

Центр исследований деятельности центральных банков

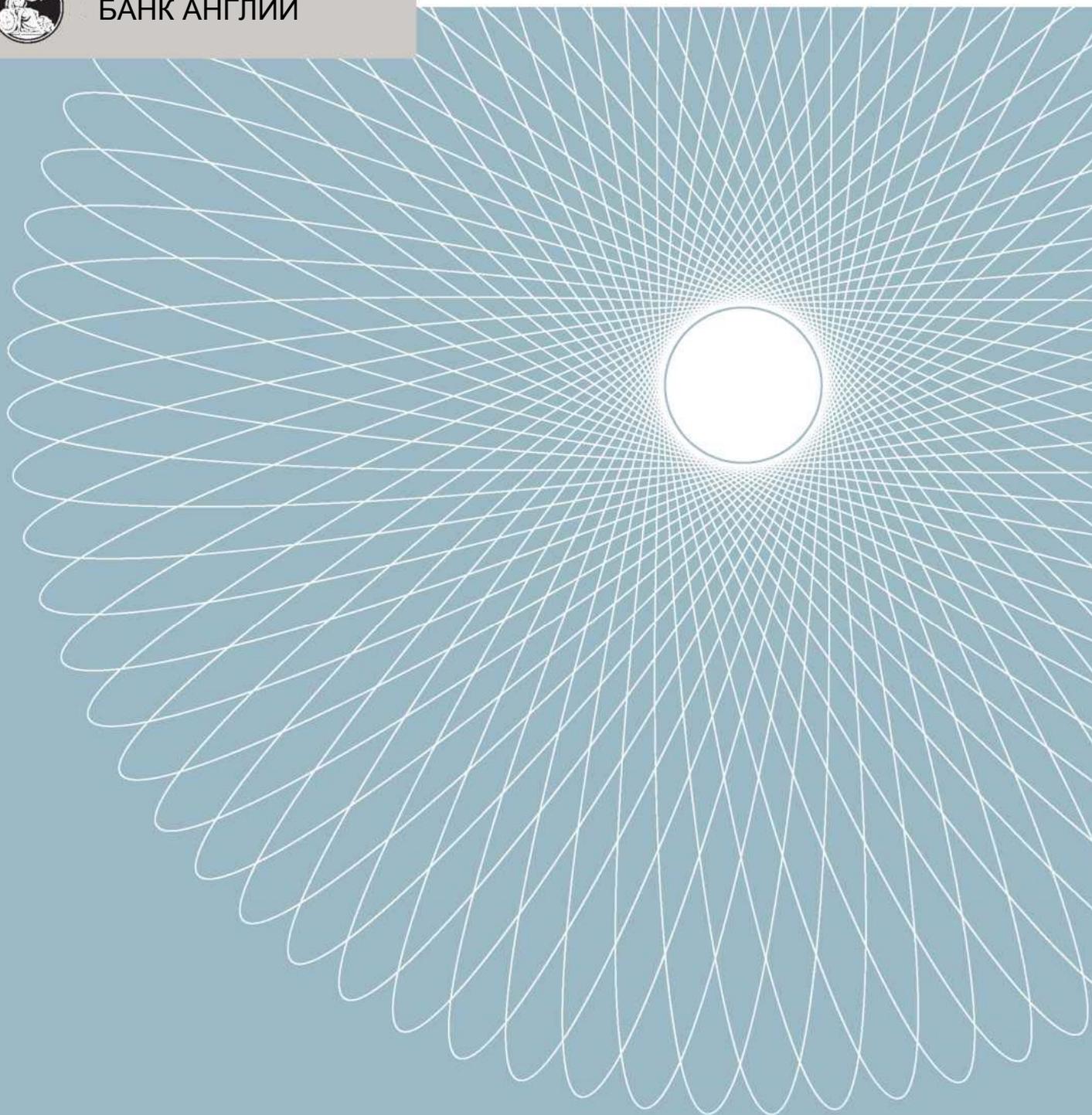
Руководство № 29

Практика инфляционного таргетирования - 2012

Джилл Хэммонд



БАНК АНГЛИИ





БАНК АНГЛИИ

Руководство ЦИДЦБ № 29 – Редакция от февраля 2012 г.

Практика инфляционного таргетирования

Джилл Хэммонд

gill.hammond@bankofengland.co.uk

Все большее количество центральных банков рассматривает инфляционное таргетирование как режим своей денежно-кредитной политики. В начале 2012 г. 27 центральных банков считались осуществляющими полномасштабное инфляционное таргетирование и несколько других центральных банков находились в процессе его введения.

В настоящем Руководстве рассмотрены существенные особенности режимов инфляционного таргетирования, существующих во всех 27 центральных банках, таргетирующих инфляцию. Первоначально Руководство было опубликовано в 2009 г. и в начале каждого года оно подвергается корректировке с учетом изменений, произошедших в системах разных стран за предыдущие двенадцать месяцев. В 2011 г. произошло немного изменений в официальных режимах инфляционного таргетирования различных центральных банков. Однако центральные банки продолжали проводить нетрадиционную денежно-кредитную политику и применять новые инструменты. При этом большое внимание уделялось новым обязанностям центральных банков по поддержанию финансовой стабильности.

Данные по отдельным странам позволяют нам проанализировать современные тенденции в сфере таргетирования инфляции, методику определения инфляционных таргетов, процесс принятия решений, правовые и институциональные вопросы, вопросы подотчетности, модели и прогнозы, используемые центральными банками, и их коммуникационные стратегии.

ccbsinfo@bankofengland.co.uk

Центр исследований деятельности центральных банков, Банк Англии, Threadneedle Street, London, EC2R 8AH

В настоящем *Руководстве* изложено мнение автора, которое не всегда совпадает с мнением Банка Англии.

Редакторы серии: Эндрю Блэйк, адрес электронной почты andrew.blake@bankofengland.co.uk и Франческо Занетти, адрес электронной почты francesco.zanetti@bankofengland.co.uk

С настоящим Руководством также можно ознакомиться на интернет-сайте по адресу: www.bankofengland.co.uk/education/ccbs/handbooks_lectures.htm.

© Банк Англии 2012

ISSN:1756-7270 (в режиме онлайн)

Благодарность

Данные, использованные в настоящем Руководстве, в основном были почерпнуты на интернет-сайтах центральных банков. Выражаем особую благодарность Джойс Чэн за ее неоценимую помощь в решении этой задачи. Мы также благодарим коллег из других центральных банков, которые проверяли данные и заполняли пробелы, в том числе:

Хасмика Гахраманяна, Центральный банк Армении
Энтони Ричардса, Резервный банк Австралии
Вагнера Гальяноне и Андре Минелла, Центральный банк Бразилии
Агату Коут и Дэвида Вулфа, Банк Канады
Марию Соледад Галлардо, Центральный банк Чили
Альдольфо Кобо и Лавана Махадева, Банк Республики Колумбия
Дану Хайкову, Чешский национальный банк
Бенджамин Амоа, Банк Ганы
Хуана Карлоса Кастаньеда Фуэнтеса, Банк Гватемалы
Балаша Воннака и Даниэля Фельчера, Национальный банк Венгрии
Тораринну Петурссон, Центральный банк Исландии
Прибади Сантосо, Банк Индонезии
Эда Оффенбахера, Банк Израиля
Кисуна Джанга, Банк Кореи
Карло Эдуардо Алькараса, Банк Мексики
Сэтиша Рэнчхода, Резервный Банк Новой Зеландии
Кьетил Олсен, Банк Норвегии
Адриана Армаса и Пауля Кастилло, Центральный банк Перу
Франсиско Дакила и Черри Рамос, Центральный банк Филиппин
Витольда Гросталья, Национальный банк Польши
Дорину Антохи, Национальный банк Румынии
Лилиану Джурджевич, Национальный банк Сербии
Грега Фаррелла, Южно-Африканский резервный банк
Ханса Деллмо, Банк Швеции
Д-ра Чайявади, Банк Таиланда
Зелала Актаса и Олкея Юсея Кульха, Центральный банк Турции

Содержание

Введение

Развитие инфляционного таргетирования как режима денежно-кредитной политики	5
Определение инфляционного таргетирования	5
Концептуальное и практическое развитие инфляционного таргетирования	5
Эмпирические исследования инфляционного таргетирования	6
Страны, осуществляющие полномасштабное инфляционное таргетирование	7

Режимы инфляционного таргетирования	
Юридический мандат и независимость центральных банков	7
Каков должен быть уровень таргета?	8
Горизонт таргета	9
Выбор таргета	9
Точечные или интервальные таргеты?	10

Принятие решений в процессе инфляционного таргетирования	
Орган принятия решений	10
Размер и состав комитета	10
Процесс принятия решений	11
Частота принятия решений	11

Модели и прогнозы	
Модели, используемые в денежно-кредитной политике	11
Прогнозы	12

Подотчетность и прозрачность	
Механизмы подотчетности	14
Публикации и коммуникация	15

Вызовы для инфляционного таргетирования	
Инфляционное таргетирование и финансовая стабильность	16
Инфляционное таргетирование и цены активов	16
Уточнение определения инфляционного таргета	17
Инфляционное таргетирование в условиях крайне низких процентных ставок	17

Заключение	17
------------	----

Системы отдельных стран	18
Армения	18
Австралия	19
Бразилия	20
Канада	21
Чили	22
Колумбия	23
Чешская Республика	24
Гана	25
Гватемала	26
Венгрия	27
Исландия	28
Индонезия	29

Израиль	30
Мексика	31
Новая Зеландия	32
Норвегия	33
Перу	34
Филиппины	35
Польша	36
Румыния	37
Сербия	38
Южная Африка	39
Южная Корея	40
Швеция	41
Таиланд	42
Турция	43
Великобритания	44

Руководства по деятельности центральных банков	46
Руководства: Техническая серия	46
Последние публикации ЦИДЦБ	47

Практика инфляционного таргетирования

Развитие инфляционного таргетирования как режима денежно-кредитной политики

Определение инфляционного таргетирования

Инфляционное таргетирование представляет собой скорее режим (систему рамочных принципов), чем строгий набор правил денежно-кредитной политики. Тем не менее режим инфляционного таргетирования имеет ряд существенных элементов:

1. Стабильность цен безусловно признается главной целью денежно-кредитной политики.⁽¹⁾
2. Количественный таргет инфляции объявляется публично.
3. Денежно-кредитная политика основана на широком массиве информации, включая прогноз инфляции.
4. Прозрачность.
5. Механизмы подотчетности.

Одно из главных преимуществ инфляционного таргетирования заключается в том, что оно сочетает в денежно-кредитной политике как «правила», так и «свободу действий» и поэтому часто называется «ограниченной свободой действий». King (2005) отмечал, что «система инфляционного таргетирования объединяет два отдельных элемента: (а) точный среднесрочный численный таргет инфляции и (b) реакцию на экономические шоки в краткосрочной перспективе. Таргет инфляции создает подобие основанного на конкретных правилах режима, который может быть якорем для инфляционных ожиданий частного сектора». В рамках этого режима центральный банк располагает свободой действий при реакции на шоки, например в том, насколько быстро инфляция может быть возвращена к таргетируемому уровню.

Woodford (2003) и Svensson (2007) показывают, что цели инфляционного таргетирования можно аппроксимировать квадратической функцией потерь, состоящей из суммы квадрата отклонений инфляции от таргета и веса, умноженного на квадрат разрыва производства. На практике соответствующие весовые значения, присваиваемые стабилизации инфляции и стабилизации объема производства, будут меняться во времени. Кроме того, они, вероятно, будут зависеть от доверия к центральному банку; когда центральный банк старается добиться доверия, большее значение придается стабилизации инфляции.

Концептуальное и практическое развитие инфляционного таргетирования

Многие центральные банки стали применять инфляционное таргетирование как прагматический ответ на неэффективность других методов денежно-кредитной политики, а не как проявление нового экономического мышления. В последние два десятилетия теория и практика развивались одновременно, и в настоящее время существует значительный объем научной литературы, посвященной инфляционному таргетированию.⁽²⁾

Для обеспечения стабильности цен денежно-кредитной политике необходим номинальный якорь. Под номинальным якорем мы понимаем фиксирование номинальной переменной для

привязки снижения уровня цен в долгосрочной перспективе. Традиционно номинальным якорем, использовавшимся центральными банками, являлся золотой стандарт или привязка местной валюты к другой сильной валюте. Крах Бреттонвудской системы фиксированных валютных курсов в 1970-х гг. в сочетании с высоким уровнем инфляции привел к поиску новых якорей, в частности, денежной массы в обращении. В 1980-х гг. монетаризм являлся доминирующей ортодоксальной концепцией денежно-кредитной политики, поскольку центральные банки пытались контролировать цены, контролируя предложение денег в экономике. Это зависело от наличия стабильного отношения между номинальными расходами и количеством денег, известного как количественная теория денег. Милтон Фридман разработал количественную теорию и утверждал, что спрос на деньги предсказуемо зависит от ряда макроэкономических переменных. Таким образом, центральные банки могли контролировать величину совокупных расходов и инфляцию, изменяя предложение денег в экономике.

Правило фиксированных денег Фридмана подразумевало, что центральные банки должны рассчитывать денежную массу на основе ее отношения к макроэкономическим переменным, чтобы обеспечить определенные темпы инфляции. Согласно этому правилу, центральный банк обладает весьма ограниченной свободой действий при оценке предложения денег, необходимого экономике. На практике банки, которым удавалось успешно таргетировать рост денежной массы, учитывали изменчивость денежной массы и экономических отношений. Бернанке утверждает, что таргетирование инфляции многим обязано прагматической денежно-кредитной политике, которую в 1980-е гг. проводил Центральный банк ФРГ: «Бундесбанк косвенно таргетировал инфляцию, используя рост денежной массы в качестве количественного индикатора при калибровке своей политики. В частности, когда возникали конфликты между таргетами роста денежной массы и таргетами инфляции, Бундесбанк, как правило, придавал большее значение таргетам инфляции» (Bernanke and Mihov (1997)).

В конечном счете целевые ориентиры темпов роста денежной массы во многих странах не привели к положительным результатам, поскольку функция спроса на деньги не была стабильной. Эта нестабильность, как правило, являлась результатом дерегулирования и финансовых инноваций, появления новых видов сходных с деньгами активов в сочетании со снижением роли банковской системы в сфере финансового посредничества. Широкою известность получило высказывание Джона Кроу, бывшего Управляющего Банка Канады: «Мы не отказывались от денежных агрегатов, это они отказались от нас». После неудачи таргетирования денежной массы в середине 1980-х гг. и краха фиксированных валютных курсов в начале 1990-х гг. возникло инфляционное таргетирование с плавающими валютными курсами как новый режим денежно-кредитной политики.

(1) Несмотря на то, что главной целью является стабильность цен, мандаты центральных банков обычно включают дополнительные цели экономического роста и занятости. См. ответы на вопрос 1.2 в разделе, посвященном странам.

(2) Взаимодействие теории и практики рассмотрено в работе Hammond, Kanbur and Prasad (eds) (2009).

Эта система не противоречила основным постулатам распространенных в то время научных взглядов на то, что может и чего не может денежно-кредитная политика.

О чем нам говорит монетарная теория? Во-первых, как показали Фридман и Фелпс, постоянные более высокие темпы инфляции не приводят к более высокому экономическому росту и занятости. Принятие этого утверждения способствовало переходу от использования денежно-кредитной политики в качестве инструмента краткосрочного управления спросом, или тонкой настройки, к сосредоточению на среднесрочной цели обеспечения стабильности цен, которая является сутью инфляционного таргетирования.⁽¹⁾ Во-вторых, все более широкое признание получали выгоды низкой и стабильной инфляции и углублялось понимание стоимости инфляции; низкая инфляция является общественным благом. В режимах таргетирования инфляции основной целью центральных банков является стабильность цен. В-третьих, в литературе все чаще подчеркивалось значение инфляционных ожиданий для денежно-кредитной политики. Влияние решений в области денежно-кредитной политики на ожидания частного сектора стало важным фактором, который учитывается политиками. На фоне появления консенсуса в среде экономистов таргетирование инфляции рассматривалось как эффективный способ сдерживания инфляционных ожиданий.

Эмпирические исследования инфляционного таргетирования

Существует ряд исследований, посвященных сравнению эффективности деятельности центральных банков, осуществляющих и не осуществляющих инфляционное таргетирование. Ball and Sheridan (2003) сравнили результаты денежно-кредитной политики в странах-членах ОЭСР и установили, что страны с высоким уровнем инфляции в период до 1990-х гг. в дальнейшем испытывали более сильную дезинфляцию, чем страны с низким уровнем инфляции. Авторы утверждали, что «при наличии контроля за возвратом к среднему значению нет признаков того, что таргетирование инфляции повышает эффективность».

В других исследованиях сделаны противоположные выводы. Нувопен (2004) расширил анализ Ball and Sheridan и обнаружил, что введение инфляционного таргетирования по крайней мере отчасти способствовало конвергенции уровней инфляции в 1990-е гг. Vega and Winkelried (2005) установили, что таргетирование инфляции помогло снизить уровень и волатильность инфляции в тех странах, где оно было введено.

Хотя доказательства того, что эффективность экономики в странах, таргетирующих инфляцию, выше, чем в странах, не таргетирующих инфляцию, за счет достижения стабильности цен, не являются неопровержимыми, существуют более убедительные эмпирические подтверждения того, что количественный таргет инфляции может являться источником информации и регулировать инфляционные ожидания. Orphanides and Williams (2003) показали, что системный подход к политике инфляционного таргетирования делает ее предсказуемой и позволяет оказывать более сильное влияние на ожидания. Изучая, в какой степени ожидаемая инфляция меняется в ответ на экономические события, Levin *et al* (2004) нашли подтверждение того, что в странах, где инфляция таргетируется, инфляционное давление ниже, а инфляционные ожидания лучше регулируются.⁽²⁾

Имеются эмпирические данные об эффективности инфляционного таргетирования в странах с возникающими рынками. Исследования МВФ⁽³⁾ показали, что «таргетирование инфляции обуславливает более низкую инфляцию, меньшие инфляционные ожидания и меньшую волатильность инфляции по сравнению со странами, где оно не осуществляется». К тому же это улучшение показателей инфляции достигалось без неблагоприятных последствий для объема производства и волатильности процентных ставок. МВФ также проанализировал, какие принципы денежно-кредитной политики в наибольшей степени способствовали сдерживанию инфляционных ожиданий после резкого изменения цен на нефть и продовольствие в 2007 г., и пришел к заключению, что «в последнее время в странах с возникающими рынками инфляционное таргетирование более эффективно ограничивало инфляционные ожидания, чем альтернативные режимы денежно-кредитной политики».⁽⁴⁾

Позднее Rogers (2010) установил, что инфляционное таргетирование доказало свою эффективность в условиях финансового кризиса, а Carvalho-Filho (2010) высказал предположение, что денежно-кредитная политика в странах, где таргетировалась инфляция, оказалась более приспособленной к условиям кризиса.

Эмпирические данные об эффективности инфляционного таргетирования не являются единообразными для всех стран, но в основном подтверждают эффективность этой системы в контексте снижения инфляции и сдерживания инфляционных ожиданий как в промышленно развитых странах, так и в странах с переходной экономикой. При этом в данном контексте большое значение имеет эндогенность (внутренняя обусловленность), поскольку во многих странах, которые ввели таргетирование инфляции, это являлось частью более широкого процесса политических и экономических реформ и нередко было связано со стремлением укрепить институциональную структуру определения политики, например, за счет обеспечения законодательной независимости центрального банка.

В некоторых странах введение таргетирования инфляции как нового режима денежно-кредитной политики сопровождалось совершенствованием бюджетно-налоговой политики (в частности, в странах Латинской Америки). Нередко введение таргетирования инфляции также сопровождалось наращиванием технических возможностей центрального банка и повышением качества макроэкономических данных. Поскольку инфляционное таргетирование в значительной степени зависит от реализации денежно-кредитной политики через регулирование процентных ставок, некоторые страны с переходной экономикой также приняли меры для укрепления и развития финансового сектора. Поэтому представляется вероятным, что результаты улучшения денежно-кредитной политики после введения инфляционного таргетирования в более широком смысле отражают совершенствование выработки экономической политики.⁽⁵⁾

(1) Это не означает, что денежно-кредитная политика не влияет на объем производства и инфляцию в краткосрочной перспективе, а означает лишь, что продолжительные и меняющиеся запаздывания (лаги) в трансмиссионном механизме денежно-кредитной политики делают ее неидеальной для краткосрочного управления спросом

(2) См. также Gurkaynak *et al* (2006).

(3) См. IMF World Economic Outlook, Summer 2005

(4) См. IMF World Economic Outlook, October 2008.

(5) МВФ отмечает, что «очевидные выгоды таргетирования инфляции частично могут отражать общее качество внутреннего денежно-кредитного регулирования в этих странах, а в более широком плане – уровень их развития».

Ключевым требованием для осуществления таргетирования инфляции является независимость в применении инструментов или операционная независимость. Все 27 центральных банков, таргетирующих инфляцию, являются операционно независимыми.⁽¹⁾ В большинстве стран, где осуществляется инфляционное таргетирование (в 15 из 27), инфляционный таргет устанавливается совместно правительством и центральным банком. В девяти случаях его устанавливает центральный банк, а в трех странах – Норвегии, Южной Африке и Великобритании – правительство (Диаграмма 2). Среди девяти вышеупомянутых промышленно развитых стран Швеция является единственной страной, где правительство не участвует в определении таргета, будь то самостоятельно или совместно с центральным банком.

Диаграмма 2. Кто устанавливает таргет инфляции?



Источники: интернет-сайты Банка Англии и других центральных банков

Таргетируемые уровни инфляции в промышленно развитых странах находятся в пределах от 1% до 3% (годовой прирост инфляции). Это отражает согласованную интерпретацию долгосрочного интервала инфляции, не препятствующего обеспечению стабильности цен в этих странах. Поэтому правительствам этих стран было трудно установить более высокий таргет для инфляции, так как это привело бы к подрыву доверия. Таким образом, даже если таргет устанавливает только правительство, на практике в промышленно развитых странах свобода правительства при установлении операционного определения стабильности цен крайне ограничена.

Представляется, что де-юре центральные банки развивающихся стран и стран с переходной экономикой обладают большей степенью независимости. В восьми случаях, преимущественно в странах Латинской Америки,⁽²⁾ таргет устанавливается только центральным банком, а в девяти других случаях он определяется совместно. Де-факто картина является более сложной. В частности, в Колумбии и Гватемале министр финансов входит в состав совета центрального банка, принимающего решения, поэтому правительство оказывает некоторое влияние на определение таргета.

Каков должен быть уровень таргета?

В данном случае существует определенное несоответствие между теорией и практикой. Теория предполагает, что оптимальный уровень инфляции равен нулю (согласно новой кейнсианской парадигме) или отрицателен (по правилу Фридмана).⁽³⁾ На практике все центральные банки, таргетирующие инфляцию, устанавливают положительные таргеты. Как объяснить это несоответствие между теорией и

практикой? Представляется, что его причины носят в основном практический характер.

Первая причина является чисто статистической. Измеренная статистически инфляция в тенденции превышает фактическую инфляцию примерно на 0,5 процентного пункта,⁽⁴⁾ поэтому для компенсации этого эффекта необходим предел выше нуля. Другой аргумент заключается в том, что положительный таргет инфляции уменьшает вероятность достижения нижнего нулевого уровня по номинальным процентным ставкам, что имело операционное значение в период глобального экономического спада 2008-2009 гг. Вероятно, что издержки дефляции для экономики выше издержек инфляции, поэтому положительный инфляционный таргет необходим, чтобы избежать риска дефляции, а следовательно, дефлирования долга.⁽⁵⁾ Кроме того, в последние годы общепринятая точка зрения заключалась в том, что положительный таргет инфляции желателен при наличии сопротивления снижению номинальной заработной платы. Интересно отметить, что первые данные, полученные в период экономической рецессии 2008-2009 гг., позволяют предполагать большую эластичность снижения заработной платы, чем считалось ранее.⁽⁶⁾

Учитывая отсутствие точного определения стабильности цен, центральные банки сосредоточились на снижении инфляции до уровня, при котором она не беспокоит население. Очевидно, общее мнение заключается в том, что при превышении порога в 3-4% инфляция приводит к чрезмерным издержкам на поддержание уровня благосостояния, в то время как вероятный выигрыш от инфляции ниже 2% едва ли перевешивает преимущества положительного таргета инфляции.

В литературе реже рассматриваются рекомендации по оптимальному уровню инфляции в развивающихся странах и странах с возникающими рынками, хотя эффект Балассы-Самуэльсона подразумевает, что оптимальная инфляция в этих странах должна быть немного выше, чем в промышленно развитых странах. В Таблице А приводятся численные таргеты инфляции, действовавшие в начале 2012 г. Во всех промышленно развитых странах они составляли от 1% до 3%. На вершине этого узкого интервала находится Корея с таргетом в размере 3% плюс/минус один процентный пункт. Некоторые страны, не являющиеся промышленно развитыми, также имеют контрольные показатели инфляции в этом интервале: 2% в Перу, 2% в Чешской Республике и 2,5% в Польше. Еще три страны - Чили, Венгрия и Мексика – приняли в качестве таргета 3%, а Колумбия – от 2% до 4%. Лишь в одной стране, Гане, таргет превышает 5% и составляет 8,7%.

(1) Исключением из правила являлась ситуация в Великобритании в период с 1992 по 1997 г., когда процентные ставки определялись правительством.

(2) Чили, Колумбия, Чешская Республика, Гватемала, Венгрия, Мексика, Перу и Польша.

(3) Фелпс утверждал, что правило Фридмана игнорирует эффекты налогообложения: инфляция является источником налогового дохода. При низком уровне инфляции искажения, связанные с инфляционным налогом, могут быть незначительными.

(4) В 1996 г. Комиссия Боскина установила, что ИПЦ в Соединенных Штатах завышал инфляцию в 1996 г. примерно на 1,1 процентного пункта. По оценке Банка Англии, в Великобритании несоответствие составляет от 0,5 до 0,75 процентного пункта. См. Bank of England Working Paper no. 47.

(5) Дефляция означает, что номинальная стоимость активов падает, а номинальная стоимость долга – нет. Вследствие этого увеличивается реальная стоимость обслуживания долга.

(6) См., в частности, исследование, опубликованное Wage Dynamics Network, возглавляемой Европейским центральным банком.

Таблица А. Инфляционные таргеты отдельных стран	Кем установлен таргет	Выбранный таргет	Таргет на 2012 г.	Тип таргета	Наличие нескольких таргетов?	Горизонт таргета
Армения	П и ЦБ	ОИПЦ	4% ± 1,5 пп	Т + ИДО	-	Среднесрочный
Австралия	П и ЦБ	ОИПЦ	2%-3%	Интервальный	-	Среднесрочный
Бразилия	П и ЦБ	ОИПЦ	4,5% ± 2 пп	Т + ИДО	2012 и 2013 гг.	Годовой таргет
Канада	П и ЦБ	ОИПЦ	2% (среднее значение интервала 1%- 3%)	Т + ИДО	-	Шесть-восемь кварталов: текущий показатель действует до декабря 2016 г.
Чили	ЦБ	ОИПЦ	3% ± 1 пп	Т + ИДО	-	Около двух лет
Колумбия	ЦБ	ОИПЦ	2%-4%	Интервальный	-	Среднесрочный
Чешская Республика	ЦБ	ОИПЦ	2% ± 1 пп	Т + ИДО	-	Среднесрочный, 12-18 месяцев
Гана	П и ЦБ	ОИПЦ	8,7% ± 2 пп	Т + ИДО	Конец 2012 и 2013 гг.	18-24 месяца
Гватемала	ЦБ	ОИПЦ	4,5% ± 1 пп	Т + ИДО	2012 и 2013 гг.	Конец года
Венгрия	ЦБ	ОИПЦ	3%	Точечный	-	Среднесрочный
Исландия	П и ЦБ	ОИПЦ	2,5%	Точечный	-	В среднем
Индонезия	П и ЦБ	ОИПЦ	4,5% ± 1 пп	Т + ИДО	-	Среднесрочный
Израиль	П и ЦБ	ОИПЦ	1%-3%	Интервальный	-	В течение двух лет
Мексика	ЦБ	ОИПЦ	3% ± 1 пп	Т + ИДО	-	Среднесрочный
Новая Зеландия	П и ЦБ	ОИПЦ	1%-3%	Интервальный	-	Среднесрочный
Норвегия	П	ОИПЦ	2,5%	Точечный	-	Среднесрочный
Перу	ЦБ	ОИПЦ	2% ± 1 пп	Т + ИДО	-	Постоянный
Филиппины	П и ЦБ	ОИПЦ	4,0% ± 1 пп	Т + ИДО	-	Среднесрочный (с 2012-2014 гг.)
Польша	ЦБ	ОИПЦ	2,5% ± 1 пп	Т + ИДО	-	Среднесрочный
Румыния	П и ЦБ	ОИПЦ	3% ± 1 пп	Т + ИДО	-	Среднесрочный с 2013 г.
Сербия	П и ЦБ	ОИПЦ	4,0% ± 1,5 пп	Т + ИДО	-	Среднесрочный
Южная Африка	П	ОИПЦ	3%-6%	Интервальный	-	Постоянно действующий
Южная Корея	ЦБ (совместно с П)	ОИПЦ	3% ± 1 пп	Т + ИДО	-	Три года
Швеция	ЦБ	ОИПЦ	2%	Точечный	-	Обычно два года
Таиланд	П и ЦБ	ОИПЦ ^(а)	3,0% ± 1,5 пп ^(а)	Т + ИДО	Устанавливается ежегодно	Восемь кварталов
Турция	П и ЦБ	ОИПЦ	5,0% ± 2 пп	Т + ИДО	2012 и 2013 гг.	Многолетний (три года)
Великобритания	П	ОИПЦ	2%	Точечный	-	Постоянный

Примечание:
ЦБ = центральный банк
П = правительство
ОИПЦ = общий индекс потребительских цен
Т + ИДО = точечный с интервалом допускаемых отклонений
пп = процентный пункт

(а)Таргет, предложенный центральным банком в начале 2012 г. до утверждения кабинетом. См. стр. 42.

Горизонт таргета

Горизонт таргета зависит от того, находится ли инфляция в интервале стабильности цен. В 19 странах, имеющих таргеты в размере 3% или менее, горизонт таргета, как правило, является среднесрочным (сюда входят горизонты в два года или более, а также обозначенные как «постоянный»). Преимуществом среднесрочных таргетов является сдерживание инфляционных ожиданий и возможность учета краткосрочных отклонений от таргета при возникновении экономических шоков. Кроме того, горизонт таргета может зависеть от продолжительности лагов трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики. Если эта продолжительность велика, центральный банк не в состоянии воздействовать на инфляцию в краткосрочной перспективе. В том случае, когда проводится антиинфляционная стратегия, таргеты инфляции часто устанавливаются

ежегодно. В странах с возникающими рынками быстрее происходит влияние политических процентных ставок центрального банка на инфляцию, поэтому целесообразен меньший горизонт. При этом годовой таргет часто считается более подходящим с точки зрения подотчетности. Страны, проводящие антиинфляционную политику, часто устанавливают среднесрочные таргеты, чтобы ограничить инфляционные ожидания.

Выбор таргета

Все 27 стран, таргетирующих инфляцию, используют индекс потребительских цен (ИПЦ) в качестве операционного таргета и в настоящее время чаще применяют общий, а не базовый показатель инфляции. В основном это обусловлено практическими и операционными причинами: ИПЦ рассчитывается ежемесячно, в то время как другие критерии, которые могут быть предпочтительными по

теоретическим причинам, такие как дефлятор ВВП, рассчитываются только раз в квартал. Несмотря на теоретическим причинам, такие как дефлятор ВВП, рассчитываются только раз в квартал. Несмотря на то, что базовая инфляция менее волатильна и может точнее реагировать на уровень политической процентной ставки центрального банка, общий ИПЦ обладает тем неопределимым преимуществом, что он хорошо известен населению. Корея использовала базовый критерий инфляции для определения таргетов в 2000–2006 гг.⁽¹⁾ а затем вернулась к общему ИПЦ. К тому же определения базовой инфляции часто исключают продукты питания как волатильную составляющую. В некоторых развивающихся странах на долю продуктов питания может приходиться около 40% потребительской корзины, и их исключение может снизить уровень доверия.

Несмотря на то, что предпочтительным критерием является общий ИПЦ, многие центральные банки также используют темп базовой инфляции в качестве показателя инфляционного давления в экономике. В Австралии, Канаде, Чешской Республике, Гане, Венгрии, Норвегии, Польшу, Швеции и Турции дополнительно публикуются прогнозы базовой инфляции.⁽²⁾ Резкие изменения цен на топливо и продовольствие в 2007 г. показали важность осторожной интерпретации индексов базовой инфляции. Повышение цен на продукты питания и коммунальные услуги привело к падению дохода, используемого для приобретения других товаров и услуг, что в свою очередь обусловило ослабление повышения цен в этих секторах (базовой инфляции). Однако неправильно было бы интерпретировать низкий уровень базовой инфляции исключительно как отражение подавленной инфляции в соответствующих секторах; базовую инфляцию следует интерпретировать с учетом того, что происходит в экономике в целом.

Точечные или интервальные таргеты?

Точечные таргеты инфляции, включая точечные таргеты с интервалом допустимых отклонений, обладают тем преимуществом, что являются очень точными и дают рынкам четкий сигнал о цели центрального банка. Кроме того, их преимуществом может являться симметричность, помогающая сообщить о желании центрального банка избегать дефляции так же упорно, как он избегает инфляции. Это имеет большое значение в периоды, когда угроза дефляции вызывает озабоченность. К тому же точечный таргет помогает объяснить среднесрочный характер цели: очевидно, что инфляция не может достигать таргета каждый месяц. Наконец, точечный таргет может быть предпочтительным, когда волатильность инфляции выходит за рамки узкого интервала.

При наличии целевого интервала вполне понятно, достигнут ли таргет. Кроме того, интервалы могут показывать, что целевая инфляция, предусмотренная центральным банком, обладает гибкостью и центральный банк способен справиться с временными резкими колебаниями уровня цен. Таким же образом целевой интервал обеспечивает определенную степень стабилизации объема производства.

На практике большинство центральных банков, особенно тех, которые позднее начали таргетировать инфляцию, предпочли использовать лучшие возможности обоих вариантов, причем 17 из них выражают таргет как точку в интервале отклонений. Пять центральных банков (Венгрии, Исландии, Норвегии, Швеции⁽³⁾ и Великобритании)⁽⁴⁾ применяют простые точечные таргеты, а другие банки – целевой интервал.

Принятие решений в процессе инфляционного таргетирования

В данном разделе рассмотрен процесс принятия решений в центральных банках, осуществляющих таргетирование инфляции. В большинстве случаев комитет по принятию решений регулярно проводит заседания для определения того, какие процентные ставки (или другие меры в области политики) необходимы для достижения таргета инфляции. Однако эта модель имеет много разновидностей.

Орган принятия решений

Как правило, в центральных банках, осуществляющих инфляционное таргетирование, решения принимаются комитетом. Даже в Новой Зеландии, где Управляющий является единоличным органом принятия решений, действует Консультативная группа по официальной процентной ставке (OCRAG), в состав которой входят два сторонних специалиста. В Израиле, где Управляющий раньше принимал решения единолично, в 2010 г. был принят новый закон о создании Денежно-кредитного комитета из шести членов. (Более подробно см. в разделе стран). В тринадцати странах стратегические решения принимаются Правлением центрального банка, а в одиннадцати странах по процентным ставкам решение принимает КДКП. Наличие отдельного КДКП обычно объясняется делегированием принятия решений в области денежно-кредитной политики экспертам в этой области. В Великобритании закон требует, чтобы все члены КДКП назначались исходя из их опыта или знаний в области денежно-кредитной политики. В некоторых странах, в частности, в Армении и на Филиппинах, процесс происходит в два этапа; внутренний КДКП или Консультативный комитет технических экспертов дает рекомендации Правлению, которое несет официальную ответственность за принятие решений в области денежно-кредитной политики.

Размер и состав комитета

В среднем комитет по принятию решений состоит из семи членов, причем зависимость его численности от размера экономики не прослеживается. В Польше создан самый большой комитет – из десяти членов; несколько центральных банков имеют комитеты из пяти членов. Точных правил, определяющих состав Правления или КДКП, не существует; некоторые комитеты формируются из должностных лиц центрального банка и равного количества экспертов центрального банка и сторонних специалистов (Таблица В). В меньшинстве случаев (в том числе в Колумбии, Гватемале и на Филиппинах) в органе принятия решений представлено правительство. В других случаях представитель правительства присутствует в качестве наблюдателя без права голоса (Венгрия, Румыния, Турция и Великобритания).

(1) После использования общего ИПЦ в 1998–1999 гг.

(2) Резервный банк Австралии применяет ряд критериев базовой инфляции, но отдает предпочтение усеченным средним критериям, которые, хотя и уменьшают эффект значительных изменений цен на топливо и продукты питания, но не исключают их. В Чешской Республике базовым критерием инфляции является инфляция, релевантная денежно-кредитной политике, т.е. общая инфляция с поправкой на первые эффекты изменения косвенных налогов.

(3) В 2010 г. Швеция упразднила интервалы отклонений от точечного таргета.

(4) В Великобритании для Банка Англии установлено требование о написании открытого письма, если уровень инфляции отличается от таргета более, чем на 1 процентный пункт, но это не является механизмом подотчетности и не является целевым интервалом.

Таблица В. Принятие решений в центральных банках, таргетирующих инфляцию

	Численность комитета принятия решений	Наличие сторонних специалистов?	Количество заседаний в год	Срок пребывания Управляющего в должности (лет)	Процесс принятия решений	Публикация результатов голосования
Армения	7	Нет	12	6	Голосование	Нет
Австралия	9	6	11	7	Консенсус	Информация отсутствует
Бразилия	8	Нет	8	Точный срок пребывания в должности не установлен	Голосование	Соотношение голосов
Канада	6	Нет	8	7	Консенсус	Информация отсутствует
Чили	5	Нет	12	5	Голосование	Да
Колумбия	7	Нет	12	4	Голосование	При голосовании большинством голосов или единогласно
Чешская Республика	7	Нет	8	6	Голосование	Да
Гана	7	2	6	4	Консенсус	Информация отсутствует
Гватемала	8	7	8	4	Голосование	Нет
Венгрия	от 5 до 9 ^(а)	4	12	6	Голосование	Да
Исландия	5	2	8	5	Консенсус, в его отсутствие голосование	Соотношение голосов
Индонезия	от 6 до 9 ^(б)	Нет	12	5	Консенсус	Информация отсутствует
Израиль	6	3	12	5	Голосование	Соотношение голосов
Мексика	5	Нет	8	6	Консенсус	Информация отсутствует
Новая Зеландия	Управляющий	Информация отсутствует	8	5	Решение Управляющего	Информация отсутствует
Норвегия	7	5	6	6	Консенсус	Информация отсутствует
Перу	7	Нет	12	Срок избрания депутатов парламента	Голосование	Нет
Филиппины	7	Нет	8	6	Голосование	Нет
Польша	10	9	12	6	Голосование	Да, в <i>Inflation Report</i>
Румыния	9	5	8	5	Голосование	нет
Сербия	5	Нет	12	:	Голосование	Нет
Южная Африка	7	Нет	6	5	Консенсус	Информация отсутствует
Южная Корея	7	5	12	4	Голосование	Нет
Швеция	6	Нет	6	6	Голосование	Да
Таиланд	7	4	8	5	Голосование	Соотношение голосов
Турция	7	1	12	5	Голосование	Нет
Великобритания	9	4	12	5	Голосование	Да

(а) В настоящее время 7.

(б) В настоящее время 7.

Процесс принятия решений

Большинство центральных банков, осуществляющих инфляционное таргетирование, т.е. 18 из 26, принимают решения в области денежно-кредитной политики большинством голосов, а не в форме консенсуса.⁽¹⁾ Управляющий в качестве председателя обычно имеет право решающего голоса. Восемь центральных банков принимают решения в форме консенсуса, а в Новой Зеландии Управляющий принимает решение единолично (Диаграммы 3 и 4).

Частота принятия решений

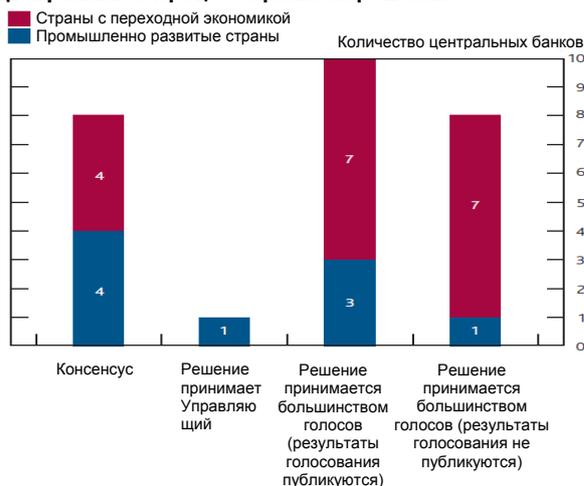
Большинство органов принятия решений проводят заседания от восьми до двенадцати раз в год. Обычно заседания проводятся раз в месяц и совпадают с ежемесячной публикацией данных. В обычное время для учета произошедших событий достаточно проводить заседание один раз в шесть недель. В исключительных случаях комитет может проводить заседания чаще. В нашей выборке четырнадцать центральных банков проводят 11-12 заседаний в год, а десять – 8-9 раз в год, в то время как в Гане, Норвегии, Южной Африке и Швеции КДКП собирается шесть раз в год.

Модели и прогнозы**Модели, используемые в денежно-кредитной политике**

Для осуществления инфляционного таргетирования центральный банк должен располагать техническими возможностями моделирования экономики, понимания трансмиссионного механизма и прогнозирования инфляции и объема производства. Большинство центральных банков, таргетирующих инфляцию, применяют набор моделей (Таблица С), включая статистические и сводные прогнозы, структурные, макроэкономические модели и динамические стохастические модели общего равновесия (DSGE). Одни модели имеют теоретическое обоснование, другие определяются данными.

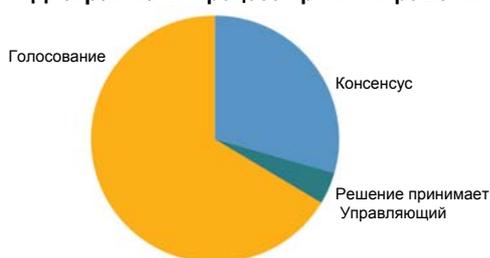
(1) В Исландии комитет старается прийти к консенсусу, а если он не достигнут, то проводит голосование.

Диаграмма 3. Процесс принятия решений



Источники: интернет-сайты Банка Англии и других центральных банков.

Диаграмма 4. Процесс принятия решений



Источники: интернет-сайты Банка Англии и других центральных банков.

Одни из них более пригодны для краткосрочного прогнозирования, а другие для более долгосрочного. Используя набор различных моделей, центральные банки могут опираться как на теорию, так и на данные, включая, разумеется, в значительной степени собственные профессиональные оценки для принятия обоснованных стратегических решений.

Сводные табличные прогнозы, как правило, применяются для ежемесячного прогнозирования ИПЦ на краткосрочную перспективу (до шести месяцев). Они могут включать информацию (например, о регулируемых ценах) и экспертные оценки отдельных составляющих ИПЦ. Малые эконометрические модели, такие как векторные авторегрессионные модели (VARs) и модели исправления ошибок используют макроэкономические данные для прогнозирования будущих изменений и обычно применяются для получения прогнозов на шесть-девять месяцев. Применимость этих моделей зависит от качества данных; они менее полезны, если в экономике происходят быстрые трансформации, вследствие которых предыдущие периоды не могут служить ориентирами для будущих.⁽¹⁾

Малые структурные модели, как правило, состоящие из четырех-шести уравнений, имеют определенное теоретическое обоснование, пригодны для прогнозирования, а также имеют определенную эмпирическую основу. В последние годы многие центральные банки пополнили свои наборы моделей DSGE. Эти модели имеют надежное микроэкономическое обоснование⁽²⁾ и являются одними из самых теоретически последовательных моделей. Другое важное преимущество заключается в том, что они обеспечивают упреждающее

моделирование, в частности инфляционных ожиданий, которые, как мы уже видели, являются одной из ключевых переменных для центральных банков, таргетирующих инфляцию. Однако модели DSGE трудно разрабатывать, и часто их приходится дополнять рядом специальных возможностей для репликации фактов, содержащихся в данных.

Прогнозы

Все банки, осуществляющие инфляционное таргетирование, публикуют прогнозы инфляции, как правило, ежеквартально. Восемь центральных банков (Австралии, Канады, Ганы, Венгрии, Норвегии, Польши, Румынии и Таиланда) также публикуют прогнозы базовой инфляции. 16 банков публикуют прогнозы ВВП, а в Норвегии и Румынии публикуются прогнозы разрыва производства. В настоящее время лишь немногие центральные банки (в Чешской Республике, Израиле, Новой Зеландии, Норвегии и Швеции) публикуют прогнозы официальной процентной ставки.⁽³⁾ Здесь следует рассмотреть несколько отдельных вопросов. Первый заключается в том, какое общее исходное допущение о процентной ставке (постоянной или непостоянной) является более целесообразным для прогнозирования. Кроме того, существует вопрос о том, должна ли быть динамическая траектория, являющаяся одной из вводных прогноза, основана на модели, на рыночных данных или на профессиональной оценке. Наконец, отдельный вопрос связан с коммуникацией. Это вопрос о том, в какой мере центральный банк должен обнародовать прогноз будущих официальных процентных ставок, вызывающий оживленные споры.

Существует ряд аргументов в пользу публикации центральным банком собственных прогнозов процентных ставок. Во-первых, их публикацию можно считать мерой по повышению прозрачности инфляционного таргетирования, которая поможет сдерживанию инфляционных ожиданий. Kahn (2007) полагал, что публикация прогнозов процентных ставок, подготовленных центральным банком, может способствовать более эффективной оценке активов рынком, а Sellon (2008) пришел к выводу, что в Соединенных Штатах наличие более точных ориентиров по процентным ставкам привело к повышению качества прогнозов в частном секторе. Rosenberg (2008) отмечал, что в Швеции публикация прогнозов официальных процентных ставок Исполнительного совета позволила этому совету более активно участвовать в процессе прогнозирования.

Имеются не менее весомые аргументы против публикации центральными банками прогнозов официальных процентных ставок. Во-первых, большинство центральных банков фактически не имеют материалов для публикации по этому вопросу. Многие КДКП тратят большую часть своего времени на оценку экономической ситуации и перспектив развития, а не на расчет будущих процентных ставок. Goodhart (2001) приводит убедительный аргумент,

(1) С точки зрения эконометрики в тех случаях, когда имеются структурные разрывы в данных.

(2) К моделям с микроэкономическим обоснованием относится микроэкономический анализ поведения отдельных агентов, таких как домохозяйства и фирмы, подкрепляющий экономическую теорию.

(3) Начиная с января 2009 г. Чешский национальный банк также публикует прогнозы валютного курса. В январе 2012 г. Федеральный резервный банк Нью-Йорка утвердил целевой показатель инфляции в размере 2% и опубликовал прогнозы процентной ставки по федеральным фондам, хотя официально он не вводил инфляционное таргетирование.

Таблица С. Модели и прогнозы

	Тип модели	Публикуемые прогнозы	Исходное допущение о процентной ставке	Кем подготовлен прогноз
Армения	Базовые среднесрочные прогностические модели, сигнальные модели, сателлитные модели	Веерные диаграммы инфляции и ВВП	Постоянная	Центральным банком
Австралия	модель DSGE (динамическая стохастическая модель общего равновесия) плюс малые модели и отдельные уравнения	ВВП, инфляции и базовой инфляции	Рыночная или постоянная	Центральным банком
Бразилия	VARs, малые и средние макромоделли, модель DSGE	Веерные диаграммы инфляции и ВВП	Постоянная и рыночная	КДКП
Канада	Набор DSGE плюс макромоделли	ВВП, инфляции и базовой инфляции	Внутренне обусловленная	Советом управляющих
Чили	Квартальная макроэкономическая модель, временные ряды и модель DSGE	ВВП и ИПЦ	В соответствии с таргетом	Советом
Колумбия	Модели для статистического прогнозирования, структурные и имитационные модели	Веерная диаграмма инфляции и интервальный прогноз ВВП	В соответствии с установленными принципами	Персоналом
Чешская Республика	Макромодель DSGE	Инфляции, инфляций, релевантной денежно-кредитной политике, валютного курса и ВВП	Внутренне обусловленная	Центральным банком
Гана	Авторегрессионные модели и модели исправления ошибок (разрабатываются макромоделли и калиброванные модели)	Общей и базовой инфляции и ВВП	Информация отсутствует	КДКП
Гватемала	Авторегрессионное интегрированное скользящее среднее, сглаживающая модель и полуструктурная макромоделль	Инфляции	Непостоянная	Персоналом
Венгрия	Временные ряды, экспертная оценка, макромоделли и DSGE	ИПЦ, базовой инфляции, ВВП и рынка труда	Внутренне обусловленная	Персоналом
Исландия	VAR, структурная модель, макромоделль (разрабатывается модель DSGE)	Инфляции	Получена на основе макромоделли	Персоналом
Индонезия	модель DSGE, макромоделль, авторегрессионное интегрированное скользящее среднее	Инфляции, ВВП и элементов ВВП	Сценарии и ожидаемая инфляция	Советом
Израиль	Набор моделей	Веерные диаграммы инфляции и основной официальной ставки. Интервальные прогнозы ВВП	Функция упреждающей реакции – внутренне обусловленная	Персоналом
Мексика	модель DSGE, ECM	Инфляции, ВВП и занятости	Внутренне обусловленная	Персоналом
Новая Зеландия	Главной прогностной моделью является калиброванная модель разрывов. Набор альтернативных моделей	ВВП, инфляции и процентных ставок	Внутренне обусловленная	КДКП
Норвегия	модель DSGE и набор прогностных моделей фактической ситуации	Основной официальной ставки, спада производства, ИПЦ и базовой инфляции	Внутренне обусловленная	Управляющим
Перу	Полуструктурная модель, модели DSGE, VAR	Инфляции, ВВП, платежного баланса, инфляции и ВВП торговых партнеров	Правило Тейлора	Центральным банком
Филиппины	Модель из одного уравнения, нескольких уравнений (разрабатываются макромоделли, DSGE и имитационная модель политики)	Инфляции	Постоянная	Центральным банком
Польша	Набор макроэкономических моделей; основной является структурная макромоделль. Модель DSGE применяется для внутреннего анализа	Инфляции и базовой инфляции, ВВП и элементов ВВП	Постоянная	Персоналом
Румыния	Полуструктурная модель, модели на основе временных рядов	Инфляции, базовой инфляции и снижения ВВП	На основе модели реакции денежно-кредитной политики (правило Тейлора)	Советом
Сербия	Квартальная прогностная модель	Инфляции	Внутренне обусловленная	Исполнительным советом
Южная Африка	Базовое макропрогнозирование плюс набор моделей	Веерная диаграмма инфляции и ВВП	Постоянная	КДКП
Южная Корея	Динамическая прогностная модель, модель DSGE	Инфляции и ВВП	Рыночная	Центральным банком
Швеция	Модель на основе временных рядов, модели показателей, структурные модели (в частности модель DSGE)	ВВП, ИПЦ, базовой инфляции и ставки РЕПО	Внутренне обусловленная	Советом
Таиланд	Набор моделей (разрабатывается модель DSGE)	Базовой инфляции и ВВП	Постоянная	КДКП
Турция	Квартальная макроэкономическая модель (разрабатывается модель DSGE)	Инфляции, базовой инфляции и спада производства	Внутренне обусловленная	КДКП
Великобритания	Статистические и теоретические модели. Главной прогностной моделью является DSGE	Инфляции и ВВП	Рыночные ставки	КДКП

который заключается в том, что комитету, особенно комитету, состоящему из представителей разных структур, трудно достигнуть согласия по вопросу о процентных ставках: голосуют ли его члены за ежемесячное принятие решений? каким образом тогда можно совместить эти точки зрения? King (2007) предположил, что в процессе своего развития рынки нуждаются в информации о возможной реакции КДКП на динамику данных, а не в прогнозах официальной процентной ставки. С другой стороны, по мнению Kahn (2007), политики могут считать, что они связаны опубликованным прогнозом, и менее охотно вносить изменения в объявленную траекторию в ответ на получение новой информации.

Для некоторых центральных банков основные аргументы против публикации прогноза официальной ставки обусловлены коммуникационной стратегией, а не техническими факторами. Реальная проблема заключается в том, поймут ли рынки и население условный характер прогноза процентной ставки, особенно учитывая, что ее устанавливает сам центральный банк. Также приводится аргумент, что публикация прогноза официальной процентной ставки может стать причиной бесполезных дебатов по поводу аспектов прогнозирования и траектории процентной ставки и отвлечь от главной информации о соблюдении инфляционного таргета, которую хочет сообщить центральный банк.

Отдельный вопрос состоит в том, кем подготовлен прогноз инфляции. Чем очевиднее связь органа, определяющего политику, с прогнозом, тем в большей мере он будет считаться влияющим на политику. Обычно лица, ответственные за принятие решений в центральных банках, таргетирующих инфляцию, активно участвуют в подготовке прогнозов: в четырнадцать случаях прогноз подготовлен Советом управляющих или КДКП,⁽¹⁾ в шести случаях – центральным банком, а в семи – персоналом.

Подотчетность и прозрачность

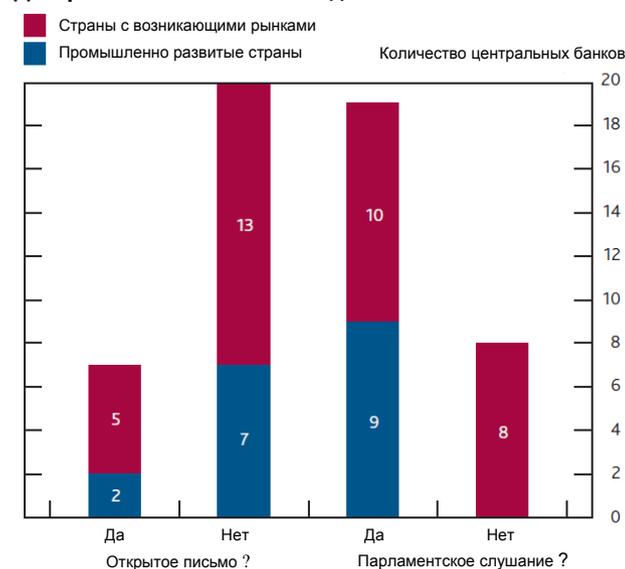
Механизмы подотчетности

Соотношению между независимостью и подотчетностью центрального банка посвящена обширная литература. Отдельные системы инфляционного таргетирования нередко отражают всемерные попытки совмещения этих задач и предусматривают подробные и сложные механизмы обеспечения подотчетности центрального банка при проведении им денежно-кредитной политики. В случае Великобритании Tuckey (2007) подробно описывает реформы, которые были необходимы в начале 1990-х гг. для обеспечения независимости и подотчетности Банка Англии, особенно учитывая господствовавшее мнение, что «реальной помехой независимости была бы невозможность Банка отчитываться о проведении денежно-кредитной политики перед Палатой общин. В парламентской демократической системе ответственность несут министры». Reddell (2006) также подробно описывает систему мониторинга Резервного банка Новой Зеландии, как введенную законодательно, так и возникшую в процессе практики. Законодательство точно определяет обязанности Управляющего, Министра финансов и Совета директоров, изложенные в Соглашении о целях денежно-кредитной политики. Обязанности Совета включают контроль за деятельностью Управляющего, который несет официальную ответственность за отчет о проведении денежно-кредитной политики.⁽²⁾

В режимах инфляционного таргетирования определены конкретные формы отчетности перед парламентом: «открытые письма» и парламентские слушания. Открытыми письмами обычно являются письма, подготовленные Управляющим для

правительства от имени КДКП в том случае, если инфляция имеет определенное отличие от таргета. Как правило, центральный банк обязан дать объяснение, почему не обеспечено соблюдения таргета, какие меры принимает центральный банк для возврата инфляции к таргету и когда это должно произойти. Открытое письмо рассматривается как составляющая процесса коммуникации и подотчетности, а не как «порицание» действий центрального банка. В 1997 г., когда были разработаны первоначальные принципы режима инфляционного таргетирования для Банка Англии, они включали требование о подготовке открытого письма, если инфляция отклонялась от таргета в любую сторону более чем на 1 процентный пункт. В то время на основе волатильности инфляции в предшествующие периоды предполагалось, что подготовка открытого письма потребует в 40% случаев (Bea (1998)). На практике волатильность инфляции заметно снизилась, и первое открытое письмо было подготовлено только через десять лет, в апреле 2007 г. Семь центральных банков из нашей выборки обязаны представлять открытые письма в рамках механизма подотчетности⁽³⁾ (Диаграмма 5).

Диаграмма 5. Механизмы подотчетности



Источники: интернет-сайты Банка Англии и других центральных банков

Другим важным механизмом подотчетности являются парламентские слушания, при проведении которых центральный банк отчитывается о денежно-кредитной политике. Парламентские слушания предусмотрены режимами инфляционного таргетирования всех промышленно развитых стран, но лишь половины стран с возникающими рынками и развивающихся стран (Диаграмма 5).

Открытые письма и парламентские слушания являются основными формами подотчетности парламенту. Кроме того, существуют механизмы подотчетности управляющего или КДКП Правлению центрального банка и центрального банка населению. Подотчетность населению обычно обеспечивается за счет публикаций и проведения коммуникационной стратегии.

(1) Включая Норвегию, где вся ответственность за подготовку прогноза возложена на Управляющего.

(2) Reddell разъясняет, что «Закон не позволяет увольнять Управляющего просто за неспособность обеспечить достижение целей политики. Критерии, установленные Законом, непосредственно относятся к эффективности деятельности Банка и Управляющего по достижению этих целей».

(3) Кроме того, Новая Зеландия и Израиль имеют другие, но сходные механизмы подотчетности.

Таблица D. Подотчетность и прозрачность

	Открытое письмо	Парламентские слушания	Сообщение в печати	Протоколы	Голосование	Отчет об инфляции	Периодичность
Армения	Нет	Да, ежегодно	ПР	Да, в течение десяти дней	Нет	Да	4
Австралия	Нет	Да, два раза в год	Сообщение	Да, через две недели	Информация отсутствует	Да	4
Бразилия	Да	Да, шесть раз в год	ПР + ПК об ОИ	Да, через восемь дней	Соотношение голосов	Да	4
Канада	Нет	Да, два раза в год	ПР + ПК об ОИ	Нет	Информация отсутствует	Да	4
Чили	Нет	Да, четыре раза в год	ПР	Да, через две недели	Да	Да	4
Колумбия	Нет	Да, два раза в год	ПР, ПК об ОИ	Да, через две недели	Большинством голосов или единогласно	Да	4
Чешская Республика	Нет	Нет (Отчет)	ПР, ПК об ОИ	Да, через восемь дней	Да	Да	4
Гана	Нет	Нет	ПР + ПК	Нет	Информация отсутствует	Да	4-6
Гватемала	Нет	Да, два раза в год	ПР + ПК	Да, через четыре недели	Нет	Да	3
Венгрия	Нет	Да, один раз в год	ПК	Да	Да	Да	4
Исландия	Да	Да, два раза в год	ПР + ПК	Да	Соотношение голосов	Да	2 плюс 2
Индонезия	Нет	Нет	ПР	Нет	Информация отсутствует	Да	4
Израиль	Нет	Да, два раза в год	ПР	Да, через две недели	Соотношение голосов	Да	2
Мексика	Нет	Да, нерегулярно	ПР	Да, через две недели	Информация отсутствует	Да	4
Новая Зеландия	Другое	Да, четыре раза в год	ПР, ПК об ОИ	Нет	Информация отсутствует	Да	4
Норвегия	Нет	Да	ПР + ПК	Нет	Информация отсутствует	Да	3
Перу	Нет	Да, один раз в год	Телеконференция	Нет	Нет	Да	4
Филиппины	Да	Нет	ПР + ПК	Да, через четыре недели	Нет	Да	4
Польша	Нет	Нет ^(а)	ПР + ПК	Да, через три недели	Да по ОИ	Да	4
Румыния	Нет	Нет	ПР + ПК об ОИ	Нет	Нет	Да	4
Сербия	Да	Нет ^(а)	ПР + ПК	Нет	Нет	Да	4
Южная Африка	Нет	Да, не менее трех раз в год	ПР + ПК	Нет	Информация отсутствует	Да	2
Южная Корея	Нет	Да	ПР + ПК	Да, через шесть недель	Нет	Да	2
Швеция	Нет	Да, два раза в год	ПР	Да, через две недели	Да	Да	3 плюс 3
Таиланд	Да	Нет	ПР + ПК	Да, через две недели	Соотношение голосов	Да	4
Турция	Да	Да, два раза в год	ПР	Да	Нет	Да	4
Великобритания	Да	Да, три раза в год	ПР + ПК об ОИ	Да, через две недели	Да	Да	4

Примечание:
 ОИ = Отчет об инфляции.
 ПК = Пресс-конференция.
 ПР = Пресс-релиз.

(а) Управляющий один раз в год отчитывается перед нижней палатой о проведении денежно-кредитной политики в предыдущем году.

(б) Управляющий дает разъяснения по содержанию отчета Национальному собранию. См. раздел о странах.

Публикации и коммуникация

«Инфляционное таргетирование – это система принятия решений и оповещения о них». King (2005), *указанная работа*.

Одной из главных предпосылок введения центральными банками инфляционного таргетирования является выработка коммуникационной стратегии. Коммуникация является неотъемлемой частью системы инфляционного таргетирования. По сравнению с началом 1990-х гг. все центральные банки стали более прозрачны, поскольку таинственность денежно-кредитной политики сменилась ее открытостью, но самыми прозрачными стали центральные банки,

таргетирующие инфляцию (Geraats (2009)). Dincer and Eichengreen (2007) считают, что в рассмотренной ими выборке из 100 центральных банков наиболее прозрачными были Резервный банк Новой Зеландии, Банк Швеции, Банк Англии, Чешский национальный банк, Банк Канады, ЕЦБ и Центральный банк Филиппин.

Коммуникационные стратегии центральных банков в определенной степени сближаются. Большинство центральных банков публикуют информацию об основных принципах и целях своей денежно-кредитной политики. Большинство центральных банков 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 политических решений. Основные различия в коммуникационной стратегии заключаются в том, какой объем информации раскрывается о расхождении во мнениях лиц, принимающих решения, и в какой мере даются прямые или косвенные указания на будущую политику (см. обсуждение вопроса о публикации прогнозов официальной процентной ставки в разделе, посвященном прогнозам).

Основным средством коммуникации центральных банков, осуществляющих инфляционное таргетирование, является Отчет об инфляции. Все 27 центральных банков публикуют такие отчеты, в подавляющем большинстве случаев ежеквартально (**Таблица D**). Отчет об инфляции, как правило, содержит оценку центральным банком экономической ситуации и его мнение о будущем изменении инфляции и экономического роста, включая прогнозы этих и других переменных. Нередко приводится описание главных повышательных и понижающих рисков, воздействию которых подвержены прогнозы, и альтернативных сценариев (более подробно о публикации прогнозов см. в **Таблице С**). Другой основной задачей Отчета об инфляции является обоснование последних решений в области денежно-кредитной политики.

Еще одна важная публикация – это протоколы заседания по принятию политических решений. Восемнадцать центральных банков, осуществляющих инфляционное таргетирование, публикуют протоколы, обычно через две-четыре недели, хотя Центральный банк Бразилии и Чешский национальный банк публикуют их через восемь дней после проведения заседания. Как показано на **Диаграмме 6**, протоколы публикуются в большинстве промышленно развитых стран, хотя и не во всех⁽¹⁾, все чаще протоколы публикуются в странах с возникающими рынками: в настоящее время две трети из них публикуют протоколы заседаний.⁽²⁾

Диаграмма 6. Прозрачность



Источники: интернет-сайты Банка Англии и других центральных банков

По раскрытию информации об индивидуальных итогах голосования наибольшая прозрачность наблюдается в Европе: из 18 центральных банков, принимающих решения о процентной ставке путем голосования, шесть центральных банков полностью публикуют результаты поименного голосования; Чили, Чешская Республика, Венгрия, Польша,⁽³⁾ Швеция и Великобритания. Бразилия, Исландия и Таиланд предоставляют информацию о соотношении голосов,

а Колумбия – информацию о том, принято ли решение единогласно или большинством голосов.

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 КДКП. Альтернативным способом предоставления информации о мнении членов комитета без указания личностей является публикация соотношения голосов. Один из аргументов против публикации поименных результатов голосования состоит в этом, что в этом 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.

Все центральные банки, осуществляющие инфляционное таргетирование, публикуют решения в области денежно-кредитной политики (как правило, касающиеся процентных ставок) сразу после проведения заседания, а также выпускают пресс-релиз или сообщение для печати (**Таблица D**). Кроме того, 19 центральных банков, таргетирующих инфляцию, проводят пресс-конференции для разъяснения принятых решений или одновременно с публикацией *Отчета об инфляции*.

Вызовы для инфляционного таргетирования

Инфляционное таргетирование существует уже более 20 лет. За этот период данный режим, также как экономическая теория и общепринятые взгляды на цели денежно-кредитной политики претерпели изменения. Введение инфляционного таргетирования во многих странах совпало с «великой стабильностью», периодом умеренной инфляции потребительских цен и снижения волатильности инфляции и объемов производства. После финансового кризиса, начавшегося в 2007 г., перед центральными банками, таргетирующими инфляцию (и всеми органами принятия решений в области денежно-кредитной политики) встали новые, беспрецедентные проблемы.

Инфляционное таргетирование и финансовая стабильность

Одним из главных вопросов для центральных банков стал вопрос, как обеспечить сочетание финансовой стабильности и стабильности цен. Очевидно, что низкая и стабильная инфляция не является гарантией финансовой стабильности. Несмотря на немногочисленные изменения в режимах инфляционного таргетирования, официально применяемых центральными банками, центральные банки стали придавать большее значение финансовой стабильности, и некоторые из них, в частности Банк Англии, разработали новую систему макропруденциальной политики для укрепления финансовой стабильности при одновременном таргетировании инфляции.

(1) В Новой Зеландии, где решения принимает управляющий, публикация протоколов не имеет смысла. В Австралии пять сторонних членов представляют бизнес-сообщество, и публикация результатов голосования может подвергать их давлению со стороны этого сектора.

(2) В Таиланде и Мексике публикация протоколов началась в 2010 г.

(3) В *Отчете об инфляции*, а не в протоколах.

Инфляционное таргетирование и цены активов

Несмотря на то, что инфляционное таргетирование обеспечило низкие и стабильные розничные цены в 1990-е и начале 2000-х гг., цены активов были более волатильны, причем в некоторых странах вызывал озабоченность рост денежной массы и кредитов. На этом фоне одна из главных проблем, на протяжении ряда лет стоявших перед центральными банками, заключалась в том, следует ли и если да, то каким образом учитывать цены активов при выработке денежно-кредитной политики (см., в частности, работу Borio and White (2004)). По вопросу о том, как центральные банки, таргетирующие инфляцию, должны реагировать на цены активов, Veap (2003) отметил, что «центральный банк, стремящийся стабилизировать инфляцию и объем производства на достаточно длительный период, неизбежно должен учитывать в своих решениях возможные долгосрочные неблагоприятные последствия искусственного раздувания цен на активы». Это подразумевает использование более долгосрочного, превышающего один или два года горизонта при принятии решений в области денежно-кредитной политики. В течение нескольких лет центральные банки, в частности Резервный банк Австралии, настаивали на том, что центральные банки должны уделять особое внимание ценам активов и той информации о будущей политике и рисках, которая может в них содержаться. Основные направления денежно-кредитной политики, обнародованные Национальным банком Польши в 2010 г., содержат более подробное обоснование роли цен на активы в определении процентных ставок.

Финансовый кризис практически опроверг расхожее мнение, что денежно-кредитная политика не может и не должна пытаться прорвать пузыри цен на активы, но должна энергично проводиться после того, как пузырь лопнул. Тем не менее по-прежнему нет единого мнения о том, насколько активно центральные банки должны «плыть против течения» (противодействовать общерыночному поведению).

Уточнение определения инфляционного таргета

Усиление волатильности инфляции после 2007 г. породило споры о наиболее оптимальном таргете инфляции. Одни призывали к тому, чтобы таргеты в явной форме включали цены активов, в частности цены на жилье. Другие выступали за таргетирование «внутренне генерированной инфляции», чтобы абстрагироваться от встречного и попутного ветра «импортированной» инфляции. Страх перед дефляцией заставил некоторых экспертов предложить повышение уровня таргета, чтобы избежать нулевой нижней границы процентных ставок. Другие эксперты предлагали, чтобы в случае, когда в краткосрочной перспективе инфляция складывается ниже таргета, таргет инфляции определялся как среднее арифметическое за несколько лет с целью сдерживания инфляционных ожиданий. Некоторые утверждают, что этих целей легче достичь при таргетировании уровня цен, который мог бы стать более надежным якорем позитивных инфляционных ожиданий. В то же время существуют опасения, что таргет уровня цен окажется менее эффективным для решения проблемы постоянных шоков условий торговли.

Инфляционное таргетирование в условиях крайне низких процентных ставок

Традиционным инструментом денежно-кредитной политики являются процентные ставки. В 2009 и 2010 гг. несколько центральных банков снизили процентные ставки почти до нуля. Процентные ставки, как правило, не могут быть отрицательными, поэтому вследствие необходимости дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики для соблюдения таргета инфляции центральные банки проводили «нетрадиционную денежно-кредитную политику». Как правило, она предполагает меры по увеличению количества денег или кредитов в экономике с целью дополнительного стимулирования номинальных расходов. Проводя эти операции, центральный банк покупает активы государственного и частного сектора, используя деньги центрального банка.

Некоторые центральные банки, таргетирующие инфляцию, проводили нетрадиционную денежно-кредитную политику. Банк Англии начал реализацию программы покупки активов в марте 2009 г.⁽¹⁾ а Банк Канады в апреле 2009 г. опубликовал Отчет о денежно-кредитной политике, где обнародовал основные принципы денежно-кредитной политики в контексте инфляционного таргетирования и принял обязательство сохранить значения официальных процентных ставок до второго квартала 2010 г. на нижней границе действующего интервала. Одно из преимуществ инфляционного таргетирования состоит в том, что решения в области денежно-кредитной политики имеют очевидную связь с таргетом инфляции. Прогноз инфляции служит показателем возможной степени количественного смягчения, которое может понадобиться, а также указывает необходимое время для «выхода». Кроме того, численный таргет является надежным якорем инфляционных ожиданий.

Заключение

В последние двадцать лет инфляционное таргетирование успешно применяется все в большем количестве стран. В настоящем Руководстве описаны основные особенности режимов, существующих в 27 странах, которые считаются осуществляющими полномасштабное инфляционное таргетирование, по состоянию на начало 2012 г. Между странами, таргетирующими инфляцию, много общего, однако отдельные режимы отражают действие местных экономических, политических и культурных факторов. Режимы инфляционного таргетирования адаптированы к новым вызовам. Возможно, что в будущем произойдут дальнейшие изменения, поскольку центральные банки стараются одновременно обеспечивать финансовую стабильность и достижение целей денежно-кредитной политики.

(1) Выполнение программы было временно приостановлено в феврале 2010 г. после покупки активов на сумму 200 млрд. фунт. ст., но возобновилось в октябре 2011 г., когда было объявлено о покупке активов еще на 75 млрд. фунт. ст.

Армения

1. Режим инфляционного таргетирования	
1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Центральный банк Армении (ЦБА).
1.2 Юридический мандат	Армянский Закон о центральном банке определяет в качестве его основной цели обеспечение стабильности цен.
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	Январь 2006 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	ЦБА совместно с правительством.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	Общий ИПЦ.
1.7 Текущий таргет	4% ± 1,5 процентного пункта.
1.8 Горизонт таргета	Двенадцать месяцев.
1.9 Основная официальная ставка	Недельная ставка РЕПО.
2. Принятие решений	
2.1 Орган принятия решений	Правление ЦБА: Управляющий, Заместитель Управляющего, пять членов Правления
2.2 Сторонние члены?	Нет.
2.3 Условия назначения членов	Управляющий назначается Национальным собранием на шесть лет, Заместитель управляющего назначается Президентом на шесть лет, пять членов Правления назначаются Президентом на пять лет на основе ротации.
2.4 Процесс принятия решений	Технический комитет, включающий членов Правления, ответственных за денежно-кредитную политику, выработывает рекомендации для Правления. Правление принимает решения большинством голосов. Управляющий имеет право решающего голоса.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Ежемесячные.
3. Моделирование и прогнозирование	
3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	Базовая модель среднесрочного прогнозирования, модели краткосрочного прогнозирования, сигнальные модели, спутниковые модели.
3.2 Публикуемые прогнозы	Веерные диаграммы инфляции и ВВП.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	Постоянные процентные ставки.
3.4 Кто готовит прогноз	ЦБА.
4. Механизмы подотчетности	
4.1 Открытое письмо	Нет.
4.2 Парламентские слушания	Один раз в год.
5. Коммуникация и публикации	
5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Пресс-релиз.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Пресс-релиз.
5.3 Публикация протоколов	В течение десяти дней после принятия решения.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Нет.
5.5 Отчет об инфляции	Да.
5.6 Периодичность	Квартальные Программы денежно-кредитной политики и Отчет об инфляции.

Австралия**1. Режим инфляционного таргетирования**

1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Резервный банк Австралии (РБА).
1.2 Юридический мандат	Мандат определяется в Разделе 10(2) Закона о Резервном банке 1959 г.: «обеспечивать, чтобы денежно-кредитная политика и политика в области банковской деятельности способствовала: а) стабильности валюты; б) поддержанию занятости; и с) экономическому процветанию и благосостоянию населения Австралии».
1.3 Операционная независимость?	Да
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	Июнь 1993 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Правительство и центральный банк.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	ИПЦ. Первоначально таргетом являлась базовая инфляция, однако с 1998 г. применяется общий ИПЦ.
1.7 Текущий таргет	Таргетируемый интервал 2%-3% в год в среднем в течение экономического цикла.
1.8 Горизонт таргета	Среднесрочный.
1.9 Основная официальная ставка	Наличная ставка (по однодневным кредитам между финансовыми посредниками).

2. Принятие решений

2.1 Орган принятия решений	Правление Резервного банка. Состоит из девяти членов, три по должности - Управляющий (председатель), Заместитель Управляющего и Секретарь плюс шесть сторонних членов.
2.2 Сторонние члены?	Да. Шесть сторонних членов, назначаемых Казначеем.
2.3 Условия назначения членов	Управляющий и Заместитель Управляющего назначаются Генерал-губернатором на сроки до семи лет и могут назначаться повторно. Назначения могут быть прекращены только с согласия каждой палаты парламента на одной и той же сессии парламента. Шесть сторонних членов назначаются Казначеем на сроки до пяти лет и могут назначаться повторно.
2.4 Процесс принятия решений	Согласно Закону, большинством голосов. Председатель имеет право решающего голоса. На практике Правление, как правило, приходит к консенсусу без проведения официального голосования.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Обычно одиннадцать раз в год (исключая январь).

3. Моделирование и прогнозирование

3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	Прогнозы отражают сочетание оценок и моделей (DSGE плюс малые модели и отдельные уравнения).
3.2 Публикуемые прогнозы	Прогнозы ВВП, инфляции и базовой инфляции публикуются четыре раза в год.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	Как установлено: как правило, процентная ставка является постоянной или меняется в широком диапазоне в соответствии с ожиданиями рынка.
3.4 Кто готовит прогноз	РБА (прогнозы являются документами РБА, а не документами Правления).

4. Механизмы подотчетности

4.1 Открытое письмо	Нет.
4.2 Парламентские слушания	Да. Управляющий и высшие должностные лица дважды в год выступают в Постоянном комитете по экономике Палаты представителей.

5. Коммуникация и публикации

5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да, заявление для средств массовой информации.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Сообщение для печати.
5.3 Публикация протоколов	Да, через две недели после каждого заседания.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Нет.
5.5 Отчет об инфляции	Заявление о денежно-кредитной политике.
5.6 Периодичность	Четыре раза в год.

Бразилия**1. Режим инфляционного таргетирования**

1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Центральный банк Бразилии.
1.2 Юридический мандат	Постановлением № 3088 от 21 июня 1999 г. официально введено инфляционное таргетирование в Бразилии.
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	Июнь 1999 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Национальный совет по денежно-кредитной политике (НСДКП). Состоит из: Министра финансов, Управляющего Центральным банком Бразилии и Министра планирования, бюджета и управления.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	Общий национальный индекс потребительских цен (НИПЦ).
1.7 Текущий таргет	Точечный таргет с интервалами допустимых отклонений. Таргет на 2012 и 2013 гг.: 4,5% ± 2 процентных пункта. Таргет на 2014 г. будет установлен в июне 2012 г.
1.8 Горизонт таргета	Ежегодный таргет.
1.9 Основная официальная ставка	SELIC; однодневная процентная ставка.

2. Принятие решений

2.1 Орган принятия решений	Комитет по денежно-кредитной политике (КДКП). Состоит из восьми членов: Совета директоров Центрального банка: Управляющего и Заместителей Управляющего по денежно-кредитной политике, экономической политике, международным связям и управлению риском, финансовому регулированию, организации финансовой системы и контролю за фермерскими кредитами, надзору и управлению.
2.2 Сторонние члены?	Нет.
2.3 Условия назначения членов	Управляющий и Заместители Управляющего Центрального банка назначаются Президентом Республики и утверждаются Сенатом. Фиксированный срок назначения Управляющего и Заместителей Управляющего не установлен.
2.4 Процесс принятия решений	Голосованием. Управляющий имеет право решающего голоса.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Восемь заседаний в год.

3. Моделирование и прогнозирование

3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	VARs, Bayesian VARs, VECM (векторная модель исправления ошибок), FAVAR (факторная расширенная векторная авторегрессионная модель), малые и средние макромоделли, DSGE.
3.2 Публикуемые прогнозы	Веерные диаграммы инфляции и ВВП публикуются ежеквартально.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	Базовый сценарий с использованием постоянных процентных ставок и рыночный сценарий с использованием процентных ставок, ожидаемых рынком.
3.4 Кто готовит прогноз	Комитет по денежно-кредитной политике.

4. Механизмы подотчетности

4.1 Открытое письмо	Да, в случае несоблюдения таргета инфляции Управляющий должен направить Министру финансов открытое письмо с указанием причин несоблюдения таргета и временного горизонта, в течение которого эти меры станут эффективными.
4.2 Парламентские слушания	Да, шесть раз в год.

5. Коммуникация и публикации

5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Нет, только после публикации Отчета об инфляции.
5.3 Публикация протоколов	Да, через восемь дней после каждого заседания.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Соотношение голосов.
5.5 Отчет об инфляции	Да.
5.6 Периодичность	Четыре раза в год.

Канада

1. Режим инфляционного таргетирования	
1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Банк Канады.
1.2 Юридический мандат	В соответствии с Законом о Банке Канады основная задача заключается в «содействии экономическому и финансовому благосостоянию Канады».
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	Февраль 1991 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Банк Канады и правительство Канады.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	Общий ИПЦ. Базовая инфляция используется в качестве операционного ориентира. Таргет определяется на основе скользящего ИПЦ за двенадцать месяцев.
1.7 Текущий таргет	2%, среднее значение интервала 1%-3%. Показатель в размере 2% обычно устанавливается на шесть-восемь кварталов, но этот период может меняться.
1.8 Горизонт таргета	Соглашение о соблюдении таргета инфляции с правительством, действие которого продлено на пять лет до декабря 2016 г.
1.9 Основная официальная ставка	Однодневная процентная ставка.
2. Принятие решений	
2.1 Орган принятия решений	Совет управляющих. Включает шесть членов: Управляющего, Старшего Заместителя Управляющего и четырех Заместителей Управляющего.
2.2 Сторонние члены?	Нет.
2.3 Условия назначения членов	Управляющий и Старший Заместитель Управляющего назначаются Советом директоров Банка (по согласованию с кабинетом министров) на семь лет.
2.4 Процесс принятия решений	Консенсусом.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	В обычной ситуации восемь раз в год.
3. Моделирование и прогнозирование	
3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	TOTEM (динамическая стохастическая модель общего равновесия для открытой экономики) используется в качестве основной прогнозной модели для канадской экономики. MUSE является основной прогнозной моделью для экономики США. ВоС-GEM (Глобальная экономическая модель Банка Канады) представляет собой динамическую стохастическую модель общего равновесия, применяемую для оценки последствий глобальных шоков для основных стран или экономических регионов и их последствий для Канады. ВоС-GEM-Fin является разновидностью ВоС-GEM, которая учитывает финансовые отклонения и банковский сектор. Глобальная прогнозная модель используется для прогнозов остальной мировой экономики.
3.2 Публикуемые прогнозы	Веерные диаграммы общей и базовой инфляции плюс прогнозы ВВП.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	Внутренне обусловленные. Официальная ставка, необходимая для соблюдения таргета инфляции.
3.4 Кто готовит прогноз	Совет управляющих.
4. Механизмы подотчетности	
4.1 Открытое письмо	Нет.
4.2 Парламентские слушания	Да. Годовой отчет Банка представляется в парламенте министром и публикуется в Canada Gazette.
5. Коммуникация и публикации	
5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Пресс-релиз восемь раз в год. Пресс-конференция проводится после обнародования Отчета о денежно-кредитной политике четыре раза в год.
5.3 Публикация протоколов	Нет.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Информация отсутствует.
5.5 Отчет об инфляции	Отчет о денежно-кредитной политике.
5.6 Периодичность	Четыре раза в год.

Чили

1. Режим инфляционного таргетирования	
1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Центральный банк Чили.
1.2 Юридический мандат	Согласно Статье 97 Главы XII действующей Конституции Чили, мандат центрального банка состоит в «обеспечении стабильности стоимости национальной валюты и нормального осуществления внутренних и международных расчетов».
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	Сентябрь 1999 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Центральный банк Чили.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	Годовой ИПЦ (общий).
1.7 Текущий таргет	Точечный таргет 3% ± 1 процентный пункт.
1.8 Горизонт таргета	Около двух лет.
1.9 Основная официальная ставка	Процентная ставка денежно-кредитной политики (MPR) – однодневная межбанковская процентная ставка.
2. Принятие решений	
2.1 Орган принятия решений	Правление Центрального банка Чили. Состоит из пяти членов – Управляющего, Заместителя Управляющего и трех других членов.
2.2 Сторонние члены?	Нет.
2.3 Условия назначения членов	Назначается Президентом и утверждается Сенатом. Назначение производится каждые два года на десять лет. Члены могут повторно назначаться на такой же срок. Управляющий назначается Президентом Чили из состава членов Правления сроком на пять лет или оставшийся срок пребывания в должности члена Правления. Правление избирает Заместителя Управляющего из числа своих членов.
2.4 Процесс принятия решений	Голосованием. Управляющий имеет право решающего голоса.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Ежемесячно.
3. Моделирование и прогнозирование	
3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	Квартальная макроэкономическая модель, временные ряды и DSGE.
3.2 Публикуемые прогнозы	ВВП и ИПЦ с частичной разбивкой по позициям.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	Траектория MPR (официальной ставки) должна соответствовать таргету. В сообщении указывается, является ли траектория более крутой или более плоской, чем ожидания частного сектора.
3.4 Кто готовит прогноз	Правление.
4. Механизмы подотчетности	
4.1 Открытое письмо	Нет.
4.2 Парламентские слушания	Четыре раза в год. Один раз при полном составе Сената и три раза только в Финансовом комитете.
5. Коммуникация и публикации	
5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да, пресс-релиз.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Пресс-релиз.
5.3 Публикация протоколов	Да, через две недели после заседания.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Да.
5.5 Отчет об инфляции	Отчет о денежно-кредитной политике.
5.6 Периодичность	Четыре раза в год.

Колумбия

1. Режим инфляционного таргетирования	
1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Банк Республики.
1.2 Юридический мандат	Согласно статье 373 подраздела 1 Национальной конституции и статье 2 Закона 31, 1992, «достижение цели Государства, т.е. поддержание покупательной способности валюты».
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	Октябрь 1999 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Совет директоров.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	Общий ИПЦ.
1.7 Текущий таргет	2011 г.: интервал от 2% до 4%, среднее значение 3% для законодательных целей.
1.8 Горизонт таргета	Годовой таргет в соответствии с законодательством. Центральным банком объявлен долгосрочный таргетируемый интервал 2%-4%. Максимальное воздействие официальных ставок на инфляцию равно 18 месяцам.
1.9 Основная официальная ставка	Интервенционная процентная ставка (но используются и другие инструменты).
2. Принятие решений	
2.1 Орган принятия решений	Совет директоров. Состоит из семи членов – Министра финансов, Управляющего и Со-директоров.
2.2 Сторонние члены?	Нет.
2.3 Условия назначения членов	Штатные члены и Управляющий назначаются на четыре года, могут повторно назначаться дважды. Президент заменяет двух штатных членов каждые четыре года, в середине президентского срока.
2.4 Процесс принятия решений	Голосованием, одно лицо имеет один голос.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Ежемесячно.
3. Моделирование и прогнозирование	
3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	Банк применяет широкий спектр различных моделей (статистических, прогнозных, структурных и имитационных).
3.2 Публикуемые прогнозы	Веерные диаграммы инфляции и интервальный прогноз ВВП публикуются в Отчете об инфляции.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	Официальная процентная ставка.
3.4 Кто готовит прогноз	Персонал.
4. Механизмы подотчетности	
4.1 Открытое письмо	Нет.
4.2 Парламентские слушания	Дважды в год Правление представляет в колумбийский Конгресс отчет о показателях и перспективах развития экономики.
5. Коммуникация и публикации	
5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да, пресс-релиз.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Да. Через две недели после публикации квартального Отчета об инфляции Управляющий выступает по национальному телевидению и отвечает на вопросы населения в прямом эфире.
5.3 Публикация протоколов	Да, через две недели после заседания.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Сообщение о том, принято ли решение большинством голосов или единогласно.
5.5 Отчет об инфляции	Да.
5.6 Периодичность	Четыре раза в год.

Чешская Республика

1. Система инфляционного таргетирования	
1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Чешский национальный банк (ЧНБ).
1.2 Юридический мандат	Закон о Чешском национальном банке от декабря 1992 г. устанавливает, что ЧНБ «должен поддерживать стабильность цен». Кроме того, ЧНБ «должен способствовать проведению общей экономической политики правительства, направленной на устойчивый экономический рост».
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	Декабрь 1997 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	ЧНБ.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	Общий ИПЦ (с января 2002 г.).
1.7 Текущий таргет	Точечный таргет в размере 2% ± 1 процентный пункт (с января 2010 г.).
1.8 Горизонт таргета	Среднесрочный, 12-18 месяцев.
1.9 Основная официальная ставка	Двухнедельная ставка РЕПО. Учетная ставка. Ломбардная ставка.
2. Принятие решений	
2.1 Орган принятия решений	Правление ЧНБ. Состоит из семи членов: Управляющего, двух Заместителей Управляющего и четырех Главных исполнительных директоров.
2.2 Сторонние члены?	Нет.
2.3 Условия назначения членов	Члены назначаются на шесть лет и не могут занимать должность более двух сроков. Назначаются и освобождаются от должности Президентом Республики.
2.4 Процесс принятия решений	Большинством голосов. Председатель имеет право решающего голоса.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Восемь раз в год.
3. Моделирование и прогнозирование	
3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	Базовой среднесрочной прогнозной моделью является макромоделль DSGE; «g3».
3.2 Публикуемые прогнозы	Веерные диаграммы общей инфляции, инфляции, релевантной денежно-кредитной политике (общей инфляции с поправкой на первые эффекты изменения косвенных налогов), процентной ставки, валютного курса и ВВП.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	Внутренне обусловленные.
3.4 Кто готовит прогноз	ЧНБ.
4. Механизмы подотчетности	
4.1 Открытое письмо	Нет.
4.2 Парламентские слушания	Чешский национальный банк представляет отчет об изменении денежно-кредитной политики в Палату депутатов парламента как минимум два раза в год.
5. Коммуникация и публикации	
5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да, пресс-релиз.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Пресс-конференция.
5.3 Публикация протоколов	Да, через восемь дней после каждого заседания.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Соотношение голосов оглашается на пресс-конференции. Поименные результаты голосования публикуются в протоколе.
5.5 Отчет об инфляции	Да.
5.6 Периодичность	Четыре раза в год.

Гана

1. Режим инфляционного таргетирования	
1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Банк Ганы.
1.2 Юридический мандат	Закон о Банке Ганы 2002 г.: «Основной целью Банка является поддержание стабильности общего уровня цен. Кроме того, Банк должен способствовать проведению общей экономической политики правительства и содействовать экономическому росту и эффективному функционированию банковской и кредитной систем страны независимо от указаний правительства или другого органа власти».
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	Неофициально в 2002 г., официально с мая 2007 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Правительство и центральный банк.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	Общий ИПЦ.
1.7 Текущий таргет	2012 г.: 8,7% ± 2 процентных пункта. 2013 г.: 8,0% ± 2 процентных пункта.
1.8 Горизонт таргета	18-24 месяца.
1.9 Основная официальная ставка	Первоклассная ставка (prime rate).
2. Принятие решений	
2.1 Орган принятия решений	Согласно законодательству, Комитет по денежно-кредитной политике (КДКП) выдвигает предложения, а Совет директоров несет официальную ответственность за принятие решений в области денежно-кредитной политики. На практике решения в области денежно-кредитной политики, принятые КДКП, до сих пор не отменялись Советом. Совет состоит из двенадцати членов: Управляющего в качестве председателя Первого и Второго Заместителей Управляющего и девяти Директоров. Один из девяти Директоров является представителем Министерства финансов и экономического планирования. Также на заседаниях присутствует Секретарь Банка. КДКП состоит из семи членов: Управляющего, двух заместителей Управляющего, руководителей подразделения анализа денежно-кредитной политики и банковского подразделения и двух сторонних членов.
2.2 Сторонние члены?	Два сторонних члена назначаются Министерством финансов и экономического планирования.
2.3 Условия назначения членов	Управляющий и Заместители Управляющего назначаются Президентом по согласованию с Государственным советом на четыре года и могут назначаться повторно. Члены Совета назначаются на три года и могут назначаться повторно.
2.4 Процесс принятия решений	Консенсусом.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Шесть раз в год.
3. Моделирование и прогнозирование	
3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	Авторегрессионная (AR) прогнозная модель, прогнозная модель исправления ошибок, макроэконометрическая модель и калиброванная макроэконометрическая модель (в стадии разработки).
3.2 Публикуемые прогнозы	Веерные диаграммы общей и базовой инфляции и ВВП включаются в <i>Отчет о денежно-кредитной политике</i> .
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	Информация отсутствует.
3.4 Кто готовит прогноз	КДКП.
4. Механизмы подотчетности	
4.1 Открытое письмо	Нет.
4.2 Парламентские слушания	Нет. Однако по закону Управляющий может быть вызван в парламент.
5. Коммуникация и публикации	
5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да, пресс-релиз.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Пресс-конференция.
5.3 Публикация протоколов	Нет, но после каждого заседания публикуется статистическая информация.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Нет.
5.5 Отчет об инфляции	<i>Отчет о денежно-кредитной политике</i> .
5.6 Периодичность	Четыре-шесть раз в год, после каждого заседания КДКП.

Гватемала**1. Режим инфляционного таргетирования**

1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Банк Гватемалы.
1.2 Юридический мандат	Главной политической целью центрального банка является обеспечение стабильного уровня цен.
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	2005 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Совет по денежно-кредитной политике.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	Общий ИПЦ.
1.7 Текущий таргет	Декабрь 2012 г.: 4,5% ± 1 процентный пункт. С декабря 2013 г.: 4,0% ± 1 процентный пункт.
1.8 Горизонт таргета	Конец года.
1.9 Основная официальная ставка	«Ведущая процентная ставка» («tasa lider») по однодневным межбанковским депозитам.

2. Принятие решений

2.1 Орган принятия решений	Совет по денежно-кредитной политике. Состоит из восьми членов: Управляющего, Министра государственных финансов, Министра экономики, Министра сельского хозяйства, Директора, назначаемого национальным университетом, Директора, назначаемого Палатой торговли, промышленности и сельского хозяйства, Директора, назначаемого Гватемальской банковской ассоциацией, и Директора, назначаемого Национальным Конгрессом. Генеральный управляющий Банка Гватемалы и Суперинтендант по банкам являются постоянными консультантами Совета по денежно-кредитной политике, но не имеют права голоса. Другими постоянными консультантами являются Управляющий по экономике, Финансовый управляющий, Юридический управляющий, Директор Департамента макроэкономического анализа и прогнозирования и Директор Департамента реализации денежно-кредитной политики.
2.2 Сторонние члены?	Семь из восьми членов, кроме Управляющего, являются сторонними.
2.3 Условия назначения членов	Управляющий назначается Президентом Республики на четырехлетний срок, не совпадающий с политическим циклом. Министры входят в состав Совета по должности. Срок пребывания в должности Директора, назначаемого Национальным Конгрессом, не установлен. Все прочие Директора назначаются на один год.
2.4 Процесс принятия решений	Голосованием.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Совет по денежно-кредитной политике проводит заседания еженедельно. Решения о процентных ставках принимаются восемь раз в год.

3. Моделирование и прогнозирование

3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	Используется набор моделей, включая модели ARIMA (авторегрессионная модель проинтегрированного скользящего среднего), экспоненциальную сглаживающую модель и полуструктурную макроэкономическую модель (MMS).
3.2 Публикуемые прогнозы	Прогнозы инфляции публикуются в Отчете о денежно-кредитной политике.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	Для прогнозов инфляции на основе полуструктурной макроэкономической модели принимается конкретная (непостоянная) траектория процентной ставки.
3.4 Кто готовит прогноз	Персонал Банка.

4. Механизмы подотчетности

4.1 Открытое письмо	Нет.
4.2 Парламентские слушания	Управляющий должен дважды в год отчитываться перед Конгрессом о реализации денежно-кредитной политики и достижении ее целей.

5. Коммуникация и публикации

5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да, пресс-релиз.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Да. Управляющий проводит пресс-конференцию сразу после принятия решения.
5.3 Публикация протоколов	Краткое обоснование каждого решения о процентных ставках, принятого на заседании, вывешивается на сетевом сайте банка через месяц после соответствующего заседания Совета по денежно-кредитной политике.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Нет.
5.5 Отчет об инфляции	Отчет о денежно-кредитной политике.
5.6 Периодичность	Три раза в год.

Венгрия

1. Режим инфляционного таргетирования	
1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Национальный банк Венгрии (НБВ).
1.2 Юридический мандат	В соответствии с Законом о Национальном банке Венгрии «главной целью НБВ является обеспечение и поддержание стабильности цен».
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	Июнь 2001 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Центральный банк.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	ИПЦ.
1.7 Текущий таргет	С 2007 г.: 3% в год.
1.8 Горизонт таргета	Среднесрочный.
1.9 Основная официальная ставка	Процентная ставка по двухнедельным облигациям центрального банка.
2. Принятие решений	
2.1 Орган принятия решений	Совет по кредитно-денежной политике. Состоит не менее чем из пяти и не более чем из девяти членов. В настоящее время состоит из семи членов. На заседаниях присутствует представитель правительства, не имеющий права голоса.
2.2 Сторонние члены?	Четыре (с 2010 г.).
2.3 Условия назначения членов	На шесть лет.
2.4 Процесс принятия решений	Большинством голосов; в случае равенства голосов Управляющий имеет право решающего голоса.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Один раз в месяц.
3. Моделирование и прогнозирование	
3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	Простые временные ряды и экспертные модели для краткосрочного прогнозирования, макроэконометрические модели и DSGE для более долгосрочного прогнозирования.
3.2 Публикуемые прогнозы	Прогнозы показателей общего ИПЦ, базовой инфляции, ВВП и рынка труда включаются в Квартальный отчет об инфляции. Веерные диаграммы инфляции и ВВП публикуются в Квартальном отчете об инфляции.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	Внутренне обусловленные (с 2011 г.).
3.4 Кто готовит прогноз	Персонал НБВ.
4. Механизмы подотчетности	
4.1 Открытое письмо	Нет.
4.2 Парламентские слушания	Управляющий НБВ ежегодно отчитывается перед парламентом.
5. Коммуникация и публикации	
5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да, в 14.00 в форме пресс-релиза после каждого заседания, устанавливающего процентную ставку.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Да (после плановых заседаний по установлению процентной ставки).
5.3 Публикация протоколов	Да, краткий текст протоколов регулярно публикуется перед следующим заседанием по установлению процентной ставки.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Поименные результаты голосования.
5.5 Отчет об инфляции	Квартальный отчет об инфляции.
5.6 Периодичность	Четыре раза в год.

Исландия

1. Режим инфляционного таргетирования	
1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Центральный банк Исландии.
1.2 Юридический мандат	Согласно Закону о центральном банке № 36/2001 с последующими поправками от февраля 2009 г., главной целью Банка является стабильность цен; кроме того, он обязан содействовать реализации главных экономических целей правительства, если они не противоречат главной цели Банка.
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	Март 2001 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Банк определяет таргет по согласованию с премьер-министром.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	Повышение общего ИПЦ за двенадцать месяцев.
1.7 Текущий таргет	2,5%
1.8 Горизонт таргета	Средний.
1.9 Основная официальная ставка	Ставка по 7-дневным обеспеченным кредитам, ставка по депозитам на текущих счетах и ставка по 28-дневным депозитным сертификатам Центрального банка.
2. Принятие решений	
2.1 Орган принятия решений	Комитет по денежно-кредитной политике в составе пяти членов: Управляющего, Заместителя Управляющего, Главного экономиста и двух сторонних членов.
2.2 Сторонние члены?	Два сторонних члена.
2.3 Условия назначения членов	Управляющий и Заместитель Управляющего назначаются на пять лет с возможностью назначения на второй срок. Два сторонних члена назначаются на пять лет.
2.4 Процесс принятия решений	По возможности консенсусом, в противном случае Управляющий проводит голосование членов. В случае равенства голосов Управляющий имеет право решающего голоса.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	В обычных условиях не менее восьми раз в год.
3. Моделирование и прогнозирование	
3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	Базовой прогнозной моделью является среднemasштабная макроэкономическая модель (QMM) с применением эмпирической оценки и исправлением ошибок, которая, однако, позволяет прогнозировать будущие ожидания. Банк также применяет малую неокейнсианскую модель и разрабатывает среднюю DSGE (DYNIMO). Другие модели включают VAR и различные модели для краткосрочного прогнозирования.
3.2 Публикуемые прогнозы	Квартальный макроэкономический прогноз публикуется четыре раза в год в Информационном сообщении о денежно-кредитной политике.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	Траектории процентной ставки, генерированные с помощью макроэкономической модели (правило Тейлора со сглаживанием процентной ставки) и различных исходных допущений, не связанных с моделью.
3.4 Кто готовит прогноз	Экономический персонал.
4. Механизмы подотчетности	
4.1 Открытое письмо	Да. Если ИПЦ отклоняется от таргета более чем на 1,5 процентного пункта в любую сторону, то Центральный банк обязан представить правительству открытый отчет с объяснением причин отклонения от таргета и описанием реакции Банка.
4.2 Парламентские слушания	Управляющий обязан дважды в год отчитываться перед парламентом.
5. Коммуникация и публикации	
5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да, пресс-релиз.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Пресс-конференция.
5.3 Публикация протоколов	Протоколы заседаний по денежно-кредитной политике публикуются.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Соотношение голосов публикуется в протоколах. Сводка поименных результатов голосования включается в Годовой отчет Банка.
5.5 Отчет об инфляции	Информационное сообщение о денежно-кредитной политике.
5.6 Периодичность	Четыре раза в год, две публикации представляют собой краткие обновления информации.

Индонезия**1. Режим инфляционного таргетирования**

1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Банк Индонезии (БИ).
1.2 Юридический мандат	В соответствии с законом о Банке Индонезии № 23 от 1999 г. «целью Банка Индонезии является обеспечение и поддержание стабильности курса рупии».
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	Июль 2005 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Правительство по согласованию с Банком Индонезии.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	Общий ИПЦ.
1.7 Текущий таргет	2012: 4,5% ± 1 процентный пункт.
1.8 Горизонт таргета	Среднесрочный.
1.9 Основная официальная ставка	Ставка БИ. (Это официальная ставка. БИ установлен коридор процентных ставок для регулирования ставок на межбанковском рынке.)

2. Принятие решений

2.1 Орган принятия решений	Совет управляющих: Управляющий и шесть Заместителей Управляющего. В настоящее время состоит из семи членов.
2.2 Сторонние члены?	Нет.
2.3 Условия назначения членов	Кандидатов предлагает и назначает Президент по согласованию с Палатой представителей. Срок пребывания в должности – пять лет, возможно одно повторное назначение.
2.4 Процесс принятия решений	Совет старается прийти к решению на основе консенсуса; если он не достигнут, решение принимается Управляющим.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Как правило, раз в месяц.

3. Моделирование и прогнозирование

3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	Банк Индонезии использует набор моделей. ARIMBI (Агрегатная рациональная модель инфляционного таргетирования Банка Индонезии) представляет собой DSGE для имитации политики. SOFIE (Модель краткосрочного прогнозирования индонезийской экономики) является основной прогнозной моделью. Эта макроэконометрическая модель используется для прогнозирования квартальных элементов ВВП, инфляции (как базовой, так и не базовой), денежных агрегатов и валютного курса. Кроме того, применяются модели на основе временных рядов (ARIMA и т.д.) для месячного прогнозирования инфляции и валютного курса, а также нескольких основных показателей.
3.2 Публикуемые прогнозы	Публикуются интервальные прогнозы инфляции, ВВП и элементов ВВП.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	На основе сценариев и инфляционных ожиданий.
3.4 Кто готовит прогноз	Совет управляющих.

4. Механизмы подотчетности

4.1 Открытое письмо	Нет.
4.2 Парламентские слушания	Информация о денежно-кредитной политике, проводившейся в течение предыдущего года, запланированной денежно-кредитной политике и ее таргетах на будущий год предоставляется Президенту и в Палату представителей.

5. Коммуникация и публикации

5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Пресс-релиз.
5.3 Публикация протоколов	Нет.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Нет.
5.5 Отчет об инфляции	Отчет о денежно-кредитной политике.
5.6 Периодичность	Четыре раза в год.

Израиль

1. Режим инфляционного таргетирования	
1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Банк Израиля (БИ).
1.2 Юридический мандат	В соответствии с Законом о Банке Израиля 5770-2010 ⁽¹⁾ целями Банка являются: «а) поддержание стабильности цен в качестве главной цели; б) содействие достижению других целей экономической политики правительства, особенно обеспечению экономического роста, занятости и уменьшению социального неравенства, при условии, что это не противоречит поддержанию стабильности цен».
1.3 Операционная независимость?	Да (де-юре и де-факто).
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	Неофициально в 1992 г. Полномасштабное инфляционное таргетирование с июня 1997 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Правительство по согласованию с Управляющим Банка.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	Общий ИПЦ.
1.7 Текущий таргет	Таргетируемый интервал 1%-3%.
1.8 Горизонт таргета	Не более двух лет, на постоянной основе.
1.9 Основная официальная ставка	Краткосрочная процентная ставка (по общим транзакциям между Банком Израиля и банками).
2. Принятие решений	
2.1 Орган принятия решений	Комитет по денежно-кредитной политике в составе шести членов: Управляющего (председатель), Заместителя Управляющего и еще одного сотрудника БИ, назначенного Управляющим, и «трех дополнительных членов, представляющих население».
2.2 Сторонние члены?	Да, три из шести.
2.3 Условия назначения членов	Управляющий назначается Президентом по рекомендации правительства. Управляющий и Заместитель Управляющего назначаются на пятилетний срок и могут назначаться повторно только один раз.
2.4 Процесс принятия решений	Большинством голосов. Председатель (Управляющий) имеет право решающего голоса.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	По закону не менее восьми раз в год, но заседания проводятся ежемесячно.
3. Моделирование и прогнозирование	
3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	Для подготовки прогнозов БИ применяет набор моделей и оценки для подготовки прогнозов.
3.2 Публикуемые прогнозы	Прогноз, подготовленный персоналом БИ, ежеквартально публикуется Департаментом исследований вскоре после принятия решения о процентной ставке на месяц, в течение которого подготовлен прогноз.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	Внутренне обусловленные.
3.4 Кто готовит прогноз	Персонал.
4. Механизмы подотчетности	
4.1 Открытое письмо	Нет, но Законом о Банке Израиля предусмотрено, что в случае отклонения инфляции от таргета более шести месяцев, отчет по инфляции должен содержать разъяснение причин отклонения и описание мер, направленных на возврат инфляции к таргету.
4.2 Парламентские слушания	Да, два раза в год на основе Отчета о денежно-кредитной политике.
5. Коммуникация и публикации	
5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Пресс-релиз.
5.3 Публикация протоколов	Да, через две недели после объявления решения о процентной ставке (если это не предусмотрено денежно-кредитной политикой).
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Должно публиковаться соотношение голосов; публикация поименных результатов голосования необязательна.
5.5 Отчет об инфляции	Да.
5.6 Периодичность	Два раза в год.

(1) В марте 2010 г. был принят новый закон о центральном банке. В сентябре 2011 г. был сформирован КДКП.

Мексика

1. Режим инфляционного таргетирования	
1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Банк Мексики.
1.2 Юридический мандат	Согласно Статье 28 Конституции Мексики, главной целью центрального банка является сохранение покупательной способности мексиканской валюты.
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	2001 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Совет управляющих.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	Общий ИПЦ.
1.7 Текущий таргет	Многолетний таргет инфляции. Текущий таргет: $3\% \pm 1\%$.
1.8 Горизонт таргета	Среднесрочный.
1.9 Основная официальная ставка	С января 2008 г.: tasa de fondeo bancario (однодневная межбанковская ставка).
2. Принятие решений	
2.1 Орган принятия решений	Совет управляющих в составе пяти членов: Управляющего и четырех Заместителей Управляющего.
2.2 Сторонние члены?	Нет.
2.3 Условия назначения членов	Управляющий назначается Президентом Республики и утверждается Сенатом или Постоянной комиссией на шестилетний срок. Другие члены назначаются Президентом и утверждаются Сенатом или Постоянной комиссией на восьмилетний срок.
2.4 Процесс принятия решений	Консенсусом.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Восемь раз в год.
3. Моделирование и прогнозирование	
3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	DSGE. Модель исправления ошибок.
3.2 Публикуемые прогнозы	Инфляции, ВВП и занятости.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	В прогнозной модели используется внутренне обусловленная процентная ставка. Она определяется оптимальным правилом, минимизирующим функцию потерь (разрыв производства и инфляционный разрыв) при соблюдении определенных экономических условий.
3.4 Кто готовит прогноз	Персонал.
4. Механизмы подотчетности	
4.1 Открытое письмо	Нет.
4.2 Парламентские слушания	Управляющий вызывается на парламентские слушания, когда парламент считает это необходимым.
5. Коммуникация и публикации	
5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Пресс-релиз.
5.3 Публикация протоколов	Нет.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Да.
5.5 Отчет об инфляции	Четыре раза в год.
5.6 Периодичность	

Новая Зеландия

1. Режим инфляционного таргетирования	
1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Резервный банк Новой Зеландии (РБНЗ).
1.2 Юридический мандат	Законом о Резервном банке Новой Зеландии 1989 г. установлено, что основной обязанностью Резервного банка Новой Зеландии является обеспечение «стабильности общего уровня цен». Кроме того, Закон предусматривает, что Министр финансов и Управляющий Резервного банка совместно определяют конкретные таргеты, необходимые для обеспечения и поддержания стабильности цен. Это называется Соглашением об официальных таргетах (COT).
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	Декабрь 1989 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Управляющий и Министр финансов.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	Общий ИПЦ.
1.7 Текущий таргет	В среднем 1%-3% в среднесрочной перспективе. Таргет согласовывается Министром финансов и Управляющим в течение срока их пребывания в должности. COT также требует, чтобы при обеспечении стабильности цен Резервный банк по возможности соблюдал другие цели (в частности избегал чрезмерной волатильности процентных ставок и объема производства).
1.8 Горизонт таргета	Среднесрочный.
1.9 Основная официальная ставка	Официальная наличная ставка (official cash rate – OCR).
2. Принятие решений	
2.1 Орган принятия решений	Управляющий принимает решения единолично. Консультации Управляющему оказывает Консультативная группа по официальной ставке
2.2 Сторонние члены?	Два сторонних консультанта.
2.3 Условия назначения членов	Управляющий и члены Совета назначаются Министром финансов. Совет дает Министру рекомендации по назначению Управляющего. Управляющий назначается на пять лет с возможностью продления этого срока. Консультативная группа по официальной ставке: условия назначения внутренних участников не определены. Некоторые из них являются членами <i>по должности</i> (например, руководитель по прогнозированию). Остальных членов приглашает Управляющий. Сторонние консультанты назначаются на два года.
2.4 Процесс принятия решений	Управляющим.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Восемь раз в год.
3. Моделирование и прогнозирование	
3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	При изучении перспектив применяется набор моделей, включая калиброванные модели спада, DSGE и статистические модели (например, расширенные факторные VARs). Калиброванная модель разрывов (RFM – Приведенная модель) является главной прогнозной моделью.
3.2 Публикуемые прогнозы	Прогнозы ВВП, инфляции и процентных ставок публикуются четыре раза в год в <i>Заявлении о денежно-кредитной политике</i> .
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	Внутренне обусловленные.
3.4 Кто готовит прогноз	КДКП.
4. Механизмы подотчетности	
4.1 Открытое письмо	Совет обязан определять, «соответствуют ли основной обязанности и политическим целям Банка, согласованным с Министром», заявления Банка о денежно-кредитной политике. Это означает, что должна проводиться оценка каждого Заявления о денежно-кредитной политике.
4.2 Парламентские слушания	Да. Ежеквартально Управляющий и руководители высшего звена выступают в парламентском Комитете по финансам и расходам, где обсуждается денежно-кредитная политика.
5. Коммуникация и публикации	
5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Сообщение для печати о каждом решении. Пресс-конференция четыре раза в год, когда публикуется Заявление о денежно-кредитной политике.
5.3 Публикация протоколов	Нет.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Информация отсутствует.
5.5 Отчет об инфляции	Заявление о денежно-кредитной политике.
5.6 Периодичность	Четыре раза в год.

Норвегия

1. Режим инфляционного таргетирования	
1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Банк Норвегии.
1.2 Юридический мандат	Королевским Указом от 29 марта 2001 г. установлено, что денежно-кредитная политика «должна быть направлена на поддержание низкой и стабильной инфляции» и способствовать стабилизации объема производства и занятости.
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	Март 2001 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Правительство.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	Общий ИПЦ.
1.7 Текущий таргет	Около 2,5%.
1.8 Горизонт таргета	Среднесрочный.
1.9 Основная официальная ставка	Ключевая ставка.
2. Принятие решений	
2.1 Орган принятия решений	Исполнительный совет Банка Норвегии. Состоит из семи членов: Управляющего (председатель), Заместителя Управляющего и пяти сторонних членов.
2.2 Сторонние члены?	Да, пять сторонних членов.
2.3 Условия назначения членов	Все семь членов назначаются королем. Управляющий и Заместитель Управляющего назначаются на шесть лет и могут быть назначены на второй срок один раз. Остальные пять членов назначаются на четыре года и могут повторно назначаться на общий срок двенадцать лет.
2.4 Процесс принятия решений	Консенсусом.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Шесть раз в год.
3. Моделирование и прогнозирование	
3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	DSGE и набор прогнозных моделей для прогнозирования «текущих показателей».
3.2 Публикуемые прогнозы	Веерные диаграммы ключевой официальной ставки, разрыва производства, ИПЦ и CPIХЕ (ИПЦ с поправкой на изменение налогов и исключением временных изменений цен на энергоносители) публикуются в Отчете о денежно-кредитной политике.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	Внутренне обусловленные.
3.4 Кто готовит прогноз	Управляющий.
4. Механизмы подотчетности	
4.1 Открытое письмо	Нет.
4.2 Парламентские слушания	Управляющий проводит оценку денежно-кредитной политики во время открытых слушаний в Постоянном комитете по финансам и экономической деятельности, посвященных Отчету о кредитных операциях.
5. Коммуникация и публикации	
5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да, одновременно с заявлением о денежно-кредитной политике.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Пресс-конференция и сообщение для печати.
5.3 Публикация протоколов	Нет.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Решение, принятое консенсусом.
5.5 Отчет об инфляции	Отчет о денежно-кредитной политике.
5.6 Периодичность	Три раза в год.

Перу

1. Режим инфляционного таргетирования	
1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Центральный резервный банк Перу.
1.2 Юридический мандат	В соответствии с Основным законом целью Банка является сохранение стабильности валютного курса.
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	Январь 2002 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Таргет утверждается Советом директоров.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	Общая инфляция.
1.7 Текущий таргет	С начала 2007 г.: 2% ± 1 процентный пункт.
1.8 Горизонт таргета	Непрерывный.
1.9 Основная официальная ставка	Процентная ставка-ориентир.
2. Принятие решений	
2.1 Орган принятия решений	Совет директоров в составе семи членов, включая Управляющего.
2.2 Сторонние члены?	Нет.
2.3 Условия назначения членов	Исполнительная ветвь власти назначает четырех членов, в том числе Председателя центрального банка. Конгресс ратифицирует назначение Председателя и назначает еще трех членов. Срок пребывания в должности всех членов Совета продлевается 28 июля каждого года, когда проводятся всеобщие выборы, и обязательно в течение 30 дней после начала первого срока работы органов законодательной власти. Члены должны являться перуанцами и не представлять определенные организации или интересы.
2.4 Процесс принятия решений	Голосованием.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Ежемесячно.
3. Моделирование и прогнозирование	
3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	Полуструктурная модель квартального прогнозирования (MPT). DSGE (модель MEGA-D). Модели типа VAR для краткосрочного прогнозирования (SPD).
3.2 Публикуемые прогнозы	В Отчете об инфляции публикуются следующие прогнозы: веерная диаграмма инфляции и ВВП; элементов ВВП; платежного баланса в государственном секторе; платежного баланса страны; роста ВВП и инфляции в странах, являющихся основными торговыми партнерами Перу; условий торговли.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	В зависимости от экономической ситуации. В настоящее время процентные ставки определяются в соответствии с правилом Тейлора.
3.4 Кто готовит прогноз	Центральный банк.
4. Механизмы подотчетности	
4.1 Открытое письмо	Нет.
4.2 Парламентские слушания	Управляющий ежегодно выступает в парламенте с разъяснением исходных денежных предположений в проектировках государственного бюджета, а также периодически, когда парламент хочет заслушать отчет о денежно-кредитной политике и прогнозах.
5. Коммуникация и публикации	
5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да, в форме информационного заявления.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Селекторные совещания с представителями прессы проводятся наутро после принятия решения.
5.3 Публикация протоколов	Нет.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Нет.
5.5 Отчет об инфляции	Да.
5.6 Периодичность	Трижды в год до 2008 г. Начиная с 2009 г. четыре раза в год.

Филиппины

1. Режим инфляционного таргетирования	
1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Центральный банк Филиппин (ЦБФ).
1.2 Юридический мандат	Согласно Новому закону о центральном банке, главной целью ЦБФ является «поддержание стабильности цен, необходимой для сбалансированного и устойчивого экономического роста».
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	Январь 2002 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Национальное правительство (через Комитет по бюджету развития и координации) по согласованию с ЦБФ. Таргет инфляции заранее объявляется два раза в год.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	Многолетнее среднегодовое изменение общего ИПЦ.
1.7 Текущий таргет	2012 г.: 4% ± 1 процентный пункт. 2013 г.: 4% ± 1 процентный пункт. 2014 г.: 4% ± 1 процентный пункт.
1.8 Горизонт таргета	Среднесрочный.
1.9 Основная официальная ставка	Ключевая официальная процентная ставка по: однодневным заимствованиям по обратным РЕПО; однодневным кредитам или соглашениям РЕПО; а также срочным обратным РЕПО, РЕПО и специальным депозитным счетам.
2. Принятие решений	
2.1 Орган принятия решений	Совет по денежно-кредитной политике.
2.2 Сторонние члены?	Нет, хотя в состав Совета по денежно-кредитной политике входит член кабинета министров, который является представителем правительства.
2.3 Условия назначения членов	Совет по денежно-кредитной политике: состоит из семи членов, назначенных Президентом Филиппин. Один член является членом кабинета министров. Другие члены назначаются на шесть лет, могут назначаться повторно и отстраняться от должности только при наличии оснований.
2.4 Процесс принятия решений	Консультативный комитет является внутренним техническим органом в составе членов руководства Банка, задачей которых являются выработка, обсуждение и предложение рекомендаций по денежно-кредитной политике Совету по денежно-кредитной политике. Проводит заседания каждые шесть недель, перед заседанием Совета по денежно-кредитной политике. Консультативный комитет состоит из пяти членов: Управляющего, Заместителя Управляющего по стабильности валютного курса, Заместителя Управляющего по надзору и анализу, Помощника Управляющего по субсектору денежно-кредитной политики и Помощника Управляющего по Казначейскому департаменту. Совет по денежно-кредитной политике является органом принятия решений, определяющим официальные процентные ставки. Решения принимаются голосованием.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Восемь раз в год.
3. Моделирование и прогнозирование	
3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	Модель на основе одного уравнения, модель на основе нескольких уравнений. В настоящее время разрабатываются долгосрочная макроэкономическая модель и Система прогнозирования и анализа политики. Имитационное моделирование политики на основе DSGE.
3.2 Публикуемые прогнозы	Веерная диаграмма инфляции публикуется в Отчете об инфляции.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	Постоянные официальные процентные ставки.
3.4 Кто готовит прогноз	ЦБФ (прогноз инфляции).
4. Механизмы подотчетности	
4.1 Открытое письмо	Да.
4.2 Парламентские слушания	Ежеквартальное письмо об изменениях в экономике направляется Президенту и Конгрессу.
5. Коммуникация и публикации	
5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да, сообщение для средств массовой информации.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Да, пресс-релиз и пресс-конференция после принятия решения в области денежно-кредитной политики.
5.3 Публикация протоколов	Да. Описание заседания с обсуждением рассмотренных вопросов и решений Совета по денежно-кредитной политике публикуется через четыре недели после проведения заседания по принятию решений.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Нет.
5.5 Отчет об инфляции	Да.
5.6 Периодичность	Четыре раза в год.

Польша

1. Режим инфляционного таргетирования	
1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Национальный банк Польши (НБП).
1.2 Юридический мандат	Согласно Закону о Национальном банке Польши, «основой целью деятельности НБП является поддержание стабильности цен при одновременной поддержке экономической политики правительства, если она не препятствует достижению основной цели НБП».
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	1998 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Совет по денежно-кредитной политике.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	Общий ИПЦ.
1.7 Текущий таргет	С 2004 г.: 2,5% ± 1 процентный пункт.
1.8 Горизонт таргета	Среднесрочный.
1.9 Основная официальная ставка	Ставка-ориентир (т.е. ставка, определяющая доходность по основным операциям на открытом рынке).
2. Принятие решений	
2.1 Орган принятия решений	Совет по денежно-кредитной политике состоит из десяти членов: председателя центрального банка (председатель) и девяти сторонних членов.
2.2 Сторонние члены?	Да, девять.
2.3 Условия назначения членов	Все сторонние члены Совета назначаются на шесть лет (без права повторного назначения). Председатель центрального банка назначается парламентом по рекомендации Президента Польши на шестилетний срок и может быть повторно назначен на еще один срок. Из девяти других членов три назначаются верхней палатой парламента и три – Президентом Польши. В Законе о НБП предусмотрено, что члены Совета должны являться специалистами в области финансов. На практике большинство членов Совета являются экономистами. В период работы в Совете им не разрешается заниматься какой-либо профессиональной деятельностью, кроме научной, исследовательской или образовательной, равно как участвовать в деятельности политических партий или профсоюзов.
2.4 Процесс принятия решений	Большинством голосов, когда вносится предложение об изменении политики. Председатель имеет право решающего голоса.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Ежемесячно.
3. Моделирование и прогнозирование	
3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	Набор макроэкономических моделей, включающий квартальную структурную макроэкономическую модель, которая является основным инструментом прогнозирования, и DSGE для внутреннего анализа.
3.2 Публикуемые прогнозы	Веерные диаграммы инфляции и ВВП публикуются в Отчете об инфляции и обнародуются во время его презентации.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	Постоянные процентные ставки.
3.4 Кто готовит прогноз	Персонал.
4. Механизмы подотчетности	
4.1 Открытое письмо	Нет.
4.2 Парламентские слушания	Совет по денежно-кредитной политике готовит годовые принципы денежно-кредитной политики и представляет их в нижнюю палату парламента (Сейма) для сведения одновременно с представлением проекта бюджета Совету министров. Совет по денежно-кредитной политике представляет в Сейм отчет о соблюдении принципов денежно-кредитной политики в течение пяти месяцев после окончания финансового года. По представлении отчета председатель центрального банка отчитывается о денежно-кредитной политике за предыдущий год на парламентских слушаниях.
5. Коммуникация и публикации	
5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да, пресс-релиз.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Да, заявление Совета по денежно-кредитной политике и пресс-конференция.
5.3 Публикация протоколов	Да, через две недели после проведения заседания по принятию решений.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Не в протоколах. Однако поименные результаты голосования публикуются на сетевом сайте центрального банка через шесть недель и включаются в Отчет об инфляции.
5.5 Отчет об инфляции	Да.
5.6 Периодичность	Три раза в год.

Румыния

1. Режим инфляционного таргетирования	
1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Национальный банк Румынии (НБР).
1.2 Юридический мандат	Согласно Закону № 312 от 28 июня 2004 г., основной целью НБР является обеспечение и поддержание стабильности цен. Кроме того, без ущерба для этой цели НБР должен оказывать содействие в проведении экономической политики правительства.
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	Август 2005 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Таргет совместно определяется НБР и правительством.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	Общий уровень инфляции.
1.7 Текущий таргет	Конец 2012 г.: 3% ± 1 процентный пункт. С 2013 г.: 2,5% ± 1 процентный пункт.
1.8 Горизонт таргета	С 2013 г. – плоский многолетний таргет.
1.9 Основная официальная ставка	Ставка, определяемая денежно-кредитной политикой. Процентные ставки по депозитным средствам и кредитованию установлены в размере ±4 процентных пункта к ставке, определяемой денежно-кредитной политикой.
2. Принятие решений	
2.1 Орган принятия решений	Совет директоров в составе девяти членов: Управляющего (председатель), первого Заместителя Управляющего (вице-председатель), двух Заместителей Управляющего и пяти неисполнительных (сторонних) членов. Министр государственных финансов и государственные секретари Министерства государственных финансов могут участвовать в заседаниях Совета без права голоса.
2.2 Сторонние члены?	Пять.
2.3 Условия назначения членов	Члены Совета назначаются румынским парламентом по рекомендации постоянных комитетов двух палат парламента. Члены Совета назначаются на пять лет с возможностью продления этого срока.
2.4 Процесс принятия решений	Голосованием.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Восемь раз в год.
3. Моделирование и прогнозирование	
3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	Краткосрочное прогнозирование инфляции: модель ARMAX и экспертная оценка составляющих ИПЦ. Краткосрочное прогнозирование ВВП: оценка методами OLS и 2SLS с механизмом исправления ошибок, Динамические факторные модели. Среднесрочное прогнозирование: полуструктурная неокейнсианская модель.
3.2 Публикуемые прогнозы	Прогнозы разрыва ВВП публикуются в Отчете об инфляции. Публикуются прогнозы составляющих ИПЦ, включая базовую инфляцию.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	Прогноз процентных ставок основан на модели реакции денежно-кредитной политики (правило Тейлора). Иногда могут использоваться альтернативные рабочие гипотезы, подразумевающие более гладкую траекторию процентной ставки, или предположения Совета, но в соответствии с правилом Тейлора.
3.4 Кто готовит прогноз	Совет НБР.
4. Механизмы подотчетности	
4.1 Открытое письмо	Нет.
4.2 Парламентские слушания	Нет. Годовой отчет НБР, содержащий описание основных экономических, финансовых, денежно-кредитных и валютных изменений, денежно-кредитной политики за предыдущий год и планов на будущий год, представляется в парламент.
5. Коммуникация и публикации	
5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да, пресс-релиз.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Пресс-релиз после каждого заседания Совета и пресс-конференция четыре раза в год одновременно с публикацией Отчета об инфляции.
5.3 Публикация протоколов	Нет.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Нет.
5.5 Отчет об инфляции	Да.
5.6 Периодичность	Четыре раза в год.

Сербия

1. Режим инфляционного таргетирования	
1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Национальный банк Сербии (НБС).
1.2 Юридический мандат	Как указано в Законе о Национальном банке Сербии, главной целью является обеспечение и поддержание стабильности цен. В дополнение к главной цели НБС должен принимать меры для сохранения финансовой стабильности. Без ущерба для своих главных целей НБС должен способствовать проведению экономической политики правительства Республики Сербия, действуя в соответствии с принципами рыночной экономики.
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	Неофициально с сентября 2006 г., официально с января 2009 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Таргет определяется НБС по согласованию с правительством.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	Общая инфляция.
1.7 Текущий таргет	Конец 2012 г.: 4% ± 1,5 процентного пункта.
1.8 Горизонт таргета	Среднесрочный.
1.9 Основная официальная ставка	Процентная ставка по двухнедельным операциям РЕПО.
2. Принятие решений	
2.1 Орган принятия решений	Исполнительный совет НБС в составе пяти членов: Управляющего и четырех Заместителей Управляющего. НБС может иметь от двух до четырех Заместителей Управляющего. На заседаниях может присутствовать Министр финансов без права голоса.
2.2 Сторонние члены?	Нет.
2.3 Условия назначения членов	Управляющий: назначается Национальным собранием по предложению Президента. Три Заместителя Управляющего: назначаются Советом НБС по представлению Управляющего. Все члены назначаются на шестилетний срок с возможностью его продления.
2.4 Процесс принятия решений	Большинством голосов. Управляющий имеет право решающего голоса.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Один раз в месяц (при необходимости чаще).
3. Моделирование и прогнозирование	
3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	Квартальная прогнозная модель.
3.2 Публикуемые прогнозы	Веерная диаграмма инфляции публикуется в Отчете об инфляции.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	Внутренне обусловленная траектория официальной ставки. Обнародуется в устной форме.
3.4 Кто готовит прогноз	Исполнительный совет.
4. Механизмы подотчетности	
4.1 Открытое письмо	Если инфляция отклоняется от таргета более шести месяцев, то НБС письменно информирует правительство о причинах отклонения, принятых мерах и периоде, необходимом для возврата инфляции к таргету.
4.2 Парламентские слушания	НБС представляет Национальному собранию программу денежно-кредитной политики на следующий год, полугодовые и годовые отчеты о реализации денежно-кредитной политики, Годовой отчет о стабильности финансовой системы и Годовой отчет о своих операциях и их результатах. Управляющий разъясняет программу денежно-кредитной политики и отчитывается перед Национальным собранием, однако Национальное собрание не имеет права давать указания НБС на основе представленных отчетов.
5. Коммуникация и публикации	
5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да, пресс-релиз.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Да, пресс-конференция.
5.3 Публикация протоколов	В настоящее время не публикуются.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Нет.
5.5 Отчет об инфляции	Да.
5.6 Периодичность	Четыре раза в год.

Южная Африка**1. Режим инфляционного таргетирования**

1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Резервный банк Южной Африки.
1.2 Юридический мандат	Как установлено в Конституции Южно-Африканской Республики и Законе о Резервном банке Южной Африки № 90 от 1989 г., главной целью является поддержание стоимости валюты для обеспечения сбалансированного и устойчивого экономического роста. Банк считает главной целью достижение и сохранение стабильности цен и совместно с другими институтами основную роль в обеспечении финансовой стабильности.
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	Февраль 2000 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Правительство определяет таргет по согласованию с Банком.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	С января 2009 г. - повышение общего ИПЦ за двенадцать месяцев.
1.7 Текущий таргет	Таргетируемый интервал 3%-6%.
1.8 Горизонт таргет	На постоянной основе.
1.9 Основная официальная ставка	Ставка РЕПО.

2. Принятие решений

2.1 Орган принятия решений	Комитет по денежно-кредитной политике в составе восьми членов: Управляющего, трех Заместителей Управляющего и четырех старших администраторов Банка.
2.2 Сторонние члены?	Нет.
2.3 Условия назначения членов	Президент Южно-Африканской Республики назначает Управляющего и Заместителей Управляющего Банка по согласованию с Министром финансов и Советом директоров Банка. Другие члены КДКП назначаются Управляющим. Управляющий и Заместители Управляющего назначаются на пятилетний срок и могут быть назначены повторно на срок менее пяти лет.
2.4 Процесс принятия решений	Консенсусом.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Обычно шесть раз в год.

3. Моделирование и прогнозирование

3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	Базовая макроэкономическая модель, специально предназначенная для инфляционного таргетирования и дополненная набором других моделей.
3.2 Публикуемые прогнозы	Веерные диаграммы инфляции и роста ВВП публикуются в Обзоре денежно-кредитной политики два раза в год. Основные компоненты главных прогнозов описаны в заявлении КДКП, которое публикуется после каждого заседания.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	Постоянные.
3.4 Кто готовит прогноз	КДКП.

4. Механизмы подотчетности

4.1 Открытое письмо	Нет.
4.2 Парламентские слушания	Управляющий отчитывается перед парламентским Комитетом по финансам не менее трех раз в год.

5. Коммуникация и публикации

5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да, пресс-релиз.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Да, выступления по телевидению в прямом эфире и широкоэвещательная трансляция по сети Интернет.
5.3 Публикация протоколов	Нет, но публикуется Отчет Комитета по денежно-кредитной политике.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Информация отсутствует.
5.5 Отчет об инфляции	<i>Обзор денежно-кредитной политики.</i>
5.6 Периодичность	Два раза в год.

Южная Корея**1. Режим инфляционного таргетирования**

1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Банк Кореи (БК).
1.2 Юридический мандат	В соответствии с Законом о Банке Кореи 2003 г. основной целью Банка является поддержание стабильности цен.
1.3 Операционная независимость?	Да, с 2003 г.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	Апрель 1998 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Банк определяет таргет по согласованию с правительством.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	С 2007 г. общий ИПЦ.
1.7 Текущий таргет	3% ± 1 процентный пункт.
1.8 Горизонт таргета	Три года.
1.9 Основная официальная ставка	Базовая ставка Банка Кореи.

2. Принятие решений

2.1 Орган принятия решений	Комитет по денежно-кредитной политике в составе семи членов: Управляющего (председатель), Старшего заместителя Управляющего и пяти сторонних членов.
2.2 Сторонние члены?	Пять штатных сторонних членов.
2.3 Условия назначения членов	Управляющий назначается Президентом на четыре года. Старший заместитель Управляющего назначается Президентом на три года. Управляющий, Министр стратегии и финансов, председатель Комиссии по финансовым услугам, Председатель Корейской торгово-промышленной палаты и председатель Корейской федерации банков рекомендуют по одному стороннему члену. Сторонние члены назначаются на четыре года с возможностью повторного назначения.
2.4 Процесс принятия решений	Голосованием.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Ежемесячно.

3. Моделирование и прогнозирование

3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	Динамическая прогнозная модель БК, DSGE.
3.2 Публикуемые прогнозы	Публикуются точечные прогнозы ВВП и инфляции.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	Рыночные.
3.4 Кто готовит прогноз	БК.

4. Механизмы подотчетности

4.1 Открытое письмо	Нет.
4.2 Парламентские слушания	Управляющий выступает в Комитете по стратегии и финансам Национального собрания.

5. Коммуникация и публикации

5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да, пресс-релиз.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Да, пресс-конференция.
5.3 Публикация протоколов	Да, в первый вторник через шесть недель после заседания.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Нет.
5.5 Отчет об инфляции	Отчет о денежно-кредитной политике.
5.6 Периодичность	Два раза в год.

Швеция**1. Режим инфляционного таргетирования**

1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Шведский государственный банк.
1.2 Юридический мандат	Целью денежно-кредитной политики является поддержание стабильных цен. Кроме того, Банк должен поддерживать цели общей экономической политики для обеспечения устойчивого роста и высокого уровня занятости.
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	О введении инфляционного таргетирования было объявлено в январе 1993 г., и оно применяется с 1995 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Шведский государственный банк.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	Годовое изменение общего ИПЦ.
1.7 Текущий таргет	Точечный таргет в размере 2%.
1.8 Горизонт таргета	Обычно два года, но в определенных ситуациях может быть увеличен.
1.9 Основная официальная ставка	Ставка РЕПО.

2. Принятие решений

2.1 Орган принятия решений	Исполнительный совет Банка. Состоит из пяти членов: Управляющего (председатель) и пяти Заместителей Управляющего.
2.2 Сторонние члены?	Нет.
2.3 Условия назначения членов	Все члены назначаются Генеральным советом, который в свою очередь назначается шведским парламентом. Срок назначения составляет пять-шесть лет на основе ротации. Члены могут назначаться повторно.
2.4 Процесс принятия решений	Голосованием; Управляющий имеет право решающего голоса.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Шесть раз в год.

3. Моделирование и прогнозирование

3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	Набор моделей, включая модели на основе временных серий, модели показателей, структурные модели (например, DSGE) и большое количество более мелких моделей, связанных с важными отношениями в экономике.
3.2 Публикуемые прогнозы	Веерные диаграммы ВВП, ИПЦ и ставки РЕПО публикуются в Отчете о денежно-кредитной политике и Дополнениях к денежно-кредитной политике.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	С начала 2007 г. прогнозы составляются на основе внутренне обусловленной траектории процентных ставок.
3.4 Кто готовит прогноз	Совет управляющих.

4. Механизмы подотчетности

4.1 Открытое письмо	Нет.
4.2 Парламентские слушания	Да. Шведский государственный банк должен подавать письменный отчет о денежно-кредитной политике в Государственный комитет по финансам не реже двух раз в год. Управляющий представляет этот отчет Комитету.

5. Коммуникация и публикации

5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Пресс-релиз публикуется на следующий день после каждого заседания, посвященного вопросам денежно-кредитной политики.
5.3 Публикация протоколов	Да, через две недели после заседания.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Да.
5.5 Отчет об инфляции	Отчет о денежно-кредитной политике и Дополнения к денежно-кредитной политике.
5.6 Периодичность	Ежегодно публикуются три Отчета о денежно-кредитной политике и еще трижды публикуются Дополнения к денежно-кредитной политике.

Таиланд

1. Режим инфляционного таргетирования	
1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Банк Таиланда (БТ).
1.2 Юридический мандат	Как установлено в Законе о Банке Таиланда В.Е. 2485 с поправками, внесенными законом В.Е. 2008, «БТ проводит денежно-кредитную политику, выработанную Комитетом по денежно-кредитной политике (КДКП) и направленную на сохранение стабильности валютного курса и определение направлений денежно-кредитной политики».
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	Май 2000 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Таргет ежегодно, не позднее декабря определяется КДКП. Таргет должен быть согласован с Министерством финансов и утвержден кабинетом министров.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция? ⁽¹⁾	Общая.
1.7 Текущий таргет	3,0% ± 1,5 процентного пункта.
1.8 Горизонт таргета	Восемь кварталов.
1.9 Основная официальная ставка	Однодневная ставка по сделкам РЕПО.
2. Принятие решений	
2.1 Орган принятия решений	Комитет по денежно-кредитной политике (КДКП) в составе семи членов: Управляющего (председатель), двух Заместителей Управляющего и четырех сторонних членов.
2.2 Сторонние члены?	Да, четыре.
2.3 Условия назначения членов	Управляющий назначается на пять лет и может быть один раз повторно назначен на такой же срок. Сторонние члены назначаются на три года и не могут занимать должности более двух сроков подряд.
2.4 Процесс принятия решений	Большинством голосов.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Восемь раз в год в соответствии с периодом резервирования (две недели).
3. Моделирование и прогнозирование	
3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	Банк Таиланда применяет набор моделей: Макроэкономическая модель Банка Таиланда (ВОТММ) применяется для прогнозирования экономических переменных, существенных для принятия решений в области денежно-кредитной политики. Другие разрабатываемые в настоящее время модели включают полуструктурную модель и динамическую модель общего равновесия.
3.2 Публикуемые прогнозы	Веерные диаграммы базовой инфляции и роста ВВП публикуются в Отчете об инфляции.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	Постоянная превалирующая ставка в течение всего горизонта прогнозирования.
3.4 Кто готовит прогноз	КДКП.
4. Механизмы подотчетности	
4.1 Открытое письмо	Да. В соответствии с новым соглашением между БТ и Министерством финансов (МФ) в том случае, если таргет не соблюдается, КДКП должен объяснить причины его несоблюдения, меры по возвращению инфляции к таргету и срок, который для этого потребуется, в открытом письме в МФ.
4.2 Парламентские слушания	КДКП должен информировать кабинет министров об изменении денежно-кредитной политики каждые шесть месяцев.
5. Коммуникация и публикации	
5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да, пресс-релиз.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Пресс-конференция.
5.3 Публикация протоколов	Да, через две недели.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Соотношение голосов.
5.5 Отчет об инфляции	Да.
5.6 Периодичность	Четыре раза в год.

(1) До 2012 г. критерием являлась базовая инфляция, исключая цены на продукты питания и энергоносители. В январе 2012 г. был предложен таргет общей инфляции в размере 3,0% ± 1,5 процентного пункта, который пока не утвержден кабинетом министров. Закон разрешает использовать таргет за предыдущий год (базовая инфляция 0,5%-3%) до утверждения нового таргета.

Турция

1. Режим инфляционного таргетирования	
1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Центральный банк Турецкой Республики.
1.2 Юридический мандат	Из Закона о Центральном банке Турецкой Республики следует, что «основной целью Банка является обеспечение и сохранение стабильности цен».
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	Январь 2006 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Комитет по денежно-кредитной политике определяет таргет инфляции совместно с правительством в рамках денежно-кредитной стратегии.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция ?	Годовой ИПЦ.
1.7 Текущий таргет	2012 г.: 5,0% ± 2 процентных пункта. 2013 г.: 5,0% ± 2 процентных пункта. 2014 г.: 5,0% ± 2 процентных пункта.
1.8 Горизонт таргета	Многолетний горизонт (три года).
1.9 Основная официальная ставка	Недельная аукционная ставка РЕПО. Кроме того, в качестве инструментов денежно-кредитной политики используются коридор процентных ставок и резервные коэффициенты.
2. Принятие решений	
2.1 Орган принятия решений	Комитет по денежно-кредитной политике. Состоит из семи членов: Управляющего (председатель), четырех Заместителей Управляющего; один член выбирается из состава Правления, и один член назначается совместным постановлением по рекомендации Управляющего. Заместитель министра/помощник заместителя министра финансов может присутствовать на заседаниях без права голоса.
2.2 Сторонние члены?	Как правило, назначается один сторонний член из научного сообщества.
2.3 Условия назначения членов	Управляющий и Заместители Управляющего назначаются на четыре года и могут назначаться на новый срок. Сторонний член назначается совместным постановлением на пять лет.
2.4 Процесс принятия решений	Голосованием. В случае равенства голосов Управляющий имеет право решающего голоса.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Ежемесячно.
3. Моделирование и прогнозирование	
3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	Квартальная прогнозная модель. Разрабатывается DSGE.
3.2 Публикуемые прогнозы	Веерные диаграммы публикуемой и базовой инфляции плюс спада производства.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	Внутренне обусловленные.
3.4 Кто готовит прогноз	Комитет по денежно-кредитной политике.
4. Механизмы подотчетности	
4.1 Открытое письмо	Да. В случае несоблюдения таргета Банк в конце года направляет в правительство открытое письмо с указанием причин его несоблюдения. В течение года такие разъяснения даются в Отчете об инфляции.
4.2 Парламентские слушания	Два, два раза в год.
5. Коммуникация и публикации	
5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да, пресс-релиз.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Нет.
5.3 Публикация протоколов	Да, краткое описание заседания Комитета по денежно-кредитной политике публикуется в течение пяти рабочих дней после заседания.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Нет.
5.5 Отчет об инфляции	Да.
5.6 Периодичность	Четыре раза в год.

Великобритания**1. Режим инфляционного таргетирования**

1.1 Орган денежно-кредитного регулирования	Банк Англии.
1.2 Юридический мандат	В соответствии с Законом о Банке Англии 1998 г.: «а) поддерживать стабильность цен; б) с учетом этой цели способствовать проведению экономической политики Правительства Ее Величества, включая задачи в области экономического роста и занятости». Точный круг обязанностей КДКП ежегодно корректируется Министром финансов.
1.3 Операционная независимость?	Да.
1.4 Дата введения инфляционного таргетирования	Октябрь 1992 г.
1.5 Кто устанавливает таргет?	Правительство. Таргет ежегодно подтверждается Министром финансов в бюджетном послании.
1.6 Выбор таргета; общая или базовая инфляция?	Повышение общего ИПЦ за двенадцать месяцев.
1.7 Текущий таргет	Точечный таргет годовой инфляции в размере 2%.
1.8 Горизонт таргета	На постоянной основе.
1.9 Основная официальная ставка	Банковская ставка (недельная ставка РЕПО). С 2009 г. в качестве дополнительного инструмента используются покупки активов.

2. Принятие решений

2.1 Орган принятия решений	Комитет по денежно-кредитной политике (КДКП). Состоит из девяти членов: Управляющего (председатель), двух Заместителей Управляющего, Главного экономиста Банка, Исполнительного директора по рынкам и четырех сторонних членов.
2.2 Сторонние члены?	Четыре сторонних члена, которые, согласно закону, назначаются на основании их опыта и знаний в области денежно-кредитной политики.
2.3 Условия назначения членов	Управляющий, Заместители Управляющего назначаются королевой по рекомендации правительства на пятилетний срок с возможностью продления. Главный экономист и Исполнительный директор по рынкам назначаются Управляющим по согласованию с Министром финансов. Сторонние члены назначаются Министром финансов на три года с возможностью повторного назначения на такие же сроки.
2.4 Процесс принятия решений	Голосованием, одно лицо имеет один голос. В отсутствие большинства голосов Управляющий имеет право решающего голоса. Любой член, оказавшийся в меньшинстве, должен объяснить, какой уровень процентных ставок (или покупок активов) он считает более правильным.
2.5 Периодичность заседаний по принятию решений	Ежемесячно.

3. Моделирование и прогнозирование

3.1 Тип моделей, используемых центральным банком	Банк Англии применяет набор моделей, как статистических, так и теоретических. В 2011 г. введена новая DSGE модель COMPASS (Централизованная модель анализа прогнозов и имитации сценариев).
3.2 Публикуемые прогнозы	Веерные диаграммы инфляции и ВВП ежеквартально публикуются в Отчете об инфляции.
3.3 Принятые для прогнозирования процентные ставки	Прогнозы зависят от рыночных ожиданий процентных ставок и постоянных ставок.
3.4 Кто готовит прогноз	КДКП.

4. Механизмы подотчетности

4.1 Открытое письмо	Да. Если инфляция отклоняется более чем на 1 процентный пункт в любую сторону от таргета, Управляющий представляет Министру финансов открытое письмо с объяснением причин и описанием мер, которые принимает Банк.
4.2 Парламентские слушания	Парламентские слушания проводятся не реже трех раз в год.

5. Коммуникация и публикации

5.1 Немедленное объявление о решении в области денежно-кредитной политики	Да, пресс-релиз.
5.2 Сообщение для печати/пресс-конференция после принятия решения	Информационное сообщение, но пресс-конференция не проводится.
5.3 Публикация протоколов	Да, через две недели после заседания КДКП.
5.4 Публикация поименных результатов голосования/соотношения голосов	Публикуются поименные результаты голосования.
5.5 Отчет об инфляции	Да, с проведением пресс-конференции.
5.6 Периодичность	Четыре раза в год.

Список литературы

- Ball, L and Sheridan, N (2003)**, 'Does Inflation Targeting matter?', *NBER Working Paper no. W9577*.
- Bean, C (1998)**, 'The new UK monetary arrangements: A view from the literature', *Economic Journal*, Vol. 108, Issue 451, pages 1,795-809, available at http://economia.unipv.it/pagp/pagine_personali/gascari/bean98.pdf.
- Bean, C (2003)**, 'Inflation targeting: the UK experience', *Bank of England Quarterly Bulletin*, Winter, pages 479-94.
- Bernanke, B and Mihov, I (1997)**, 'What does the Bundesbank target?', *European Economic Review*, Vol. 41, pages 1,025-53.
- Bernanke, B and Woodford, M, (2005)**, 'The Inflation Targeting Debate', Chicago, Illinois, University of Chicago Press.
- Borio, C and White, W (2004)**, 'Whither monetary and financial stability? The implications of evolving policy regimes', *BIS Working Paper no. 147*.
- Carvalho-Filho, I (2010)**, 'Inflation targeting and the crisis: An empirical assessment', *IMF Working Paper no. 10/45*.
- Dincer, N and Eichengreen, B (2007)**, 'Central Bank Transparency: where, why and with what effects?', *NBER working paper no. 13003*, available at www.nber.org/papers/w13003.pdf.
- Geraats, P (2009)**, 'Trends in Monetary Policy Transparency', *CESifo Working Paper no. 2584*.
- Goodhart, C A E (2001)**, 'Monetary transmission lags and the formulation of the policy decision on interest rates', *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, July, pages 165-82, available at www.research.stlouisfed.org/publications/review/01/05/165-182Goodhart.qxd.pdf.
- Gurkaynak, R, Levin, A and Swanson, E (2006)**, 'Does Inflation Targeting Anchor Long-Run Inflation Expectations? Evidence from Long-Term Bond Yields in the US, UK and Sweden', available at www.cepr.org/pubs/new-dps/dplist.asp?dpno=5808.asp.
- Hammond, G, Kanbur, R and Prasad, E (eds) (2009)**, *Monetary Policy Frameworks for Emerging Markets*, Edward Elgar.
- Hyvonen, M (2004)**, 'Inflation Convergence Across Countries', Reserve Bank of Australia Working Paper no. 2004-04, available at www.rba.gov.au/rdp/RDP2004-04.pdf.
- Kahn, G A (2007)**, 'Communicating a policy path: the next frontier in central bank transparency?', available at www.kansascityfed.org.
- King, M (2005)**, 'Monetary Policy: Practice Ahead of theory', available at www.bankofengland.co.uk/publications/speeches/2005/speech245.pdf.
- King, M (2007)**, 'The MPC Ten Years On', available at www.bankofengland.co.uk/publications/speeches/2007/speech309.pdf.
- Levin, A T, Natalucci, F M and Piger, J M (2004)**, 'The macroeconomic effects of inflation targeting', *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, July/August, Vol. 86, No. 4.
- Orphanides, A and Williams, J C (2003)**, 'Imperfect knowledge, inflation expectations and monetary policy', *NBER Working Paper no. 9884*.
- Reddell, M (2006)**, 'Monetary policy accountability and monitoring', available at www.rbnz.govt.nz/monpol/about/2851362.html.
- Roger, S (2010)**, 'Inflation targeting turns 20', available at www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2010/03/pdf/roger.pdf.
- Rosenberg, I (2008)**, 'The monetary policy decision-making process', available at www.bis.org/review/r080617d.pdf.
- Sellon, G H (2008)**, 'Monetary policy transparency and private sector forecasts: evidence from survey data', *Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review*.
- Svensson, L E O (2007)**, 'Optimal inflation targeting: further developments of inflation targeting' in Mishkin, F and Schmidt-Hebbel Santiago, K (eds), *Monetary Policy Under Inflation Targeting*, Banco Central de Chile.
- Tucker, P (2007)**, 'Central banking and Political Economy: The Example of the UK's Monetary Policy Committee', available at www.bankofengland.co.uk/publications/speeches/2007/speech312.pdf.
- Vega, M and Winkelried, D (2005)**, 'Inflation Targeting and Inflation Behaviour: A Successful Story?', *International Journal of Central Banking*, Vol. 1(3), December.
- Woodford, M (2003)**, *Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy*, Princeton, New Jersey, Princeton University Press.

Руководства по деятельности центральных банков

Текст всех руководств ЦИДЦБ можно найти на интернет-сайте по адресу:

www.bankofengland.co.uk/education/ccbs/handbooks_lectures.htm.

Некоторые руководства имеются на арабском (А), армянском (АМ), русском (Р) и испанском (И) языках.

№	Наименование	Автор
30	Issuing central bank securities	Garreth Rule
29	State of the art of inflation targeting (AM)	Gill Hammond
28	Forecasting banknotes	Mohamed Afzal Norat
27	Liquidity forecasting	Simon T Gray
26	Developing financial markets (A) (S)	Simon T Gray and Nick Talbot
25	Monetary and financial statistics (S)	Monetary and Financial Statistics Division
24	Monetary operations (A) (R) (S)	Simon T Gray and Nick Talbot
23	Consumption theory (S)	Emilio Fernandez-Corugedo
22	Unit root testing to help model building (S)	Lavan Mahadeva and Paul Robinson
21	Banking and monetary statistics (A) (S)	John Thorp and Philip Turnbull
20	Basic bond analysis (A) (S)	Joanna Place

Руководства: Техническая серия

№	Наименование	Автор
3	Prototype, micro-founded, DSGE models in Scilab®	Francesco Zanetti
2	Solving rational expectations models: a practical approach using Scilab®	Andrew Blake and Emilio Fernandez-Corugedo
1	Estimating general equilibrium models: an application with labour market frictions	Federico S Mandelman and Francesco Zanetti

Последние публикации ЦИДЦБ

Blake, A and Kirsanova, T (2011), 'Inflation conservatism and monetary-fiscal policy interactions', **International Journal of Central Banking**, Vol. 7, No. 2, pages 41-83. Available at www.ijcb.org/journal/ijcb11q2a2.htm.

Blake, A, Kirsanova, T and Yates, T (2011), 'The gains from delegation revisited: price-level targeting, speed limit and interest rate smoothing policies', **Bank of England Working Paper No. 415**. Available at www.bankofengland.co.uk/publications/workingpapers/wp415.pdf.

Blake, A and Zampolli, F (2011), 'Optimal policy in Markov-switching rational expectations models', **Journal of Economic Dynamics and Control**, Vol. 35, No. 10, pages 1626-651.

Faccini, R, Millard, S and Zanetti, F (2011), 'Wage rigidities in an estimated DSGE model of the UK labour market', **Bank of England Working Paper No. 408**. Available at www.bankofengland.co.uk/publications/workingpapers/wp408.pdf.

Hammond, G (2011), '20 years of Central Bank technical co-operation: the Bank of England's Centre for Central Banking Studies', **Deutsche Bundesbank: 20 years of Technical Central Bank Co-operation**, pages 210-14.

Hammond, G, Kanbur, R and Prasad E (2011), 'Monetary policy challenges for emerging market economies', **Challenges to Central Banking in the Context of Financial Crisis**, Chapter 23, pages 405-29, Reserve Bank of India Publications.

Liu, P and Mumtaz, H (2011), 'Evolving macroeconomic dynamics in a small open economy: an estimated Markov-switching DSGE model for the UK', **Journal of Money, Credit and Banking**, Vol. 43, No. 7, pages 1,443-74.

Liu, P, Mumtaz, H and Theophilopolou, A (2011), 'International transmission of shocks: a time-varying factor-augmented VAR approach to the open economy', **Bank of England Working Paper No. 425**. Available at www.bankofengland.co.uk/publications/workingpapers/wp425.pdf.

Mumtaz, H, Simoncello, S and Surico P, (2011), 'International co-movements, business cycle and inflation: a historical perspective', **Review of Economic Dynamics**, Vol. 14, No. 1, pages 176-98.

Rule, G (2011), 'Issuing central bank securities', **Bank of England, CCBS Handbook No. 30**. Available at www.bankofengland.co.uk/education/ccbs/handbooks/ccbshb30.htm.

Zanetti, F (2011), 'Labour policy instruments and the cyclical behaviour of vacancies and unemployment', **Economica**, Vol. 78, pages 779-87.

Zanetti, F (2011), 'Labour market institutions and aggregate fluctuations in a search and matching model', **European Economic Review**, Vol. 55, pages 644-58.

Zanetti, F and Mumtaz, H (2011), 'Neutral technology shocks and the dynamics of labor input: results from an agnostic identification', **International Economic Review**, Vol. 53, No. 1, pages 237-56.