



№6 2020

Annali d'Italia

VOL. 2

ISSN 3572-2436

Annali d'Italia (Italy's scientific journal) is a peer-reviewed European journal covering top themes and problems in various fields of science.

The journal offers authors the opportunity to make their research accessible to everyone, opening their work to a wider audience.

Chief editor: Cecilia Di Giovanni

Managing editor: Giorgio Bini

- Hoch Andreas MD, Ph.D, Professor Department of Operative Surgery and Clinical Anatomy (Munich, Germany)
- Nelson Barnard Ph.D (Historical Sciences), Professor (Malmö, Sweden)
- Roberto Lucia Ph.D (Biological Sciences), Department Molecular Biology and Biotechnology (Florence, Italy)
- Havlíčková Tereza Ph.D (Technical Science), Professor, Faculty of Mechatronics and Interdisciplinary Engineering Studies (Liberec, Czech Republic)
- Testa Vito Ph.D, Professor, Department of Physical and Mathematical management methods (Rome, Italy)
- Koshelev Andrey Candidate of Philological Sciences, Associate Professor, Faculty of Philology and Journalism (Kiev, Ukraine)
- Nikonov Petr Doctor of Law, Professor, Department of Criminal Law (Moscow, Russia)
- Bonnet Nathalie Ph.D (Pedagogical Sciences), Faculty of Education and Psychology (Lille, France)
- Rubio David Ph.D, Professor, Department of Philosophy and History (Barcelona, Spain)
- Dziejcz Stanisław Ph.D, Professor, Faculty of Social Sciences (Warsaw, Poland)
- Hauer Bertold Ph.D (Economics), Professor, Department of Economics (Salzburg, Austria)
- Szczepańska Janina Ph.D, Department of Chemistry (Wrocław, Poland)
- Fomichev Vladimir Candidate of Pharmaceutical Sciences, Department of Clinical Pharmacy and Clinical Pharmacology (Vinnytsia, Ukraine)
- Tkachenko Oleg Doctor of Psychology, Associate Professor (Kiev, Ukraine)

and other experts

500 copies

Annali d'Italia

50134, Via Carlo Pisacane, 10, Florence, Italy

email: info@anditalia.com

site: <https://www.anditalia.com/>

CONTENT

AGRICULTURAL SCIENCES

Nykytiuk P.A., Nykytiuk Yu.A.

BIOINDICATION OF THE ENVIRONMENT USING
ECOLOGICAL BIODIVERSITY INDICES OF
ENTOMOFAUNA..... 3

Osmanova S.A.

HISTORICAL STAGES OF THE DEVELOPMENT OF
GRAIN FARMING IN THE KARABAKH PLAIN 7

Pelech L.V.

FORMATION OF PHOTOSYNTHETIC PRODUCTIVITY OF
SPRING WHEAT IN THE RIGHT BANK FOREST STEPPE
CONDITIONS.....13

Polishchuk I., Polishchuk M.

INFLUENCE OF BIOTIC AND ABIOTIC FACTORS ON
FIELD GERMINATION AND PRESERVATION OF WINTER
WHEAT PLANT VARIETIES DEPENDING ON
PREDECESSORS AND TERMS OF SOWING UNDE
CONDITIONS OF RIGHT-BFNC FOREST-STEPPE
UKRAINE18

Zabarna T.A.

DYNAMICS OF PRODUCTIVE MOISTURE INVENTORIES
UNDER CULTURAL SEEDS CULTIVATED DEPENDING
ON THE METHODS OF CULTIVATION AND
FERTILIZATION26

EARTH SCIENCES

Ignatyshin V.V., Ignatishin A.V.,

Izhak T.Y., Ignatyshyn M.B., Verbitsky S.T.

HYDROGEOLOGICAL AND GEODYNAMIC ASPECTS OF
THE ECOLOGICAL CONDITION OF THE CARPATHIAN
INTERNAL BEND 32

ECONOMIC SCIENCES

Antonenko N.

MODERNIZATION OF THE MOTIVATIONAL
MECHANISM IN THE CONTEXT OF CORPORATE
SOCIAL RESPONSIBILITY POLICY 41

Martseniuk O.

STATE REGULATION OF THE INSURANCE MARKET OF
UKRAINE, TAKING INTO ACCOUNT OF WORLD
TRENDS.....43

Ruda O.

MONETARY POLICY OF THE NATIONAL BANK AND ITS
MAIN FUNDAMENTALS49

Shumkova K.G., Kokin A.S.

ANALYSIS OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF
SECURITIES OF ELECTRIC GRID SECTOR
COMPANIES.....58

Frolova N.V.

WEIGHT OF EXPECTATIONS OF THE ECONOMY OF
AMERICA IN 201864

Polova O.

CONCEPTUAL FOUNDATIONS OF ENVIRONMENTAL
MODERNIZATION OF LAND RELATIONS67

— підґрунтям розвитку страхового ринку є значний кадровий потенціал фахівців зі страхування, високорозвинена інфраструктура, дотримання податкового та страхового законодавства, що захищає інтереси як страховика, так і страхувальника тощо.

В Україні потрібно виробити нові підходи щодо регулювання страхового ринку, систему інструментів, які б швидко реагували на зміни в страховій системі, сформувані моделі управління страховими відносинами.

Страховим компаніям потрібно удосконалювати операції і послуги, впроваджувати нові технології, нарощувати рівень капіталізації і консолідації страхової системи [3].

Стратегічною метою для страхового ринку є забезпечення стабільності і створення умов для розвитку страхових послуг на засадах добросовісної конкуренції. Присутність іноземних інвесторів на страховому ринку підвищить рівень конкуренції, що витіснить з ринку невеликі та слабкі компанії, які не можуть конкурувати з іноземними за рівнем інновацій, сервісу та технологій. Страхові компанії очікують від іноземних інвесторів якісні кадри, нові страхові продукти, які впровадять передові стратегії розвитку, методики продаж, ефективні прийоми ризик-менеджменту, грамотне управління інвестиційним портфелем.

Розбудова страхового ринку вимагає комплексного та системного характеру, що потребує координації зусиль всіх учасників процесу – держави, суспільства, страхових компаній та їх об'єднань, страхових посередників, актуаріїв та інших учасників страхового ринку. Зазначене сприятиме виробленню якісно нових, більш цілеспрямованих підходів до розбудови такого страхового ринку, який стимулюватиме розвиток економіки, викликатиме довіру населення та буде конкурентоспроможним на зовнішніх ринках. На перше місце повинно вийти забезпечення системної стабільності,

зменшення вразливості страхового ринку до зовнішніх та внутрішніх факторів дестабілізації, підвищення якості та ефективності діяльності учасників страхового ринку. Особливої уваги при цьому потребують розкриття питання використання ринкових механізмів впливу на суб'єктів страхового ринку, в тому числі застосування сучасних норм пруденційного нагляду, методичних підходів до формування та розміщення страхових резервів та регулятивного капіталу страховиків з урахуванням надійності, ліквідності та диверсифікації.

Список літератури

1. Козьменко О.В. Нові вектори розвитку страхового ринку України: монографія / О.В. Козьменко. – Суми: Університетська книга, 2015. – 320 с.
2. Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://nfp.gov.ua>.
3. Опешко Н.С. Управління достатністю капіталу страхових компаній: автореферат дис. на здобуття наук. ступеня к. е. н. : спец. 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит» / Н.С. Опешко. – К. : 2016. – 20 с.
4. Підсумки діяльності страхових компаній за 2000-2018 рік // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://nfp.gov.ua>.
5. Підсумки страхового ринку України за 1 півріччя 2019 року / Сайт журналу Insurance TOP – 2019. - №3 (63). [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://forinsurer.com/files/file00665.pdf>
6. Стратегія розвитку страхового ринку України на 2012 – 2021 роки. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ufu.org.ua/ua/about/activities5257>

MONETARY POLICY OF THE NATIONAL BANK AND ITS MAIN FUNDAMENTALS

Ruda O.

*Candidate of Economic Sciences, Associate Professor
Vinnytsia National Agrarian University*

МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ ТА ЇЇ ОСНОВНІ ЗАСАДИ

Руда О.

к.е.н., доцент

Вінницький національний аграрний університет

Abstract

The article deals with the current state of monetary policy implementation in Ukraine. One of the prerequisites for successful implementation of the chosen monetary policy is to take into account the current economic state of the country and to develop such mechanisms for implementing monetary impact on the economy, which will take into account the national specifics and counterbalance the impact of negative factors on the transmission channels of monetary regulation. Inflation targeting mode, transition stages, and key elements are described. The principles of monetary policy and the available monetary instruments are highlighted. The forecast of inflation in Ukraine within the monetary policy of the NBU for the short term is considered

Анотація

У статті розглянуто сучасний стан упровадження монетарної політики в Україні. Однією з передумов успішності застосування вибраної монетарної політики є врахування сучасного економічного стану держави та розроблення таких механізмів упровадження монетарного впливу на економіку, які максимально враховуватимуть національну специфіку та нівелюватимуть вплив негативних факторів на трансмісійні канали грошово-кредитного регулювання. Охарактеризовано режим інфляційного таргетування, етапи переходу до нього та його ключові елементи. Виділено принципи монетарної політики та наявні монетарні інструменти. Розглянуто прогнозування інфляції в Україні в межах монетарної політики НБУ на найближчу перспективу

Keywords: monetary policy, price stability, inflation targeting, monetary instruments, interest rates, discount rate.

Ключові слова: монетарна політика, цінова стабільність, інфляційне таргетування, монетарні інструменти, процентні ставки, облікова ставка.

Постановка проблеми. Ефективному функціонуванню банківської системи, забезпеченню довіри економічних суб'єктів до дій монетарного регулятора, а також формуванню сприятливого середовища для залучення довгострокового іноземного капіталу сприяє проведення центральним банком дієвого монетарного регулювання. Сьогодні монетарне регулювання розвитку банківської системи набуває важливого значення, оскільки на тлі різних фінансових та економічних потрясінь, як у національному, так і у світовому масштабах, діяльність центральних банків виступає гарантом фінансової стабільності та привертає до себе увагу економічних агентів та суспільства.

Центральний банк володіє значним арсеналом інструментів монетарного регулювання, що дає змогу досягати поставлених цілей з огляду на особливості функціонування національної економіки та ступінь розвитку фінансового ринку. Правильність пріоритетів у визначенні цілей монетарної політики та шляхів їх досягнення є запорукою проведення ефективного монетарного регулювання розвитку банківської системи та економіки загалом.

Водночас, зміна цілей монетарної політики, використання інструментів монетарного регулювання залежно від обраних цілей без урахування особливостей функціонування трансмісійного механізму монетарної політики, запровадження режиму плаваючого валютного курсу та ліквідація значної кількості банків зумовили негативні тенденції в розвитку банківської системи України, що актуалізує дослідження впливу монетарного регулювання на її розвиток та розроблення пропозицій з його удосконалення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанням удосконалення основних засад розробки монетарної політики присвячено праці О. Барановського [1], С. Буковинського, Т. Унковської та М. Джус [2], О. Дзюблюка [3], В. Міщенко [8], С. Науменкової, С. Міщенко, Н. Шульги.

Значний інтерес становлять наукові дослідження, присвячені певним особливостям реалізації монетарної політики у країнах із трансформаційною економікою, зокрема Е. Гоша, Дж. Острі та М. Чемона, В. Козюка і Л. Менкофа .

Мета статті – розкрити основні шляхи формування Національним банком монетарної політики через запровадження її інструментів.

Результати досліджень. В даний час питання монетарної політики є дуже актуальним, через її вплив на економічну систему України. Її головним завданням є стабілізація та зміцнення національної грошової одиниці.

Монетарна політика — один із видів макроекономічної політики, що є сукупністю заходів, за допомогою яких здійснюється вплив на стан грошового обігу і кредитної сфери з метою контролю і регулювання пропозиції грошей, відсоткових ставок, ринків капіталу тощо. Монетарну політику називають також грошово-кредитною.

Грошово-кредитна політика є політикою у сфері управління кількістю грошей в обігу. Грошова маса змінюється в результаті операцій центрального банку, комерційних банків і рішень суб'єктів фізичного (виробничого) сектору економіки [8].

Стратегія монетарної політики – це метод довгострокової дії, на підставі якого приймаються рішення щодо інструментів, які слід використовувати для досягнення поставленої мети. Одне з головних місць у сучасній теорії і практиці грошово-кредитної політики займає поняття таргетування. Для його чіткого розуміння необхідно визначити ієрархію цілей грошово-кредитної політики.

На першому рівні грошово-кредитної політики визначальним орієнтиром якого є кінцева мета, існують такі цілі: цінова стабільність, повна зайнятість, економічне зростання, стабільність відсоткової ставки, стабільність фінансових ринків, стабільність національної валюти. Необхідно зазначити, що всі цілі не можуть бути суміщені, оскільки можлива ситуація виникнення конфлікту цілей, коли буде порушуватися правило Тінбергена і число цілей політики перевищуватиме кількість інструментів, що використовуються для їх досягнення [1].

Другий рівень представлений проміжними цілями, які необхідні для досягнення кінцевих цілей, якщо виконання останніх у короткостроковій перспективі неможливе. Монетарній владі необхідні більш швидкі сигнали, які допоможуть скоротити час очікування, тим самим збільшивши оперативність реалізованих дій. До проміжних цілей відносять курс національної валюти, грошові агрегати, ринкові процентні ставки. У межах режиму інфляційного таргетування до проміжних цілей відносять інфляційну мету. Монетарні агрегати та процентні

ставки мають прямий вплив на показники зайнятості та рівня цін, однак навіть вони не піддаються безпосередньому впливу інструментів політики.

Третій рівень монетарної політики визначає операційні цілі та включає режими управління резервними агрегатами (обов'язкові резерви, грошова база) і процентними ставками. Режим регулювання валютного курсу також можна віднести до операційних цілей, але тільки в межах режиму валютного таргетування. У загальному випадку вибір операційної змінної залежить від обраної проміжної мети.

Серед зазначеного та проаналізованого спектру цілей, головним чином, виділяють основні типи режимів грошово-кредитної політики.

Загалом під режимом монетарної політики слід розуміти сукупність взаємопов'язаних заходів центрального банку з досягнення значення номінального показника (або встановлення граничних меж відхилень від його значення), який виступає як проміжна мета такої політики. У світовій практиці використовують чотири цільових режими монетарної політики [5]: монетарне таргетування, таргетування валютного курсу, інфляційне таргетування та монетарна політика без встановлення чіткого – номінального якоря. Водночас, деякі науковці, крім того, виділяють ще й таргетування процентної ставки та таргетування ВВП [7].

Розглянемо найбільш суттєві характеристики основних режимів монетарної політики, які існують на даний час.

Режим монетарного таргетування передбачає проголошення цільового орієнтира грошових агрегатів або визначення верхніх та нижніх меж динаміки грошової пропозиції. Цей режим базується на кількісній теорії грошей, згідно з якою існує пряма залежність між кількістю грошей та рівнем інфляції [10].

Перевагами запровадження зазначеного режиму є те, що номінальну грошову масу легше контролювати, ніж саму інфляцію; інформація центрального банку про досягнення проміжних цілей щодо змін грошових агрегатів опрацьовується доволі швидко; жорсткий контроль грошової маси частіше за все не сумісний із зростанням державного боргу [15].

До недоліків режиму монетарного таргетування слід віднести, насамперед, забезпечення стабільності грошового мультиплікатора та швидкості обертання грошей, оскільки, в іншому випадку, коливання обсягів грошових агрегатів не зможуть виступити як номінальний якор. Також слід врахувати, що попит на гроші значно змінюється під впливом циклічних коливань, що зменшує ефективність монетарного таргетування.

Режим таргетування валютного курсу передбачає встановлення фіксованого курсу національної валюти до валюти країни з низьким рівнем інфляції або встановлення меж, в рамках яких обмінний курс національної валюти може коливатися.

Порівняно з режимом монетарного таргетування, до основних переваг валютного таргетування можна віднести те, що об'єкт регулювання є

більш прозорим та зрозумілим для населення, що більшою мірою впливає на його інфляційні очікування та, водночас, менше залежить від інституційних та структурних зрушень в економіці, хоча валютний курс значно впливає на структурні зміни економіки шляхом співвідношення експорту та імпорту [10].

Режим таргетування валютного курсу може зумовити накопичення інфляційного потенціалу, викликати дестабілізацію фінансової системи внаслідок впливу валютних криз за умов значної доларизації в країні та підвищити залежність монетарної політики від зовнішньоекономічних чинників. Водночас, окремі автори стверджують, що незалежність монетарної політики центрального банку для країн з перехідною політикою не є суттєвою, оскільки більшість з них не має розвинених політичних інститутів та фінансових ринків [15].

На противагу розглянутим режимам, режим таргетування інфляції спрямований на встановлення певного значення чи коридору інфляції за цільовий орієнтир [5]. До переваг інфляційного таргетування слід віднести: простоту та зрозумілість для суспільства; значний ступінь свободи у прийнятті рішень. У країнах, які запровадили інфляційне таргетування, спостерігалось значне зниження темпів інфляції [7].

Водночас, при реалізації зазначеного режиму можуть виникати такі складнощі: у випадку економічних потрясінь немонетарні чинники значно впливають на рівень інфляції і центральний банк вже не в змозі їм протидіяти монетарними інструментами; зосередження на низькому рівні інфляції знижує економічне зростання та рівень зайнятості; існування проблеми вибору показника інфляції, який буде обрано як цільовий орієнтир [10].

Монетарна політика без встановлення чіткого номінального якоря означає, що країна не має на меті досягнення конкретних значень макроекономічних показників, але здійснює моніторинг різних індикаторів та встановлює для себе проміжні орієнтири, які застосовуються залежно від зміни економічної ситуації та залежно від проголошених довгострокових цілей (стабільність цін, висока зайнятість, економічне зростання). До переваг режиму належить можливість оперативного реагування у разі наявності викликів, не прив'язуючись до певного – номінального якоря. До недоліків цього режиму відносять відсутність прозорості у діяльності центральних банків, залежність від професіоналізму та політичних поглядів керівництва банку, проте, на нашу думку, за будь-якого режиму монетарної політики, очолювати центральний банк мають професіонали, з незалежними політичними поглядами.

Стратегічні цілі є довгостроковими цілями, які підпорядковані економічній політиці держави й не можуть вимірюватися безпосередньо як грошові величини.

Одна з головних відмінностей стратегічних та проміжних цілей від тактичних полягає в тому, що останні реалізуються саме центральним банком держави.

Досягнення поставлених цілей монетарної політики відбувається за рахунок використання спеціальних інструментів монетарного регулювання.

Монетарна політика є невід'ємною складовою частиною економічної політики Національного банку України, що забезпечує підґрунтя для цінової стабільності та формування умов для забезпечення економічного зростання і високого рівня зайнятості в державі. Цінова стабільність передбачає незначне зростання цін, а не їх незмінність.

За низької та стабільної інфляції доходи та заощадження українців захищені від знецінення, підприємці можуть здійснювати довгострокові інвестиції у вітчизняну економіку, що сприяє створенню робочих місць.

Національний банк забезпечує цінову стабільність, використовуючи інфляційне таргетування та плаваючий обмінний курс гривні. Основним інструментом монетарної політики є облікова ставка. Для досягнення та забезпечення цінової стабільності Національний банк використовує монетарний режим інфляційного таргетування, який також сприяє забезпеченню стійких темпів приросту ВВП.

Ціллю грошово-кредитної (монетарної) політики є підтримання інфляції у середньостроковій перспективі на рівні 5% із допустимим діапазоном відхилень ± 1 в. п.

Застосовувати режим інфляційного таргетування НБУ почав у 2016 році.

На I етапі впровадження режиму інфляційного таргетування (до 2015 року) було створено технічні передумови (започатковано реформування НБУ, побудовані макроекономічні моделі та квартальний прогнозний цикл).

На II етапі впровадження режиму інфляційного таргетування (у I половині 2015 року) були створені інституційні передумови (змінено процес прийняття рішень щодо монетарної політики НБУ, запроваджено роботу Комітету з монетарної політики НБУ, впроваджено публікацію Інфляційного звіту НБУ, розроблено Стратегію монетарної політики НБУ на 2016–2020 роки).

З II половини 2015 року триває третій етап упровадження режиму інфляційного таргетування – впровадження ключових елементів інфляційного таргетування (рис. 1).

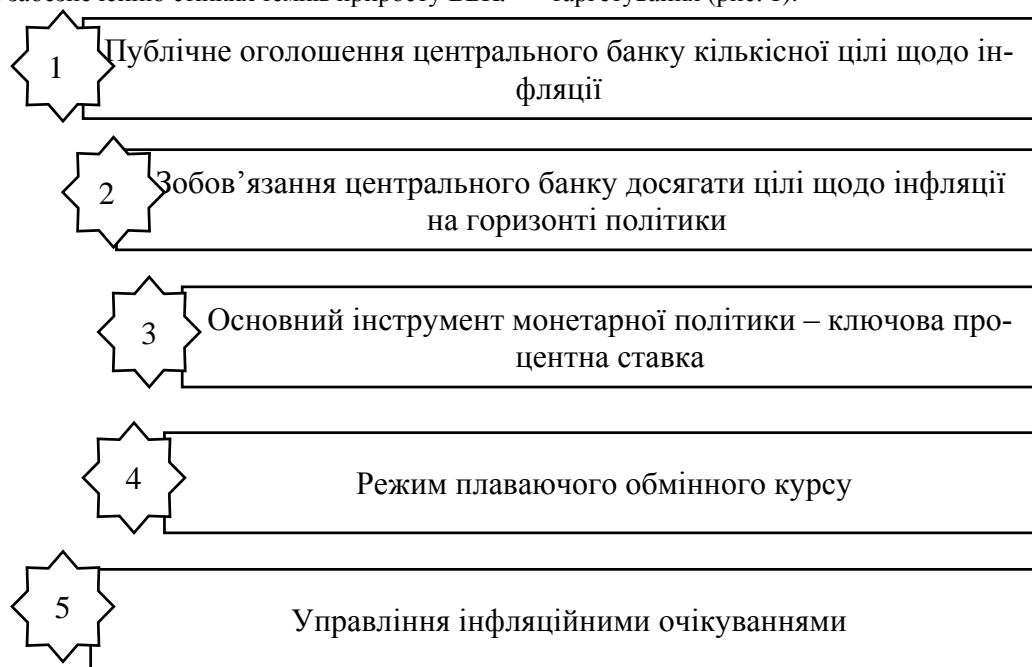


Рис. 1. Ключові елементи інфляційного таргетування

Монетарна політика, базуючись на режимі інфляційного таргетування, впроваджуватиметься згідно з декількома основними принципами (рис. 2).

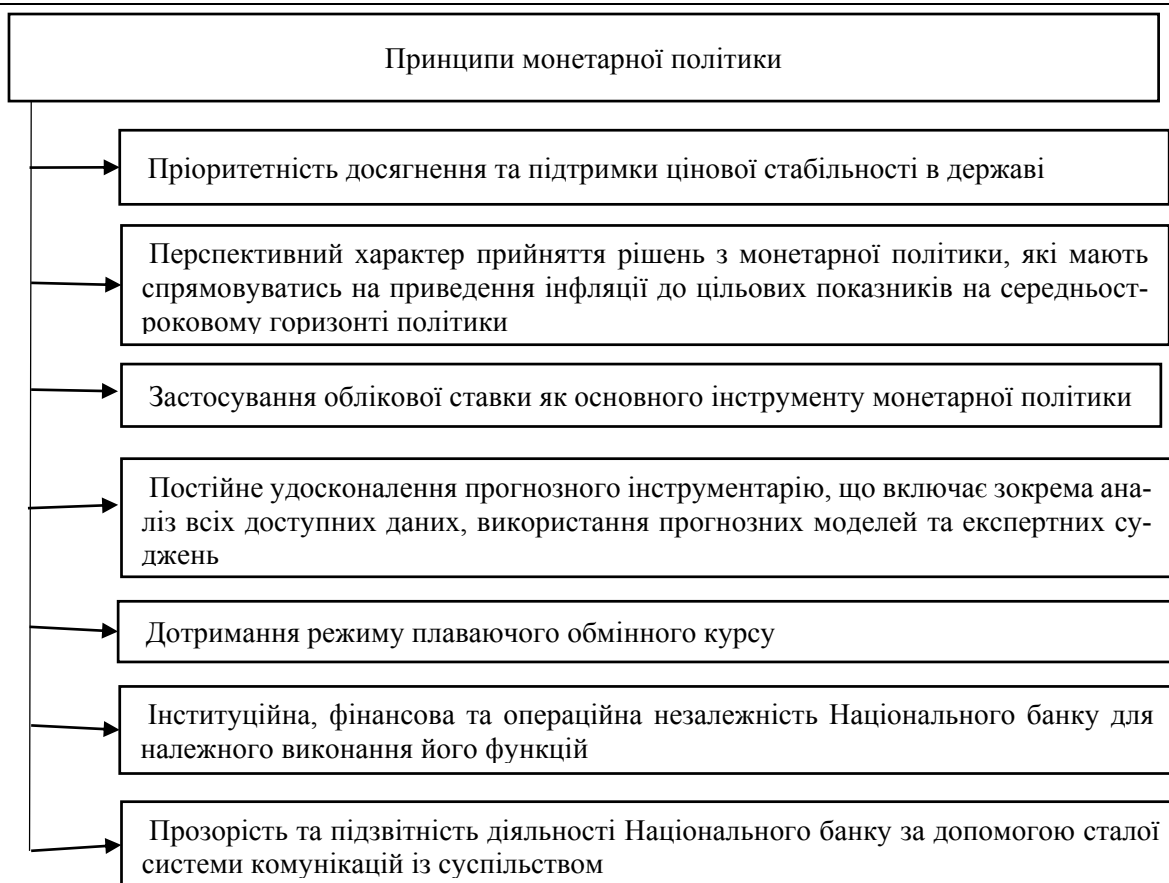


Рис. 2. Принципи монетарної політики

Оскільки забезпечення сталого економічного розвитку в Україні неможливе без поступу в здійсненні реформ, Національний банк разом з Урядом України докладатиме всіх зусиль для продовження виконання заходів із реформування фінансової системи, у тому числі передбачених співпрацею з МВФ, іншими міжнародними фінансовими організаціями та інституціями ЄС.

Національний банк може використовувати всі законодавчо визначені засоби грошово-кредитної політики.

НБУ залишається активним учасником валютного ринку, однак інтервенції здійснюються для досягнення чітких цілей – згладжування надмірних коливань обмінного курсу та накопичення міжнародних резервів.

Середня місячна волатильність обмінного курсу UAN/USD суттєво знизилася з початку 2017 року та залишалася в межах типових для країн, що таргетують інфляцію (2-15%)

НБУ дотримується режиму плаваючого обмінного курсу (рис.3,4).



Рис. 3. Реакція на тиск на валютному ринку: резерви vs обмінний курс



Рис. 4. Місячна волатильність обмінного курсу USD/UAN, в річному вимірі, %

Національний банк планує і надалі дотримуватися режиму плаваючого курсу, маючи на увазі, що монетарна політика не спрямовуватиметься на досягнення певного рівня або діапазону обмінного курсу. Зазначене не виключає можливості проведення Національним банком валютних інтервенцій з метою:

- накопичення міжнародних резервів;
- згладжування різких змін обмінного курсу гривні;
- підтримання трансмісії ключової процентної ставки як основного інструменту монетарної політики.

У Стратегії НБУ визначено, що основними цілями діяльності є низька та стабільна інфляція, ефективна банківська система, відновлення кредитування і валютна лібералізація, ефективне регулювання фінансового сектору, вільний рух капіталу, фінансова інклюзія, сучасний, відкритий та незалежний центральний банк [9].

Таким чином, політика Нацбанку спрямована на забезпечення цінової та фінансової стабільності, і як результат — макроекономічної. Проте роль центрального банку полягає не лише у забезпеченні стабільності, а й у стимулюванні економічного зростання.

У 2020 році та в середньостроковій перспективі зростання економіки України поступово прискорюватиметься і наблизитиметься до потенційного темпу зростання. Грошово-кредитна (монетарна) політика має сприяти стабілізації економіки на потенційному рівні.

Головним рушієм зростання потенційного ВВП залишиться підвищення загальної продуктивності факторів виробництва, який більшою мірою залежить від швидкості здійснення структурних реформ. Із 2019 року внесок капіталу в зміну потенційного ВВП є додатним завдяки збільшенню частки капітальних інвестицій. Однак від'ємний внесок робочої сили залишиться фактором, що стримуватиме зростання потенційного ВВП.

Обсяги інвестицій і потенціал економічного зростання в Україні можуть суттєво збільшитися в разі проведення рішучіших заходів, зокрема підви-

щення якості функціонування державних інститутів, підвищення рівня захисту прав приватної власності, зниження рівня корупції, приватизації державних підприємств, підвищення ефективності банківського сектору як фінансового посередника між заощадженнями населення та інвестиціями бізнесу тощо.

Високий споживчий попит та інтенсивна інвестиційна діяльність з огляду на жваве відновлення економічної активності, скорочення обсягів транзиту газу та слабкий попит з боку країн – основних торговельних партнерів визначатимуть поступове розширення дефіциту поточного рахунку платіжного балансу.

Водночас продовження структурних реформ та подальше співробітництво України з міжнародними фінансовими організаціями (насамперед із МВФ) залишаються ключовими припущенням макроекономічного прогнозу. Це дасть змогу поліпшувати умови доступу до міжнародних ринків капіталу з метою залучення інвестиційних коштів для прискорення економічного зростання, а також фінансування виплат за державним боргом та дефіциту поточного рахунку.

Ураховуючи припущення щодо отримання офіційного фінансування, обсяг міжнародних резервів хоча й залишатиметься на рівні, нижчому за мінімально достатній (близько 70% від композитного критерію МВФ), але буде достатнім для фінансування понад трьох місяців майбутнього імпорту.

Рівень безробіття протягом усього прогнозного періоду очікується близьким до оцінок природного рівня (8%). Досить високий рівень природного безробіття визначається такими структурними чинниками, як невідповідність працівників кваліфікаційним вимогам роботодавців, а також інтенсивними міграційними процесами [9].

Базовим прогнозом Національного банку передбачається поступове сповільнення інфляції з поточних значень до рівня середньострокової інфляційної цілі у 5% на кінець 2020 року. Визначальними факторами такого сповільнення будуть відповідні монетарні умови та припущення щодо стриманості фіскальної політики. Також серед основних чинників – відповідність темпів зростання

заробітних плат темпам зростання продуктивності праці, відносно низькі ціни на природний газ на світових ринках, збільшення пропозиції продовольчих товарів як вітчизняного, так і іноземного походження. Гальмуватимуть зниження інфляції приведення окремих тарифів до ринкових рівнів та очікуване підвищення акцизів на алкогольну і тютюнову продукцію.

Після досягнення інфляцією середньострокової цілі її коливання визначатимуться переважно фазами економічного циклу та факторами пропозиції на продовольчому ринку.

У 2020 році і надалі Національний банк використовуватиме режим інфляційного таргетування з метою досягнення цілей щодо цінової стабільності.

Національний банк використовуватиме гнучкість режиму інфляційного таргетування, сприяючи не лише поверненню інфляції до цілі, але також опікуючись впливом монетарних рішень на економічне зростання. Інфляція може відхилитися в короткостроковому періоді від заздалегідь оголошених цільових значень у зв'язку з впливом зовнішніх і внутрішніх шоків, які є поза контролем грошово-кредитної (монетарної) політики, зокрема таких, як зміни цін на сировинні товари та інші високо волатильні компоненти індексу споживчих цін, відхилення адміністративно регульованих цін від раніше заявленого рівня тощо.

В окремі періоди інфляція може відхилитися від установленної цілі через вплив факторів, які є поза безпосереднім впливом монетарної політики Національного банку.

Національний банк використовуватиме монетарні інструменти для повернення інфляції до цілі на прийнятному горизонті політики. У результаті це сприятиме наближенню інфляційних очікувань до цілі щодо інфляції. За необхідності Національний банк допускатиме більш тривале повернення інфляції до цілі, запобігаючи надмірним втратам економічного зростання.

Рішення з монетарної політики будуть спрямовані на продовження дезінфляційного тренду та приведення інфляції до цілі в середньостроковій перспективі. Послідовність монетарної політики та приведення інфляції до цілі сприятимуть зниженню інфляційних очікувань. Разом з цим очікування, особливо домогосподарств, залишатимуться чутливими до короткострокових коливань інфляції та обмінного курсу. Закріплення інфляційних очікувань на рівні середньострокової інфляційної цілі буде одним з основних довгострокових критеріїв результативності монетарної політики Національного банку.

Водночас очікується, що в умовах зниження інфляційного тиску та поліпшення очікувань Національний банк пом'якшуватиме монетарну політику, сприяючи таким чином економічному зростанню. Облікова ставка в реальному вимірі поступово знижуватиметься у наступних роках до нейтрального рівня. Також з огляду на поліпшення інфляційних очікувань знижуватимуться і номінальні процентні ставки банків.

У разі реалізації ризиків, які підсилюватимуть фундаментальний інфляційний тиск та погіршуватимуть очікування економічних агентів, Національний банк застосовуватиме всі наявні засоби та методи грошово-кредитної політики для повернення інфляції до цілі на горизонті політики.

Вплив облікової ставки на фінансовий ринок та економіку забезпечуватиметься завдяки досягненню Національним банком операційної цілі монетарної політики, яка полягає в утриманні гривневих короткострокових міжбанківських ставок на рівні, близькому до облікової ставки, у межах коридору процентних ставок за інструментами постійного доступу.

Досягнення операційної цілі монетарної політики забезпечуватиметься за рахунок проведення за обліковою ставкою (або близькою до неї процентною ставкою в разі проведення операцій аукціонного типу) операцій з регулювання ліквідності, які мають найбільший вплив на стан грошово-кредитного ринку [9].

Очікується, що у середньостроковій перспективі умови ліквідності можуть бути мінливими. Структурна позиція (профіцит або дефіцит) ліквідності банківської системи та її обсяги визначатимуться співвідношенням факторів її збільшення (серед них основний – купівля Національним банком іноземної валюти для поповнення міжнародних резервів) та зменшення (серед них основні – зростання попиту на готівку та/або купівля Урядом України іноземної валюти в Національного банку для погашення зовнішніх боргів).

Як додатковий монетарний інструмент Національний банк матиме змогу застосовувати інтервенції для згладжування курсових коливань, урівноваження ситуації на валютному ринку та накопичення міжнародних резервів.

Водночас Національний банк і надалі дотримуватиметься режиму плаваючого курсоутворення і не протидіятиме фундаментальним тенденціям обмінного курсу.

Прив'язка обмінного курсу – створює ілюзію стабільності, яка закінчується разом з міжнародними резервами

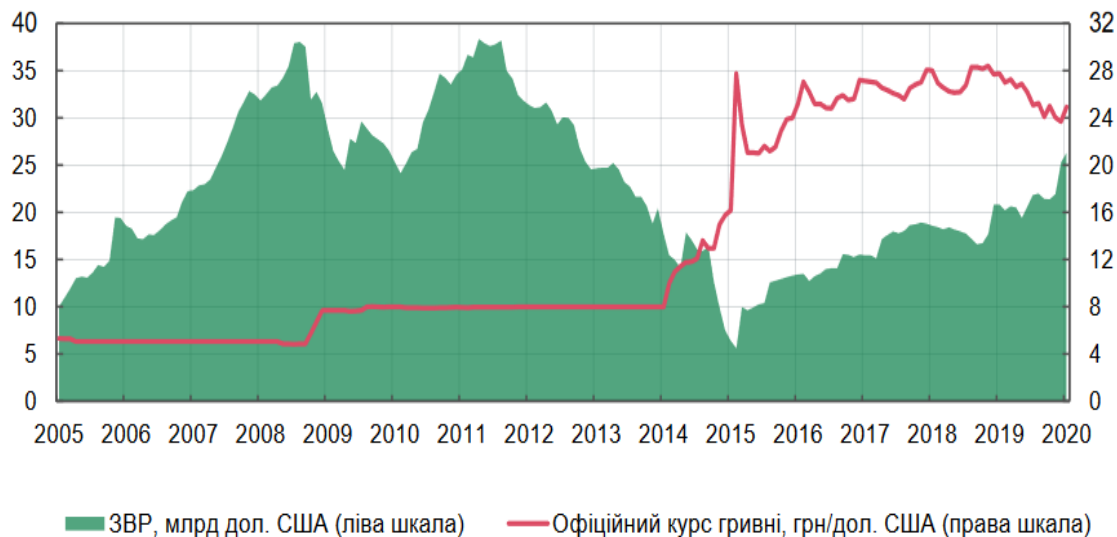


Рис. 5. Міжнародні резерви НБУ та обмінний курс гривні до долара США, млрд.дол.США

Національний банк продовжуватиме валютну лібералізацію до досягнення її кінцевої мети – зняття всіх наявних обмежень і в перспективі переходу до режиму вільного руху капіталу. Це стане підґрунтям для спрощення умов ведення бізнесу та поліпшення інвестиційного клімату в Україні, припливу іноземного капіталу, стійкого економічного зростання.

Покрокове зняття всіх валютних обмежень зумовлюватиметься темпами розвитку фінансової системи та економіки України, а також прийняттям низки законів, спрямованих на підвищення якості регулювання небанківського фінансового ринку і попередження непродуктивного виведення капіталу з країни.

Водночас у разі виникнення загроз для фінансової стабільності можливим є призупинення валютної лібералізації та/або введення заходів захисту. Усвідомлюючи небажаність таких заходів для розвитку фінансового ринку та економіки України, Національний банк розглядатиме їх як засоби «останньої лінії оборони».

Незважаючи на необхідні умови для успішного проведення монетарної політики в межах режиму інфляційного таргетування, створені в попередні роки, Національний банк і надалі спрямовуватиме зусилля на посилення своєї інституційної спроможності щодо досягнення інфляційних цілей та забезпечення необхідних умов для успішного функціонування цього монетарного режиму.

Зокрема зусилля скеровуватимуться на вдосконалення, у тому числі за рахунок упровадження найкращої міжнародної практики, таких аспектів режиму інфляційного таргетування:

- підтримка суспільством і Урядом України цілі Національного банку щодо досягнення цінової стабільності;
- адаптація монетарних інструментів до зміни умов функціонування міжбанківського ринку та сприяння його розвитку;
- посилення аналітичної підтримки прийняття рішень щодо монетарної політики, зокрема щодо вдосконалення модельного інструментарію та

проведення досліджень;

- підвищення прозорості монетарної політики та вдосконалення комунікацій із суспільством для ефективного управління очікуваннями економічних агентів [12].

Особливу увагу Національний банк приділятиме питанням розвитку фінансових ринків для поглиблення механізму монетарної трансмісії та підтримки процесів економічного розвитку. Так, Національний банк докладатиме зусиль для сприяння розвитку, зокрема:

- фондового ринку, у тому числі поглиблення ліквідності ринку державних цінних паперів та збільшення строковості таких паперів. Водночас у разі проведення операцій з державними цінними паперами Національний банк дотримуватиметься свого зобов'язання уникати будь-яких форм фіскального домінування над монетарною політикою. Зазначене дотримуватиметься за рахунок чітких та прозорих критеріїв участі Національного банку в роботі ринку державних цінних паперів;

- інструментів хеджування процентного ризику, зокрема операції «воп» на процентну ставку, та стимулювання на цій основі довгострокового кредитування;

- інструментів хеджування валютного ризику з метою зменшення вразливості суб'єктів економіки до курсових коливань та стимулювання трансформації довгострокових валютних ресурсів у гривневі.

Реалізація зазначених вище заходів сприятиме розвитку каналів монетарної трансмісії, що збільшуватиме потенціал впливу монетарних інструментів Національного банку на інфляційні процеси та економічну динаміку.

З метою забезпечення макроекономічних умов для низької та стабільної інфляції Національний банк докладатиме зусиль для поліпшення взаємодії з Урядом України в питаннях узгодження монетарної, фіскальної і боргової політики, зокрема щодо впливу на стан грошово-кредитного ринку випуску внутрішніх зобов'язань та здійснення бюджетних

видатків, а також забезпечення стійкості фінансової системи.

Взаємодія Уряду України з Національним банком відбуватиметься виключно за умов дотримання принципу незалежності останнього.

Національний банк і надалі дотримуватиметься свого зобов'язання уникати будь-яких форм фіскального домінування над монетарною політикою, у тому числі прямої або непрямої підтримки бюджетних видатків. Унаслідок цього очікується, зокрема зниження обсягу державних цінних паперів у портфелі Національного банку з огляду на їх поступове планове погашення. Водночас координація монетарної політики і фіскальної політики Уряду України, зокрема щодо рівномірності витрачання коштів єдиного казначейського рахунку, здійснення запозичень, визначення адміністративних цін і тарифів, дасть змогу забезпечити ефективне виконання основних функцій Національного банку, визначених Законом України «Про Національний банк України» [11].

Висновки. Від ефективності реалізації монетарної політики залежить стабільність цін та валютного курсу, інвестиційна активність та економічне зростання, що в умовах політичної нестабільності визначає готовність економіки протистояти зовнішній агресії, а отже впливає на стан національної безпеки. Формально НБУ перейшов на режим інфляційного таргетування, а фактично він має обмежений вплив на динаміку цін. Ефективність політики інфляційного таргетування можлива в умовах високого рівня суспільної довіри до центрального банку та фінансових інститутів, розвиненості фінансового сектору, забезпечення конкурентного середовища, бюджетно_податкової стабільності та боргової безпеки. НБУ використовує переважно традиційні інструменти задля забезпечення стабільності та стимулювання економічного зростання, натомість у розвинутих країнах основними інструментами виступають операції з цінними паперами, довгострокові кредитні операції.

Незважаючи на наявність макроекономічних передумов в Україні для зниження облікової ставки, фінансова стабільність держави залишається нестійкою, тому що є певна вірогідність реалізації негативних для неї внутрішніх і зовнішніх ризиків. Найвиразніші серед них такі.

Необхідність прискорення темпу реалізації структурних реформ. Хоча в цілому перехід до режиму інфляційного таргетування дав змогу знизити рівень інфляції та її волатильність, незавершеність структурних реформ ускладнює досягнення інфляційних цілей. Реформа щодо захисту прав кредиторів, пенсійна реформа, медична реформа, реформа ринку цінних паперів та інші важливі реформи не були проведені/завершені. Подальші темпи та комплексність структурних реформ визначатимуть збереження макроекономічної стабільності та забезпечення умов для економічного розвитку.

Інтенсивна трудова міграція. Значні темпи відпливу робочої сили з України посилюватимуть диспропорції між попитом і пропозицією на ринку

праці, що супроводжуватиметься зростанням витрат на оплату праці вищими темпами, ніж зростання продуктивності, та відповідно інфляційним тиском разом зі зниженням потенціалу зростання економіки. Реалізація цього ризику також передбачатиме повільніше зниження ставки, ніж у базовому сценарії, для компенсації додаткового інфляційного тиску.

Ескалація воєнних дій на сході країни та нові торговельні обмеження з боку Росії зберігаються як суттєвий ризик. Вони впливають на інвестиційний клімат у країні, премію за ризик, а також формування інфляційних та девальваційних очікувань. Ступінь жорсткості монетарної політики визначатиметься балансом впливу негативних ефектів цих подій на економічне зростання та інфляцію.

Скорочення обсягів транзиту газу територією України з початку 2020 року. Зважаючи на відсутність прогресу щодо підписання нового контракту на транзит газу та будівництво обхідних газопроводів до Європи, суттєвим фактором невизначеності залишаються саме обсяги та ціна транзиту газу через Україну. Більш значне зниження валютних надходжень, ніж у базовому сценарії, підвищуватиме девальваційний тиск на гривню.

Список джерел

1. Барановський О. І. Таргетування інфляції в забезпеченні інфляційної безпеки. Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. 2016. № 4, Т. 2. С. 18-24.
2. Буковинський С. А., Унковська Т. Є., Джус М. О. До питання розробки стратегії монетарної політики Національного банку України. Економіка України. 2015. № 8. С. 4-30.
3. Дзюблюк О. В. Монетарна політика як ключовий важіль реалізації антикризових заходів в економіці. Банківська справа. 2017. № 2. С. 3-26.
4. Зайцев, О. В. Гроші та кредит. Лекційне викладення: навч. посіб. Суми : СумДУ, 2010. 179 с.
5. Иванченко И. С. Таргетирование экономического роста как доминанта монетарной политики. Финансы и кредит. 2013. № 11(539). С. 20-29.
6. Козюк В. Цінова стабільність і таргетування інфляції в сировинних економіках: макроекономіка чи політекономія? Вісник Національного банку України. 2018. № 244. С. 4 – 25.
7. Мельник Т. В. Переваги і недоліки основних режимів монетарної політики. Проблеми забезпечення ефективного функціонування та стабільного розвитку банківської системи України : збірник тез доповідей V наук.-практ. конф. студентів, аспірантів та молодих вчених, приурочена до Дня банківського працівника (м. Київ, 28 травня 2015 р.). К.: УБС НБУ, 2015. С. 41–43.
8. Міщенко В. І., Льон І. М. Роль монетарного регулювання у стимулюванні економічного розвитку. Фінанси України. 2017. № 4. С. 75-93.
9. Основні засади грошово-кредитної політики на 2020 рік та середньострокову перспективу: рішення Ради Національного банку України від 10 вересня 2019 року
URL:<https://bank.gov.ua/news/all/osnovni-zasadi->

grshovo-kreditnoyi-politiki-na-2020-rik-ta-serednostrokovu-perspektivu

10. Петрик О. І. Монетарний розвиток України : навчальний посібник. Київ: УБС НБУ, 2010. 231 с.

11. Про Національний банк України : Закон України від 20 травня 1999 р. № 679-XIV / Верховна Рада України. URL: <https://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/679-14>.

12. Про стратегію монетарної політики НБУ : Рішення Ради НБУ від 13 липня 2018 р. № 37-рд Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=76958856>

13. Савчук, В.С., Зайцев, Ю.К., Малий, І.Й. Трансформаційна економіка: навч. Посібник. за

ред. В. С. Савчука, Ю. К. Зайцева; М-во освіти і науки України, ДВНЗ Київський нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана. — 2-ге вид., без змін. — К. : КНЕУ, 2008. — 613 с.

14. Формування монетарної економіки і монетарної політики Національного банку України в контексті розвитку світової економічної теорії: монографія. авт. кол.; за наук. ред. д-ра екон. наук, проф. Т. С. Смовженко, канд. екон. наук, доц. Г.Я. Стеблій. — К.: УБС НБУ, 2010. — 271 с.

15. Шахнович Р. М. Таргетирование валютного курса как режим современной денежной политики: преимущества и недостатки. Вопросы экономики и права. 2013. №7 С. 113-116.

ANALYSIS OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF SECURITIES OF ELECTRIC GRID SECTOR COMPANIES

Shumkova K.G.

Candidate of Economic Sciences,

Associate professor of Business Informatics

Institute of digital education Moscow city pedagogical university

Kokin A.S.

Doctor of Economic Sciences, Professor of the Department of Finance and Credit,

Lobachevsky State University of Nizhni Novgorod

Oskolkov I.M.

Master of the Department of Finance and Credit,

Lobachevsky State University of Nizhni Novgorod

АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ЦЕННЫХ БУМАГ КОМПАНИЙ ЭЛЕКТРОСЕТЕВОГО СЕКТОРА

Шумкова К.Г.

к.э.н., доцент доцент кафедры Бизнес-Информатики

Института цифрового образования

Московского городского педагогического университета

Кокин А.С.

д.э.н., профессор кафедры «Финансов и кредита»

Нижегородского государственного национально-исследовательского

университета им. Н.И. Лобачевского

Осколков И.М.

Кандидат экономических наук,

Доцент кафедры «Финансы и кредит»,

Нижегородский государственный университет им Н.И. Лобачевского,

Abstract

The work carried out a fundamental analysis of securities on investment attractiveness of companies of the electric grid sector. Practical calculations of coefficients were carried out and investment attractiveness of securities of analytical companies was revealed.

Аннотация

В работе проведён фундаментальный анализ ценных бумаг на инвестиционную привлекательность компаний электросетевого сектора. Проведены практические расчёты коэффициентов и выявлена инвестиционная привлекательность ценных бумаг анализируемых компаний.

Keywords: Securities, investment attractiveness of securities, indicators of investment attractiveness of securities, calculation of indicators, practical evaluation of indicators (coefficients).

Ключевые слова: Ценные бумаги, инвестиционная привлекательность ценных бумаг, показатели инвестиционной привлекательности ценных бумаг, расчёт показателей, практическая оценка показателей (коэффициентов).

№6 2020

Annali d'Italia

VOL. 2

ISSN 3572-2436

The journal is registered and published in Italy.
Articles are accepted each month.
Frequency: 12 issues per year.
Format - A4 All articles are reviewed
Free access to the electronic version of journal

Chief editor: Cecilia Di Giovanni

Managing editor: Giorgio Bini

- Hoch Andreas MD, Ph.D, Professor Department of Operative Surgery and Clinical Anatomy (Munich, Germany)
- Nelson Barnard Ph.D (Historical Sciences), Professor (Malmö, Sweden)
- Roberto Lucia Ph.D (Biological Sciences), Department Molecular Biology and Biotechnology (Florence, Italy)
- Havlíčková Tereza Ph.D (Technical Science), Professor, Faculty of Mechatronics and Interdisciplinary Engineering Studies (Liberec, Czech Republic)
- Testa Vito Ph.D, Professor, Department of Physical and Mathematical management methods (Rome, Italy)
- Koshelev Andrey Candidate of Philological Sciences, Associate Professor, Faculty of Philology and Journalism (Kiev, Ukraine)
- Nikonov Petr Doctor of Law, Professor, Department of Criminal Law (Moscow, Russia)
- Bonnet Nathalie Ph.D (Pedagogical Sciences), Faculty of Education and Psychology (Lille, France)
- Rubio David Ph.D, Professor, Department of Philosophy and History (Barcelona, Spain)
- Dziejcz Stanisław Ph.D, Professor, Faculty of Social Sciences (Warsaw, Poland)
- Hauer Bertold Ph.D (Economics), Professor, Department of Economics (Salzburg, Austria)
- Szczepańska Janina Ph.D, Department of Chemistry (Wrocław, Poland)
- Fomichev Vladimir Candidate of Pharmaceutical Sciences, Department of Clinical Pharmacy and Clinical Pharmacology (Vinnytsia, Ukraine)
- Tkachenko Oleg Doctor of Psychology, Associate Professor (Kiev, Ukraine)

and other experts

Edition of journal does not carry responsibility for the materials published in a journal. Sending the article to the editorial the author confirms it's uniqueness and takes full responsibility for possible consequences for breaking copyright laws

500 copies

Annali d'Italia

50134, Via Carlo Pisacane, 10, Florence, Italy

email: info@anditalia.com

site: <https://www.anditalia.com/>