

УДК 336.711

Закутня А. О.

Українська академія банківської справи  
Національного банку УкраїниТРАНСПАРЕНТНІСТЬ ТА КОМУНІКАЦІЇ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ  
ПРИ РЕАЛІЗАЦІЇ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ

У статті проаналізовано основні характеристики транспарентності та запропоновано додаткові: якість інформації та наявність «посередників». Досліджено особливості комунікаційної політики та порядок розкриття інформації центральними банками. У результаті аналізу рівня транспарентності монетарної політики центральних банків країн світу виділено найбільш прозорі.

**Ключові слова:** банк, центральний банк, комунікація, транспарентність.

**Постановка проблеми.** За останні два десятиріччя у світовій практиці проблемі забезпечення необхідного рівня транспарентної діяльності центральних банків почали приділяти увагу більшість провідних фахівців в усьому світі, які прийняли той факт, що саме транспарентність та постійний зв'язок з суспільством і ринком є запорукою ефективного здійснення монетарної політики. Це було викликано не тільки зростанням рівня незалежності центральних банків й посиленням підзвітності грошових регуляторів, але й загостренням проблеми врахування очікувань економічних агентів на фінансових ринках. Крім того, для країн, що розвиваються, характерний низький рівень фінансових навичок і знань економічних агентів. У зв'язку з цим роль інформаційної політики зростає й стосується не тільки питання реалізації монетарної політики, а й аспектів соціальної відповідальності.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Різні аспекти проблеми підвищення рівня транспарентності монетарної політики та відповідальності центрального банку перед суспільством досліджували фахівці центральних банків та міжнародних фінансових організацій. Крім того, це питання у своїх роботах розглядають такі науковці, як І. Мігус [1], С. Бріаулт [2], М. Демертзіс [3], Н. Дінсер [4], О. Ісінг [5] та інші.

**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми.** Не зважаючи на значну кількість публікацій, присвячених проблемі досягнення інформаційної прозорості центральними банками, наразі доцільним видається проведення комплексного дослідження закордонного досвіду щодо формування елементів вказаної політики: інформаційних інструментів; цільової аудиторії; обсягу, якості, глибини наданої інформації.

**Метою статті** є системне дослідження підходів щодо забезпечення транспарентної діяльності цен-

трального банку як необхідної умови його ефективної роботи, а також узагальнення ключових характеристик комунікаційної політики провідних центробанків світу.

**Виклад основного матеріалу.** Для позначення стану повної поінформованості про певний об'єкт або процес у науковій літературі застосовується поняття «транспарентність». На сьогодні це поняття є одним із найпоширеніших і ключових у різних галузях знань, проте його загальноприйнятого наукового визначення дотепер не існує. У контексті нашого дослідження, відповідно до позиції фахівців НБУ, під транспарентністю слід розуміти розкриття банками усім зацікавленим особам інформації, що прямо чи опосередковано пов'язана з цілями діяльності банку, а також правовими, інституційними і економічними основами його функціонування у повному обсязі, своєчасно та у доступній формі [6]. Науковці виділяють чотири характеристики транспарентності банків (рис. 1).

На нашу думку, перелік характеристик, показаних на рис. 1, є не повним, оскільки вони відображають лише обсяг та структуру наданої інформації, що не завжди є свідченням її корисності для споживачів. Пропонуємо додати таку важливу характеристику як якість інформації, що надається. Незалежно від того, як часто центральний банк оприлюднює дані, якщо вони є незрозумілими чи непотрібними суспільству, то монетарну політику не можна вважати транспарентною.

У проаналізованій науковій літературі було проігноровано наявність «інформаційних посередників», роль яких – передача інформації від центрального банку до споживачів. До них можна зарахувати різноманітні засоби масової інформації (ЗМІ): телебачення, радіомовлення, періодичні видання і т.д. У випадку якщо відомості будуть викривлені посередниками, сприйняття суспільством дій центрального банку буде викривленим.

М. Демертзіс (M. Demertzis) у своєму дослідженні виділяє два основні канали, за допомогою яких центральний банк транслює інформацію учасникам ринку [3]. Першим є «канал надання впевненості» («reassurance channel»), через який регулятор намагається переконати суспільство у правильності своїх намірів, підтвердити прихильність заявленим цілям. Цим самим досягається зменшення економічної невизначеності у короткостроковому періоді. Формуючи інформаційну картину навколишнього середовища та оголошуючи свої цілі, центральний банк намагається заспокоїти ринок та стабілізувати очікування гравців. Другий – «канал деталізації»

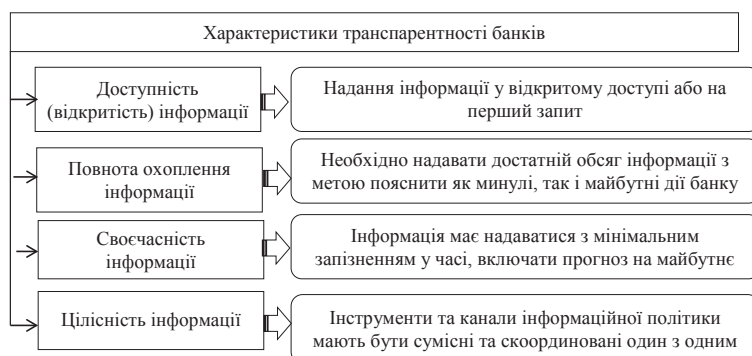


Рис. 1. Характеристики транспарентності банків

Джерело: складено автором на основі [1; 7]

Таблиця 1

## Порядок розкриття інформації центральним банком

Інструмент	Інформація, що підлягає розкриттю	Канал розкриття
Прес-реліз	Рішення прийняте щодо монетарної політики, його пояснення, наміри центрального банку та розподіл голосів при прийнятті рішення.	Інтернет, друковані видання
Прес-конференція	Пояснення рішень щодо монетарної політики, оцінка поточної економічної ситуації, прогноз майбутнього розвитку, інші коментарі.	Безпосередній контакт, радіо, телебачення
Стенограма прес-конференції		Інтернет, друковані видання
Публікація протоколів засідань Ради директорів	Інформація про хід зустрічі, питання, що розглядалися, прийняті рішення.	Інтернет, друковані видання
Публікація інформації щодо розподілу голосів на засіданні	Статистика голосування, розподіл голосів «за», «проти» та інших поглядів.	
Звіти (місячні, квартальні, річні)	Аналіз грошово-кредитної політики, економічної ситуації в країні, прогноз майбутнього розвитку.	
Публікація прогнозів	Прогнозні значення ключових макроекономічних та фінансових показників.	
Публікація статистичних даних	Макроекономічна та банківська статистика.	
Інтерв'ю	Ключові проблеми монетарної політики	Безпосередній контакт, радіо, телебачення
Публічні виступи	Оголошення дій грошової влади, професійної думки та оцінки центрального банку.	Безпосередній контакт, радіо, телебачення, сайт в мережі Інтернет, друковані видання
Брифінг		Зустріч з журналістами
Публікації досліджень		Сайт у мережі Інтернет, друковані видання
Публічні дискусії, круглі столи, обговорення, науково-практичні конференції	Дослідження щодо загальних питань грошово-кредитної політики та інших питань.	Безпосередній контакт з представниками ЗМІ
Запрошення окремих представників суспільства відвідати банк		Безпосередня взаємодія
Інформаційні листівки	Презентація в доступній та зрозумілій формі основних проблем грошово-кредитної політики.	Сайт у мережі Інтернет, друковані видання
Комп'ютерні ігри, відео-презентації		Сайт у мережі Інтернет, презентації
Проведення конкурсів, олімпіад	Загальні відомості про грошово-кредитну політику.	Безпосередня взаємодія

Джерело: складено автором на основі [14; 16]

(«provision of details»). Центральний банк надає ринку усю необхідну інформацію про навколишнє середовище. Поширення регулятором відомостей про розвиток економіки дозволяє приватному сектору більш ефективно та з меншими витратами планувати свою діяльність [3].

Однак таке розуміння каналів розкриття є досить вузьким, оскільки центральні банки підтримують зв'язок з населенням за допомогою широкого кола інформаційних інструментів: виступів керівництва, прес-релізів, надання інформації через теле- та радіоканали, сторінки в мережі Інтернет, періодичні видання, звіти і т.д. Слід зазначити, що конкретний інструмент розрахований передусім на певну аудиторію і на розкриття певного типу інформації. Як наслідок, різні аспекти монетарної політики мають висвітлюватися на різних рівнях в частині стилю викладу, деталізації інформації, використовуваних інформаційних інструментів. Сукупність інструментів в ідеалі повинна охоплювати всю аудиторію країни: від домашніх господарств до професійних гравців на фінансових ринках. Ми систематизували перелік інструментів та каналів розкриття інформації (табл. 1).

Такий широкий діапазон інструментів інформаційної політики, на нашу думку, необхідний для того, щоб з мінімальними викривленням донести до суспільства зміст ГКП. Крім того, центральний банк повинен презентувати інформацію про свою діяльність простою і зрозумілою мовою, роблячи акцент на важливих моментах.

У таблиці 2 ми провели порівняння інформаційної політики центральних банків низки роз-

винених країн за інформацією, що підлягає розкриттю. Спостерігається подібність у практиці розкриття інформації центральними банками різних країн (майже у всіх суттєвих аспектах відомості оголошуються користувачам). У цьому контексті слід зазначити, що регулятори деяких країн не публікують прогнози засідань, але це стосується лише юридичної форми самого протоколу. По суті, центробанки оголошують рішення, прийняті на засіданнях, але не у вигляді протоколу, а просто інформаційними листами.

Рівень транспарентності центральних банків оцінюється за допомогою спеціального індексу, який розраховують на основі окремих елементів. Вперше індекс транспарентності застосували спеціалісти Банку Англії у 1996 р. [2]. У 2013 р. Н. Дінцер (N. Dincer) та Б. Еїченгрін (B. Eichengreen) опублікували результати аналізу рівня прозорості центральних банків 120 країн світу та розраховували індекс прозорості, виходячи з 15 змінних, що характеризують рівень транспарентності монетарної політики [4] (табл. 3).

У результаті аналізу даних, систематизованих нами у таблиці 3, слід зазначити, що найбільш прозорим у 2010 р. були: Шведський «Ріскбанк», Резервний банк Нової Зеландії, Центральний банк Угорщини, Чеський національний банк та Банк Англії. Серед країн постсоціалістичного табору слід виокремити Латвію, Молдову та Грузію, які мають досить високе значення індексу прозорості та знаходяться майже на одному рівні з Норвегією. Це свідчить про постійне підвищення вимог до розкриття інформації та намагання досягти високих стандартів ведення монетарної політики.

Щодо України, то з даних, наведених у таблиці 3, можна зробити висновок, що принцип транспарентності ГКП ще не набув належного застосування в діяльності НБУ. На сьогодні основним офіційним документом щодо монетарної політики в Україні є «Основні засади грошово-кредитної політики», які щороку розробляє Рада НБУ [8]. Аналіз змісту зазначеного документу свідчить про те, що основна його мета полягає в розкритті цілей, заходів, завдань монетарної політики НБУ та комплексу індикаторів фінансового ринку. Проте невисвітленими залишаються такі основні питання, як: монетарний трансмісійний механізм; базові аналітичні методики, які застосовуються під час прийняття рішень щодо ГКП; механізм застосування інструментів, процедур, монетарних операцій. Необхідно зазначити, що перераховані аспекти монетарної політики частково висвітлюються у межах публікації статистичної звітності банків та наукових досліджень працівників НБУ.

**Висновки і пропозиції.** Підсумовуючи результати досліджень, можна зробити висновок, що в сучасному світі ефективність роботи будь-якої установи, а особливо центрального банку, неможливо уявити без оцінки його транспарентності. У статті проаналізовано основні характеристики транспарентності та запропоновано дві додаткові: якість інформації, що надається, та ефективність інформаційних посередників. Ми систематизували перелік інструментів та каналів розкриття інформації й зробили висновок про наявність широкого діапазону інструментів інформаційної політики, які необхідні для того, щоб з мінімальними викривленням донести до суспільства зміст монетарного регулювання та одночасно охоплюють максимально широкі кола суспільства. Порівняння низки розвинених країн за інформацією, що підлягає розкриттю, свідчить про постійне підвищення вимог до транспарентності центральних банків при реалізації монетарної політики. Щодо Украї-

Таблиця 2

## Розкриття інформації центральними банками країн світу

Країна	Публікація протоколів засідань			Публікація прогнозів		Рішення, що оголошуються терміново	Прес-конференції	Прес-релізи	Підзвітність органам влади	
		Часовий лаг	Ідентифікація голосів		Періодичність					Періодичність
Швеція	+	2 тижні	+	+	Щоквартально	+	+	+	+	Раз у півроку
Нова Зеландія	-	-	-	+	Щоквартально	+	+	+	+	Щоквартально
Угорщина	+	2-3 тижні	+	+	Щоквартально	+	+	+	+	Раз у півроку
Чехія	+	8 днів	-	+	Щоквартально	+	+	+	+	Раз у півроку
Велика Британія	+	2 тижні	+	+	Щоквартально	+	+	+	+	Кожні 2 місяці
Ізраїль	+	2 тижні	-	+	Щоквартально	+	+	+	+	Раз у півроку
Євросона	-	-	-	+	Щоквартально	+	+	+	+	Щоквартально
Канада	-	-	-	+	Щоквартально	+	+	+	+	Щоквартально
США	+	3 тижні	+	+	Щоквартально	+	+	+	+	Раз у півроку
Австралія	+	2 тижні	-	+	Щоквартально	+	-	+	+	Раз у півроку
Швейцарія	-	-	-	+	Щоквартально	+	+	+	+	Регулярно
Японія	+	4 тижні	+	+	Раз у півроку	+	+	+	+	Раз у півроку
Норвегія	-	-	-	+	Щоквартально	+	+	+	+	Щорічно

Джерело: сайти центральних банків

Таблиця 3

## Рівень транспарентності монетарної політики центральних банків країн світу

Країна		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Тпр 2010 р. до 2002 р., %
Розвинені країни	Швеція	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5	0,00
	Нова Зеландія	14	14	14	14	14	14	14	14	14	0,00
	Угорщина	9	9	9	10,5	11	12	13,5	13,5	13,5	50,00
	Чехія	10	11	11,5	11,5	11,5	11,5	12	12	12	20,00
	Велика Британія	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12	12	-4,00
	Ізраїль	8,5	8,5	8,5	8,5	10	10	11	11	11,5	35,29
	Євросона	10,5	10,5	11	11	11	11	11	11	11	4,76
	Канада	10,5	10,5	11	11	11	11	11	11	11	4,76
	США	10	10	10	10	11	11	11	11	11	10,00
	Австралія	9	9	9	9	9	9	11	11	11	22,22
	Швейцарія	8	9	9,5	9,5	9,5	9,5	9,5	10,5	10,5	31,25
Японія	8	8	9,5	9,5	9	9	10,5	10,5	10,5	31,25	
Норвегія	7,5	7,5	8	8	9	10	10	10	10	33,33	
Постсоціалістичні країни	Латвія	7	7,5	7,5	7,5	8,5	8,5	8,5	8	9	28,57
	Молдова	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	7	7	8	23,08
	Грузія	3	4	4	4	4,5	5,5	6,5	7,5	7,5	150,00
	Казахстан	3,5	3,5	3,5	6	6	6	6	6	6	71,43
	Україна	3	3	3	3	3,5	3,5	3,5	3,5	5	66,67
	Російська Федерація	1,5	1,5	3	3	3	3	3	3	3	100,00
Таджикистан	1,5	1,5	1,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	66,67	

Джерело: складено автором на основі [4]

ни, то принцип прозорості грошово-кредитної політики ще не набув належного застосування в діяльності НБУ, і наразі існує ряд об'єктивних проблем, які потребують вирішення.

**Список літератури:**

1. Мігус І.П. Прозорість банку як складова механізму забезпечення його економічної безпеки / І.П. Мігус, Н.В. Дудченко // Бізнесінформ. – 2013. – № 10. – С. 322–327.
2. Briault, C., Haldane, A., King, M., 1996. Independence and Accountability. Bank of England Working Paper, [e-journal] 49. Abstract only. Available through: <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=74916](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=74916)>.
3. Demertzis, M., 2006. The Role of Expectations in Monetary Policy. [pdf] DNB Working Paper, 118. Available at: <[http://denederlandschebank.hasbeenforeclosed.com/en/binaries/Working%20Paper%20Nr%20118-2006\\_tcm47-146775.pdf](http://denederlandschebank.hasbeenforeclosed.com/en/binaries/Working%20Paper%20Nr%20118-2006_tcm47-146775.pdf)>.
4. Dincer, N., Eichengreen, B., 2013. Central Bank Transparency and Independence: Updates and New Measures. [pdf] BOK Working Paper, 21. Available at: [http://media.hotnews.ro/media\\_server1/document-2013-09-16-15587972-0-bok-13-21-1.pdf](http://media.hotnews.ro/media_server1/document-2013-09-16-15587972-0-bok-13-21-1.pdf).
5. Issing, O., 2005. Communication, Transparency, Accountability: Monetary Policy in the Twenty-First Century. [pdf] Federal Reserve Bank of St. Louis Review, 2. – Available at: <<https://research.stlouisfed.org/publications/review/05/03/part1/Issing.pdf>>.
6. Національний банк України [Електронний ресурс]: [веб-сайт]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.
7. Моисеев С.Р. Открытость и прозрачность денежно-кредитной политики / С.Р. Моисеев // Банковское дело. – 2011. – № 5. – С. 2–6.
8. Основні засади грошово-кредитної політики на 2015 рік: рішення Ради Національного банку України від 11 вересня 2014 р. [Електронний ресурс]. – № 28. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document;jsessionid=FAA8C070F58FF6103F04EEAEBA1162F0?id=10465306>.

**Закутняя А. О.**

Украинская академия банковского дела  
Национального банка Украины

**ТРАНСПАРЕНТНОСТЬ И КОММУНИКАЦИИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА  
ПРИ РЕАЛИЗАЦИИ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ**

**Резюме**

В статье проанализированы основные характеристики прозрачности и предложены дополнительные: качество информации и наличие «посредников». Исследованы особенности коммуникационной политики и порядок раскрытия информации центральными банками. В результате анализа уровня прозрачности монетарной политики центральных банков стран мира выделены наиболее прозрачные.

**Ключевые слова:** банк, центральный банк, коммуникация, прозрачность.

**Zakutniaia A. O.**

Ukrainian Academy of Banking  
of the National Bank of Ukraine

**CENTRAL BANK TRANSPARENCY AND COMMUNICATIONS  
IN IMPLEMENTATION OF MONETARY POLICY**

**Summary**

In this article were analyzed main characteristics of transparency and proposed additional – quality of information and presence of «intermediaries». Were investigated features of communication policy and procedure of information disclosure by central banks around the world. The most transparent central banks were highlighted as a result of monetary policy transparency level analysis.

**Keywords:** bank, central bank, communication, transparency.