

*О.В. Костюк, канд. екон. наук, доц.,
ДВНЗ "Українська академія банківської справи НБУ"*

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ПІДХОДИ ДО ФОРМУВАННЯ КОМУНІКАЦІЙНИХ СТАНДАРТІВ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ

Залежність ефективності грошово-кредитної політики від реакції ринків щодо формування комунікаційних стандартів.

Інфляційне таргетування глибоко змінює реалізацію грошово-кредитної політики. Це визначає чітку логіку монетарних заходів і також зумовлює радикальні зміни підходів до комунікації. Інфляційне таргетування центрального банку однозначно пов'язує монетарні заходи центрального банку з реальними інфляційними прогнозами, які відповідають кон'юктурі і виправдані політичними рішеннями. Саме тому інфляційне таргетування певною мірою залежить від якості комунікаційного процесу.

Таргетування інфляції – це не механістичний підхід до реалізації грошово-кредитної політики. Існуючі відхилення інфляційних прогнозів від таргетованої цілі може варіюватися в широкому діапазоні залежно від зміни макроекономічних показників. У цій ситуації центральний банк повинен мати можливість пояснити прийняті монетарною владою рішення як результат оцінки способів впливу на макроекономічні показники й корегування інфляційних прогнозів відповідно до інфляційної цілі.

Одного оголошення про перехід до таргетування інфляції з ідентифікацією її показника недостатньо. Переваги інфляційного таргетування дістаються банкам, які можуть переконати громадськість у тому, що заходи, ініційовані монетарною владою, визначаються результатом прогнозування, моніторингу й суворого контролю інфляційних процесів. Такий підхід виправданий тим, що дає можливість пошуку й розвитку нових внутрішніх процедур монетарного аналізу й детальної розробки стратегії комунікації, розповсюдженим компонентом якої є публікації, присвячені інфляційному таргетуванню (інфляційні звіти, бюлетені, релізи). Аналіз комунікаційної практики центральних банків, що таргетують інфляцію, поданий в табл. 1.

Сформулювати й презентувати банківську стратегію у контексті даного монетарного режиму досить складно, оскільки, як вже зазначалося, інфляційне таргетування не є механістичним правилом. Будь-які дії центрального банку, що визначають за мету вплив на інфляційні прогнози відповідно до цільового показника, повинні враховувати поточну й майбутню динаміку макроекономічних показників, а також супроводжуватися компетентними коментарями. Оскільки коло факторів, що визначають інфляційну динаміку, досить велике, монетарна стратегія

може залишатися певною мірою неконкретною, що буде зобов'язувати центральний банк до регулярної комунікації й роз'яснень. Крім того, прогнозування інфляції – це пророкування з певною часткою ймовірності, що пояснює прагнення окремих центральних банків супроводжувати інфляційні прогнози зазначенням ступеня ймовірності (ступеня довіри). Монетарна реакція на розбіжності в цільовому й прогнозованому показниках інфляції може значно відрізнятись від монетарних коментарів і прогнозів. Це може зумовлювати певні підозри щодо свідомого обману громадськості з боку центрального банку. Тому важливість забезпечення грошово-кредитних заходів деталізованою інформацією є абсолютно очевидна.

Отже, усі центральні банки незалежно від їх стратегій повинні розуміти очевидну вигоду, яку може гарантувати прозорість і передбачуваність грошово-кредитної політики.

Таблиця 1

Комунікаційна практика центральних банків, що таргетують інфляцію

Параметр	Країна															
	Австралія	Бразилія	Канада	Чехія	Угорщина	Ісландія	Ізраїль	Нова Зеландія	Норвегія	Перу	Філіппіни	Польща	Швеція	Швейцарія	Таїланд	Велико-Британія
Найменування матеріалу	Сенки монетарної політики (Statement on Monetary Policy)	Інфляційний звіт (Inflation Report)	Звіт про монетарну політику (Monetary Policy Report)	Інфляційний звіт (Inflation Report)	Поварталий звіт про інфляцію (Quarterly Report on Inflation)	Монетарний бюлетень (Monetary Bulletin)	Інфляційний звіт (Inflation Report)	Сенки монетарної політики (Statement on Monetary Policy)	Інфляційний звіт (Inflation Report)	Інфляційний звіт (Inflation Report)	Інфляційний звіт (Inflation Report)	Інфляційний звіт (Inflation Report)	Інфляційний звіт (Inflation Report)	Щоквартальний бюлетень (Quarterly Bulletin)	Інфляційний звіт (Inflation Report)	Інфляційний звіт (Inflation Report)
Початок таргетування інфляції	Вересень 1984 р.	Червень 1999 р.	Лютий 1991 р.	Счень 1995 р.	Липень 2001 р.	Вересень 2001 р.	Счень 1992 р.	Квітень 1988 р.	Березень 2001 р.	Счень 2001 р.	Счень 2002 р.	Жовтень 1998 р.	Счень 1993 р.	Счень 2000 р.	Травень 2000 р.	Жовтень 1992 р.
Витік першого інфляційного звіту	Травень 1987 р.	Липень 1999 р.	Травень 1995 р.	Квітень 1998 р.	Листопад 1998 р.	Листопад 1999 р.	Лютий 1998 р.	Квітень 1990 р.	Грудень 1996 р.	Червень 2002 р.	Березень 2002 р.	1996 р.	1993 р.	1993 р.	Липень 2000 р.	1993 р.
Періодичність видання	Поварталийно	Поварталийно	Поварталийно	Поварталийно	Поварталийно	Поварталийно	2 рази на рік	Поварталийно	3 рази на рік	3 рази на рік	Поварталийно	Поварталийно	Поварталийно	Поварталийно	Поварталийно	Поварталийно
Обсяг	50	150	30	50	50-100	50	50	50	50	35	50	100	100	100	100	60-70
Формат монетарної ради	Рада (Board)	Монетарна рада (MPC)	Рада керуючих (Governing Council)	Банківське правління (Bank Board)	Рада центрального банку (Central Bank Council)	Рада керуючих (Board of Governors)	Монетарний форум (Monetary Forum)	Монетарна рада (MPC)	Виконавче правління (Executive Board)	Рада директорів (Board of Directors)	Монетарна рада (Monetary Board)	Монетарна рада (MPC)	Виконавча рада (Executive Board)	Рада керуючих (Board of Governors)	Монетарна рада (MPC)	Монетарна рада (MPC)
Кількість членів коллегіального монетарного органу	9	9	6	7	6	3	5	Варіативно	7	7	7	10	6	3	7	9
Процес прийняття рішення	Погоджена думка	Голосування	Погоджена думка	Голосування	Голосування	Голосування	Керуючий	Керуючий	Голосування	Голосування	Голосування	Голосування	Голосування	Погоджена думка	Погоджена думка	Голосування
Публікація протоколу засідань	Немає	Так	Немає	Так (з 12 м. гагом)	Немає	Немає	Немає	Немає	Немає	Немає	Ключові моменти	Результати поменшого голосування	Так (з доп. невеликим лагом)	Немає	Немає	Так (з доп. невеликим лагом + результати поменшого голосування)
Таргетований цільовий показник, %	2-3	2-3 (+/-) 2,5	2 (у межах 1-3)	2-4	4,5 (2002), далі 3,5 (+/-) 1	2,5 (+/-) 1	2-3 (2002), 1-3 далі	1-3	2,5	2,5 (+/-) 1	4,4-6,5	До 4	2 (+/-) 1	До 2	0-3,5	2,5 (вдвоєнені +/-) і вимагає пояснення)
Прогнозування інфляції	Штат	Штат + очування приватного сектора	Рада керуючих	Штат + очування приватного сектора	Штат	Штат	Штат	Керуючий	Штат	Штат	Очування приватного сектора	Штат	Виконавча рада	Рада керуючих	Монетарна рада	Монетарна рада