

С.А. Циганов, канд. екон. наук, доц.,
Інститут міжнародних відносин Київського національного університету
імені Тараса Шевченка; Г.О. Жук, ВАТ "СЕБ Банк"

ОСОБЛИВОСТІ ЗАСТОСУВАННЯ МОНЕТАРНОЇ СТРАТЕГІЇ ТАРГЕТУВАННЯ ІНФЛЯЦІЇ В КРАЇНАХ ЦСЕ

В рамках процедури таргетування прогнозованого рівня інфляції центральні банки в країнах із ринковою економікою стикаються з необхідністю стабілізувати інфляцію на низькому рівні та стабілізувати лаг виробництва. Через затримки в дії монетарної політики наголос робиться на відповідних прогнозах центрального банку щодо майбутнього рівня інфляції.

Стратегію таргетування прогнозованого рівня інфляції широко використовують, зокрема, такі країни Центральної та Східної Європи як Угорщина, Чехія та Польща.

Прийняття рішень Чеським Національним Банком (ЧНБ) при реалізації стратегії інфляційного таргетування відбувається на базі прогнозних оцінок інфляційних процесів. На сучасному етапі ЧНБ таргетує показник інфляції на рівні 3 %. За оцінками ЧНБ, зміна відсоткових ставок справляє найбільший вплив на інфляцію лише через 12-18 місяців. ЧНБ зосереджує увагу на цьому проміжку часу в процесі розробки монетарної політики, хоча звичайно періоди до та після також беруться до уваги.

Інфляційні та економічні прогнози в цілому базуються на досвіді минулого та поточного періодів, припущення робляться, виходячи із поведінки ключових змінних та на основі декількох моделей чеської економіки. Такі моделі базуються на дослідженнях ЧНБ того, як сильно та з яким лагом відбуваються процеси у зовнішньому середовищі. Двома найбільш важливими каналами, через які зміна відсоткової ставки ЧНБ впливає на економіку, є зміна клієнтських відсоткових ставок та валютного курсу чеської крони.

В діяльності Національного банку Угорщини однією з головних моделей є модель, відома як модель квартальних прогнозів. Прогноз публікується в "Квартальній доповіді з інфляції". Якщо прогнозні значення відрізняються від інфляційного таргету, Національний банк Угорщини у відповідь послаблює чи робить більш жорсткими монетарні умови переважно через зміну базових відсоткових ставок.

Загальний прогноз в цьому випадку включає в себе прогнозовані зміни відсоткових ставок. Прогнозування величини відсоткових ставок відображає політику центрального банку щодо відсоткових ставок, яка іде паралельно з економічними оглядами та інфляційним таргетом. До кінця 2006 року інфляційний таргет в Угорщині зафіксований на рівні 3,5 %. Уряд Угорщини та Національний банк спільно узгодили кінцевий варіант середньострокового інфляційного таргету на період з 2007 року на рівні 3 %.

Національний банк Польщі в рамках стратегії монетарної політики визначає інфляційний таргет та регулює величину базових відсоткових

ставок з метою максимізації вірогідності досягнення цього таргету. З початку 2004 року Національний банк Польщі намагається досягти стабільного інфляційного таргету у 2,5 % з допустимим відхиленням ± 1 відсотковий пункт.

Середньострокову монетарну стратегію має також Банк Словенії. Цим банком було оголошено довгостроковий таргет інфляції – досягнення до кінця 2005 р. середньорічного рівня інфляції у розмірі 3-4 %. Але разом з тим, Банк Словенії на сучасному етапі визнає неможливість переходу до однієї конкретної стратегії монетарної політики.

Отже, для України, перед якою зараз постає питання зміни номінального якоря монетарної політики, найбільш корисним буде перейняття досвіду країн ЦСЄ в таких аспектах:

- поступова переорієнтація монетарної політики від прив'язки обмінного курсу до контролю за інфляцією в умовах інституційних змін;
- оголошення поряд із середньостроковим інфляційним таргетом щорічних короткострокових таргетів;
- зазначення ситуацій, в яких порушення таргету є виправданим;
- чітке визначення процедури прямого таргетування інфляції.

Циганов, С.А. Особливості застосування монетарної стратегії таргетування інфляції в країнах ЦСЄ [Текст] / С.А. Циганов, Г.О. Жук // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: збірник тез доповідей ІХ Всеукраїнської науково-практичної конференції (9-10 листопада 2006 р., м. Суми). – Суми: УАВС НБУ, 2006. – С. 74-75.