

УДК 338.244.2

КОМПЛЕКСНИЙ ПІДХІД ДО ЗАПРОВАДЖЕННЯ ТА РЕАЛІЗАЦІЇ РЕЖИМУ ІНФЛЯЦІЙНОГО ТАРГЕТУВАННЯ

Мельник К.К.

Університет банківської справи Національного банку України (м. Київ)

В статье рассматривается комплексный подход к внедрению и реализации режима инфляционного таргетирования с акцентом на анализе главных предпосылок. В частности, речь идет об институциональной способности центрального банка и адаптации макроэкономической среды.

Ключевые слова: инфляция, ценовая стабильность, инфляционное таргетирование, монетарная политика, центральный банк, независимость, экономический рост.

This author looks into the comprehensive approach of introduction of inflation targeting regime, emphasizing the analysis of the principal aspects of the regime in particular the institutional capacity of the central bank and the adaptation of the macroeconomic environment.

Key words: inflation, price stability, inflation targeting, monetary policy, central bank, independence, economic growth.

Постановка проблеми. Вже минуло більше, ніж двадцять років з часів, коли, як відомо, вперше був запроваджений режим інфляційного таргетування. Але і досі питанню дієвості та ефективності від впровадження цього режиму приділяють увагу значна кількість провідних фахівців в усьому світі.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Режим інфляційного таргетування досліджується багатьма вітчизняними та зарубіжними науковцями. Безпосередньо, поглибленим вивченням аспектів, необхідних для запровадження та успішної реалізації інфляційного таргетування, займаються здебільшого зарубіжні спеціалісти, зокрема такі, як: Б. Бернанке, Л. Болл, Н. Батіні, М. Вега, Ц. Волш, Ц. Гонсалвес, К. Кютнер, Ц. Капістран, Д. Лакстон, А. Левін, Т. Лобач, Ф. Мішкін, Ф. Наталуччі, Л. Свенсон, та інші. Серед вітчизняних науковців Гриценко А. А., Даниленко А. І., Кричевську Т. О., Петрика О. І. та інших.

Постановка завдання. Метою статті є дослідження основних аспектів інфляційного таргетування у контексті вироблення комплексного підходу до ефективної реалізації режиму.

Виклад основного матеріалу дослідження. В економічній літературі та дослідники наголошують на тому, що успішність запровадження та подальша реалізація режиму інфляційного таргетування передбачає не тільки завершення процесів стабілізації інфляції, але й виконання певних аспектів (передумов). Серед них варто виокремити такий аспект, як інституціональна спроможність центрального банку, яка передбачає пріоритетність та законодавче закріплення для центрального банку пріоритетної мети щодо цінової стабільності, незалежність центрального банку з питань розроблення монетарної політики та визначення цілей та інструментів їх досягнення, наявність сучасної розвинутої системи комунікацій із суспільством та усіма економічними агентами, розвиненість бази та інструментарію здійснення аналізу та прогнозування тощо. Але більшість дослідників при цьому концентрують увагу на розгляді лише окремих складових інституціональної спроможності.

Так, такі провідні зарубіжні фахівці, як Б.Ейчєнгрін, П.Массон, М.Савастано та С.Шарма [3] стверджували, що переходити до режиму інфляційного таргетування не варто, якщо немає необхідних технічних навичок та незалежності центрального банку. Виконання саме цих передумов є достатньо жорсткою умовою, як і виконання умов, пов'язаних з адаптацією макроєкономічного середовища. А.Караре, А.Шектер, А.Стоун, М.Зелмер [1], Е.Трумен [5] зазначали, що виконання цих умов є бажаним, але невиконання окремих із них не повинно стати перешкодою для впровадження режиму. А.Цукерман, П.Калайцидакіс, Л.Саммерс та С.Вебб [2] стверджували, що ключовою складовою успіху центрального банку є насамперед незалежність центрального банку, ґрунтуючи свої твердження на позитивному зв'язку між рівнем незалежності центральних банків та довгостроковим економічним зростанням.

Н.Батіні та Д.Лакстон стверджували, що жорстких та обов'язкових умов, які повинні виконуватись задля успішного переходу до інфляційного таргетування, не існує [4]. Однак з огляду на досвід провідних країн, які вже запровадили цей режим, можна не погодитись з цим твердженням.

Справді, проаналізувавши досвід впровадження і реалізації режиму інфляційного таргетування провідними країнами світу, можна стверджувати, що інституціональна спроможність центрального банку країни є ключовою серед основних елементів реалізації режиму інфляційного таргетування, оскільки саме вона значною мірою впливає на його ефективність. І чим точніше виконуються в країні всі її складові компоненти, тим вище країна демонструє макроєкономічні результати, тим легше країні реагувати на шоківі прояви в економіці.

Узагальнені необхідні для впровадження та реалізації режиму інфляційного таргетування умови представлені на рисунку 1. При цьому можна стверджувати, що ефективної реалізації центральним

банком монетарної політики, спрямованої на впровадження інфляційного таргетування, значною мірою залежать від синергійного ефекту взаємодії всіх компонентів такого аспекту як інституціональна спроможність центрального банку. Структурно-логічна схема запровадження та реалізації режиму інфляційного таргетування умовно представлена на рисунку 2.

Отже, серед інституційних передумов, необхідних для ефективної реалізації режиму інфляційного таргетування, країні варто концентрувати увагу на такі:

1. Незалежність центрального банку в питаннях розроблення монетарної політики, визначення цілей і інструментів їх досягнення. Результати досліджень засвідчують, що монетарна політика є більш успішною, коли центральні банки є незалежними у використанні інструментів для досягнення цілей монетарної політики. Незалежність центрального банку дозволяє підвищити підзвітність центрального банку перед урядом та суспільством за досягнення цілей монетарної політики в межах власної компетенції та обрані методи досягнення цих цілей.

Крім того, існує певний взаємозв'язок між ступенем незалежності центрального банку та успіхом здійснюваної антиінфляційної політики.

2. Встановлення перед центральним банком лише однієї мети щодо внутрішньої цінової стабільності відповідно до нормативних документів, які регламентують діяльність центрального банку.

3. Якісний аналіз результатів впливу інструментів монетарної політики, наявність економетричних моделей, спроможних відобразити актуальну структуру економіки і трансмісійний механізм монетарної політики, надійної статистичної бази.



Рис. 1. Комплексна система необхідних передумов для реалізації інфляційного таргетування.

Побудова прогнозної моделі, яка може слугувати надійним інструментом, навіть у розвинених економіках, є досить складним завданням для центрального банку, оскільки кожна модель по суті є спрощенням економіки, що абстрагується від відповідних аспектів реальності. Завжди залишається значна невпевненість відносно структурних зв'язків у рамках кожної конкретної моделі, навіть за умови впевненості у параметрах трансмісійного механізму. Мета прогнозного процесу в цьому випадку полягає у тому, аби зробити моделювання впливу інструментів монетарної політики на досягнення мети з інфляції більш якісним.

4. Гнучка динамічна система комунікативних зв'язків центрального банку дозволяє висвітлювати суспільству всеохоплюючу інформацію щодо стану інфляційних процесів в економіці, встановлювати відносини між державами, між державою та її економічними агентами, між різними колами підприємців, установами та організаціями.

Розуміючи необхідність підвищення інформативності громадськості про результати і можливі наслідки політики, яку проводить центральний банк, провідні країни світу намагаються постійно розширювати перелік відкритої для зовнішніх користувачів інформації, робити пояснення суспільству,

яким чином економічна інформація використовується при прийнятті рішень, що стосуються монетарної політики. Проведення такої масштабної роботи вимагає від центральних банків наявності чітко налагоджених інформаційних каналів, які б одночасно охоплювали максимально широкі кола суспільства.

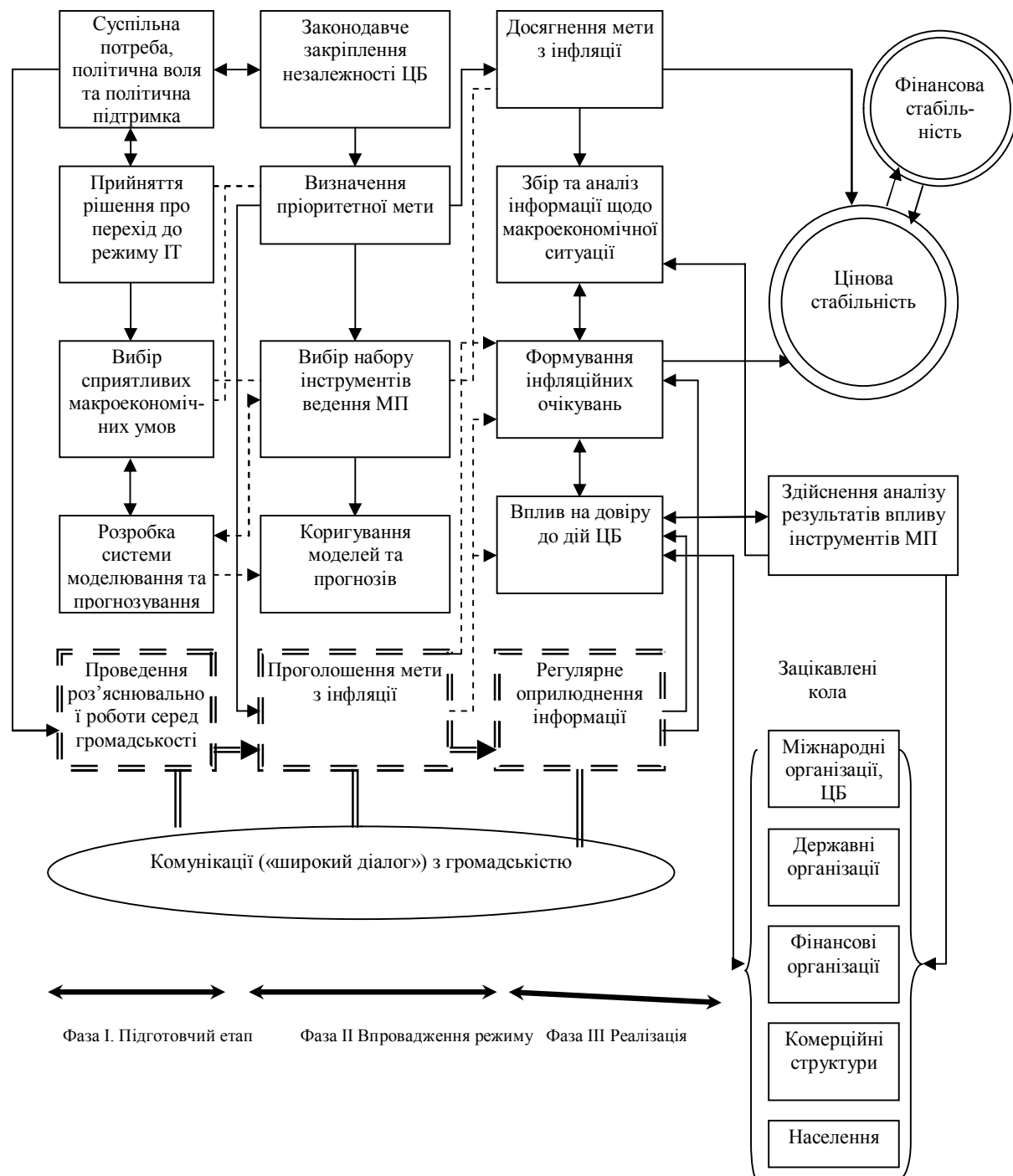


Рис. 2. Структурно-логічна схема запровадження та реалізації режиму інфляційного таргетування

Саме комплексне використання всіх комунікаційних каналів дозволяє центральним банкам здійснювати інформування всієї доступної аудиторії або окремих її сегментів: фінансові ринки, населення, підприємства та організації, засоби масової інформації, уряд та інші органи державного управління, наукова спільнота тощо. При цьому до громадськості може доноситися інформація про різні аспекти діяльності центрального банку, в тому числі про цілі, завдання та інструменти монетарної політики, стан банківської системи, рівень розвитку платіжної системи тощо.

Прийнято виділяти певні характеристики, які мають вплив на ефективність донесення інформації,

яка передається через комунікаційні канали. Основними з них є:

– близькість до отримувача інформації, яка є навіть важливішою за близькість галузі, в якій досягається взаємодія. В цілому, чим ближче інформація та її отримувач один до одного, тим ефективніше буде сприйматись інформація отримувачем;

– суперечливість – передбачає, що інформація, яка доноситься до отримувача повинна бути чіткою, логічною та зрозумілою для отримувача;

– достовірність, тобто як джерело інформації, так і сама інформація мають бути достовірними для отримувача.

Наявність оперативної, достовірної та повної інформації про політику центрального банку сприяє підвищенню передбачуваності його діяльності економічними агентами та формуванню у них правильних очікувань щодо майбутніх дій банку.

Висновки. Результати проведених нами досліджень дозволяють стверджувати, що не стільки впровадження режиму інфляційного таргетування, як здійснення у комплексній цілісності підготовчих та супроводжувальних цей процес заходів, може сприяти більшій ефективності макроекономічного регулювання економіки.

Література

1. Carare A. Establishing Initial Conditions in Support of Inflation Targeting: IMF Working Papers./ Carare A., Schaechter A., Stone M., Zelmer M – Washington D.C., 2002. – №02/102.
2. Cukierman A. Central Bank Strategy Independence, Growth, Investment and Real Rates/ Cukierman A. , Kalaiyzidakis P., Summers L., Webb S.// Carnegie-Rochester Conference Series in Public Policy. – 1993. – Vol. 39. – p.95–140.
3. Eichengreen B. Transition Strategies and Nominal Anchors on the Road to Greater Exchange-Rate Flexibility: Essays in International Finance/ Eichengreen B., Masson P., Savastano M., Sharma S. – Princeton, New Jersey, 1999. – Vol. 213.
4. Nicoletta B. Under What Conditions can Inflation Targeting be Adopted? The Experience of Emerging Markets/ Nicoletta B., Laxton D. – Santiago, Chile: Ninth Annual Conference of the Central Bank of Chile, 2005.
5. Truman E. M. Inflation Targeting in the World Economy/ Truman E. M. – Washington: Institute for International Economics, 2003.