

Інфляційне Таргетування: Чому і Як Це Працює?

Сергій Кіяшко, PhD

Київська Школа Економіки, Національний Банк України
Чернівці, 3 жовтня 2019 року

Що таке інфляційне таргетування?

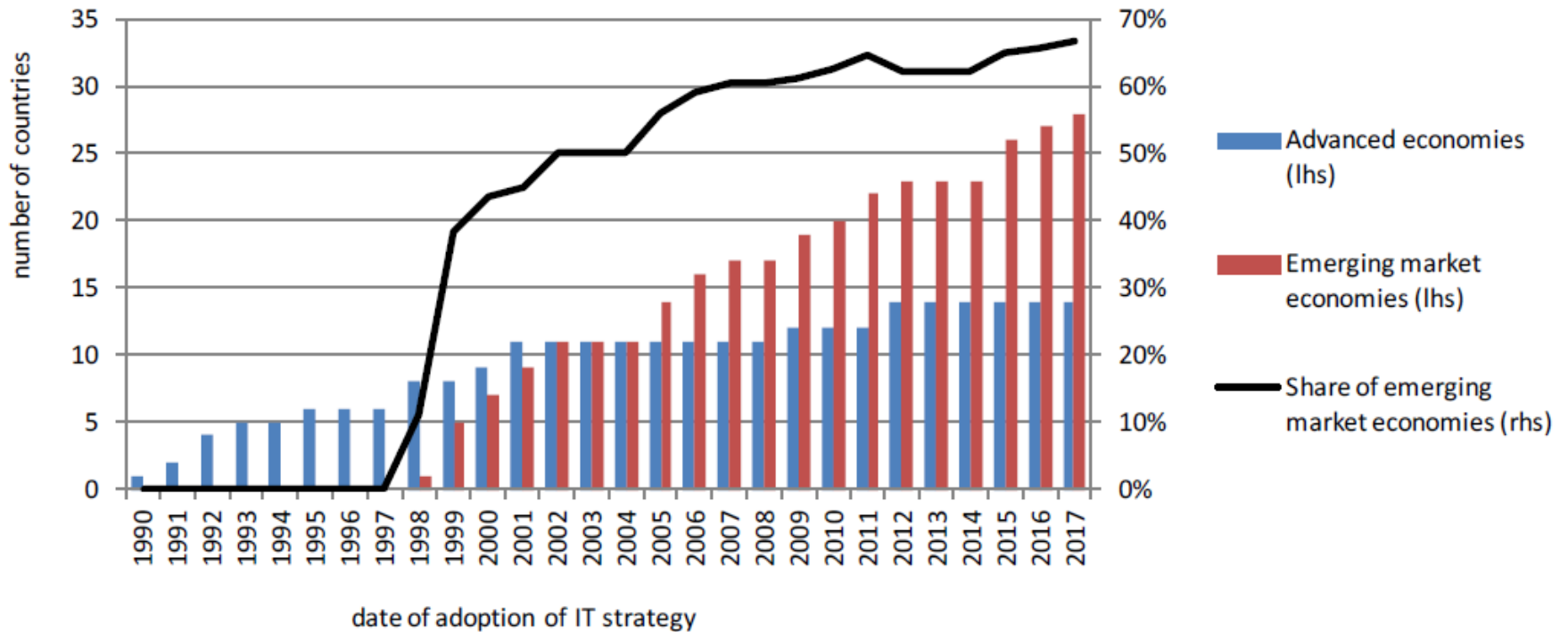
- **Інфляція** - це зростання загального рівня цін
- *Низький рівень інфляції* - це одна з найпоширеніших цілей макроекономічної політики
- **Інфляційне таргетування** – монетарна політика, основною метою якої є дотримання певного низького рівня інфляції (таргету).

Інфляційне таргетування у світі



Джерело: NBR, 2017

Історія впровадження ІТ



Джерело: NBR, 2017

Історія впровадження ІТ

Country	Date	Country	Date
New Zealand	1990 q1	Korea	2001 m1
Canada	1991 m2	Mexico	2001 m1
United Kingdom	1992 m10	Iceland	2001 m3
Sweden	1993 m1	Norway	2001 m3
Finland	1993 m2	Hungary	2001 m6
Australia	1993 m4	Peru	2002 m1
Spain	1995 m1	Philippines	2002 m1
Israel	1997 m6	Guatemala	2005 m1
Czech Republic	1997 m12	Slovakia	2005 m1
Poland	1998 m10	Indonesia	2005 m7
Brazil	1999 m6	Romania	2005 m8
Chile	1999 m9	Turkey	2006 m1
Colombia	1999 m9	Serbia	2006 m9
South Africa	2000 m2	Ghana	2007 m5
Thailand	2000 m5		

Source: Roger (2009)

Таргетування інфляції центральними банками у 2018 році

COUNTRY	TARGET	COUNTRY	TARGET	COUNTRY	TARGET
ALBANIA	3.00% +/-1%	ICELAND	2.50%	POLAND	2.50% +/-1.0%
ARMENIA	4.00% +/-1.5%	INDIA	4.00% +/-2.0%	ROMANIA	2.5% +/-1.0%
AUSTRALIA	2.00% - 3.00%	INDONESIA	4.00% +/-1.0%	RUSSIA	4.0%
AZERBAIJAN	4.00% +/-2.0%	ISRAEL	1.00% - 3.00%	SAMOA	3.00%
BANGLADESH	6.00%+/-1%	JAMAICA	4.0% - 6.0%	SERBIA	3.00% +/-1.5%
BELARUS	9.0%	JAPAN	2.00%	SOUTH AFRICA	3.00% - 6.0%
BOTSWANA	3.00% - 6.00%	KAZAKHSTAN	6.00%-8.00%	SOUTH KOREA	2.00%
BRAZIL	4.50% +/-1.5.0%	KENYA	5.00% +/-2.50%	SRI LANKA	3.00% - 5.0%
CANADA	2.00% +/-1.0%	KYRGYZSTAN	7.00%	SWEDEN	2.00%
CHILE	3.00% +/-1.0%	MALAWI	5.00%	SWITZERLAND	<2.00%
CHINA	близько 3.00%	MEXICO	3.00% +/-1.0%	THAILAND	2.50% +/-1.5%
COLOMBIA	3.00% +/-1.0%	MOLDOVA	5.00% +/-1.0%	TURKEY	5.00% +/-2%
COSTA RICA	3.00% +/-1.0%	MONGOLIA	8.00%+/-2%	UGANDA	5.00% +/-2.0%
CZECH REP.	2.00% +/-1.0%	MOZAMBIQUE	5.6%	UKRAINE	5.00%+/-1% 1)
DOM.REP.	4.00% +/-1%	N.ZEALAND	2.00% +/-1.0%	UNITED KINGDOM	2.00%
EURO AREA	<2.00%	NIGERIA	6.00% - 9.00%	URUGUAY	3.00% - 7.00%
GEORGIA	5.00%	NORWAY	2.50%	USA	2.00%
GHANA	8.00% +/-2.0%	PAKISTAN	6%	VIETNAM	5.00%
GUATEMALA	4.00% +/-1.0%	PERU	2.00% +/-1%	W. AFR. STATES	2.00% +/-1%
HUNGARY	3.00% +/-1.0%	PHILIPPINES	3.00% +/- 1.0	ZAMBIA	9.00%

1) 5% (+/-2%) у середньостроковій перспективі

Інфляційні цілі та фактична інфляція

On Target? - A Reality Check for G20 economies



Based on data from IMF, WEO Database, April 2018

ЧОМУ ІНФЛЯЦІЙНЕ ТАРГЕТУВАННЯ?

Економічна Політика

1. Фіскальна політика (уряд)

- Податки та трансферти
- Державні видатки
- Бюджетний дефіцит та державний борг

2. Монетарна політика (центральный банк)

- Ключова процентна ставка
- Операції на валютному ринку
- Емісія грошей
- Регулювання банківського сектору

Цілі монетарної політики:

- Стабільність цін, грошової одиниці, валютного курсу тощо
- Пом'якшення економічних циклів
- Фінансова стабільність

Монетарна Трилема

Неможливо одночасно забезпечити:

- незалежну монетарну політику (економічні цикли)
- фіксований обмінний курс
- вільний рух капіталу

Одним з трьох треба пожертвувати

Тому монетарна політика не може досягти усіх цілей одразу!

Фіксований Обмінний Курс

Довгий час популярною монетраною політикою була політика фіксованого курсу

Переваги:

- Стимулювання експорту та імпорту
- «Імпортування» інфляції

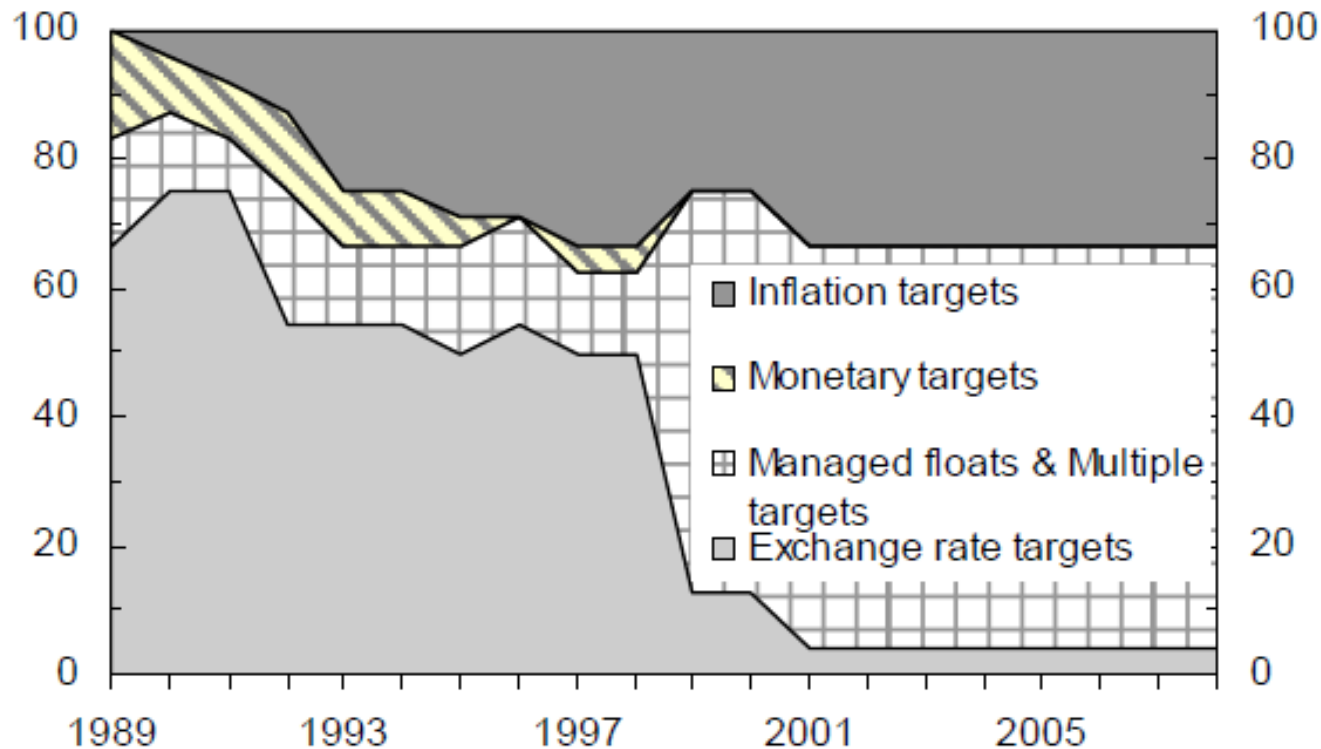
Недоліки:

- Золотовалютні резерви
- Більш глибокі та затяжні економічні кризи

З часом країни прийшли до висновку, що недоліки переважають

Еволюція Монетраної Політики

Industrial Countries



Джерело: IMF, 2009

Еволюція поглядів на Криву Філіпса

Крива Філіпса – обернена залежність між безробіттям та інфляцією.

Ця залежність є передумовою для застосування монетарної політики під час економічних циклів.

Проте це не працює у довгостроковій перспективі.

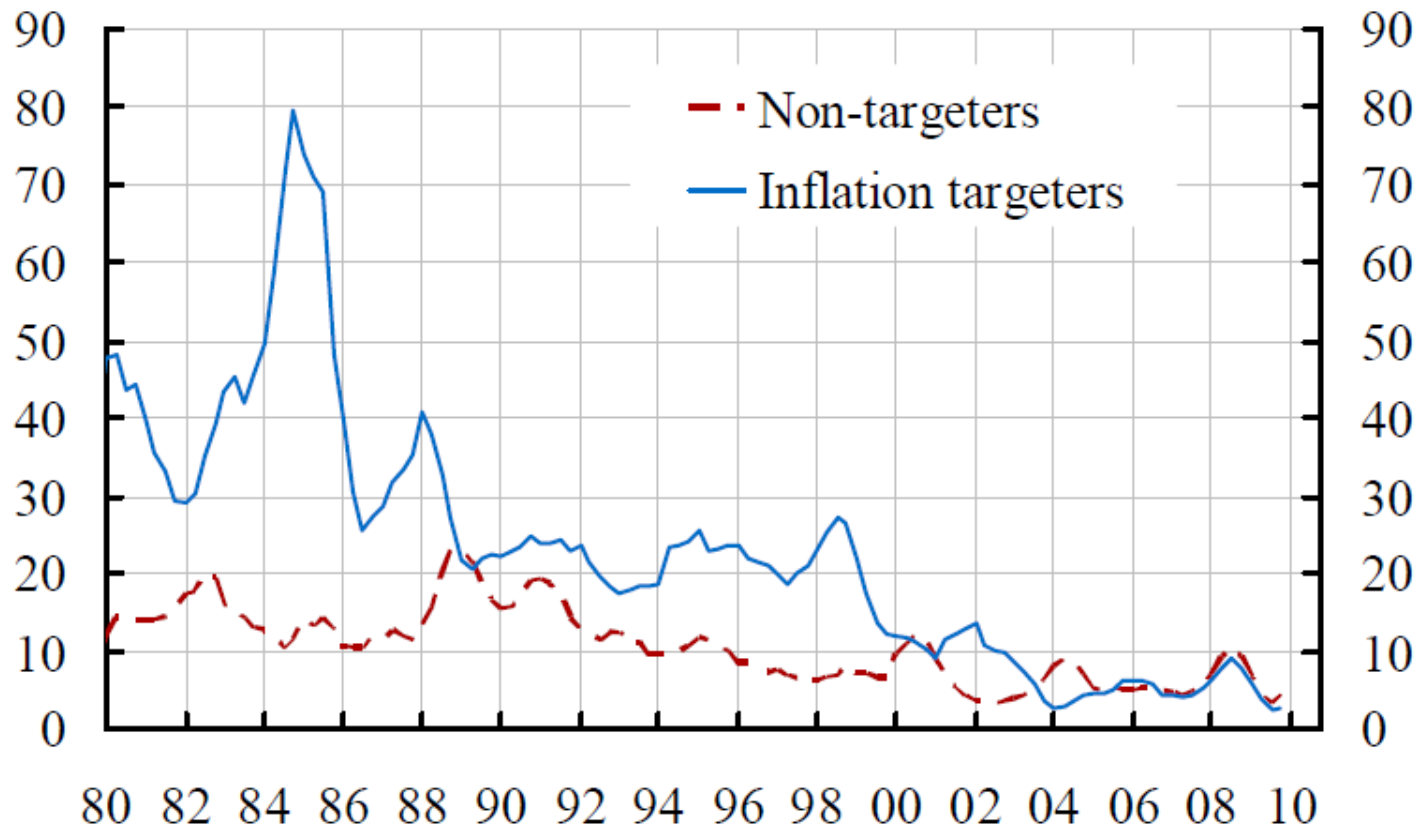
Повна зайнятість може бути досягнута як за **високої інфляції**, так і за **низької інфляції**.

Чому? Інфляція залежить від багатьох чинників, і один з головних чинників – **інфляційні очікування**.

Мета інфляційного таргетування – дезінфляція.

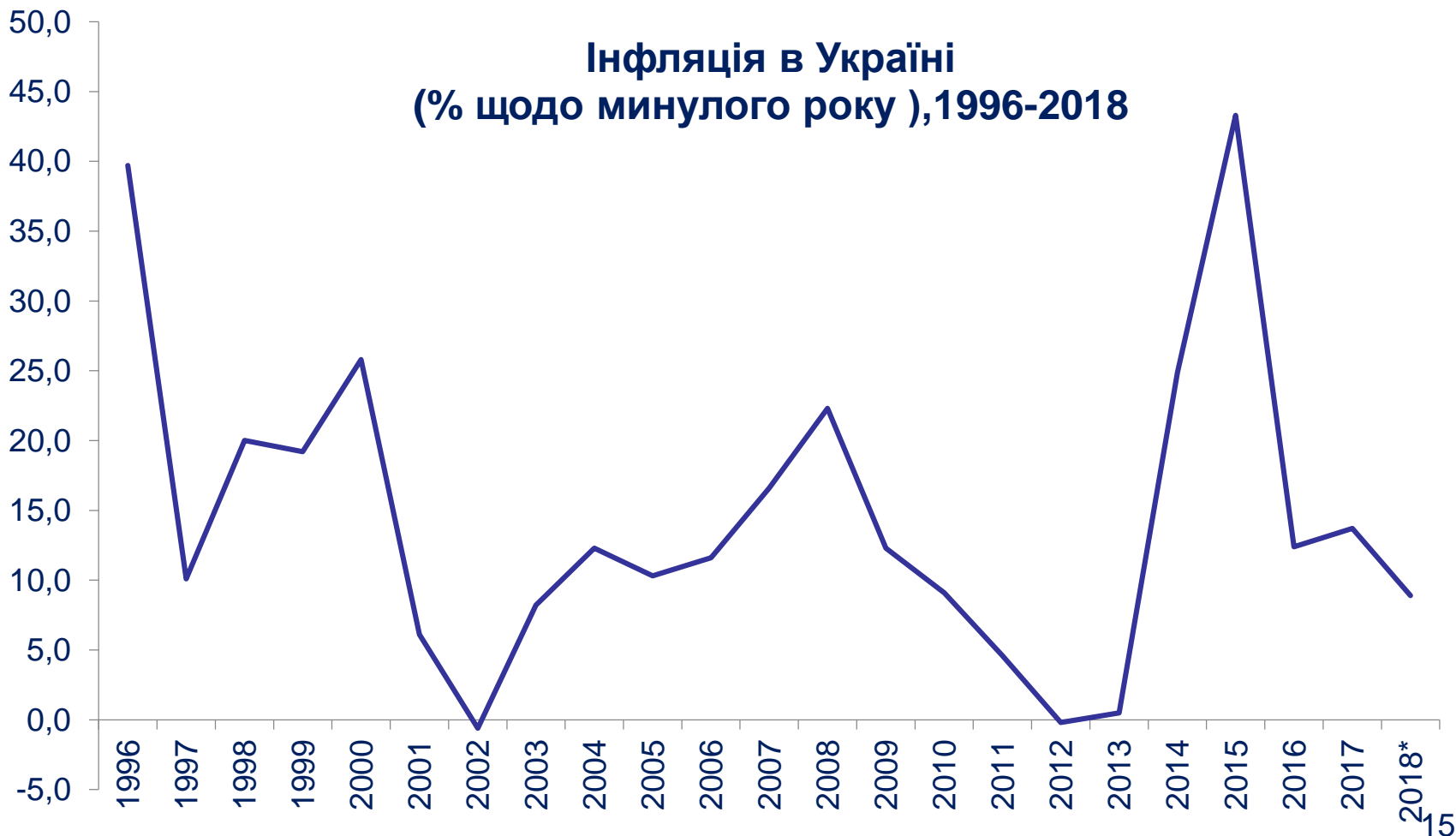
Інфляція в країних, що розвиваються

Source: Ecowin.



Інфляція в Україні

Дані: Національний банк України



ЯК ПРАЦЮЄ ІНФЛЯЦІЙНЕ ТАРГЕТУВАННЯ?

Інфляційне Таргетування

Основний інструмент – процентна ставка

Підвищуючи процентну ставку, ЦБ проводить жорстку монетарну політику та стримує зростання цін

Головна мета – перейти з рівноваги «високі інфляційні очікування – висока інфляція» в рівновагу «низькі інфляційні очікування – низька інфляція»

Дезінфляція – тривалий процес, який передбачає низку вимог

Вимоги до успішного ІТ

1. Незалежність ЦБ!

- не можна друкувати гроші, щоб перекрити бюджетний дефіцит!

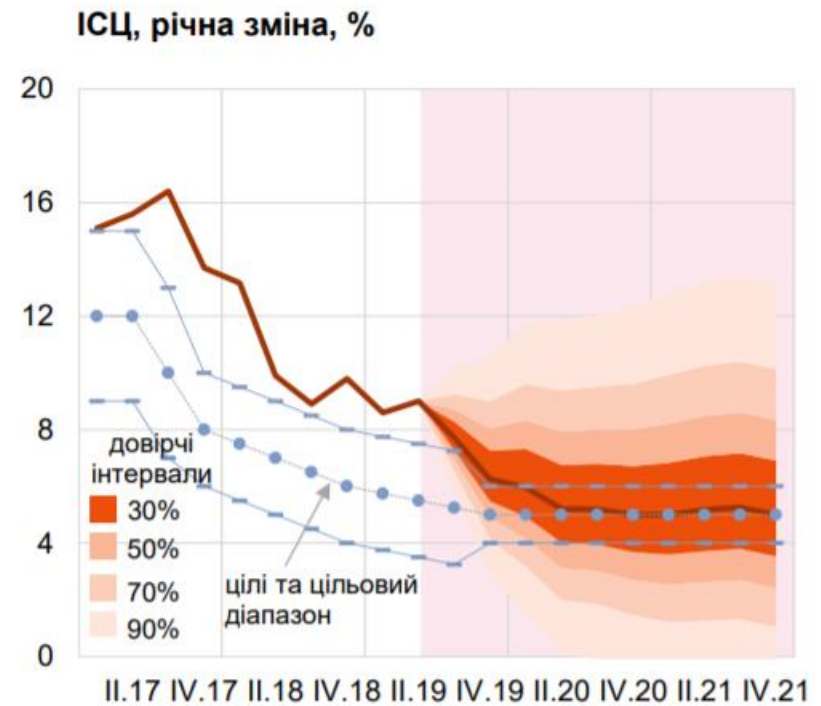
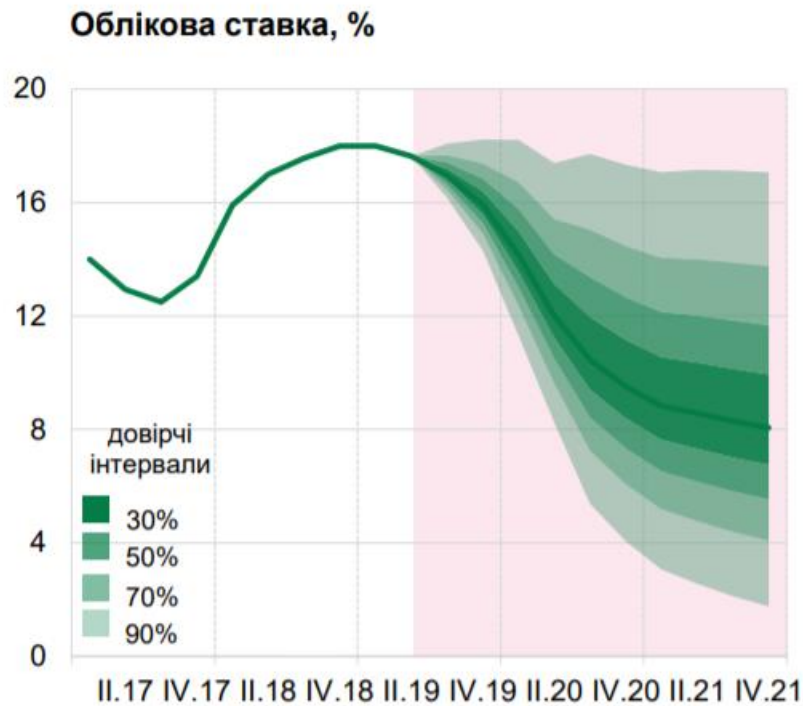
2. Інституційна спроможність

- ефективне моделювання, прогнозування тощо

3. Ефективна комунікація ЦБ

- відкритість, зрозумілість, послідовність

Прогноз ставки та інфляції



Джерело: НБУ, 2019