

Коммуникационная политика центрального банка в контексте перехода к инфляционному таргетированию

Артем ЛЕВЕНКОВ



Магистр экономики и управления,
соискатель БГЭУ

Ключевые слова:

денежно-кредитная политика, коммуникационная политика, прозрачность, инфляционное таргетирование.

коммуникации с экономическими агентами.

Исторически центральные банки сформировались как достаточно закрытые структуры. Так, в 1970–1980 гг. не считалось, что центральные банки в своих действиях должны быть максимально открыты общественности и прозрачны. Объяснением этому служило, например, то, что в течение времени их предпочтения могли меняться. Имело место даже представление, что излишняя информационная активность центрального банка могла привести к неоднозначным и непредсказуемым реакциям экономических агентов.

В настоящее время ситуация кардинально изменилась. В литературе можно встретить такое определение этим событиям, как «тихая революция». Большинство центральных банков считают прозрачность очень важной составляющей своей денежно-кредитной политики. Европейский центральный банк на своем интернет-сайте определяет *прозрачность как «предоставление широкой общественности и рынкам соответствующей информации о стратегии, оценках и решениях центрального банка»* [1]. Прозрачность помогает общественности лучше понимать монетарную политику центрального банка. Улучшение общественного понимания, в свою очередь, делает политику более надежной и эффективной.

Теоретическим базисом для развития идеи прозрачности

прежде всего является теория рациональных ожиданий, предложенная профессором Р. Лукасом. В ее основе лежит предположение о том, что ожидания экономических агентов учитывают будущие намерения, а не прошлые действия экономических властей. Критика традиционного подхода к принятию решений, основанного на прошлой динамике событий и не принимающего во внимание будущие обстоятельства, включая намерения властей, получила название «критика Лукаса». Она способствовала развитию в 1970-х гг. новой классической макроэкономической теории, основывающейся на рациональных ожиданиях. Таким образом, в случае, когда экономические агенты доверяют целям денежно-кредитной политики, а также понимают стратегию и тактику центрального банка, их ожидания могут способствовать проведению более эффективной денежно-кредитной политики. В данном случае прозрачность снижает информационную асимметрию и неопределенность экономических агентов.

Стало очевидно, что проведение надлежащей коммуникации центральным банком играет важную роль в трансмиссионном механизме денежно-кредитной политики, так как ее эффективность сильно зависит от того, в какой мере центральному банку удается повлиять на ожидания участников рынка. То есть помимо процентной или валютной политики центральные банки должны воз-

Действия центрального банка постоянно находятся в центре внимания общественности, средств массовой информации, экспертов. При этом его решения оказывают значимое влияние на рынок и ожидания экономических агентов. Важным для деятельности центрального банка, безусловно, является доверие к нему со стороны экономических агентов. По мнению автора, доверие к проводимой центральным банком денежно-кредитной политике формируется из трех институциональных элементов: независимости, подотчетности и прозрачности центрального банка. Прозрачность подразумевает объяснение им конечных целей, механизма принятия решений и методов практической реализации намеченной политики через проведение постоянной

действовать на экономику и через использование информационного канала.

В литературе можно встретить следующие характеристики транспарентности:

- доступность (открытость) информации – регулятор должен в открытом доступе или по первому запросу предоставлять информацию о своей деятельности;
- полнота охвата информации – необходимо предоставлять достаточный объем информации, чтобы объяснить как прошлые, так и будущие меры денежно-кредитной политики;
- своевременность информации – информация должна предоставляться с минимальным запаздыванием и включать прогнозы будущего состояния экономики и действий властей;
- целостность информации – инструменты и каналы информационной политики должны быть совместимы друг с другом и скоординированы, в противном случае меньшая транспарентность оказывается наиболее предпочтительной [2].

В работе К. Кроу и Э. Миде выделяются следующие виды транспарентности [3]:

- транспарентность целей денежно-кредитной политики (political transparency) – раскрытие информации о целях и количественных ориентирах денежно-кредитной политики;
- транспарентность экономических данных (economic transparency) – раскрытие макроэкономических данных, моделей и прогнозов, используемых при принятии решений;
- транспарентность процедур денежно-кредитной политики (procedural transparency) – раскрытие информации о внутреннем процессе принятия решений, включая стенограммы, протоколы или отчеты комитетов по денежно-кредитной политике;
- транспарентность реализации денежно-кредитной политики (policy transparency) – раскрытие информации о мерах по достижению целей денежно-кредитной политики;

- операционная транспарентность (operational transparency) – раскрытие информации о результатах и об эффектах политики, а также ошибках и издержках регулирования, включая точность прогнозов.

Глобальная тенденция последних десятилетий к большей транспарентности денежно-кредитной политики привела к необходимости теоретического осмысления влияния информационной политики центрального банка на эффективность проведения денежно-кредитной политики, что нашло свое отражение в многочисленных исследованиях. В них анализировалось влияние информационного взаимодействия регулятора и экономических агентов на общую эффективность политики центральных банков. Это способствовало укреплению единого мнения о том, что для повышения эффективности действий центрального банка необходимо повышение транспарентности целей денежно-кредитной политики, набора инструментов и планов по их применению, а также прогноза на будущее. Максимально полное информирование общества относительно решений, принимаемых центральным банком, является одним из способов воздействия на формирование ожиданий относительно общей направленности денежно-кредитной политики, что обеспечивает ее предсказуемость для экономических агентов и может способствовать достижению заявленных целей.

В работе С. Дробышевского и других [5] подчеркивается, что успешность денежно-кредитной политики зависит главным образом от ожиданий рыночных игроков, а возможность эффективно использовать денежно-кредитную политику как механизм управления макроэкономическими процессами ограничена доверием экономических агентов к центральному банку.

А. Блиндер [6] выделяет две основные цели коммуникационной политики денежных властей. Первая цель заключается в том, чтобы генерировать новости. Под этим понимаются сообщения центрального банка с целью уточнить информацию, которой обладают экономические агенты, привести

ее в соответствие с действительностью или раскрыть новую информацию, ранее не известную агентам. Генерирование новостей приводит к изменению ожиданий экономических агентов и влияет на цены активов. Вторая цель заключается в снижении неопределенности, связанной с политикой центрального банка.

При этом эффективность информационной политики зависит от того, как центральный банк использует доступные ему коммуникационные каналы. В работе А. Левина [7] раскрыт тезис о том, что повышение эффективности денежно-кредитной политики в целом и информационной политики в частности может быть достигнуто за счет увеличения прозрачности коммуникационных каналов и разработки информационной стратегии в соответствии с несколькими основополагающими принципами. Среди таких мероприятий можно отметить проведение пресс-конференций главой центрального банка после регулярных заседаний регулятора, а также публикацию ежеквартальных отчетов о денежно-кредитной политике, которые предоставляют детальное обоснование решений центрального банка. Если целевой аудиторией пресс-конференций является широкая публика, то отчеты в первую очередь должны быть направлены на предоставление релевантной информации для аналитиков финансового рынка и профессиональных экономистов. Лучшее понимание агентами стратегии центрального банка поможет снизить неопределенность в финансовом секторе и будет содействовать повышению эффективности трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики. Целевой аудиторией детальных отчетов о денежно-кредитной политике должны являться аналитики и исследователи, так как зачастую именно они играют ключевую роль в оценке действий центрального банка и формируют мнение о регуляторе в обществе. В работе А. Блиндера [6] обращено внимание на то, что информационная политика центрального банка должна быть направлена не только на финансовых аналитиков и профессиональных экономистов, но и на широкую общественность.

Также в работе Б. Бернанке и других [8] отмечено, что еще одним преимуществом прозрачности и надлежащей коммуникации является укрепление независимости центральных банков.

На практике центральные банки частично ограничивают свою коммуникацию. Так, в большинстве случаев внутренние обсуждения сохраняются в секрете. Только несколько центральных банков публикуют прогноз будущей динамики ключевой ставки.

Широко распространена такая практика, как неделя тишины перед заседанием по ключевой ставке. Так, в работе М. Эрмана [9] обосновано, что информационные сообщения в течение периода тишины приводят к чрезмерной волатильности рынка.

В то же время присутствуют и определенные издержки прозрачности:

- необходимо наличие штата профессиональных, высококвалифицированных экспертов;
- начав обнародование той или иной регулярной информации, ее необходимо будет публиковать вне зависимости от развития ситуации в экономике.

Теоретическая литература не дает четких выводов относительно оптимального уровня прозрачности [10]. Результаты отличаются друг от друга в отношении того, какие аспекты прозрачности центрального банка рассматриваются, а также как коммуникация влияет на трансмиссионный механизм. *Единственное, что можно утверждать наверняка, так это общее стремление к большей открытости и прозрачности в политике центральных банков.*

Из всего вышесказанного следует, что прозрачность деятельности центрального банка имеет целый ряд существенных преимуществ:

- снижение неопределенности и информационной асимметрии;
- повышение предсказуемости денежно-кредитной политики;
- уменьшение инфляционной инерции;
- повышение гибкости реакции экономики на шоки;
- повышение подотчетности центрального банка обществу;
- улучшение репутации центрального банка и повышение доверия к его политике.

Транспарентность и инфляционное таргетирование

Необходимо отметить, что драйвером перехода к большей прозрачности явилось активное распространение режима инфляционного таргетирования в начале 1990-х гг. Центральные банки признали, что прозрачность и улучшение связей с общественностью и рынками являются ключом к успешной реализации денежно-кредитной политики. Таргетирование инфляции способствовало значительному повышению прозрачности целей монетарной политики, так как одной из важных составляющих этого режима является регулярная публикация отчетов о деятельности центральных банков, а также публичная ответственность их руководителей за достижение цели.

В свою очередь, при инфляционном таргетировании информационная политика центрального банка является неотъемлемой его функцией. Коммуникация в данном случае является инструментом политики центрального банка. Будущий уровень инфляции во многом определяется текущими инфляционными ожиданиями, на которые и влияет надлежащая коммуникация. При этом самыми прозрачными являются центральные банки, таргетирующие инфляцию [12].

Инфляционные ожидания в значительной степени определяют динамику инфляции, поскольку именно исходя из своих ожиданий экономические агенты принимают решения о покупках, устанавливая заработные платы и цены.

По этой причине способность денежно-кредитной политики устойчиво сохранять инфляцию вблизи цели во многом зависит от того, насколько инфляционные ожидания привязаны к цели по инфляции. Понимание того, как формируются инфляционные ожидания различных экономических агентов, позволяет лучше прогнозировать динамику будущей инфляции и своевременно принимать необходимые меры для предотвращения их роста и, как следствие, отклонения инфляции от цели.

Международный опыт коммуникационной политики цен-

тральных банков существенно различается в зависимости от степени развитости экономики, роли финансового и банковского сектора в экономике страны и их институциональных характеристик, а также, в немалой степени, от экономической грамотности населения и подготовленности более широкой целевой аудитории (журналистов, аналитиков). Наибольшая степень прозрачности характерна для центральных банков наиболее развитых экономик, характеризующихся высокой грамотностью экономических агентов, в том числе и населения.

При этом в настоящее время коммуникационные стратегии центральных банков в определенной степени сближаются. Большинство центральных банков публикуют информацию об основных принципах и целях своей денежно-кредитной политики. Многие центральные банки публикуют и результаты анализа экономической ситуации, включая прогнозы роста и инфляции, а также основные риски, которым подвержены эти прогнозы. Кроме того, большинство центральных банков разъясняют причины своих решений.

При режиме инфляционного таргетирования применяются следующие регулярные каналы коммуникации: пресс-релизы, пресс-конференции, интервью с членами Правления, протоколы заседаний, инфляционные отчеты или доклады о денежно-кредитной политике, информационные мероприятия, а также исследовательские работы. Каждый из каналов коммуникации характеризуется особенностями его содержания, предназначением определенной аудитории и временем использования.

Одним из наиболее популярных каналов коммуникации центральных банков в области денежно-кредитной политики является публикация *пресс-релизов*. Центральные банки многих стран незамедлительно публикуют пресс-релизы после принятия решений по денежно-кредитной политике.

Пресс-конференция, в свою очередь, устраивается для журналистов с целью обнародования решения по денежно-кредитной политике и после публикации

пресс-релиза. На пресс-конференции информация подается значительно шире, чем в пресс-релизе, в ее работе предусмотрена сессия вопросов и ответов от представителей СМИ, на которой представители центрального банка комментируют свое решение. На официальном сайте публикуется стенограмма проведенной пресс-конференции.

При этом объяснение принятого решения по денежно-кредитной политике происходит не только в день принятия решения, но и в течение всего периода до следующего заседания по денежно-кредитной политике. Центральный банк продолжает коммуникацию с обществом, экспертами.

Интервью с членами Правления, как правило, проводится по окончании пресс-конференции и носит вспомогательный характер по отношению к пресс-конференции.

Протокол заседания Комитета по монетарной политике содержит краткое резюме выступлений во время заседания. Главная часть протокола посвящается обсуждению предварительных материалов, подготовленных специалистами центрального банка. Публикация протоколов заседания Комитета по денежно-кредитной политике осуществляется центральными банками Чехии и Бразилии в течение восьми дней после заседания, Армении – в течение десяти дней после заседания, Австралии, Чили, Колумбии, Израиля, Польши, Швеции, Таиланда и Великобритании – в течение двух недель после заседания. Центральный банк Гватемалы не публикует протоколы, взамен представляется краткое обоснование каждого решения о процентных ставках через месяц после заседания. Центральный банк Филиппин публикует информацию о проведенном заседании с обобщением рассмотренных вопросов и решений Совета по денежно-кредитной политике через четыре недели после проведения заседания. Центральный банк Турции публикует краткую информацию о проведенном заседании Комитета по денежно-кредитной политике в течение пяти рабочих дней после заседания.

Другим обязательным документом, подлежащим регулярной

публикации, является *инфляционный отчет или отчет о денежно-кредитной политике*. Инфляционный отчет, как правило, содержит оценку центрального банком экономической ситуации и его мнение о будущем изменении инфляции и экономического роста, включая прогнозы этих и других переменных. В нем приводится описание главных повышательных и понижательных рисков, воздействию которых подвержены прогнозы, и альтернативных сценариев. Другой основной задачей инфляционного отчета является обоснование последних решений в области денежно-кредитной политики.

В странах, перешедших на инфляционное таргетирование, периодичность представления инфляционных отчетов составляет минимум три раза в год, за исключением Израиля, ЮАР и Южной Кореи, в которых такой отчет публикуется два раза в год. Центральные банки Новой Зеландии, Румынии и Великобритании проводят пресс-конференции одновременно с публикацией инфляционного отчета, Бразилии и Канады – после его обнаружения.

Полное раскрытие информации об индивидуальных итогах голосования практикуется центральными банками Чили, Чехии, Венгрии, Польши, Швеции и Великобритании. Центральные банки Бразилии, Исландии и Таиланда публикуют информацию о соотношении голосов, а Колумбия – информацию о том, принято решение единогласно или большинством голосов. В Израиле публикуется соотношение голосов, а публикация поименного голосования необязательна. В Норвегии публикуется решение, принятое через консенсус. Одна из причин публикации поименных результатов голосования заключается в том, что рынок получает больше информации о мнении разработчиков политики. В Банке Англии публикация поименных результатов голосования согласуется с принципом индивидуальной ответственности членов комитета. Альтернативным способом представления информации о мнении членов комитета без указания личностей является публикация соотношения голосов. Одним из

аргументов против публикации поименных результатов голосования является то, что в данном случае членам проще менять свою позицию. Поскольку сведения о голосовании содержат чувствительную для рынка информацию, целесообразно публиковать их, когда объявляется решение о процентной ставке, а не позднее, когда публикуются протоколы.

Информационные мероприятия проводятся центральным банком для ознакомления широкой аудитории с его целями и задачами, стратегией и вносят вклад в повышение общей экономической грамотности общества.

Исследовательские работы, которые выпускает центральный банк, служат прежде всего для коммуникации с научным сообществом. Они затрагивают как широкий круг вопросов по денежно-кредитной политике, так и узкоспециализированные темы. Исследовательские работы ставят целью ознакомить ученых и экспертов с логикой и аргументацией центрального банка, создают почву для дискуссии по теме.

Центральные банки стран, таргетирующих инфляцию, используют *практику регламентного рассмотрения вопросов по денежно-кредитной политике*. Необходимость внедрения регламентной практики вытекает из особенностей функционирования режима инфляционного таргетирования, основанного на обеспечении ценовой стабильности посредством влияния не на текущую, а на будущую инфляцию, формируемую инфляционными ожиданиями. Большинство центральных банков проводят регламентные заседания по изменению ключевой ставки 8 раз в год (например, Чехия, Польша, Армения, Российская Федерация, Казахстан, Украина и др.). Обычно заседания совпадают с публикацией основных статистических данных. В исключительных случаях заседания могут проводиться и чаще.

К нерегулярным коммуникационным каналам относятся выступления представителей центрального банка, интервью в средствах массовой информации время от времени (в зарубежной литературе этот термин известен как *occasional speeches*). Во многом эффективность таких комму-

никационных каналов зависит от квалификации представителей денежно-кредитной политики и их умения доходчиво объяснить населению и предпринятых мер. Нерегулярные каналы коммуникационной связи важны для формирования информационной политики любого центрального банка, однако они не являются основополагающими. Главным отличием регулярных каналов от нерегулярных является то, что экономические агенты заранее знают о времени появления и характере публикуемой информации.

Наличие такого широкого диапазона коммуникационных каналов позволяет центральному банку лучше и с минимальными искажениями доносить информацию широкому кругу экономических агентов.

Транспарентность и используемые каналы коммуникационной политики Национального банка Республики Беларусь

Переход Национального банка Республики Беларусь в среднесрочной перспективе на режим инфляционного таргетирования, предусмотренный Программой социально-экономического развития Республики Беларусь на 2016–2020 годы, предполагает необходимость осуществления ряда мероприятий, в том числе в области совершенствования коммуникационной политики и приведения ее в соответствие с лучшей мировой практикой.

Примером может служить центральный банк Польши. Одновременно с переходом на режим инфляционного таргетирования в центральном банке значительно улучшилась коммуникационная политика.

Справочно. В 1998 г. центральный банк Польши перешел на режим инфляционного таргетирования, в 1999 г. выпущен первый инфляционный отчет (без прогноза), в 2001 г. в нем опубликованы результаты голо-сования по вопросам денежно-кредитной политики, в 2004 г. в инфляционный отчет добавлен раздел с прогнозом, в 2007 г. опубликована на сайте стенограмма заседания Комитета по денежно-кредитной политике, в 2012 г.

организована прямая видеотрансляция пресс-конференции.

На основе рассмотренных выше видов транспарентности рассчитывается специальный балльный индекс транспарентности центрального банка. Он состоит из элементов, оценивающих каждый из видов транспарентности. Центральный банк может набрать от нуля (полная закрытость) до 15 баллов (максимальная прозрачность). Статистическая выборка из более чем ста центральных банков, сформированная Б. Эйхенгрином и Н. Динсером [4], позволяет судить о степени транспарентности каждого из них. По ее результатам в 2010 г. Республика Беларусь имела 5 баллов при среднем показателе для стран Восточной Европы 7,6 балла. В глобальном масштабе средний индекс транспарентности в 2010 г. достиг 5,5 балла, хотя в 1998 г. он составлял 3,2 балла.

Автором были актуализированы значения данного индекса для Республики Беларусь по состоянию на 1 июня 2018 г. (таблица 1).

На сегодняшний день Национальный банк Республики Беларусь задействует целый набор регулярных и нерегулярных коммуникационных каналов для донесения информации до экономических агентов (таблица 2).

Основным регулярным каналом распространения информации по вопросам денежно-кредитной политики служит официальный сайт Национального банка (пресс-релизы, информация о динамике изменения потребительских цен и тарифов, Основные направления денежно-кредитной политики, Годовой отчет Национального банка и другие публикации). При этом в рамках совершенствования системы внешних коммуникаций и повышения транспарентности своей деятельности Национальный банк Республики Беларусь с мая 2018 г. ввел в эксплуатацию новую версию официального интернет-сайта. В ней значительно улучшена подача информации экономическим агентам, адаптирована версия сайта для мобильных устройств. В частности, по денежно-кредитной политике реализована возможность выборки пресс-релизов, добавлен

значительный теоретический материал, объясняющий подходы к реализации денежно-кредитной политики.

Основную роль в информационной политике играют регулярные коммуникационные каналы, и в связи с планируемым переходом к инфляционному таргетированию Национальный банк Республики Беларусь стал уделять им повышенное внимание.

В 2017 г. был достигнут значительный прогресс в регулярных публикациях за счет размещения на официальном сайте аналитических материалов: о динамике изменения потребительских цен и тарифов ежемесячно и ежеквартально, ежеквартальный анализ инфляционных ожиданий, ежеквартальная оценка изменения реального эффективного обменного курса.

В дополнение на официальном сайте публикуются пресс-релизы по решениям в области денежно-кредитной политики, которые направлены на разъяснение позиции Национального банка широкой общественности. Такие издания, как Годовой отчет и Основные направления денежно-кредитной политики (ежегодные), Статистический бюллетень (ежемесячные), адресованы в большей степени профессиональной публике.

Ежеквартальный анализ динамики изменения потребительских цен и тарифов, публикуемый с IV квартала 2017 г., является одним из важных коммуникационных каналов Национального банка. Данный документ содержит более подробный анализ инфляции и макроэкономической ситуации в стране.

В таблице 3 представлено сравнение коммуникационных каналов стран, таргетирующих инфляцию, и Беларуси, из которой видно, что Национальному банку Республики Беларусь необходимо увеличивать количество используемых коммуникационных каналов и совершенствовать представляемые аналитические материалы.

Первым шагом в этом направлении видится внедрение регламентной практики рассмотрения Правлением Национального банка вопросов в области денежно-кредитной политики.

Таблица 1

Оценка прозрачности Национального банка посредством индекса Динсера и Эйхенгринга (Dincer & Eichengreen transparency index)

Переменная индекса	Элемент	Комментарий	Оценка
(political transparency)	Цели денежно-кредитной политики	Одна цель или множество с приоритетом	1
	Количественное определение цели	Присутствует	1
	Взаимодействие между центральным банком и правительством	Взаимодействие с Правительством присутствует	1
(economic transparency)	Публикация экономических данных	Доступны данные по денежному предложению, инфляции, ВВП, безработице	0,5
	Раскрытие макроэкономических моделей	Отсутствует	0
	Публикация макроэкономических прогнозов	Отсутствует	0
(procedural transparency)	Раскрытие правил или механизмов реализации (трансмиссии) денежно-кредитной политики	Отсутствует	0
	Объяснение решений по денежно-кредитной политике	Присутствует	1
	Публикация протоколов заседаний по ДКП с поименным голосованием	Без результатов голосования	0
(policy transparency)	Время обнародования решений о мерах или смене целей денежно-кредитной политики	Присутствует	1
	Объяснение решения в области денежно-кредитной политики в момент изменения	Есть, но без прогноза на будущее	0,5
	Раскрытие намерений о дальнейших действиях или приоритетах после каждого заседания	Отсутствует	0
(operational transparency)	Регулярный отчет о достижении операционных целей	Присутствует	1
	Регулярное обсуждение влияния текущей макроэкономической конъюнктуры на денежно-кредитную политику	Без обсуждения возможных ошибок прогноза в прошлом	0,5
	Регулярный отчет о результатах денежно-кредитной политики в свете макроэкономических целей	Есть, но поверхностно	0,5
Итого:			8

Примечание. Составлено автором на основе [4].

Для повышения устойчивости международной финансовой системы в 1999–2000 гг. Международный валютный фонд принял Кодекс надлежащей практики по обеспечению прозрачности в денежно-кредитной политике (далее – Кодекс) [11]. Как отмечается в данном документе, информируя общество о проведении денежно-кредитной политики,

центральный банк содействует пониманию своих целей со стороны экономических агентов, повышая тем самым эффективность денежно-кредитной политики. Положения Кодекса разработаны по результатам опроса всех членов Фонда как компиляция лучшего опыта центральных банков. Кодекс оговаривает, что и каким образом подлежит раскрытию.

В частности, пункт 2.2.1 Кодекса гласит: «Если орган по разработке политики проводит регулярные совещания по оценке базовых изменений в экономике, мониторингу процесса достижения поставленной им цели (целей) денежно-кредитной политики и выработке политики на предстоящий период, то информацию о графике будущих совещаний такого органа

Таблица 2

Коммуникационные каналы Национального банка Республики Беларусь по денежно-кредитной политике

Коммуникационные каналы	Периодичность	Предоставляемая информация
Регулярные каналы		
Пресс-релизы по итогам заседаний Правления по вопросам ДКП	После заседания Правления	Разъяснение принимаемых Национальным банком решений
Информация о динамике изменения потребительских цен и тарифов	Ежемесячно/ежеквартально	Общая характеристика изменения потребительских цен, анализ факторов ее изменения
Отчет по инфляционным ожиданиям	Ежеквартально	Определение уровня инфляционных ожиданий
Годовой отчет	Ежегодно	Результаты деятельности за прошедший год
Статистический бюллетень	Ежемесячно	Статистика денежно-кредитных показателей
Журнал «Банкаўскі веснік»	Ежемесячно	Научные статьи, публикации сотрудников Национального банка
Основные направления денежно-кредитной политики	Ежегодно	Цели и задачи политики
Нерегулярные каналы		
Интервью в средствах массовой информации (occasional speeches)	По мере необходимости	Разъяснение принимаемых решений
Проведение встреч с экспертами	По мере необходимости	Разъяснение принимаемых решений
Проведение лекций в вузах	По мере необходимости	Повышение экономической грамотности

Примечание. Составлено автором по материалам официального сайта Национального банка Республики Беларусь.

следует раскрывать общественности. Следует своевременно сообщать общественности об изменениях в параметрах инструментов денежно-кредитной политики (за исключением мер «тонкой настройки») и разъяснять их».

В соответствии с пунктом 2.3.1 «Центральному банку следует информировать общественность (с заранее объявленным максимальным опозданием) об основных соображениях, лежащих в основе его решений в

сфере денежно-кредитной политики».

В пункте 2.4 отмечается: «Центральному банку следует делать периодические публичные заявления о ходе достижения своей цели (целей) денежно-кре-

Таблица 3

Сравнение коммуникационных каналов стран, таргетирующих инфляцию, и Республики Беларусь

Страна	Пресс-релиз по итогам решения по ДКП	Пресс-конференция по итогам решения по ДКП	Инфляционный отчет	Протокол заседаний	Распределение голосов	Отчет по ДКП	Наличие стратегического документа по ДКП	Регламентная практика рассмотрения вопросов по ДКП
Республика Беларусь	+	-	+	-	-	-	+	-
Чехия	+	+	+	+	+	-	+	+
Российская Федерация	+	+	+	-	-	+	+	+
Казахстан	+	-	+	-	-	-	+	+
Польша	+	+	+	+	+	+	+	+
Венгрия	+	+	+	+	+	-	+	+
Украина	+	+	+	+	-	-	+	+

Примечание. Составлено автором по материалам официальных сайтов центральных банков.

дитной политики, а также о перспективах достижения этой цели (целей)».

Необходимость внедрения регламентной практики вытекает из особенностей функционирования режима инфляционного таргетирования, основанного на обеспечении ценовой стабильности посредством влияния не на текущую, а на будущую инфляцию, формируемую инфляционными ожиданиями.

Влиять на инфляционные ожидания можно только посредством повышения прозрачности процесса принятия и выработки мер политики, что снижает неопределенность и повышает доверие к Национальному банку.

Таким образом, внедрение регламентной практики рассмотрения Правлением Национального банка вопросов в области денежно-кредитной политики позволит эффективнее управлять ожиданиями экономических агентов и, как следствие, снизить инфляционную инерцию.

При этом уже сейчас Национальный банк в своем пресс-релизе от 14 марта 2018 г. сообщил о дате следующего заседания Правления по денежно-кредитной политике. Этот шаг может свидетельствовать о готовности Нацио-

нального банка перейти к регламентной практике рассмотрения вопросов по денежно-кредитной политике.

Вторым шагом может стать качественная доработка представляемого по итогам заседания Правления пресс-релиза.

По мнению автора, пресс-релиз должен иметь четкую структуру: преамбулу с решением, его краткое обоснование, постоянные разделы «Динамика инфляции», «Денежно-кредитные условия», «Экономическая активность» и «Инфляционные риски». Такая структура облегчает навигацию по документу и позволяет быстро найти главное. При этом пресс-релиз также может содержать сигнал о будущей денежно-кредитной политике. Использование сигнала – распространенная практика центральных банков, таргетирующих инфляцию.

Третий шаг – проведение регулярных пресс-конференций по итогам заседаний Правления одновременно с публикацией на официальном интернет-сайте стенограммы пресс-конференции.

Четвертый шаг – это подготовка и публикация полноценного отчета по денежно-кредитной политике.

Его прообразом сейчас является ежеквартальная информация о динамике и факторах изменения потребительских цен и тарифов. При этом целесообразно включить в него подробное описание прогнозных сценариев и таблиц с основными параметрами прогноза.

Выводы

Опыт других стран, успешно проводящих политику инфляционного таргетирования, показывает, что большая прозрачность улучшает эффективность денежно-кредитной политики.

Национальный банк Республики Беларусь стремится вести активную информационную политику, разъясняя причины и ожидаемые результаты своих решений в области денежно-кредитной политики. Повышение уровня понимания и доверия к политике Национального банка, снижение неопределенности относительно его решений будут способствовать повышению действенности денежно-кредитной политики, то есть усилению ее влияния на решения субъектов экономики всех уровней, а следовательно, на инфляционные ожидания и инфляцию.

* * *

Материал поступил 14.06.2018.

Источники:

1. Transparency [Electronic resource]. – Mode of access: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/transparency/html/index.en.html>. – Date of access: 26.05.2018.
2. Моисеев, Р.С. Денежно-кредитная политика: теория и практика: учеб. пособие / Р.С. Моисеев. – М.: Московская финансово-промышленная академия, 2011. – С. 496–497.
3. Crowe, C. Central Bank Independence and Transparency: Evolution and Effectiveness IMF 2008 / C. Crowe, E. Meade. – Working Paper. – № 119, May.
4. Dincer, N.N. & Eichengreen, B. (2014), Central Bank Transparency and Independence: Updates and New Measures // International Journal of Central Banking 10(1). – P. 189–253.
5. Дробышевский, С. Анализ информационной политики Банка России / С. Дробышевский, П. Трунин, А. Божечкова, Е. Горюнов, Д. Петрова // Вопросы экономики. – 2017. – № 10. – С. 88–110.
6. Blinder, A. Central bank communication and monetary policy: A survey of theory and evidence/ A. Blinder, M. Ehrmann, M. Fratzscher, J. De Haan, D.-J. Jansen // Journal of Economic Literature. – 2008. – Vol. 46. – № 4. – P. 910–945.
7. Levin, A. The Design and Communication of Systematic Monetary Policy Strategies // Journal of Economic Dynamics and Control. – 2014. – № 49. – P. 52–69.
8. Bernanke, Ben S., Thomas Laubach, Frederic S. Mishkin, Adam S. Posen. 1998. Inflation Targeting: Lessons from the International Experience (Princeton University Press: Princeton, N.J., 1999).
9. Ehrmann, M. Dispersed Communication by Central Bank Committees and the Predictability of Monetary Policy Decisions / M. Ehrmann, M. Fratzscher // Public Choice. 2013. – № 157. – P. 223–244.
10. Geraats, Petra. 2002. Central Bank Transparency // The Economic Journal, 112 (483): 532–65.
11. Code of Good Practices on Transparency in Monetary and Financial Policies: Declaration of Principles [Electronic resource]. – Mode of access: <https://www.imf.org/external/np/mae/mft/code/index.htm>. – Date of access: 26.05.2018.
12. Nergiz Dincer, Barry Eichengreen and Petra Geraats // Transparency of Monetary Policy in the Post-Crisis World. – 2016. – Narodowy Bank Polski.