

МОНЕТАРНИЙ РЕЖИМ ТАРГЕТУВАННЯ ІНФЛЯЦІЇ ТА ЙОГО ЕФЕКТИВНІСТЬ MONETARY REGIME OF INFLATION TARGETING AND ITS EFFICIENCY

УДК 336.74

Бричка Б.Б.

асистент кафедри історії України,
економічної теорії та туризму
Львівський національний університет
ветеринарної медицини та
біотехнологій імені С.З. Гжицького

Vrychka Bohdan

Stepan Gzhytskyi National University
of Veterinary Medicine
and Biotechnologies Lviv

У статті обґрунтовано необхідність досягнення цінової стабільності, розглянуто сутність монетарного режиму таргетування інфляції як одного з найбільш популярних режимів грошово-кредитної політики. Для ефективного функціонування економіки та подальшого економічного зростання необхідно, зокрема, забезпечити цінову стабільність. Розглянуто три можливих стратегії проведення грошово-кредитної політики та їх особливості. Досліджено тенденції поширеності монетарних режимів серед країн – членів МВФ. Розглянуто сутність та передумови запровадження режиму таргетування інфляції. На основі статистичних даних проаналізовано ефективність режиму таргетування інфляції та цільові орієнтири різних країн на момент повного впровадження режиму. Встановлено, що дотримання заздалегідь встановлених цілей інколи суперечить перспективам економічного зростання країни. Розглянуто перспективи запровадження режиму таргетування номінального ВВП.

Ключові слова: грошово-кредитна політика, облікова ставка, таргетування інфляції, монетарний режим, цінова стабільність.

В статті обґрунтовано необхідність досягнення цінової стабільності, рас-

смотрена сущность монетарного режима таргетирования инфляции как одного из наиболее популярных режимов денежно-кредитной политики. Для эффективного функционирования экономики и дальнейшего экономического роста необходимо, в частности, обеспечить ценовую стабильность. Рассмотрены три возможные стратегии проведения денежно-кредитной политики и их особенности. Исследованы тенденции распространённости монетарных режимов среди стран – членов МВФ. Рассмотрены сущность и предпосылки введения режима таргетирования инфляции. На основе статистических данных проанализированы эффективность режима таргетирования инфляции и целевые ориентиры разных стран на момент полного внедрения режима. Установлено, что соблюдение заранее установленных целей иногда противоречит перспективам экономического роста страны. Рассмотрены перспективы внедрения режима таргетирования номинального ВВП.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, учетная ставка, таргетирование инфляции, монетарный режим, ценовая стабильность.

The necessity of achieving price stability and the essence of the monetary regime of inflation targeting as one of the most popular monetary policy regimes are considered in the article. For the effective functioning of the economy and further economic growth, it is necessary, in particular, to ensure price stability. Three possible strategies for conducting monetary policy and their features are considered in the article. The tendencies of the prevalence of monetary regimes among IMF member states are also explored. The essence and preconditions of introduction of inflation targeting regime are considered. On the basis of statistical data, the effectiveness of the inflation targeting regime and the targets of different countries at the time of the full introduction of the regime are analyzed. It is established that observance of predetermined goals sometimes contradicts the prospects of economic growth of the country. Perspectives of introduction of nominal GDP targeting regime are considered. The price stability means that the rate of inflation is constant, predicted and characterized by several percent per year. The higher the inflation rate, the bigger troubles for the national economy are. It is, therefore, very important to keep inflation low. In general, there are three possible options for a monetary strategy in the case of defining the objectives and rules for their implementation: monetary targeting, currency exchange rate targeting and inflation targeting, depending on the inter-monetary objective of monetary policy. In general, experience has shown the success of the TI regime, but the biggest achievement of inflation targeting is the reduction of inflation expectations through transparent monetary policy. Among other advantages of the TI, an increase in the transparency of the central bank and government policy, consideration of the role of time lags of monetary policy in the process of its implementation, the elimination of contradictions between the objectives of monetary policy, providing of its flexibility, the creation of favorable conditions for balanced development of all sectors and branches of economy can be called.

Key words: monetary policy, discount rate, inflation targeting, monetary regime, price stability.

Постановка проблеми. Для ефективного функціонування економіки та подальшого економічного зростання необхідно, зокрема, забез-

печити цінову стабільність. Останнє означає, що темп інфляції є сталим, прогнозованим та характеризується кількома відсотками на рік. Чим вище

темпи інфляції, тим більше негаразди для національної економіки, тому дуже важливо утримувати інфляцію на низькому рівні.

В Основних засадах грошово-кредитної політики на 2018 рік зазначено, що Середньострокова ціль щодо інфляції установа на рівні 5% з допустимим діапазоном відхилень ± 1 п. п. і буде досягтися протягом 2018–2020 років. Середньострокова ціль щодо інфляції є вищою, ніж у розвинених країнах, але близькою до інфляційних цілей країн з ринком, що розвивається. Установлення середньострокової цілі на рівні 5% пов'язане з історично високою та мінливою інфляцією в Україні та вищою амплітудою інфляційних шоків. За ступенем досягнення середньострокової інфляційної цілі у 5% надалі її рівень може бути знижений для створення кращих передумов подальшого зниження номінальних процентних ставок [4].

Постановка завдання. Метою статті є аналіз монетарного режиму таргетування інфляції та його ефективності.

Виклад основного матеріалу дослідження. Цінову стабільність можна визначити як незначний темп зростання цін, що набувають контрольованого характеру та не враховуються економічними агентами під час прийняття рішень.

Більшість фахівців подає різні оцінки оптимального зростання загального рівня цін, однак про необхідність досягнення нульового рівня зростання цін не заявляє жодна розвинена країна світу. Більшість центральних банків, зокрема Європейський центральний банк, Банк Англії, Національний банк Швейцарії, резервні банки Австралії та Нової Зеландії, стабільним вважає загальний рівень цін, за якого подорожчання товарів споживання не перевищує 2–3%.

Загалом виділяють три можливих варіанти монетарної стратегії у разі визначення цілей та правил їх досягнення, а саме монетарне таргетування, таргетування валютного курсу та інфляційне таргетування залежно від проміжної цілі монетарної політики [1]. Сутність режиму монетарного таргетування полягає в тому, що центральний банк, виходячи з цільового показника інфляції, оцінок потенційного зростання виробництва й динаміки швидкості обігу грошей в рамках кількісного рівняння обміну, визначає цільовий темп зростання грошових агрегатів та оголошує його громадськості.

Успіх монетарного таргетування як режиму монетарної політики визначався не жорсткістю монетарного правила, а тим, що воно стало устроєм для комунікації з громадськістю та іншими провідниками економічної політики [8].

Таргетування обмінного курсу передбачає підтримання стабільності публічно оголошеного обмінного курсу щодо певної резервної валюти або кошика валют. Суспільство оцінює це як благо, якщо відповідна іноземна валюта широко викорис-

товується як рахункова одиниця для багатьох операцій та виконує функцію засобу нагромадження. За таких умов стабільність обмінного курсу має так званий сигнальний ефект і асоціюється зі стабільними внутрішніми цінами. У монетарній владі також з'являється можливість викликати довіру до себе завдяки доступності оперативної інформації про виконання нею своїх зобов'язань. Валютний курс фактично є найбільш очевидним та легко контрольованим громадськістю зобов'язанням монетарної влади [1].

Таблиця 1

Режими монетарної політики та якір обмінного курсу (% країн – учасниць МВФ)

Рік	Долар США	Євро	Кошик валют	Інша валюта
2010	26,5	14,8	7,9	3,7
2011	25,3	14,2	7,4	4,2
2012	22,6	14,2	6,8	4,2
2013	23,0	14,1	6,8	4,2
2014	22,5	13,6	6,3	4,2
2015	22,0	13,1	6,3	4,2
2016	20,3	13,0	4,7	4,7
2017	20,3	13,0	4,7	4,7
2018	19,8	13,0	4,7	4,7

Джерело: [9; 10]

У 2018 році відсоток країн, що застосовували прив'язку до долара США, знизилася до 19,8% з 26,5% у 2010 році. Частка країн – членів МВФ з обмінним курсом як основною метою політики знизилася незначно, а саме до 42,2% порівняно з 42,7% у 2017 році.

Країни з твердою та м'якою прив'язкою становлять 95,1% цієї групи. Все менша частка країн використовує прив'язку до долара США, євро та кошика валют. Однак зростає частка іншої валюти як номінального якоря [10].

Звичайно, є низка факторів, які кидають тінь на ефективність таргетування обмінного курсу як монетарного режиму. Серед них слід назвати такі. По-перше, існує неможливість проведення незалежної грошової політики, коли наявна залежність від іншої країни. По-друге, якщо країна з огляду на специфіку структури економіки вразлива до зовнішніх шоків, це підриває довіру до всіх цільових орієнтирів, особливо зовнішніх. По-третє, стабільний номінальний валютний курс перешкоджає наближенню реального валютного курсу до реального ефективного валютного курсу. Це приводить до квазіподаткування та неефективного розміщення ресурсів. Крім цього, фіксація ціни іноземної валюти перекладає валютний ризик із приватних осіб на державу, тому таргетування обмінного курсу часто є перехідним монетарним режимом, адже структурні зрушення вимагають змін реального обмінного курсу.

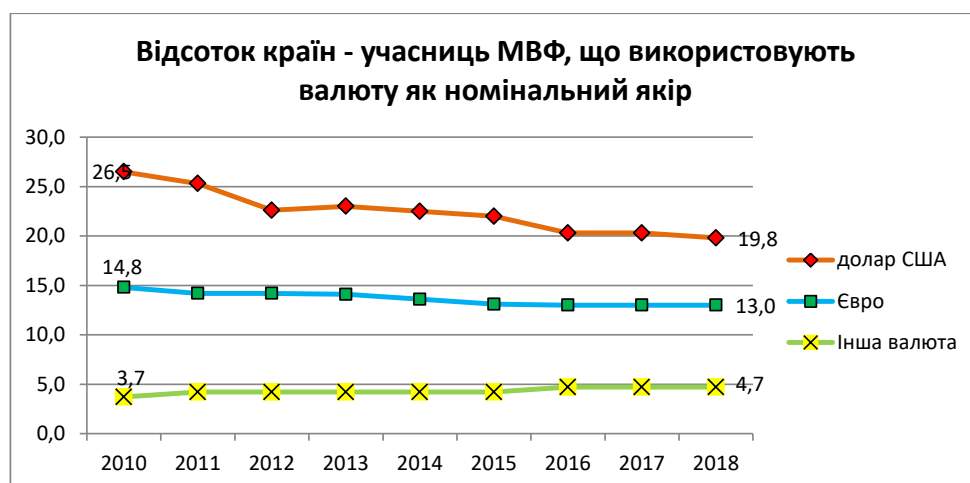


Рис. 1. Відсоток країн – учасниць МВФ, що використовують іноземну валюту як номінальний якір

У науковій літературі по-різному трактують поняття «таргетування інфляції», однак усі автори беззаперечно виділяють дві головні його ознаки:

- орієнтація на певний рівень або діапазон річного рівня інфляції;
- визначення цільового показника «очікуваної» інфляції.

Така стратегія передбачає, що як номінальний якір використовуються публічно проголошена інфляційна ціль і зобов'язання центрального банку проводити монетарну політику таким чином, щоб її досягти. Отже, проміжним орієнтиром монетарної політики стає прогнозний показник інфляції, тобто інструменти монетарної політики застосовуються у відповідь не на поточний рівень інфляції, а на очікувану через 12–18 місяців інфляцію, тому центральні банки повинні володіти надійними та ефективними методами прогнозування.

Таблиця 2

**Режими монетарної політики
(% країн – учасниць МВФ)**

Рік	Монетарне таргетування	Інфляційне таргетування	Інший режим
2010	13,2	16,4	17,5
2011	15,3	16,3	17,4
2012	15,3	16,8	20,0
2013	13,6	17,8	20,4
2014	13,1	17,8	22,5
2015	13,1	18,8	22,5
2016	12,5	19,8	25,0
2017	12,5	20,8	24,0
2018	12,5	21,4	24,0

Джерело: [9; 10]

Згідно з даними МВФ у 2018 році таргетування інфляції застосовувала 41 країна, причому відсоток країн, що застосовували режим таргетування інфляції, зріс із 16,4% у 2010 році до 21,4%

у 2018 році. Із 41 країни 36 мають плаваючі або вільно плаваючі валютні курси, що вимагає значної довіри до грошової політики, щоби компенсувати втрату проміжних цілей. Центральний банк відповідає за встановлення цільового показника інфляції для 19 із 41 країни цієї категорії, а в 16 країнах центральний банк і уряд спільно встановлюють цілі. Більше половини країн (24) мають цільовий показник з толерантним діапазоном, при цьому лише одна країна орієнтується на базову інфляцію. Більшість країн відповідає зобов'язанням режиму таргетування інфляції щодо прозорості (33 країни) та підзвітності (38 країн) [10].

Як бачимо з табл. 3, з часом все більше країн переходять до режиму ТІ. Однак на початку досить розвинуті країни переходили до цього режиму, тоді як останнім десятиліттям все більше країн, що розвиваються, переходять до нього. Причому країни, що розвиваються, встановлювали загалом вищі цільові орієнтири, ніж розвинені країни.

Міжнародний досвід засвідчує високу ефективність цієї стратегії. Чилі, як і всі латиноамериканські країни, мала негативний досвід гіперінфляції, низки економічних та політичних криз. У 1991 році Чилі оголосила про перехід до ТІ з одночасним проведенням структурних реформ. Перехідний період тривав 10 років, протягом якого інфляція знизилась з 28% до 3%. При цьому середньорічний темп приросту ВВП за 1991–2001 роки становив 6%. Так само успішно пройшли реформи у Польщі, а після проголошення переходу до ТІ (перехідний період тривав 6 років) було досягнуто таких результатів: інфляція знизилась до 1,5–3,5%, ВВП зростав щороку в середньому на 5%, ВВП за ПКС зріс із 9 тис. дол. у 1999 році до 13 тис. дол. у 2005 році [7].

Як бачимо з табл. 4, практично в усіх країнах, що запровадили режим ТІ, середній рівень інфляції знизився після запровадження режиму. Винят-

Країни – учасниці МВФ, що використовують режим таргетування інфляції

Країна	Рік	Цільовий рівень інфляції на момент запровадження,%	Країна	Рік	Цільовий рівень інфляції на момент запровадження,%
Нова Зеландія	1990	1–3	Індонезія	2005	5+/-1
Канада	1991	2+/-1	Румунія	2005	3+/-1
Велика Британія	1992	2	Сербія	2006	4–8
Австралія	1993	2–3	Туреччина	2006	5,5+/-2
Швеція	1993	2	Вірменія	2006	4,5+/-1,5
Чехія	1997	3+/-1	Гана	2007	8,5+/-2
Ізраїль	1997	2+/-1	Уругвай	2007	3–7
Польща	1998	2,5+/-1	Албанія	2009	3+/-1
Бразилія	1999	4,5+/-2	Грузія	2009	3
Чилі	1999	3+/-1	Парагвай	2011	4,5
Колумбія	1999	2–4	Уганда	2011	5
ПАР	2000	3–6	Домініканська Республіка	2012	3–5
Тайланд	2000	0,5–3	Японія	2013	2
Угорщина	2001	3+/-1	Молдова	2013	3,5–6,5
Мексика	2001	3+/-1	Індія	2015	2–6
Ісландія	2001	2,5+/-1,5	Казахстан	2015	4
Південна Корея	2001	3+/-1	Росія	2015	4
Норвегія	2001	2,5+/-1	Україна	2016	8+/-2
Перу	2002	2+/-1	Коста-Ріка	2018	2–4
Філіппіни	2002	4+/-1	Ямайка	2018	4–6
Гватемала	2005	5+/-1			

Джерело: складено автором за джерелом [12]

ком є Ісландія та Вірменія, де рівень інфляції навіть зріс після запровадження режиму ТІ. Проте таке підвищення було наслідком світової фінансової кризи та девальвації національних валют цих країн. Серед 28 розглянутих країн лише 9 не змогли досягти оголошеної на момент запровадження режиму мети.

Згідно з дослідженнями МВФ у жодній країні на час запровадження таргетування інфляції не було забезпечено повного набору необхідних передумов. Наприклад, Ізраїль та Філіппіни мали високий рівень державного боргу відносно ВВП і значний бюджетний дефіцит, практично в усіх країнах не було необхідного математичного апарату для прогнозування; в Перу спостерігався надзвичайно високий рівень доларизації економіки. Однак, попри новий режим, грошово-кредитне регулювання було запроваджено, що, як засвідчив аналіз фахівців МВФ, забезпечило певні переваги порівняно з країнами, які не перейшли на таргетування інфляції.

Довіра до дієвості переходу до ТІ суттєво підвищиться, якщо цей перехід буде визначений як частина ширшого пакета економічних реформ. Слабкість фінансової системи може ускладнювати дію монетарної політики, тому ТІ спричиняється до посилення пруденційного регулювання та активізації інших реформ у фінансовій сфері [5].

Загалом досвід засвідчив успішність режиму ТІ, однак найбільшим досягненням інфляційного таргетування є зниження інфляційних очікувань за рахунок прозорої монетарної політики, можливого легкого контролю з боку громадськості за її результатами та підвищення довіри до дій центрального банку та уряду. Серед інших переваг ТІ можна назвати збільшення прозорості політики центрального банку та уряду, відкрите врахування ролі часових лагів монетарної політики в процесі її здійснення, усунення суперечностей між цілями грошово-кредитної політики, забезпечення її гнучкості, створення сприятливих умов для збалансованого розвитку всіх секторів та галузей економіки [1]. Критики ТІ зазначають, що його реалізація може стримувати економічне зростання, не сприяє процесам вільного курсоутворення, є проблемною для запровадження в країнах, що розвиваються, та в нестабільних економічних умовах.

Теперішня та майбутня ефективність режиму ТІ в Україні перебуває під питанням. Це пов'язане з низьким рівнем дієвості основних інструментів монетарної політики та значною роллю регульованих цін, які перебувають за межами впливу Національного банку України у формуванні індексу споживчих цін, у зв'язку з чим планові показники інфляції, як правило, не виконуються [2].

Таблиця 4

Країни – учасниці МВФ, що використовують режим таргетування інфляції

Країна	Рік	Цільовий рівень інфляції на момент запровадження, %	ІСЦ, % (середнє значення за 10 років до запровадження)	ІСЦ, % (середнє значення за 10 років після запровадження)
Нова Зеландія	1990	1–3	11,34	1,84
Канада	1991	2+/-1	5,29	1,68
Велика Британія	1992	2	5,33	2,03
Австралія	1993	2–3	5,63	2,64
Швеція	1993	2	6,30	1,34
Чехія	1997	3+/-1	11,38	3,33
Ізраїль	1997	2+/-1	13,83	2,28
Польща	1998	2,5+/-1	107,95	3,85
Бразилія	1999	4,5+/-2	843,25	6,89
Чилі	1999	3+/-1	11,76	3,37
Колумбія	1999	2–4	22,15	6,27
ПАР	2000	3–6	8,99	5,31
Тайланд	2000	0,5–3	4,53	2,62
Угорщина	2001	3+/-1	17,81	5,12
Мексика	2001	3+/-1	17,06	4,38
Ісландія	2001	2,5+/-1,5	3,17	6,02
Південна Корея	2001	3+/-1	4,58	3,18
Норвегія	2001	2,5+/-1	2,30	1,85
Перу	2002	2+/-1	12,02	2,86
Філіппіни	2002	4+/-1	6,42	4,60
Гватемала	2005	5+/-1	7,58	5,06
Індонезія	2005	5+/-1	14,35	6,81
Румунія	2005	3+/-1	43,73	4,45
Сербія	2006	4–8	33,03	6,38
Туреччина	2006	5,5+/-2	43,74	8,12
Вірменія	2006	4,5+/-1,5	4,19	4,62
Гана	2007	8,5+/-2	17,60	13,65
Уругвай	2007	3–7	8,73	7,98

Джерело: складено за джерелами [11; 12]

Таблиця 5

Планові та фактичні показники інфляції

Рік	Запланований показник, %	Фактичний показник, %
2004	6,3	12,3
2005	8,6	10,3
2006	8,7	11,6
2007	7,5	16,6
2008	9,6	22,3
2009*	9,5	12,3
2010*	9,7	9,1
2011*	8,9	4,6
2012*	7,9	-0,2
2013	4,8	0,5
2014	19	24,9
2015	38,1	43,3
2016*	9	12,4
2017	11,6	13,3
2018	8,2	9,8

* прогноз Уряду

Джерело: складено за даними НБУ

Незважаючи на загалом успішне впровадження режиму ТІ для більшості країн, лунають заклики до переходу до режиму таргетування темпу зростання ВВП. Наприклад, Банк Англії підвищив відсоткові ставки до 0,75% у серпні 2018 року, вважаючи, що рівень інфляції перевищить таргетований рівень у 2% приблизно за два роки. Однак підвищення процентних ставок може спровокувати послаблення економічної активності, а темпи економічного зростання можуть знизитись.

ФРС США орієнтується на досягнення подвійної мети, а саме цінової стабільності та максимальної зайнятості. ФРС також підвищила процентні ставки у 2018 році, але економіка США зросла на 3,1% у 1 кварталі 2019 року [13]. На відміну від цього, економіка Великої Британії зросла лише на 0,5% у першому кварталі цього року, тому економісти побоюються того, що вища процентна ставка може привести до ще нижчих темпів зростання ВВП. Орієнтація на цінову стабільність сама по собі могла спрацювати, коли інфляція була більш надійним показником бізнес-циклу. Тепер

Банк Англії і, можливо, інші центральні банки повинні розглянути питання про зміну монетарного режиму на таргетування зростання ВВП [14].

Подібна ситуація простежується в Україні, НБУ підвищив облікову ставку до 18% із 7 вересня 2018 року для зниження рівня інфляції до інфляційної цілі. Це допомогло знизити рівень інфляції з 13,3% у 2017 році до 9,8% у 2018 році. Проте НБУ прогнозує сповільнення зростання економіки у 2019 році до 2,5% з 3,3% роком раніше. Згідно з висновком НБУ зниження темпів економічного зростання зумовлюється сповільненням глобальної економіки та обсягів світової торгівлі, стриманою фіскальною політикою через потребу погашення значних обсягів державного боргу, а також жорсткими монетарними умовами, необхідними для зниження інфляції до цілі [3].

Висновки з проведеного дослідження.

Отже, таргетування інфляції передбачає публічне оголошення цільового рівня інфляції, зусилля органів влади для його досягнення, прозору та розумілу суспільству монетарну політику. Ті – це не універсальний рецепт, спроможний швидко знизити інфляцію та вирішити інші економічні проблеми. Більш того, за несприятливих макроекономічних основ (слабка бюджетна політика, відсутність структурних реформ тощо) він не спроможний виконати свої функції. Ефективність цього механізму, термін його запровадження залежать від швидкості розвитку ринку цінних паперів, ключовим гравцем на якому повинен бути уряд. Ті – це монетарний режим, який за умови непохитної волі влади провести реформи та підвищити життєвий рівень населення дає змогу посилити довіру до національної валюти, монетарної політики, банківської системи країни, за рахунок чого можна знизити інфляційні очікування.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Гриценко А., Кричевська Т. Монетарна стратегія: шлях до ефективної грошово-кредитної політики. Стаття перша. Необхідність і передумови формування монетарної стратегії як форми комунікації центральних банків. *Вісник Національного банку України*. 2005. № 11. С. 8–17.
2. Дзюблюк О. Стратегія монетарної політики Національного банку України та її вплив на економічний розвиток. *Вісник Національного банку України*. 2008. № 1. С. 8–15.
3. Інфляційний звіт за квітень 2019 року / Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=93772773> (дата звернення: 27.06.2019).
4. Основні засади грошово-кредитної політики на 2018 рік та середньострокову перспективу / Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=55564681> (дата звернення: 27.06.2019).

5. Петрик О. Інфляція в Україні: проблеми, ризики, перспективи. *Вісник Національного банку України*. 2007. № 3. С. 2–13.

6. Петрик О. Цілі та основні режими сучасної монетарної політики. *Вісник Національного банку України*. 2006. № 6. С. 6–13.

7. Шопіс Л. Використання таргетування інфляції як метод забезпечення цінової стабільності. *Наука й економіка*. 2007. № 1 (5). С. 63–69.

8. Шиян Д. Теорія очікувань і монетарна політика: взаємозв'язок та суперечності. *Фінанси України*. 2006. № 11. С. 49–57.

9. Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2017. *International Monetary Fund*. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions/Issues/2018/08/10/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions-2017-44930> (дата звернення: 27.06.2019).

10. Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2018. *International Monetary Fund*. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions/Issues/2019/04/24/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions-2018-46162> (дата звернення: 27.06.2019).

11. Indicators. *World Bank*. URL: <https://data.worldbank.org/indicator> (дата звернення: 27.06.2019).

12. Inflation Targeting: Holding the Line. *International Monetary Fund*. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/basics/target.htm> (дата звернення: 27.06.2019).

13. United States GDP Annual Growth Rate. *Trading economics*. URL: <https://tradingeconomics.com/united-states/gdp-growth-annual> (дата звернення: 27.06.2019).

14. Yueh L. Why the Bank of England should target growth. *Financial News*. 2018. URL: <https://www.fn.london.com/articles/why-the-bank-of-england-should-target-growth-20180813> (дата звернення: 27.06.2019).

REFERENCES:

1. Hrytsenko A., Krychevska T. (2005) Monetarna stratehiia: shliakh do efektyvnoi hroshovo-kredytnoi polityky. Stattia persha. Neobkhdnist i peredumovy formuvannia monetarnoi stratehii yak formy komunikatsii tsentralnykh bankiv [Monetary strategy: way to the efficient monetary policy. Article 1. The necessity and preconditions of the formation of a monetary strategy as a form of communication of central banks]. *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy* [Visnyk of the National bank of Ukraine], no. 11, pp. 8–17.
2. Dziubliuk O. Stratehiia monetarnoi polityky Natsionalnoho banku Ukrainy ta yii vplyv na ekonomichnyi rozvytok [Strategy of monetary policy of the National bank of Ukraine and its influence on economic development]. *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy* [Visnyk of the National bank of Ukraine], no. 1, pp. 8–15.
3. Inflatsiynyi zvit za kviten 2019 roku [Inflationary report for April 2019]. *Natsionalnyi bank Ukrainy* [The National bank of Ukraine]. Available at: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=93772773> (accessed: 27 June 2019).

4. Osnovni zasady hroshovo-kredytnoi polityky na 2018 rik ta serednostrokovu perspektyvu. [Main grounds of the monetary policy on 2018 year and mid-term perspective]. Natsionalnyi bank Ukrainy [The National bank of Ukraine]. Available at: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=55564681> (accessed: 28 June 2019).

5. Petryk O. (2007) Inflatsiia v Ukraini: problemy, ryzyky, perspektyvy [Inflation in Ukraine: problems, risks, perspectives]. *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy* [Visnyk of the National bank of Ukraine], no. 3, pp. 2–13.

6. Petryk O. (2006) Tsili ta osnovni rezhymy suchasnoi monetarnoi polityky [Targets and main regimes of the modern monetary policy]. *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy* [Visnyk of the National bank of Ukraine], no. 6, pp. 6–13.

7. Shopis L. (2007) Vykorystannia tarhetuvannia inflatsii yak metod zabezpechennia tsinovoi stabilnosti [Using of inflation targeting as a method of providing price stability]. *Nauka y ekonomika* [Science and economics], no. 1 (5), pp. 63–69.

8. Shyian D. (2006) Teoriia ochikuvan i monetarna polityka: vzaiemozviazok ta superechnosti [The theory of expectations and monetary policy: interconnections and contradictions]. *Finansy Ukrainy* [Finances of Ukraine], no. 11, pp. 49–57.

9. Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2017. *International Monetary Fund*. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions/Issues/2018/08/10/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions-2017-44930> (accessed: 27 June 2019).

10. Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2018. *International Monetary Fund*. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions/Issues/2019/04/24/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions-2018-46162> (accessed: 27 June 2019).

11. Indicators. *World Bank*. URL: <https://data.worldbank.org/indicator> (accessed: 27 June 2019).

12. Inflation Targeting: Holding the Line. *International Monetary Fund*. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/basics/target.htm> (accessed: 27 June 2019).

13. United States GDP Annual Growth Rate. *Trading economics*. URL: <https://tradingeconomics.com/united-states/gdp-growth-annual> (accessed: 27 June 2019).

14. Yueh L. (2018). Why the Bank of England should target growth. *Financial News*. URL: <https://www.fnlondon.com/articles/why-the-bank-of-england-should-target-growth-20180813> (accessed: 27 June 2019).