

ПЕРСПЕКТИВИ ЗАПРОВАДЖЕННЯ ТАРГЕТУВАННЯ НОМІНАЛЬНОГО ВВП

Б. Бричка

*Львівський національний університет ветеринарної медицини та біотехнологій
імені С. З. Гжицького
79010, м. Львів, вул. Пекарська, 50
e-mail: BrychkaBh@gmail.com*

Розглянуто сутність монетарного режиму таргетування номінального ВВП, його переваги та недоліки, а також фактори, що ускладнюють його впровадження. Таргетування номінального ВВП розглянуто у порівнянні з таргетуванням інфляції, що широко використовується у практиці багатьох центральних банків. Підкреслено, що таргетування номінального ВВП забезпечує зниження коливань ділового циклу, а також є кращим режимом у випадку неочікуваних збурень пропозиції. Моделювання режиму таргетування номінального ВВП показує зниження волатильності і ВВП-розриву, і рівня інфляції. Водночас, запровадження таргетування номінального ВВП може обговорюватися після досягнення сталих темпів економічного зростання та інфляції.

Ключові слова: таргетування номінального ВВП, таргетування інфляції, збурення пропозиції, ВВП-розрив, монетарна політика.

На сьогодні більшість центральних банків розвинених країн використовують монетарний режим інфляційного таргетування. Він полягає у встановленні центральним банком цільового рівня річного темпу інфляції і діях спрямованих на досягнення цієї мети. Використовуючи цей номінальний якір, центральні банки намагаються підтримувати цінову стабільність, під якою розуміють низький і стабільний рівень інфляції. Починаючи з другої половини ХХ століття, ціни тільки зростають, а тому стабільний рівень цін означає те, що темп їхнього зростання є сталим, невисоким та легко прогнозованим. Попередником таргетування інфляції було монетарне таргетування, суть якого полягала у таргетуванні зростання грошової маси, однак розпочалася дискусія про більш ефективний монетарний режим. Поступово таргетування інфляції стає найпопулярнішим режимом. Першою країною, яка запровадила інфляційне таргетування у березні 1990 року, була Нова Зеландія. З часом, інші центральні банки розвинених країн перейшли до цього режиму. Серед прихильників інфляційного таргетування варто назвати колишнього

Голову ФРС Бена Бернанке та відомого вченого в галузі монетарної політики Фредеріка Мишкіна. Режим таргетування інфляції став успішним та головним при проведенні грошово-кредитної політики за попередні три десятиліття. Однак вже протягом тривалого часу обговорюють зміну монетарного режиму та запровадження таргетування номінального ВВП [4].

Серед науковців, які досліджували питання ефективності монетарних режимів та можливості запровадження таргетування номінального ВВП, варто відзначити Д. Бекворта [2], Б. Бернанке, П. Бгандарі [1], М. Дюкера, Д. Гендріксона, Д. Єллен, Т. Кларка [3], Г. Манківа [9], Ф. Мишкіна [10; 11], С. Самнера [13], Д. Франкеля [4; 5].

Чи не найбільшою перевагою режиму інфляційного таргетування є кількісно встановлений показник рівня інфляції, якого зобов'язується досягти центральний банк. Будь-яка кількісна ціль краща за не виражене кількісно висловлювання посадовців ЦБ про "їх намагання досягти низького рівня інфляції". Кількісно виражені цілі слугують номінальним якорем для центрального банку, наявність якого допомагає контролювати інфляційні очікування та уникати проблеми непослідовності у часі. Приборкання інфляційних очікувань сприяє довірі до дій центрального банку та стає основою раціональних рішень для фірм та домогосподарств.

Провідні економісти, зокрема Грегорі Манків та Фредерік Мишкін, вважають, що центральні банки можуть впливати на виробництво та зайнятість лише у короткостроковій перспективі, але не у довгостроковій. Отже, гроші у довгостроковому періоді є нейтральними, а крива довгострокової кривої пропозиції (LRAS) є вертикальною (рис. 2) [9, с. 296]. Проблема часової непослідовності виникає у випадку, коли центральний банк зосереджується на короткостроковій цілі, залишаючи поза увагою довгострокову. Центральні банки оголошують ціль інфляції, а, отже, формують очікування економічних суб'єктів. Однак після формування очікувань у центрального банку може виникнути спокуса проводити стимулювальну грошово-кредитну політику, намагаючись посприяти економічному зростанню. Проте, у довгостроковому періоді ЦБ не може вплинути на виробництво продукції, і єдиним результатом буде лише вищий рівень цін (рис. 1, 2). Тож краще поставити кількісно виражену мету, постійно дотримуючись її, а це означає бути послідовним у часі.

Таргетування інфляції швидко стало популярним через його переваги порівняно з монетарним таргетуванням, яке застосовувалося раніше. По-перше, цільовий рівень інфляції легкий для розуміння, принаймні легший, ніж інші потенційні цілі. По-друге, при інфляційному таргетуванні взаємозв'язок між грошима та інфляцією не є настільки важливим, як це було при монетарному таргетуванні. Пропозиція грошей істотно впливає на інфляцію в довгостроковому періоді, але у короткостроковому періоді це співвідношення не настільки сильне, а на інфляцію впливають також й інші фактори. З цієї причини центральні банки обрали короткострокову процентну ставку як головний інструмент для досягнення інфляційної цілі, оскільки зв'язок між процентною ставкою та рівнем інфляції

тісніший, ніж між пропозицією грошей та інфляцією [10]. По-третє, чітко встановлена ціль інфляції сприяє кращій підзвітності центрального банку, у тому числі шляхом зменшення ймовірності потрапляння у пастку часової непослідовності. По-четверте, на думку Фредеріка Мишкіна, найважливішою перевагою таргетування інфляції є фокусування уваги на тому, що може зробити ЦБ у довгостроковому періоді, – контролювати рівень інфляції, ніж на тому, що він не може, – прискорити економічне зростання та збільшити рівень зайнятості [11].

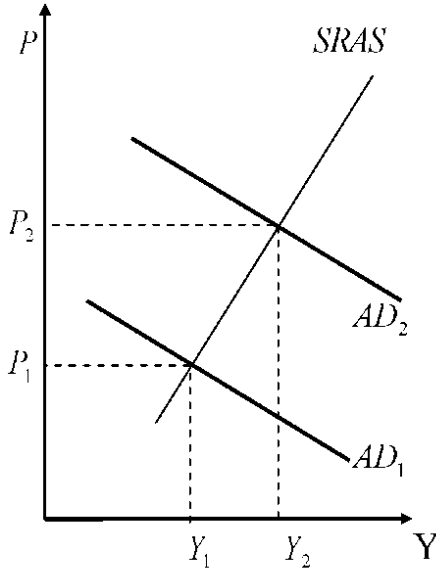


Рис. 1.

Вплив зростання сукупного попиту у короткостроковому періоді

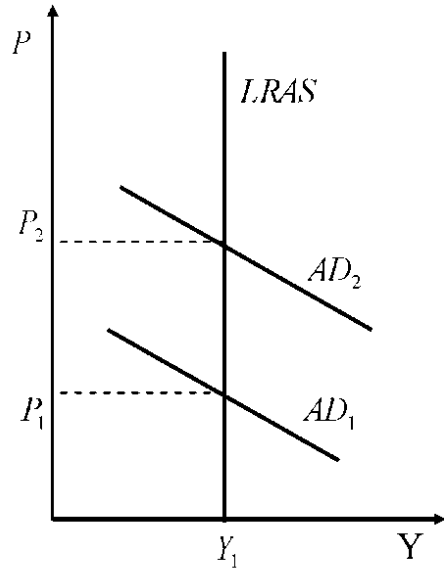


Рис. 2.

Вплив зростання сукупного попиту у довгостроковому періоді

Разом з тим, таргетуванню інфляції притаманні певні недоліки. По-перше, відбувається затримка сигнальних імпульсів. Пропозиція грошей краще піддається контролю, ніж темпи інфляції. Відповідно динаміка пропозиції грошей повинна надсилати громадськості кращі сигнали про стан грошово-кредитної політики. Однак минулий досвід засвідчив, що це не так. Тому важко сказати, що монетарне таргетування в цьому сенсі було кращим. По-друге, чимало економістів критикують таргетування інфляції за надмірно жорстку грошово-кредитну політику. Такий недолік не можна розглядати до кінця обґрунтованим, оскільки інфляційне таргетування означає фіксацію інфляційної цілі, а не інструментів її досягнення. ЦБ є достатньо гнучким при виборі конкретних інструментів досягнення цілі. По-третє, таргетування інфляції може збільшити коливання виробництва та зайнятості. Якщо грошово-кредитна політика є занадто жорсткою, то можливість контролювати

динаміку обсягу виробництва знижується. Однак, можна сказати, що країни, які запровадили інфляційне таргетування, дбають і про коливання обсягу виробництва. По-четверте, мають місце занепокоєння щодо темпів зростання та можливостей його стимулювання за інфляційного таргетування [5]. Насправді в періоди дезінфляції країни страждають від досить суттєвого спаду виробництва, а коефіцієнт дезінфляційних втрат іноді дуже високий. Однак після досягнення низької інфляції, її низька волатильність фактично забезпечує сприятливе середовище для економічного зростання. Багато країн зазнали болісних втрат від дезінфляції, але у кінцевому підсумку змогли досягти та підтримувати низькі темпи інфляції. Цей успіх був би малоімовірним без інфляційного таргетування [11].

Сутність таргетування номінального ВВП полягає у тому, що центральний банк встановлює цільовий орієнтир зростання номінального ВВП. Номінальний ВВП – це ринкова вартість усіх кінцевих товарів і послуг, вироблених в країні протягом одного року, виражена у поточних ринкових цінах. Також зустрічається назва “таргетування номінального доходу” [7].

Після фінансової кризи 2008-2009 рр. деякі науковці почали критикувати інфляційне таргетування. На їхню думку, цей режим не приділяв належної уваги фінансовим бульбашкам цін на активи. Інші критикують недостатню відповідь деяких центральних банків на спад в економіці через побоювання пришвидшення темпів інфляції. Завзятий прихильник таргетування номінального ВВП Скотт Самнер, у своїй роботі пояснює, що “через побоювання інфляції, ФРС не надала достатнього монетарного стимулу економіці в кінці 2008 року, що привело до найбільшого зниження сукупних видатків з часів Великої Депресії” [13]. На його думку, таке різке зниження попиту стало каталізатором фінансової кризи і призвело до підвищення рівня безробіття. Таргетування номінального ВВП значно знизило б глибину рецесії, а також усунуло б необхідність у фіскальних стимулах. Державний борг був би набагато нижчим.

Лоретта Местер, президент ФРБ Клівленду, припускає, що таргетування рівня номінального ВВП та таргетування інфляції є досить подібними монетарними режимами. Вона стурбована тим, що за будь-якого режиму центральний банк може посилити жорсткість монетарної політики, після негативного збурення пропозиції та подальшого підвищення цін, навіть якщо економіка страждає від недостатнього сукупного попиту. Хоча цей ризик існує лише при таргетуванні інфляції, а у випадку таргетування номінального ВВП центральний банк стимулював би сукупні видатки. Це означає, що центральний банк дозволив би збуренню пропозиції підвищити загальний рівень цін, відмовляючись від жорсткої грошово-кредитної політики [14].

У лютому 2018 року Джанет Єллен дала своє перше інтерв'ю в якості колишньої Голови ФРС. На запитання про можливі альтернативи теперішнього монетарного режиму ФРС, пані Єллен фактично відкинула можливість підвищення таргету рівня інфляції з політичних та економічних міркувань, що також зробив і Бен Бернанке. З іншого боку, экс-голова ФРС розглянула таргетування

номінального ВВП як альтернативу, стверджуючи про “цікаві переваги” цього монетарного режиму [14].

При таргетуванні номінального ВВП центральний банк прагне досягти певного рівня номінального ВВП або його темпу зростання. Основна ідея таргетування номінального ВВП полягає в тому, що це може допомогти знизити коливання обсягу виробництва, тобто стабілізувати бізнес-цикл. У першу чергу, центральний банк встановлює ціль зростання номінального ВВП. Відповідно до цілей Уряду, ВВП України має зрости на 40 % до кінця 2024 року. Для цього, реальний ВВП має зростати приблизно на 5 % щорічно. Середньострокова стратегія НБУ передбачає досягнення цільового рівня інфляції у 5 %. Отже, для України ціль зростання номінального ВВП може бути встановлена на рівні 10 %, з яких 5 % приросту реального ВВП та 5 % цільового рівня інфляції. Якщо приріст реального ВВП нижчий за встановлену ціль, скажімо 3 %, то центральний банк повинен проводити експансіоністську грошово-кредитну політику та досягти рівня інфляції у 7 % (щоб досягти мети у 10 % зростання номінального ВВП). Експансіоністська грошово-кредитна політика сприятиме активізації економіки і, нарешті, поверне її до цільового рівня зростання. Це стабілізує коливання обсягу виробництва та зменшить волатильність ділового циклу. Якщо ж економіка “перегріта” і реальний ВВП зростає на 7 %, існує сильний інфляційний тиск. У цьому випадку центральний банк повинен проводити рестрикційну грошово-кредитну політику і намагатися знизити інфляцію до 3 %, щоб досягти 10 % цілі зростання номінального ВВП. Загалом, під час “перегрівання” економіки центральний банк проводить рестрикційну грошово-кредитну політику, а під час рецесій (або нижчого зростання) – експансіоністську. Це має стабілізувати коливання обсягу виробництва та зменшити негативні наслідки коливань ділового циклу. Це головна перевага таргетування номінального ВВП, бо механізм його дії автоматично призводить до стабілізації економіки.

Проблемою монетарної політики загалом та режиму інфляційного таргетування зокрема, є те, що цей режим може ефективно реагувати на різку зміну попиту, наприклад, при економічному спаді у країні-партнері або при зміні швидкості обігу грошей. Однак, ефективно боротися з шоками пропозиції монетарними методами практично неможливо. У випадку несприятливого збурення пропозиції, скажімо, при різкому зростанні світових цін на нафту, країна зіткнеться зі стагфляцією, тобто поєднанням спаду виробництва та інфляції. Така ситуація графічно відображається переміщенням кривої сукупної пропозиції вліво (рис. 3, 4).

Центральний банк може боротися лише з одним проявом стагфляції. У випадку проведення стимулювальної грошово-кредитної політики, ЦБ введе економіку з рецесії, але темп інфляції лише підвищиться. Якщо ж ЦБ проводитиме стримувальну грошово-кредитну політику, рівень інфляції понизиться, але лише за рахунок подальшого посилення спаду виробництва. При інфляційному таргетуванні обирати потрібно політику рестрикції, для втримання інфляції на цільовому рівні. Якщо центральний банк встановив цільовий рівень інфляції на рівні 5 %, то у разі несприятливого збурення пропозиції та тиску на рівень цін, центральний банк повинен зменшити пропозицію грошей та підштовхнути економіку до глибшої

рецесії, для досягнення цільового рівня інфляції. Очевидно, такий результат не сприятливий. Можливо, краще дозволити темпу інфляції зрости, але знизити рівень безробіття. У будь-якому випадку, при зростанні інфляції з 5 % до 7 %, економісти не вважають таке зростання темпу інфляції великою проблемою.

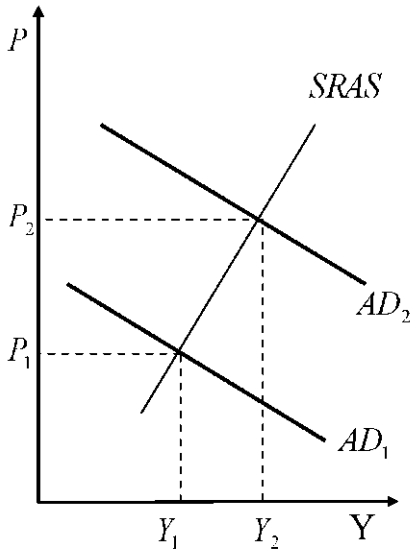


Рис. 3.

Вплив зростання сукупного попиту за більш вертикальної SRAS

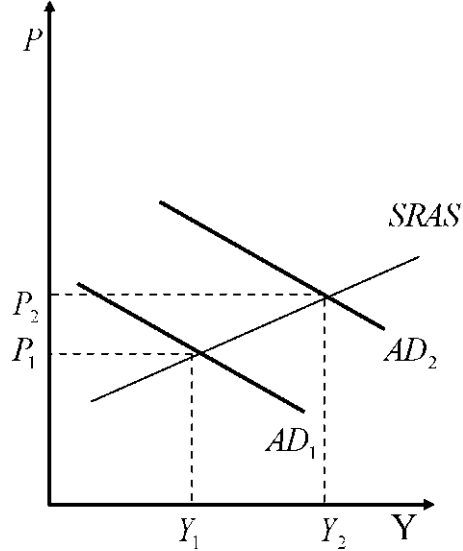


Рис. 4.

Вплив зростання сукупного попиту за більш горизонтальної SRAS

Одним з позитивних наслідків інфляції є те, що вона може швидше привести ринок праці до рівноваги, що особливо корисно під час рецесій. Таргетування номінального ВВП дозволяє інфляції зробити свою роботу для поліпшення функціонування ринку праці. Спад викликає зростання рівня безробіття. Це зростання стосується лише циклічного безробіття і воно повинно нівелюватись під час наступного піднесення. Однак теорія під назвою "гістерезис" (hysteresis) стверджує, що високе безробіття може стати постійним, а циклічна частина безробіття зміниться на вищий природний рівень безробіття. Причини можуть бути в тому, що безробітні втрачають цінні навички роботи або мотивацію до праці. Прикладом гістерезису може бути рецесія, з якою зіткнулась Велика Британія у 1981 році. Під час рецесійного періоду, кількість безробітних різко зросла з 1,5 млн осіб у 1980 році до 2 млн осіб у 1981 році. Після завершення спаду та з початком зростання, кількість безробітних зросла до більш ніж 3 млн осіб між 1984 і 1986 роками [12]. Рецесія створила структурне безробіття, яке зберігалось під час піднесення і стало важким для контролю. Таргетування номінального ВВП може допомогти уникнути цієї проблеми, якщо дозволити темпу інфляції зрости, а не намагатись підтримувати її на цільовому рівні, як за таргетування інфляції.

Центральні банки не будуть так боятися стимулювальної грошово-кредитної політики та зростання темпу інфляції.

При зростанні сукупного попиту відбуватиметься розподіл між підвищенням рівня цін та підвищенням реального ВВП у рамках таргетування номінального ВВП. Сила цього розподілу залежатиме від нахилу кривої AS. Якщо крива короткострокової сукупної пропозиції (SRAS) є більш горизонтальною (рис. 4), то стимулювальна монетарна політика (переміщення кривої сукупного попиту вправо) сильніше вплине на обсяг виробництва, ніж на рівень цін. З іншого боку, якщо SRAS буде більш вертикальною (рис. 3), стимулювальна монетарна політика призводитиме до суттєвого зростання рівня цін, тоді як обсяг виробництва ледь зросте.

Роберт Лукас виявив деякі міжнародні відмінності у нахилі кривої короткострокової сукупної пропозиції SRAS [8]. У країнах, де спостерігаються значні коливання сукупного попиту (AD), SRAS є більш вертикальною, в той час як у країнах, де крива AD відносно стабільна, SRAS є більш горизонтальною. Другий висновок Р. Лукаса полягав у тому, що країни, які переживають високу інфляцію, мають, як правило, більш вертикальну криву SRAS, а у країнах з низькими темпами інфляції крива SRAS є більш горизонтальною. Якщо підсумувати ці результати, то у більш розвинених країн (країни з відносно стабільною AD та низькою інфляцією) крива SRAS, як правило, є більш горизонтальною. Таким чином, ефект від зростання AD через грошово-кредитну політику буде відчутніше впливати на реальний ВВП, ніж на рівень цін.

Це робить монетарну політику більш ефективною в розвинених країнах порівняно з країнами, що розвиваються. Тим не менш, існує проблема з необхідністю орієнтуватися на прогноз, ніж на фактичне значення при проведенні таргетування номінального ВВП. При ухваленні рішення про зміну грошово-кредитної політики, кращим способом є аналіз інфляційних очікувань, а не поточної інфляції. Якщо ми ухвалюємо рішення, ґрунтуючись на фактичних та минулих даних, це те ж саме, що керувати автомобілем дивлячись у дзеркало заднього виду. Якщо фактичний рівень інфляції вищий за цільовий рівень, але очікувана інфляція нижча за ціль, то ЦБ повинен радше послабити політику задля досягнення таргету в майбутньому. Скотт Самнер пропонує орієнтуватися на прогнозні значення при проведенні таргетування номінального ВВП [13].

У зв'язку з відсутністю досвіду застосування таргетування номінального ВВП, ми можемо покладатись лише на моделі. У статті Тодда Кларка було встановлено, що таргетування номінального ВВП суттєво стабілізує як зростання реального ВВП, так і інфляцію [3]. Ця модель передбачає, що центральні банки орієнтуються на прогнозні значення номінального ВВП, а не на фактичні дані (ці симуляції принесли трохи гірші прогнози). Побудовано дві моделі з “правилом корекції прогнозу”: теоретична модель та структурна модель. Теоретична модель передбачає зниження волатильності реального ВВП на 8,6 %, а структурна модель – на 4,9 %. Девід Бекворт та Джошуа Гендріксон провели порівняння таргетування номінального ВВП і правила Тейлора, використовуючи стандартну нову кейнсіанську модель з

припущенням про недосконалу інформацію стосовно ВВП-розриву. Результати моделювання засвідчили, що таргетування номінального ВВП призводить до меншої волатильності як рівня інфляції, так і ВВП-розриву порівняно з правилом Тейлора за недосконалої інформації [2]. Однак, ми не повинні забувати, що це лише модель, і найкращі результати можна отримати лише з реального використання режиму.

Як уже згадувалося раніше, існує два шляхи при проведенні таргетування номінального ВВП. Перший – це орієнтація на темпи зростання номінального ВВП, а другий – орієнтація на його рівень. Перевага таргетування рівня номінального ВВП полягає в тому, що розбіжності з таргетом в одні роки можна компенсувати в наступні роки. Жорстке дотримання режиму таргетування інфляції поглиблює спад в умовах збурень пропозиції. Натомість, таргетування номінального ВВП є більш підготовленим до таких збурень пропозиції. Це робить його більш сприятливим, ніж таргетування інфляції. Крім того, таргетування номінального ВВП може скоротити коливання ділового циклу та їх негативні наслідки. У будь-якому разі, таргетування номінального ВВП вимагає дуже надійних інструментів прогнозування, рівня інфляції і темпу зростання реального ВВП. Економіка України є відносно відкритою економікою, залежною від динаміки світових цін на товари, що становлять основні статті експорту. У цих умовах прогнозувати значення темпу зростання реального ВВП стає ще важче. Вважаємо, що мову про запровадження режиму таргетування номінального ВВП в Україні можна вести після досягнення стабільних темпів економічного зростання та інфляції.

Список використаної літератури

1. Bhandari, P. Nominal GDP Targeting and the Taylor Rule on an Even Playing Field / P. Bhandari, J. Frankel. – Mercatus Working Paper 20898, 2015.
2. Beckworth, D. The Case for Nominal GDP Targeting / D. Beckworth, R. Joshua Hendrickson. – Mercatus Center, George Mason University, 2016.
3. Clark, Todd E. Nominal GDP Targeting Rules: Can They Stabilize the Economy? / E. Todd Clark // Economic Review. Federal Reserve Bank of Kansas City. – Third Quarter 1994.
4. Frankel J. Nominal GDP Targeting Could Take the Place of Inflation Targeting [Electronic resource] / J. Frankels // Weblog. – Access mode: <https://www.project-syndicate.org/blog/nominal-gdp-targeting-could-take-the-place-of-inflation-targeting>
5. Frankel J. The Death Of Inflation Targeting [Electronic resource] / J. Frankel // Project Syndicate, 2012. – Access mode: http://content.ksg.harvard.edu/blog/-jeff_frankels_weblog/2012/05/23/the-death-of-inflation-targeting/
6. Friedman Benjamin M. Why the Federal Reserve Should Not Adopt Inflation Targeting / M. Benjamin Friedman // International Finance 7:1, 2004. – pp. 129-136.
7. Hall R. Nominal Income Targeting / R. Hall, N. G. Mankiw; In Mankiw N. G., ed., Monetary Policy. Chicago: University of Chicago Press for NBER, 1994. – pp. 71-94.
8. Lucas Robert E. Some International Evidence on Output-Inflation Tradeoffs / E. R. Lucas // The American Economic Review. – 1973. – Vol. 63, Is. 3. – p. 326-334.
9. Mankiw N. G. Macroeconomics. Ninth Edition / G. N. Mankiw. – Worth Publishers, 2016.

10. Mishkin Frederic S. *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*. Eight edition / S. Frederic Mishkin, 2007.
11. Mishkin, Frederic S. *One Decade of Inflation Targeting in the World: What Do We Know And What Do We Need To Know?* / S. Frederic Mishkin, K. Schmidt-Hebbel. – NBER Working Paper 8397, 2001.
12. Sangsup R. Hysteresis effects in the UK Unemployment [Electronic resource] / R. Sangsup // *Korea Review of International Studues*. – 1997. – Access mode: https://www.researchgate.net/publication/333981499_Hysteresis_Effects_in_the_UK_Unemployment
13. Sumner S. *The Case for Nominal GDP Targeting* / S. Sumner // Mercatus Center, George Mason University, 2012.
14. Tate L. 2018: *The Year of Nominal GDP Targeting?* [Electronic resource] / L. Tate // CATO Institute. – 2018. – Access mode: <https://www.cato.org/blog/2018-year-nominal-gdp-targeting>.

References

1. Bhandari, P., & Frankel, J. A. (2015). *Nominal GDP Targeting and the Taylor Rule on an Even Playing Field*. Mercatus Working Paper 20898
2. Beckworth, D., & Hendrickson Joshua R. (2016). *The Case for Nominal GDP Targeting*. Mercatus Center, George Mason University.
3. Clark, Todd E. (1994). *Nominal GDP Targeting Rules: Can They Stabilize the Economy?* *Economic Review*. Third Quarter 1994. Federal Reserve Bank of Kansas City.
4. Frankel, Jeffrey. (2012). *Nominal GDP Targeting Could Take the Place of Inflation Targeting*. Jeff Frankels Weblog. www.project-syndicate.org. Retrieved from: <https://www.project-syndicate.org/blog/nominal-gdp-targeting-could-take-the-place-of-inflation-targeting>
5. Frankel, Jeffrey. (2012). *The Death Of Inflation Targeting*. Project Syndicate. content.ksg.harvard.edu. Retrieved from: http://content.ksg.harvard.edu/blog/jeff-frankels_weblog/2012/05/23/the-death-of-inflation-targeting/
6. Friedman, Benjamin M. (2004). *Why the Federal Reserve Should Not Adopt Inflation Targeting*. *International Finance* 7:1, 129-136.
7. Hall, Robert, N., & Gregory Mankiw. (1994). *Nominal Income Targeting*. In Mankiw N. G., ed., *Monetary Policy*. Chicago: University of Chicago Press for NBER, 71-94.
8. Lucas, Robert E. (1973). *Some International Evidence on Output-Inflation Tradeoffs*. *The American Economic Review*, Volume 63, Issue 3, 326-334.
9. Mankiw, N. G. (2016). *Macroeconomics*. Ninth Edition. Worth Publishers.
10. Mishkin, Frederic S. (2007). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*. Eight edition.
11. Mishkin, Frederic S., Klaus Schmidt-Hebbel (2001). *One Decade of Inflation Targeting in the World: What Do We Know And What Do We Need To Know?* NBER Working Paper 8397.
12. Sangsup, R. (1997). *Hysteresis effects in the UK Unemployment*. *Korea Review of International Studues*. www.researchgate.net. Retrieved from:

https://www.researchgate.net/publication/333981499_Hysteresis_Effects_in_the_UK_Unemployment

13. Sumner, Scott. (2012). *The Case for Nominal GDP Targeting*. Mercatus Center, George Mason University.
14. Tate, Lacey. (2018). *2018: The Year of Nominal GDP Targeting?* CATO Institute. www.cato.org. Retrieved from <https://www.cato.org/blog/2018-year-nominal-gdp-targeting>.

Стаття надійшла до редколегії 02.10.2019

Прийнята до друку 23.10.2019

PERSPECTIVES OF IMPLEMENTATION THE NOMINAL GDP TARGETING

B. Brychka

*Stepan Gzhytskyi National University of Veterinary Medicine and Biotechnologies Lviv
79010, Lviv, Pekarska str., 50
e-mail: BrychkaBh@gmail.com*

The essence of monetary regime of nominal GDP targeting, its advantages and disadvantages, as well as factors complicating its implementation are considered in the article. Nominal GDP targeting is considered in comparison to inflation targeting, which is widely used in the practice of many central banks. It is emphasized that nominal GDP provides reduction of business cycle fluctuations and is also the best regime in case of unexpected supply disturbances. In the case of nominal GDP targeting, the central bank sets a target for nominal GDP growth. Nominal GDP is the market value of all finished goods and services produced in the country in one year, expressed at current market prices.

Similarly to inflation targeting, when the Central Bank tries to reach a certain level of inflation, the central bank seeks to reach a certain level of nominal GDP or its growth rate, in a case of nominal GDP targeting. The basic idea of targeting nominal GDP is that it can help to reduce fluctuations in output and stabilize the business cycle.

In general, during an overheating economy, the central bank pursues a restrictive monetary policy, while during recessions (or lower growth), an expansive one. This should stabilize fluctuations in output and reduce the negative effects of business cycle fluctuations. This is the main advantage of nominal GDP targeting, since its mechanism of action automatically leads to economic stabilization. The simulation results showed that nominal GDP targeting leads to lower volatility in both inflation and real GDP, than the Taylor rule with imperfect information. However, we should not forget that this is just a

model, and the best results can only be obtained from the actual use of the regime.

The economy of Ukraine is a small open economy, dependent on the dynamics of world prices for commodities that make up the main export items. In these circumstances, it is even more difficult to predict the real GDP growth rate. We believe that introduction of the regime of nominal GDP targeting in Ukraine can be considered after achieving stable rates of economic growth and inflation, since monetary policy is more effective in developed countries than in developing countries.

Key words: nominal GDP targeting, inflation targeting, proposal building, GDP gap, monetary policy.