси і застосовується у сферах економіки, банківської та зовнішньоекономічної діяльності, а також як інструмент антиінфляційних заходів. Для ефективного управління грошово-кредитним ринком, обсягами грошової маси в обігу, виконання функції кредитора Національний банк України встановлює за своїми операціями такі процентні ставки: облікову, за кредитами овернайт, рефінансування, за стабілізаційними кредитами, за депозитами овернайт, ставки залучення тимчасово вільних коштів банків. Важливу роль у процентній політиці відіграє облікова ставка НБУ, яка є основною офіційною ставкою та орієнтиром для економічних агентів офіційної вартості кредитних фінансових ресурсів. Облікова ставка є одним з інструментів грошово-кредитного регулювання, за допомогою якого Національний банк встановлює для суб'єктів грошово-кредитного ринку орієнтир щодо вартості залучених та розміщених грошових коштів на відповідний період й є основною процентною ставкою, яка залежить від процесів, що відбуваються в макроекономічній, бюджетній сферах та на грошово-кредитному ринку. Облікова ставка є основною процентною ставкою Національного банку України. Дана ставка є важливим інструментом реалізації грошово-кредитної політики держави та орієнтиром ціни на гроші, чинником, що характеризує основні напрями змін грошово-кредитного регулювання та її розмір є найменшим серед усіх інших наявних процентних ставок, за якими центральний банк може підтримати ліквідність банків.

Слід зазначити, що облікова ставка здійснює відповідний вплив на інші процентні ставки, у тому числі на міжбанківському ринку, що призводить до

зміни значень ставок за банківськими кредитами та депозитами. Динаміку кореляції приведених показників наведено на рис. 2.



**Рис. 2. Динаміка облікової ставки НБУ та процентних ставок за депозитами і кредитами в національній валюті в 2001–2015 рр.**

За період 2001–2015 рр. зафіксовано високий рівень кореляції між значеннями процентної ставки за депозитами та кредитами у національній валюті. Рівень кореляції даних показників зі значеннями облікової ставки НБУ також був суттєвим, хоча в 2011–2013 рр. за зниження облікової ставки в річному вимірі ставки як за депозитами, так і за кредитами зростали, що було зумовлено достатньо вагомим рівнем кредитного ризику в банківській системі. У цілому за 2001–2015 рр. середньозважений показник облікової ставки становив 10,60%, процентної ставки за депозитами у національній валюті – 10,29%, за кредитами – 18,73%.

Подальше вдосконалення процентної політики пов'язане з визначеними перспективами переходу до режиму грошово-кредитної політики, що ґрунтується на цінній стабільності. Реалізація зазначеного потребує переходу від кількісного управління грошово-кредитним ринком до управління через відсоткові ставки. Ці зміни мають відобразитися на структурі монетарного трансмісійного механізму, основним інструментом досягнення цінної стабільності мають стати офіційні відсоткові ставки центрального банку. При цьому досягнення цільового показника інфляції забезпечуватиметься через вплив державного фінансового інституту на рівень відсоткових ставок в економіці шляхом підтримання за допомогою грошово-кредитних інструментів узгодженості короткострокових процентних ставок міжбанківського ринку з основною відсотковою ставкою центрального банку.

**Висновки.** В умовах низької інфляції економіка функціонує максимально ефективно, й у інститутів, які формують та реалізують грошово-кредитну

політику, є всі підстави намагатися зберегти її на цьому рівні. Аналіз динаміки індексу споживчих цін в Україні свідчить про значну волатильність у 2001–2015 рр., за середнього значення інфляції у 12,13% стандартне відхилення становило 11,63%. Сучасна стратегія монетарної політики полягає у використанні адаптивного механізму інфляційного таргетування, який передбачає реалізацію Національним банком відповідальної та системної політики щодо досягнення низького рівня інфляції у довгостроковій перспективі, не знижуючи його можливості впливати на активізацію росту реального валового внутрішнього продукту в короткостроковому періоді. Повноцінне впровадження режиму інфляційного таргетування потребує довіри економічних агентів до державної грошово-кредитної політики, посилення прозорості та аргументованості прийняття рішень Національним банком та їх представлення громадськості, а також використання превентивного підходу до інфляції. Крім того, для зниження рівня інфляції у середньостроковій перспективі важливим є проведення структурних змін в економіці, у тому числі щодо лібералізації енергетичного ринку, транспортної галузі, розвитку фінансового ринку.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

- Белінська Я. Інфляційні тенденції та стабільність національної грошової одиниці України / Я. Белінська, В. Биховченко // Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. Серія «Економіка». – 2013. – Вип. 149. – С. 12–15.
- Замулин О. Уроки Фелпса – для мира и для России / О. Замулин // Вопросы экономики. – 2007. – № 1. – С. 55–65.
- Крилова В. Таргетування в умовах макроекономічної нестабільності / В. Крилова, О. Малютін // Вісник Національного банку України. – 2015. – № 3 – С. 16–20.
- Кудрин А.Л. Инфляция: российские и мировые тенденции / А.Л. Кудрин // Вопросы экономики. – 2007. – № 10. – С. 4–26.
- Мищенко В.І. Роль і функції монетарного трансмісійного механізму в забезпеченні цінної стабільності / В.І. Мищенко // Фінанси України. – 2015. – № 1. – С. 29–46.
- Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін : [монографія] / В.С. Стельмах [та ін.]. – К. : НБУ, 2009. – 404 с.
- Юдаева К. О возможностях, целях и механизмах денежно-кредитной политики в текущей ситуации / К. Юдаева // Вопросы экономики. – 2014. – № 9. – С. 4–12.
- Dornbusch, Rudiger, and Alberto Giovannini Monetary policy in the open economy // Handbook of Monetary Economics. – 1990. – № 2. – P. 1231–1303.
- Kashyap, Anil K., and Jeremy C. Stein. The role of banks in monetary policy: A survey with implications for the European monetary union // Economic Perspectives-Federal Reserve Bank of Chicago. – 1997. – Vol. 21. – P. 2–18.
- Malmendier U. Learning from inflation experiences / U. Malmendier, S. Nagel // The Quarterly Journal of Economics. – 2016. – Vol. 131(1). – P. 53–87.