

Міністерство освіти і науки України

Національний університет «Києво-Могилянська академія»

Факультет економічних наук

Кафедра фінансів

Кваліфікаційна робота

освітній ступінь - бакалавр

на тему: **«ВІДКРИТІСТЬ ТА НЕЗАЛЕЖНІСТЬ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ:
ЩО ВАЖЛИВІШЕ?»**

Виконав: студентка 4-го року навчання,
Спеціальності
072 Фінанси, банківська справа та
страхування
Кондратюк Ангеліна Романівна

Керівник: Фарина Олександр Іванович,
кандидат економічних наук, PhD,
старший викладач кафедри фінансів
Факультету економічних наук
Національний університет
«Києво-Могилянська академія»

Рецензент: Цапін Андрій Олександрович,
PhD, заступник начальника відділу
досліджень Департаменту монетарної
політики та економічного аналізу,
Національний банк України

Кваліфікаційна робота захищена
з оцінкою «_____»
Секретар ЕК _____ Донкоглова Н.А.
«_____» _____ 2022 р.

Київ 2022

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ I.....	5
ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ.....	5
1.1. Сутність монетарної політики.....	5
1.2. Інфляційне таргетування як спосіб досягнення цінової стабільності.....	7
1.3. Відкритість та незалежність як визначник довіри до центрального банку та успішності монетарної політики.....	9
Висновки до розділу I.....	16
РОЗДІЛ II	17
ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ПІДХОДИ ДО ВИЗНАЧЕННЯ РІВНЯ ПРОЗОРОСТІ ТА НЕЗАЛЕЖНОСТІ ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ	17
2.1 Визначення і критерії прозорості центральних банків	17
2.2 Визначення і критерії незалежності центральних банків.....	20
2.3. Індекси прозорості та незалежності.....	22
Висновки до розділу II	26
РОЗДІЛ III.....	27
ВПЛИВ ПРОЗОРОСТІ ТА НЕЗАЛЕЖНОСТІ З ЕКОНОМІЧНОЇ ТОЧКИ ЗОРУ.....	27
3.1 Аналіз динаміки прозорості центральних банків світу та її вплив на волатильність інфляції.....	27
3.2 Аналіз динаміки незалежності центральних банків світу та її вплив на волатильність інфляції.....	35
3.3 Відкритість та незалежність Центрального банку України.....	38
Висновки до розділу III	49
ВИСНОВОК.....	51
ДОДАТКИ	53
Список використаної літератури.....	67

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Здійснення сучасної монетарної політики центральних банків передбачає їхню інституційну незалежність, а також наявність прозорості відповідно своїх дій.. Необхідним є проаналізувати ефективність здійснення політики Центрального банку.

Згідно з аналізом останніх публікацій, які пов'язані з дослідженням ефективності монетарної політики, присвячено чимало наукових досліджень. Окремі аспекти функціонування та розвитку даної теми розглядаються у наукових працях вітчизняних і зарубіжних авторів.

Об'єкт дослідження. Ефективність монетарної політики.

Предмет дослідження. Відкритість та незалежність центральних банків.

Виявлення проблем. Відкритість та незалежність центральних банків виміряти досить важко. Потрібно узагальнити досвід, який був спрямований на вимір цих показників для центральних банків.

Постановка цілей. Метою цього дослідження є узагальнення та характеристика сучасних тенденцій розвитку емпіричних підходів до розуміння сутності незалежності центрального банку та досвіду за кордоном та в Україні для забезпечення незалежності, прозорості та підзвітності центральних банків на їхньому сучасному етапі та впливу їх на ефективність монетарної політики.

Емпіричні питання незалежності центрального банку, їх вплив на стан макроекономічних показників досліджують багато вчених. Тому був проведений аналіз їх останніх досліджень і публікацій та надано рекомендації.

Важливо оцінити світові тенденції у підходах до розуміння незалежності центральних банків світу та України та оцінити глобальні тенденції в теорії та практиці операцій центрального банку.

Для написання даної роботи використовувались такі літературні, наукові та електронні джерела, як наукові статті, інтернет-сайти Національного банку України та дані Державної служби статистики України.

Виклад ключового матеріалу. Ця робота присвячена дослідженню світових тенденцій розвитку теорії незалежності центральних банків, аналізу критеріїв і характеристик незалежності центрального банку України, дослідженню сучасних чинників прозорості та підзвітності іноземних центральних банків.

Практичне значення роботи полягає в тому, що дослідження відкритості та незалежності центрального банку дозволяє зрозуміти, чи є ефективною монетарна політика.

В даній роботі були освітлені дані про оновлені заходи прозорості та незалежності для понад 100 центральних банків та Центрального банку України. Індекси за період 1998–2015 рр. показують, що з часом спостерігається постійний рух у напрямку більшої прозорості та незалежності, охоплюючи як передові країни, ринки, що розвиваються, так і країни, що починають розвиватись. Хоча є винятки, мало вказівок на те, що ці широкі тенденції до більшої незалежності та прозорості центрального банку були переосмислені та змінені в результаті глобальної фінансової кризи.

Головною метою Національного банку є досягнення та підтримання цінової стабільності. Забезпечення фінансової стабільності є другою за важливістю частиною місії Національного банку України після забезпечення стабільності цін.

Висновки відповідно до аналізу охарактеризованих світових тенденцій показують збільшення рівня формальної незалежності центральних банків від уряду у сфері прийняття рішень з монетарної політики, узгодження монетарних стимулів з очікуваннями суспільства, посилення прозорості у проведенні монетарної політики.

Ключові слова: фінансова система; банківська система; центральний банк, відкритість, прозорість, монетарна політика; інфляція; ризик.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ

1.1. Сутність монетарної політики

Монетарна політика передбачає управління грошовою масою та процентними ставками. Вона повинна забезпечити ту кількість грошей, яка необхідна, та є основою задачею центрального банку.

Пріоритетом монетарної політики є досягнення та забезпечення цінової стабільності. Цінова стабільність передбачає незначне зростання цін, а не їх незмінність. За низької та стабільної інфляції доходи та заощадження українців захищені від знецінення, підприємці можуть здійснювати довгострокові інвестиції у вітчизняну економіку, що сприяє створенню робочих місць. Національний банк забезпечує цінову стабільність, використовуючи інфляційне таргетування та плаваючий обмінний курс гривні.

Основними цілями монетарної політики є реакція на визначні події, рівновага платіжного балансу країни, повна зайнятість ресурсів та контроль інфляції.

На економіку може впливати, що завгодно. В такому випадку центральний банк повинен відвести загрози і не дати їм негативно вплинути на економіку країни.

Центральний банк також повинен забезпечити платоспроможність країни при торгівлі з іншими. Чим нижче курс національної валюти, тим простіше вітчизняним підприємствам продавати свою продукцію закордон, але імпорт в такому випадку буде обходитись дорожче. Задача монетарної політики знайти саме правильний баланс. [1]

Монетарна політика обов'язково повинна слідкувати за тим, щоб усі економічні ресурси країни ефективно використовувались. При правильній грошово-кредитній політиці рівень безробіття повинен бути мінімальним, а підприємства повинні працювати на повну силу.

Як висока, так і низька інфляція несуть загрозу для національної економіки. Монетарна політика повинна прагнути послабити негативні ефекти інфляції та захистити кошти від знецінення.

Монетарна політика використовує три основних інструмента для її здійснення. [1]

Першим важливим інструментом є зміна норми обов'язкових резервів. Вони являють собою частину депозитів комерційних банків, яку вони повинні зберігати або в вигляді безвідсоткових вкладів в центральному банку, або у вигляді готівки. Для кожного виду депозитів встановлюється своя норма. Якщо центральний банк підвищує норму обов'язкових резервів, то пропозиція грошей знижується, оскільки скорочуються кредитні можливості комерційного банку, і навпаки. [1]

Наступним інструментом монетарної політики є процентна ставка, що є ставкою відсотку, за якою центральний банк надає кредити комерційним банками. Чим нижче відсоток, тим завзятіше вони будуть брати в борг. В такому випадку їх кредити будуть доступнішими для населення. [1]

Найважливішим інструментом і засобом контролю за грошовою масою є операції на відкритому ринку. Вони являють собою купівлю та продаж центральним банком державних цінних паперів на вторинних ринках. Об'єктами операцій служать безпосередньо короткострокові державні облігації та казначейські векселі. [1]

Купівля цінних паперів центральним банком використовується як засіб оперативного впливу на економічну ситуації в період спаду. В іншому випадку він продає їх на відкритому ринку.

Дані операції є вигідними для комерційних банків та населення. Це пов'язано з тим, що ціна облігації і процентна ставка знаходяться в оберненій залежності, і коли центральний банк купує державні облігації, попит на них зростає, що веде до зростання їх ціни і падіння ставки відсотку. І навпаки, коли центральний банк продає державні облігації, їх пропозиція зростає, що веде до падіння їх ціни і зростання ставки відсотку, роблячи вигідною їх купівлю.

Всього існує два види монетарної політики – стимулююча та стримуюча.

Стимулююча політика використовується в період економічного спаду. Її ціллю є про стимулювати ділову активність та зменшити рівень безробіття. Вона передбачає зниження норми обов'язкових резервів, зниження процентної ставки та купівлю центральним банком державних облігацій, що призводить до збільшення кількості грошей та до зростання попиту і торгової пропозиції. [2]

Стримуюча політика використовується у випадку, коли економічне зростання є занадто активним, що спричиняє інфляцію. В такому випадку норми обов'язкових резервів і процентну ставку підвищують, а цінні папери центральний банк продає на відкритих ринках. Це призводить до зменшення грошової маси, нормалізації цін та повертає рівень виробництва до норми. [2]

Монетарна політика є саме тим засобом, за допомогою якого держава найчастіше вмішується в економіку країни. Інфляція та зміни обмінного курсу можуть вплинути на благополучність громадян, саме тому перед прийняттям важливих фінансових рішень потрібно знати, які цілі та плани має центральний банк.

1.2. Інфляційне таргетування як спосіб досягнення цінової стабільності

Багато років тому центральні банки, які формують грошово-кредитну політику, прийняли метод, який називається інфляційним таргетуванням, щоб контролювати загальне зростання рівня цін.

Відомий вчений С. Фішер пояснює інфляційне таргетування як режим, що передбачає встановлення чіткої цілі грошово-кредитної політики і відповідні рамки її здійснення та схему, яка визначає обов'язки, відповідальність, підзвітність центрального банку. [3]

Американський економіст Б. Айхенгрін зазначає у своїй праці [4], що інфляційне таргетування – операційна стратегія грошово-кредитної політики з чотирма основними елементами: інституційне зобов'язання стабільності цін; механізм встановлення підзвітності центрального банку; публічне оголошення цілі інфляції; спілкування з громадськістю.

Сутність режиму інфляційного таргетування полягає у публічному оголошенні кількісних цілей з інфляції та зобов'язанні центрального банку

досягати цих цілей протягом середньострокового періоду. Центральний банк прогнозує майбутній шлях інфляції і порівнює його з цільовим рівнем інфляції. Різниця між прогнозом та цільовим показником визначає, наскільки грошово-кредитна політика має бути скоригована. [5]

З переходом до інфляційного таргетування, цінові очікування стають одним з критеріїв монетарних рішень. Незмінність інфляційної цілі сприяє стабілізації очікувань, підвищенню прозорості й відкритості дій центрального банку, що має відобразитися на більш коректному включенні інфляційних ризиків у структуру процентних ставок та їх стабілізації на низькому рівні. Прогнозованість інфляції та зниження її волатильності сприятимуть поглибленню грошово-кредитного ринку та розширюватимуть можливості позикового фінансування інвестицій. [1]

Основним монетарним інструментом за такого режиму є процентна ставка. Якщо прогнозована інфляція знаходиться вище цільового рівня, то для її стримування проводиться політика «дорогих грошей» за якої процентна ставка підвищується. При нижчому показнику інфляції проводиться політика «дешевих грошей», коли процентна ставка знижується. [1]

Одним з ключових напрямів роботи Національного банку є підвищення ефективності механізму монетарної трансмісії. Це передбачає розвиток ринку державних цінних паперів і ринку деривативів, лібералізацію валютного регулювання, а також перезавантаження банківського сектору. Завдяки цьому Національний банк зможе краще впливати на інфляційні процеси в країні.

Трансмісійний механізм є процесом впливу ключової процентної ставки на інфляцію. На перших етапах через її зміну Національний банк визначає рівень короткострокових процентних ставок на міжбанківському ринку. Центральні банки мають змогу контролювати їх через регулювання ліквідності банків. [1]

Встановленням ключової ставки центральний банк дає знак ринку, який рівень ставок він бачить оптимальним для досягнення цілей монетарної політики.

Вплив центрального банку на короткострокові ставки є швидким та ефективним лише за умови, що він не встановлює додаткових обмежень при залученні або наданні короткострокових ресурсів.

Для впливу на економічні процеси більш важливими є середньо- та довгострокові процентні ставки, за якими банківська система залучає тимчасово вільні кошти і спрямовує їх саме туди, де на них є попит. Такі ставки формуються під впливом рівня короткострокових ставок на міжбанківському ринку та структурних характеристик економіки і фінансової системи.

Окрім впливу ключової ставки на рівень інфляції через процентний та фондовий канали, важливою є трансмісія через обмінний курс. У розвинених економіках з вільним рухом капіталу це працює через появу можливості позичити кошти в одній країні та купити облігації в іншій. У такому випадку збільшення ставки має призвести до зростання припливу іноземної валюти, що в свою чергу збільшує попит на національну грошову одиницю та зміцнює її. [1]

1.3. Відкритість та незалежність як визначник довіри до центрального банку та успішності монетарної політики

Успішність будь-якого монетарного режиму напряду залежить від очікувань та довіри ринків і населення. Довіра до центрального банку передбачає впевненість у досягненні ним поставлених цілей грошово-кредитної політики.

Центральний банк з високим ступенем довіри у коротший термін та із меншими зусиллями здатний подолати проблеми в поточній діяльності та усунути небажані ефекти економічних шоків, що не під силу центральному банку з низьким ступенем довіри, який повинен здійснювати більш жорстку монетарну політику і використовувати інструменти, що мають призначення встановлювати значно вищу процентну ставку та дотримуватися політики фіксованого валютного курсу. [7]

Довіра до монетарної влади має значний вплив на передбачуваність політики центрального банку. Основним із них є розуміння стратегії грошово-кредитної політики. У випадку, коли стратегія центрального банку прозора й зрозуміла, він заслуговує довіру і ринок очікує, що його дії будуть співпадати із заявленими цілями. [10]

Центральний банк повинен ефективно виконувати свої функції та досягати поставлених цілей, а саме забезпечувати стабільність національної грошової

одиниці на внутрішньому і зовнішньому ринках, мінімізувати інфляцію з метою створення сприятливих умов для економічного зростання та сприяти розвитку банківської системи. [1]

Таким чином, з метою підтримання високого рівня суспільної довіри, центральні банки розробляють і реалізують різноманітні програми та заходи, що сприяють підвищенню їхньої репутації та забезпечують високі етичні стандарти.

За умови високого рівня довіри суб'єктів економіки до органів монетарної влади, тобто віри у те, що центральний банк буде в змозі дотриматися проголошених цілей, суб'єкти, враховуючи намічені цілі, відкриватимуть депозити та здійснюватимуть інвестиційну діяльність. Такі регулятивні заходи знаходитимуть відгук й у реальному секторі економіки, тому що трансмісійний механізм монетарної політики діятиме без перешкод. [10]

Однак при зниженні довіри виникають сумніви в компетентності грошово-кредитних органів та неприйняття проголошених показників, очікування змін, що суперечать вищезазначеним, заважають прогнозуванню майбутніх змін в монетарному та реальному секторах економіки. Як наслідок, відбувається зниження ефективності монетарної політики, сповільнення темпів економічного зростання та зниження рівня фінансової стабільності.

Сильна економіка можлива за стабільності та передбачуваності - рівня інфляції, надійності банківського сектору та того, як працює центральний банк. І у цьому найпотужніший інструмент – комунікації. Відкрита, прозора комунікація - це вже значно потужніший інструмент, ніж "гарне доповнення" для іміджу як комерційних банків, так і центральних банків.

Важливим фактором, що впливає на рівень довіри, є транспарентність. Усі зацікавлені особи мають змогу отримати інформацію щодо цілей діяльності центрального банку і його даних та інформації щодо монетарної політики та банківського регулювання. [8]

Транспарентність повинна досягатися завдяки вивіреній якості самої інформації, інструментів і засобів її подачі для громадськості. Саме тому стратегія

комунікації центрального банку стає основним моментом у підвищенні ефективності монетарної політики, в умовах інфляційного таргетування. [8]

Одним із ключових аспектів формування довіри до центрального банку є його незалежність, адже тільки за такої умови банк має можливість ставити перед собою довгострокові монетарні цілі та досягати їх. [10]

Розглянемо, які саме види незалежності передбачають центральні банки

Першим є формулювання політики. Банк має можливість визначати ціль монетарної політики, наприклад, цінову стабільність, і встановити інфляційну ціль.

Наступним є операційна незалежність. Центральний банк повинен мати можливість обирати інструменти, які використовуватимуться для досягнення цілі. Центробанки можуть підвищувати або знижувати ключові процентні ставки, повинні мати можливість для операцій на відкритих ринках, абсорбувати надлишкову ліквідність з ринку, робити інтервенції на валютному ринку чи ринку державних цінних паперів, запроваджувати обмеження на рух капіталу.

Останнім видом є персональна незалежність керівництва центрального банку. Вона повинна бути передбачена законодавчо і в процедурах. Вона має низку аспектів: від незалежності членів правління від голови правління до захисту керівництва центрального банку від ризиків, що хтось почне судову тяганину проти їх рішень з монетарної чи наглядової політики з вимогою компенсації збитків.

Водночас незалежність повинна йти у парі з підзвітністю. Політика центральних банків мусить бути вбудована в сильні інституційні рамки підзвітності, коли центральні банки зобов'язані пояснювати, як їх рішення сприяють досягненню їх цілі.

З переходом до інфляційного таргетування кожна країна має встановлений рівень інфляції. Часто трапляється, що під дією певних факторів, які не пов'язані з діяльністю центрального банку, інфляція відхиляється від заявленого орієнтиру. Однак у такому разі головним є те, що громадськість та інвестори знають, що очікувати від центрального банку. Вони розуміють, що монетарна політика буде

направлена на повернення інфляції до цілі і що з часом центральний банк її досягне. [1]

Інфляційні очікування - один із найважливіших каналів, за допомогою якого монетарна політика впливає на економічну діяльність. Вони відіграють важливу роль у процесі формування цін на споживчі товари як на рівні виробника, так і на рівні роздрібної торгівлі. Економічні агенти вважають відносно дорогим коригування цін досить часто, оскільки їм доводиться нести витрати, пов'язані з просуванням та рекламою нових цін. Однак це не завжди заважає їм формувати набір інфляційних очікувань, що лежать в основі їхніх рішень при здійсненні нового коригування цін. [11]

Інфляційні очікування є важливим фактором формування динаміки цін, і їх погіршення може призвести до зростання попиту споживачів на товари, що стимулює зростання цін. [11]

Стабільні інфляційні очікування також є гарантією зниження процентних ставок банків за кредитами. Адже власники не понесуть свої кошти в банки на депозити з відсотковою ставкою, яка не буде покривати їхні інфляційні очікування.

Інфляційні очікування мають безпосередній вплив на рішення щодо інвестицій та заощаджень. Низькі очікування сприяють підвищенню довіри до національної валюти, що стимулює перехід до довгострокового інвестування, як наслідок, це має гарний вплив на економічне зростання. [12]

Якщо люди очікують, що інфляція буде нижчою, і вони діятимуть згідно з цими переконаннями, вони можуть спричинити зниження інфляції. Якщо підприємства очікують нижчої інфляції, вони можуть підвищувати ціни повільнішими темпами, адже не хочуть, щоб ціни на їх товар виглядали занадто невідповідними цінам їх конкурентів.

Поряд зі структурними характеристиками ринку праці, розвиток продуктивності та інфляційні очікування є основними орієнтирами при формулюванні вимог до заробітної плати. Номінальна заробітна плата погіршується інфляцією, і працівники та профспілки прагнуть отримати

компенсацію за очікувану інфляцію, враховуючи те, що переговори про заробітну плату зазвичай проводяться один раз на рік. У разі реальної динаміки заробітної плати, що перевищує приріст продуктивності, компанії зіткнуться з вищими питомими витратами робочої сили, які - якщо їх неможливо компенсувати зменшенням рентабельності - будуть переходити на ціни споживчих товарів, створюючи тим самим інфляцію. [12]

Існують адаптивні, раціональні та перспективні інфляційні очікування.

Адаптивні очікування передбачають пристосування до існуючого рівня інфляції. Адаптивні інфляційні очікування стримують вихід країни із інфляційного тиску. За таких очікувань суб'єкти не змінюють свою думку про хід інфляції й притримуються однієї й тієї ж політики щодо інфляційних процесів. Такі очікування допустимі, коли ситуація на ринку більш-менш відома та немає спонукань до зміни ситуації, що склалася. Адаптивні очікування порівняно легко передбачити та оцінити. [13]

Перспективні інфляційні очікування передбачають зміну суб'єктами ринку своїх оцінок та дій. Такі очікування допустимі, коли ситуація на ринку часто змінюється. Суб'єкти ринку намагаються вберегти себе від можливих стрибків цін, у яких і виникають несприятливі для ринку перспективні очікування. При цьому можуть виникнути непередбачені очікування, які можуть спричинити прискорення інфляційних процесів. [13]

Головною рисою раціональних очікувань є розумно обґрунтований облік ринковим суб'єктом різних економічних параметрів, що бере до уваги дії інших ринкових суб'єктів. Більшість інфляційних очікувань на українському ринку не є раціональними. У більшості випадків підприємці беруть до уваги фінансовий стан власного підприємства, без урахування інших економічних параметрів. Це відбувається через невміння правильно оцінювати ситуацію на ринку. У різних умовах можуть бути раціональними як адаптивні очікування, коли зберігається орієнтація ними основної маси ринкових суб'єктів, то й перспективні очікування у випадку масової зміни суб'єктами ринку своїх оцінок. [13]

Інфляційні очікування є важливою складовою визначення короткострокової динаміки інфляції, тобто це своєрідний показник найближчого в часі цінового тиску. Якщо ними не управляти, то вони можуть стати самодостатніми і це призведе до значних втрат в економіці. У той час довгострокові інфляційні очікування стають показником довіри економічних агентів до центрального банку. Оскільки довгостроковою метою центральних банків є управління очікуваннями, а в деяких країнах банки мають набагато більш цільову мету «закріпити» свої інфляційні очікування, що є похідними від встановлення довіри, то важливим є правильна оцінка та аналіз цих очікувань. Тоді виникає необхідність проведення комунікаційної політики, яка б допомогла виокремити фактори, що призводять до погіршення очікувань економічних суб'єктів, з метою усунення перешкод до отримання інформації або ж впровадження нових каналів для спілкування центрального банку з цільовою аудиторією. [14]

Аналізуючи інфляційні очікування, варто наголосити, що центральні банки мають багато комунікувати, щоб досягти бажаного результату. Опитування, анкетування, відкриті прес-конференції застосовуються центральними банками для підвищення своєї прозорості та для вивчення поточної ситуації на ринку. Для того щоб мати позитивний ефект від комунікацій з цільовою аудиторією, центральні банки мають розкривати деякі аспекти своєї політики. [14]

Розглянемо, від чого залежать інфляційні очікування. Перш за все, від цілей центрального банку.

Одним із факторів що впливають на інфляційні очікування є соціально-демографічні чинники. Наприклад, жінки, самотні, менш освічені та особи з порівняно низьким рівнем доходів незалежно від статі систематично очікують вищий рівень інфляції. [15]

Наступним фактором є минулі показники інфляції. Сучасна макроекономічна теорія переважно базується на теорії раціональних очікувань, проте, дані опитувань свідчать, що економічні агенти більше приділяють увагу минулим показникам інфляції. Наприклад, в Україні помітно, що на інфляційні

очікування суттєво впливає поточний рівень інфляції та інфляційний досвід минулого.

Ще одним фактором впливу є “замінники” офіційних показників інфляції. Такими замінниками може стати будь-який показник, який на думку населення чи підприємств адекватно відображає рівень інфляції в країні. Зокрема, в США таким показником є ціни на бензин. Серед інших загальновідомих “замінників” є зміна обмінного курсу, ціни на продукти харчування та нерухомість. Так, в Україні інфляційні очікування домогосподарств та підприємств помітно залежать від змін обмінного курсу гривні до долара США. При чому на них впливають не лише майбутні курсові очікування, але і поточні тенденції на валютному ринку. [15]

Важливим чинником можна відзначити рівень фінансової грамотності. Наприклад, в Австрії домогосподарства з порівняно вищим рівнем обізнаності щодо інфляції мають реалістичніші оцінки фактичних значень інфляції та прогнози щодо майбутнього розвитку інфляційних процесів. З огляду на це з метою «заякорення» інфляційних очікувань Національному банку важливо постійно докладати зусиль до підвищення фінансової грамотності населення, зокрема в частині перебігу інфляційних процесів і впливу на них монетарної політики. [15]

З часу запровадження інфляційного таргетування в Україні спостерігається поступове, але стійке зниження інфляційних очікувань.

Як і для розвинених країн, таких як США та Нова Зеландія, в Україні інфляційні очікування є вищими у домогосподарств та підприємств, порівняно з очікуваннями професійних прогнозистів. Але і вони поступово покращуються. Особливо помітним було їх зниження в II кварталі 2017 року. Зараз населення очікує на інфляцію через 12 місяців на рівні 11.3%, а бізнес – 9.9%. [15]

Беззаперечно, ключову роль у такому зниженні відіграли зміцнення обмінного курсу гривні до долара США в останні місяці та повідомлення засобів масової інформації про плани уряду не підвищувати ціни на газ для населення цього року. [15]

Висновки до Розділу 1

Отже, головним завданням монетарної політики є забезпечення цінової стабільності, що передбачає незмінність цін.

Технологія проведення монетарної політики в умовах інфляційного таргетування базується на двох основних принципах. Перший – це прогноз того, як розвиватиметься інфляційний процес за припущення, що грошово-кредитна політика не буде змінюватись. Другий – прогноз щодо того, якою буде майбутня інфляція та інші макроекономічні показники, якщо змінити зараз монетарну політику.

Перш за все, необхідно зазначити, що наслідки дій інструментів грошово-кредитної політики проявляються із певною похибкою, тому середньостроковий прогноз макроекономічного розвитку, зокрема інфляції, має важливе значення.

Оскільки, за режиму інфляційного таргетування відхилення прогнозного значення інфляції від цільового показника існує як проміжна ціль, тому якість прогнозу стає ключовою ланкою ефективності монетарної політики.

Успішність будь-якого монетарного режиму напряду залежить від очікувань та довіри ринків і населення. Довіра до центрального банку передбачає впевненість у досягненні ним поставлених цілей монетарної політики.

Інфляційні очікування виступають зв'язною ланкою між операційними орієнтирами і кінцевою метою монетарної політики. На очікування економічних агентів впливає не лише офіційно проголошений таргет інфляції, а також її прогнози, які визначаються центральним банком в періодичних звітах для громадськості.

Процес прогнозування монетарними органами є «чорним ящиком» для населення і пов'язаний з використанням складних макроекономічних моделей. Якщо економічні агенти довіряють центральному банку, навіть непередбачувані зовнішні та внутрішні шоки, які не були враховані центральним банком у процесі прогнозування, можуть бути ліквідовані впливом оптимістичних інфляційних очікувань.

РОЗДІЛ II

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ПІДХОДИ ДО ВИЗНАЧЕННЯ РІВНЯ ПРОЗОРОСТІ ТА НЕЗАЛЕЖНОСТІ ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ

2.1 Визначення і критерії прозорості центральних банків

Першою віхою в літературі про прозорість центрального банку є Фрай та ін. (2000). Аналізом є його широке охоплення країнами, засноване на проведені Банком Англії опитуванні дев'яноста чотирьох центральних банків. Обмеженням є його відносно грубе визначення прозорості. Фрай та ін. вимірювала прозорість центрального банку як рівнозважене середнє значення трьох субіндикаторів: чи надає центральний банк оперативні публічні роз'яснення своїх політичних рішень; частота та форма перспективного аналізу, наданого громадськості; і частота випуску бюлетенів, виступів і наукових робіт. Сіклос (2002) потім надав подібні заходи для двадцяти країн ОБСЄ, але знову ж таки лише для одного моменту, кінця 1990-х років. Надалі подається огляд наявних досліджень з рекомендаціями щодо висвітлених моментів.

Ейфінгер та Гератс (2006) розрізняють більше аспектів прозорості та розглядають більше ніж один момент часу. Їхні індекси розрізняють політичну прозорість (відкритість щодо цілей політики), економічну прозорість (відкритість щодо даних, моделей та прогнозів), процедурну прозорість (відкритість щодо способу прийняття рішень, що досягається в основному шляхом випуску протоколів та голосування), прозорість політики (відкритість щодо наслідків політики, що досягається завдяки оперативному оголошенню та роз'ясненню рішень) та операційна прозорість (відкритість щодо виконання цих рішень, іншими словами, щодо помилок контролю та макроекономічних порушень, що впливають на їхнє рішення). величина). Вони виділяють три підкатегорії в кожному з цих п'яти вимірів. Їх загальний індекс сумує значення для цих п'яти вимірів, кожен з яких, у свою чергу, є рівнозваженим середнім значенням його підвимірів. Силою цього підходу є його всеосяжне, багатовимірне визначення

прозорості; його обмеження полягає в тому, що Ейфінгер і Гераатс створюють його лише для дев'яти центральних банків — Резервного банку Австралії, Банку Канади, ЄЦБ, Банку Японії, Резервного банку Нової Зеландії, Шведського Ріксбанку, Національного банку Швейцарії, Банку Англії та Федерального банку. Резерв — і протягом п'яти років (1998–2002). Їхні результати вказують на різкі відмінності між більш і менш прозорими центральними банками, причому Резервний банк Нової Зеландії, Банк Англії та Шведський Ріксбанк очолюють з точки зору прозорості і Резервний банк Австралії, Банк Японії та Швейцарський національний банк. [18]

На початку 2012 року Федеральний комітет з відкритого ринку оприлюднив рішення про подальше підвищення прозорості своїх рішень з монетарної політики. Він оголосив про план оприлюднення прогнозів членів Ради керуючих і президентів Резервних банків, рівня короткострокові процентні ставки, а також наявність у них опису їхніх поглядів на еволюцію інвестиційного портфеля Федеральної резервної системи. Федеральна резервна система вже опублікувала свої прогнози щодо інфляції, безробіття та зростання. Здійснюючи цей додатковий крок, він слідував за центральними банками Нової Зеландії, Норвегії та Швеції, які роками публікували прогнози процентних ставок. У більш широкому плані це рішення оприлюднити прогнози процентних ставок та портфельні прогнози було ще одним кроком у тенденції до більшої центральної банківської прозорості, яка не обмежувалася цією невеликою жменькою країн, але діє в усьому світі протягом кількох років. [16]

Ця тенденція до підвищення прозорості є відходом від багаторічної практики центрального банку, яка цінувала конфіденційність. Перші центральні банки, які займалися комерційною банківською діяльністю; вони приховували свої рішення щодо кредитування, щоб зберегти перевагу над своїми конкурентами та з поваги до своїх клієнтів. Як банкіри для уряду, вони намагалися уникнути оприлюднення незручної інформації про державні фінанси. Ставши кредиторами останньої інстанції, вони намагалися уникнути підриву

довіри до проблемних фінансових установ, використовуючи інформацію про свої надзвичайні операції.

Підвищення прозорості центрального банку можна зрозуміти по-різному. По-перше, це частина ширшої тенденції, реагуючи на тиск народу, щоб зробити уряд більш чуйним до громадськості. У Новій Зеландії, наприклад, підвищення прозорості центрального банку, пов'язане з Законом про резервний банк 1989 року, парламентським актом, який вимагав публічного оприлюднення обґрунтування рішень щодо грошово-кредитної політики, було частиною більш широкого руху, пов'язаного з Законом про офіційну інформацію. 1982 року та зусилля лейбористського уряду, обраного в 1984 році, щоб підвищити прозорість та ефективність урядових операцій загалом.

По-друге, прозорість розглядається як ключовий елемент підзвітності в епоху незалежності центрального банку. Оскільки центральні банки стали більш незалежними та вільнішими у виборі своєї тактики, прозорість стала розглядатися як механізм, що дозволяє громадськості оцінити, чи відповідають дії центральних банків їхнім повноваженням. Незалежність центрального банку широко пропагується як засіб ізоляції монетарної системи від короткострокового політичного тиску; він розглядається як ефективний засіб вирішення проблем узгодженості часу, які переслідують дискреційну політику.

Але «з незалежністю, настає ... відповідальність», як каже Сікрос (2011, с. 929). «Демократична відповідальність за невиборних посадових осіб та інститутів, що не мають винятку, вимагає такої поведінки, яка демонструє чутливість до потреби громадськості зрозуміти, як формується політика». Тиск прозорості є більш інтенсивним, оскільки мандат центральних банків виходить за межі пошуку легко підданих кількісних даних, незалежно перевірені цілі, такі як рівень інфляції, щоб охопити екстрене кредитування, втручання на ринок цінних паперів та пов'язані з ними фінансові операції. У Сполучених Штатах, наприклад, заклики до аудиту Федеральної резервної системи посилюються, оскільки центральний банк почав все більше покладатися на нетрадиційну політику та розширив діапазон своїх інтервенцій на ринках цінних паперів.

По-третє, прозорість центрального банку розглядається як спосіб надати ринкам можливість більш гладко реагувати на політичні рішення. Коли центральний банк більш прозорий щодо своїх економічних перспектив і того, як цей прогноз пов'язаний з його політикою, рішення щодо монетарної політики, швидше за все, будуть несподіванкою. Інвесторів менш імовірно застануть зненацька політика. Зміни політики менш імовірно спричинять різкі зміни цін на активи, що спричиняють фінансові проблеми. [17]

По-четверте, прозорість є засобом підвищення довіри до зобов'язань центрального банку. Зобов'язання щодо забезпечення низької та стабільної інфляції буде більш переконливим, коли центральний банк детально пояснить, як і чому його політика повинна забезпечувати бажаний рівень інфляції. У свою чергу, це більш достовірне зобов'язання дає центральному банку більше можливостей для відхилення від типових політичних умов, коли виникають нетипові умови, оскільки громадськості буде зрозуміло, що відхилення є тимчасовим і не суперечить довгостроковому проведенню монетарної політики. Іншими словами, прозорість підвищує не лише довіру до політики, а й гнучкість політики. [18]

Публікація прогнозів майбутніх ставок разом із прогнозами майбутніх економічних умов, щоб зробити ці прогнози майбутніх ставок достовірними, є способом для центрального банку впливати на довгострокові ставки та пов'язані з ними рішення приватного сектора. Оголошення, які створюють очікування щодо майбутньої політики, можуть бути особливо важливими в періоди, коли поточна політика обмежена. Таким чином, Федеральна резервна система, знизивши поточні короткострокові процентні ставки майже до нуля, тепер має спробувати вплинути на економічну активність, створюючи очікування низьких майбутніх короткострокових ставок, оголосивши, що короткострокові ставки залишаться на поточному рівні близько -нульові рівні протягом певної кількості кварталів або років, що впливає на довгострокові ставки, від яких залежать витрати на позики для покупки житла та корпоративних інвестицій в основний капітал.

2.3 Визначення і критерії незалежності центральних банків

Нині немає єдиного загальноприйнятого визначення незалежності ЦБ. Як правило, для опису незалежності використовується низка характеристик органів грошово-кредитного регулювання. Зокрема, дослідником Дж. де Хааном (Naan, 1995) було виділено такі критерії, які можна використовувати визначення ступеня незалежності центральних банків:

- наявність відкрито оголошеної мети фінансової політики;
- порядок визначення цілей з інфляції, до досягнення яких прагне центральний банк;
- джерело правових норм, виходячи з яких функціонує центральний банк;
- ступінь втручання уряду чи інших органів влади у процес прийняття рішень центральним банком;
- порядок призначення посадових осіб у центральному банку.

Нині у економічній теорії проводять паралель між кількома різновидами незалежності ЦБ (Eijffinger, Naan, 1996):

- незалежність у постановці цілей грошово-кредитної політики;
- операційна незалежність;
- незалежність у виборі інструментів грошово-кредитної політики.

Незалежність у встановленні цілей грошово-кредитної політики є теоретичною концепцією самостійного визначення цілей грошово-кредитної політики центральним банком.

Операційна незалежність означає, що центральний банк сам визначає перелік своїх проміжних та операційних завдань, на які він орієнтуватиметься для досягнення кінцевих цілей грошово-кредитної політики. Можна припустити, що наділення центрального банку як правом незалежного встановлення цілей грошово-кредитної політики, і операційної незалежністю сприятиме звуженню можливостей схильного до проінфляційної політики уряду проводити грошово-кредитну політику. Незалежність інструментів грошово-кредитної політики передбачає повну незалежність ЦП у виборі інструментів своєї політики задля досягнення поставленої мети.

Економіст Гріллі (Grilli, 1991), який розглядав незалежність центральних банків, наприклад, запровадили поняття політичної незалежності центрального банку, під якою розуміється передусім незалежна від уряду процедура призначення керівництва центрального банку, і навіть автономне функціонування його менеджерів. У свою чергу, економічна незалежність визначається наявністю можливості кредитування центральним банком уряду та залученням грошової влади до нагляду за комерційними банками. Зауважимо, що правовий статус ЦП є лише одним із елементів, що визначають його формальну незалежність. Багато законів про центральні банки недосконалі і залишають широке поле для тлумачення, яке може бути досить довільним. Через війну такі чинники, як традиції чи особисті якості керівника та інших посадових осіб ЦБ, можуть значною мірою визначати реальний рівень його незалежності.

2.3 Індекси прозорості та незалежності

У найновішій статті Кроу і Мід (2008) конструюють індекси як прозорості, так і незалежності центральних банків. Вони звітували про прозорість у 1998 та 2006 роках, використовуючи подібні критерії. Їхні показники прозорості охоплюють тридцять сім центральних банків. Лише серед розвинених країн вони виявили, що прозорість значно зросла. Немає доказів систематичних змін на ринках, що розвиваються.

Для вимірювання незалежності центрального банку Кроу і Мід застосовують критерії, розроблені Курінмен, Веб і Нейпті (1992). По-перше, центральний банк класифікується як більш незалежний, якщо його голова (головний виконавчий директор) призначається радою центрального банку, а не прем'єр-міністром чи міністром фінансів, не підлягає звільненню та має тривалий термін на посаді. Ці особливості процесу призначення є важливими для ізоляції глави центрального банку від політичного тиску. По-друге, незалежність вважається більшою, коли політичні рішення приймаються без прямого участі уряду. По-третє, центральний банк класифікується як більш незалежний, якщо в його статуті зазначено, що стабільність цін є єдиною або основною метою

монетарної політики. Нарешті, незалежність є більшою, коли є обмеження щодо можливостей уряду брати позики в центральному банку. Автори об'єднують ці чотири аспекти в єдиний індекс незалежності. [21]

Кроу і Мід використовують інформацію про закони центральних банків із бази даних Міжнародного валютного фонду (МВФ), щоб оновити індекс. Їхні показники, що охоплювали дев'яносто дев'ять країн у 2003 році, показують, що незалежність значно зросла в 1990-х роках і продовжувала це робити з початку століття. Для країн, що розвиваються, і країн, що розвиваються, усі компоненти індексу незалежності значно зростають. Однак у розвинених країнах це справедливо лише для компонентів, які охоплюють суперечки з виконавчою владою та кредитує уряд.

Їхні регресії показують, що зміна незалежності між двома періодами є функція початкової незалежності (з від'ємним коефіцієнтом, що вказує на те, що центральні банки, які вже були відносно незалежними, мали менше можливостей для подальшого вдосконалення) та демократії (більше стримувань і протидій робить суспільство більш придатним до делегування в рамках політичної системи). Вони виявляють більше зростання незалежності в країнах з менш гнучкими режимами обмінного курсу (прив'язаний обмінний курс є альтернативою незалежності центрального банку як спосіб обмеження політичного втручання у повсякденне проведення монетарної політики).

Кроу і Мід потім регресують рівень прозорості в 2006 році на рівень незалежності центрального банку та вектор контролю. Вони виявили, що незалежність позитивно впливає на прозорість, так само як і гнучкість режиму обмінного курсу та показники інституційної якості.

У Дінсера і Айхенгріна (2008, 2010) надають індекси прозорості для 100 центральних банків з 1998 по 2005 і 2006 роки відповідно. Сіклос (2011) потім оновлює ці самі індекси прозорості до 2009 року. Виявляючи, що рівень прозорості центрального банку продовжує зростати за межами розвинених країн, зокрема в Центральній та Східній Європі, ми знаходимо незначні ознаки подальшого зростання в топ 7-ми країнах, і лише незначне збільшення серед

країн, що розвиваються, та країн Азії. Сікрос не знаходить впливу глобальної фінансової кризи на тенденції прозорості в цих регіонах. [22]

У додатку 2 наведено показники незалежності центрального банку в 2010 році за чотирма альтернативними визначеннями періоду 1998–2010 рр. (Їх критерії описані в додатку 1.) CWN базують свій показник юридичної незалежності на основі шістнадцяти критеріїв, закодovаних за шкалою від 0 до 1 (найнижчий та найвищий рівні незалежності відповідно). Вони відображають незалежність головного виконавчого директора (генерального директора) центрального банку, його незалежність у формулюванні політики, його цілі чи повноваження, а також суворість обмежень на його кредитування державного сектору.

Потім вони об'єднують ці шістнадцять критеріїв у вісім, наступним чином:

1. Чотири змінні, пов'язані з незалежністю генерального директора, об'єднані з рівними ваговими показниками, тобто $(1a+1b+1c+1d)/4$;
2. Три змінні формулювання політики, а саме 2a, 2b та 2c, об'єднуються (з ваговими коефіцієнтами 0,5, 0,25 та 0,25 відповідно) як одна змінна;
3. Критерій цілей, 3;
4. Критерій авансування за лімітами на кредитування;
5. Критерій сек'юритизованого кредитування за лімітами на кредитування;
6. Критерій умов кредитування за лімітами кредитування;
7. Критерій потенційних позичальників від банку за лімітами на кредитування;
8. Чотири критерії — 4e, 4f, 4g та 4h — щодо лімітів на кредитування зводяться до одного за допомогою рівної ваговості, а саме $(4e+4f+4g+4h)/4$.

З цих восьми агрегованих змінних обчислюються два індекси. LVAU — це незважене середнє з восьми агрегованих змінних, тоді як LVAW — це середньозважене значення.

Для двох додаткових підсумкових показників незалежності центрального банку ми доповнюємо критерії Кукермана, Вебба та Нейапті, додаючи інші аспекти незалежності центрального банку. Ми додали обмеження щодо

повторного призначення генерального директора, заходи щодо положень, що стосуються призначенням інших членів ради, подібні до тих, що стосуються генерального директора, обмеження на представництво уряду в правлінні та втручання уряду. У формулюванні політики обмінного курсу. Важливість правил, що регулюють призначення та звільнення всієї ради центрального банку, а не лише керуючого, та обмежень на представництво уряду в правлінні були запропоновані Баде і Паркін (1982), Ейфінгер і Шалінг (1993), Гріллі, Масчандро і Табелліні (1991), Хакоме і Вазкес (2008). Втручання уряду у формування та проведення валютної політики наголошують Джакоме та Васквез (2008).

Розуміння масштабів тенденції, її мотивації та її наслідків вимагає заходів щодо прозорості центральних банків. У попередніх статтях (Дінсера та Ейхенгріна 2008, 2010) була надана ступеня прозорості для центральних банків з 1998 по 2006 рік. В подальшому використані оновлені дані (по 2010 рік), щоб запитати, чи тенденція до більшої прозорості центрального банку збереглася або натомість вийшла на плато, як деякі стверджують. [19] На питання, як глобальна фінансова криза та реакція центрального банку вплинули на тенденцію до більшої прозорості центрального банку. Відповідь Федеральної резервної системи, свідчить про те, що тенденцію до більшої прозорості слід було посилити, оскільки криза змусила центральні банки вжити нетрадиційних і безпрецедентних дій. Але чи є тенденція до більшої прозорості насправді загальною – питання емпіричне.

Нові заходи прозорості для двадцяти центральних банків, головним чином для ринків, що розвиваються, і розвинених країн. Це також говорить про те, чи є тенденція до підвищення прозорості центрального банку загальною. Це допомагає відповісти на твердження, яке іноді чують, що тенденція до більшої прозорості є передусім явищем розвинутих країн, яке не настільки очевидне серед центральних банків у країнах, що розвиваються.

Ми також доповнюємо нашу базу даних новими показниками незалежності центрального банку, спираючись на попередню емпіричну літературу з цього питання. Як пояснювалося вище, прозорість і незалежність, ймовірно, є пов'язаними атрибутами центральних банків. [20]

Нарешті, з цими новими заходами було переглянуто детермінанти прозорості центрального банку та її вплив, серед іншого, на динаміку інфляції.

Висновки до розділу 2

Прозорість політики – це спосіб керувати очікуваннями, що може мати важливе значення для ефективності політики, загалом, але особливо за виняткових умов. У той час як центральний банк встановлює певні короткострокові процентні ставки, довгострокові ставки, від яких, зокрема, залежать рішення щодо фіксованих інвестицій, є функцією не лише поточних короткострокових ставок, але й очікуваних майбутніх короткострокових ставок.

Питання, пов'язані з оцінкою незалежності центрального банку та аналізом співвідношення її рівня з макроекономічними показниками країни, досить докладно вивчені у науковій економічній літературі останнього десятиліття XX та початку XXI ст. В основі таких досліджень, як правило, лежить наступний типовий алгоритм:

1. Виділення набору змінних, що описують фактори незалежності ЦП.
2. Визначення переліку країн, центральні банки яких підлягають опису з урахуванням прийнятої системи змінних, і навіть тимчасового горизонту оцінки.
3. На основі отриманого опису ранжування центральних банків за ступенем їхньої незалежності.
4. Зіставлення рангового списку центральних банків з макроекономічною статистикою країн, де вони функціонують, для визначення взаємного впливу ступеня незалежності центральних банків та макроекономічних показників.

РОЗДІЛ III

ВПЛИВ ПРОЗОРОСТІ ТА НЕЗАЛЕЖНОСТІ З ЕКОНОМІЧНОЇ ТОЧКИ ЗОРУ

3.1 Аналіз динаміки прозорості центральних банків світу та її вплив на волатильність інфляції

Дані для дослідження автори брали з інформації на веб-сайтах і статутах центральних банків, річних звітах та інших опублікованих документах. Була зібрана інформація для якомога більшої кількості центральних банків і для кожного року з 1998 по 2010 рік. Якщо в деяких аспектах прозорості відбулися зміни протягом календарного року, береться значення, яке переважало для найбільшої частини року.

Ними була вдало зібрана інформація про прозорість для 120 центральних банків. Більшість упущень – це центральні банки мікродержав: наша вибірка включає центральні банки всіх великих, системно значущих країн. Нові центральні банки, які розглядаються тут, на додаток до тих, які розглядалися в нашому попередньому дослідженні, – це банки Анголи, Азербайджану, Боснії та Герцеговини, Ботсвани, Камбоджі, Кайманових островів, Кюрасао, Ірану, Лівану, Макао, Македонії, Мозамбіку, Самоа, Сейшельські острови, Танзанія, Тонга, Венесуела, Лаос, Мальдіви та Сирія.

Оскільки були обговорені критерії, які використовуються при побудові цих індексів у серії попередніх статей, повторно освітлювати не будемо. Всю відповідну інформацію можна знайти в додатку 1.

У таблиці 1 наведено індекси за країнами та регіонами. Найбільш прозорими центральними банками у 2010 році є Шведський Ріксбанк, Резервний банк Нової Зеландії, Центральний банк Угорщини, Чеський національний банк, Банк Англії та Банк Ізраїль. Можна спостерігати низку центральних банків, які отримали високі оцінки за прозорість у минулих дослідженнях (Швеція, Нова Зеландія, Сполучене Королівство та Канада), а також інші, які раніше не входили

до першої десятки. Це нагадування про переваги широкого охоплення країн і про те, що низка країн рухається в напрямку більшої прозорості.

Шість найменш прозорих центральних банків у 2010 році були банками Анголи, Аруби, Бермудських островів, Кайманових островів, Лівії, Сирії та Тонга. У 2006 році, для порівняння, шість найменш прозорих банків були банками Аруби, Бермудських островів, Ефіопії, Лівії, Саудівської Аравії та Ємену. Хоча деякі назви змінилися, категорії залишилися незмінними; тобто багато з найменш прозорих центральних банків залишаються центральними банками офшорних фінансових центрів і автократичних режимів у Північній Африці та на Близькому Сході (див. таблицю 1)

Таблиця 3.1 Компоненти індексу прозорості для двадцяти країн з екстремальними значеннями (п'ятнадцять підкомпонентів і всього), 2010 р.

	ТІ	1a	1b	1c	2a	2b	2c	3a	3b	3c	4a	4b	4c	5a	5b	5c
Швеція	14.5	0.5	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Нова Зеландія	14	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0.5	0.5
Угорщина	13.5	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0.5	0.5	0.5
Чеська Республіка	12	1	1	1	0.5	1	1	1	1	1	1	0.5	0	0	1	1
Об'єднане Королівство	12	0.5	1	1	0.5	1	1	1	1	1	1	0.5	0	1	1	0.5
Ізраїль	11.5	1	1	1	1	1	1	1	1	0.5	1	0.5	0	0.5	0.5	0.5
Австралія	8	8	8	8	9	9	9	9	9	9	11	11	11	0	0	0
Канада	11	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	0	1	0.5	0.5
Єврозона	11	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	0	1	0.5	0.5
Сполучені Штати	11	0.5	0	0.5	1	1	0.5	1	1	1	1	1	1	1	0	0.5
Лаосський народ	1.5	0	0	0	0	0	0.5	1	0	0	0	0	0	0	0	0

Продовження таблиці 3.1

Ліван	1.5	0.5	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Соломонові острови	1.5	0.5	0	0.5	0	0	0.5	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ангола	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Аруба	1	0	0	0.5	0	0	0.5	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Бермудські острови	1	0.5	0	0.5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Лівія	1	0.5	0	0.5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Тонга	1	0.5	0	0.5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Сирія	0.5	0.5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Таблиця 3.2 Індекс регіональної прозорості (зважений за поточним ВВП у дол. США)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Африка	3.05	3.03	3.39	4.18	4.32	4.92	5.23	5.40	5.48	5.60	5.65	5.69	5.80
Східна Африка	2.03	2.09	2.28	2.57	2.99	3.01	3.01	3.18	3.48	3.75	3.69	3.81	3.82
Північна Африка	1.37	1.37	1.41	1.43	1.76	2.21	2.59	3.44	4.39	4.66	4.65	4.70	4.69
Середня Африка	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Південна Африка	4.94	4.96	5.89	8.19	8.31	8.23	8.30	8.36	8.36	8.36	8.34	8.39	8.36
Західна Африка	3.81	3.82	3.90	4.35	4.45	4.60	4.59	4.59	4.62	5.19	6.56	6.57	6.57
Америки	7.73	9.16	9.33	9.35	9.48	9.53	9.60	9.56	10.23	10.07	9.91	9.95	10.05
Латинська А. & Carib.	3.27	3.33	3.33	3.85	4.67	4.71	5.29	5.72	5.44	5.47	5.48	5.40	5.38
Центральна Америка	4.30	4.33	4.35	4.38	4.39	4.87	5.92	5.92	5.97	5.97	5.97	5.97	5.98
Південна Америка	3.25	4.22	6.11	6.14	7.11	7.42	7.52	7.57	7.02	6.39	6.01	6.05	7.49
Північна Америка	8.63	10.03	10.03	10.03	10.03	10.04	10.08	10.08	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00

Океанія	8.20	8.54	8.46	8.59	9.62	9.69	9.64	9.62	9.56	9.60	11.23	11.23	11.23
Австралія і Нова Зеландія	8.30	8.64	8.55	8.67	9.71	9.78	9.72	9.70	9.64	9.68	11.33	11.34	11.33
Меланезія	1.50	1.50	1.50	2.40	2.65	2.81	3.01	3.04	3.06	3.06	3.10	3.13	3.13
Полінезія	1.34	1.31	1.35	1.39	1.67	1.98	2.03	2.03	2.32	2.59	2.55	2.57	2.56
Азії	5.54	5.70	6.19	5.80	5.92	6.52	7.15	6.98	6.79	6.47	6.87	6.80	6.73
Центральна Азія	3.36	3.35	3.38	3.44	3.44	3.38	3.48	5.83	5.85	5.87	5.86	5.84	5.86
Східна Азія	6.48	6.58	7.02	6.46	6.47	7.16	8.04	7.89	7.42	6.99	7.47	7.35	7.23
Південна Азія	1.92	1.92	1.92	1.96	2.01	2.18	2.21	2.21	3.15	3.13	3.16	3.12	3.11
Пд-Сх Азія	2.95	3.87	5.04	5.28	5.98	7.02	7.34	7.48	7.70	7.58	7.70	7.82	8.19
Західна Азія	2.71	2.54	3.29	3.86	4.82	5.05	5.09	4.93	5.55	5.85	6.01	6.08	6.18
Європа	8.34	8.59	8.69	9.80	10.25	10.28	10.69	10.62	10.58	10.57	10.45	10.50	10.43
Східна Європа	2.78	3.71	3.63	4.04	4.53	4.55	5.38	5.54	5.61	5.76	5.62	5.83	5.67
Північна Європа	9.84	10.61	11.21	11.32	11.65	11.72	11.76	11.70	11.80	11.96	11.92	11.58	11.62
Південна Європа	2.34	2.44	2.70	3.28	3.45	4.03	4.08	4.07	3.53	3.71	3.75	3.76	3.77
Західна Європа	8.43	8.46	8.47	9.94	10.43	10.46	10.96	10.96	10.96	10.96	10.96	10.99	10.98

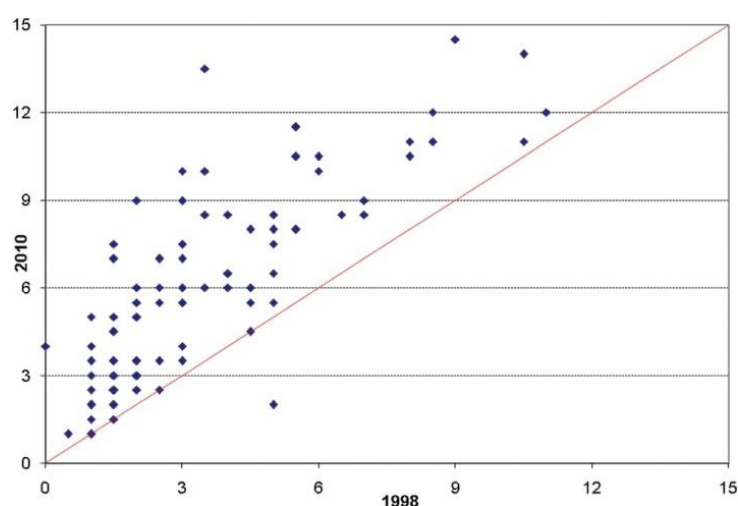


Рисунок 3.1. Порівняння індексу прозорості 1998 та 2010 років

На рис. 3.1 порівнюється показник прозорості в 1998 і 2010 роках. На діагоналі є лише десять країн (Ангола, Багамські острови, Бермуди, Кайманові острови, Куба, Іран, Ліван, Лівія, Соломонові острови та Сирія), що вказує на відсутність змін у прозорості, в той час як решта 110 випадків всі вище і ліворуч

від нього, що вказує на збільшення, за одним винятком. Єдиним винятком є Уругвай, який припинив публікувати звіти англійською мовою після 2006 року (він вказав на намір скасувати цю зміну і знову публікувати звіти англійською мовою в найближчі роки). Серед центральних банків, для яких індекс зріс найбільше, були банки Угорщини, Таїланду, Туреччини та Філіппін. Середній показник прозорості у вибірці зріс з 3,2 у 1998 році до 5,5 у 2010 році.

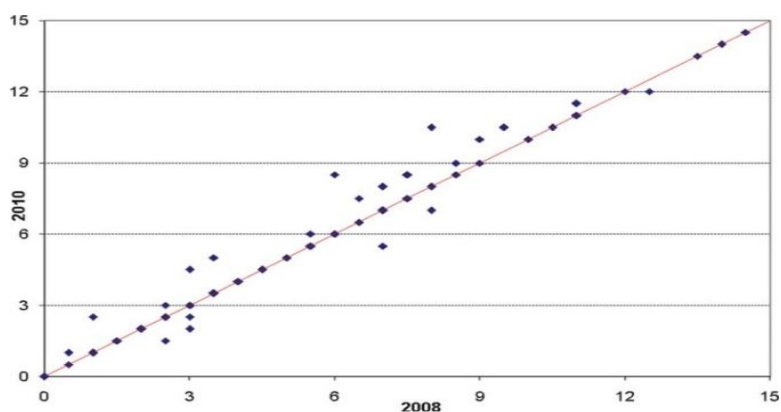


Рисунок 3.2. Порівняння індексу прозорості у 2008 та 2010 роках

Середні показники ВВП у таблиці 3 показують, що Північна Європа, Австралія-Нова Зеландія, Північна Америка та Західна Європа є найбільш прозорими регіонами. Середня Африка (фактично Ангола), Полінезія, Меланезія, Південна Азія, Південна Європа та Східна Африка є регіонами з найнижчим рівнем прозорості у 2010 році. Середня Африка, Полінезія, Меланезія та Латинська Америка-Карибський басейн є найменш прозорими регіонами, якщо середні показники не зважені. У 2006 році, навпаки, найбільш прозорим регіоном була Австралія-Нова Зеландія, за нею йшли Західна Європа, Північна Європа, Південно-Східна Азія, Південна Африка та Північна Америка.

Якщо взяти середні показники ВВП, як у таблиці 2, то найбільш прозорими регіонами станом на 2010 рік у порядку спадання є Океанія, Північна Америка та Європа (на чолі з Північною Європою); менша вага щодо її відносно прозорих невеликих економік призводить до падіння Південно-Східної Азії. У будь-якому випадку, найнижчі рівні прозорості, починаючи знизу, є у Середній Африці, Полінезії та Південній Азії — тут не дивно.

На рис. 3.2 порівнюється 2008 та 2010 роки як спосіб дослідження впливу світової фінансової кризи. Вісімнадцять центральних банків підвищили рівень прозорості за цей період, у порівнянні з шістьма (Колумбія, Йорданія, Малаві, Шрі-Ланка, Великобританія та Вануату), які стали менш прозорими. Оскільки Сполучене Королівство змінило свою мету на стабільність цін і фінансову стабільність у 2009 році порівняно з попередньою стабільністю, віднімаємо 0,5 від її рейтингу політичної прозорості. Шрі-Ланка, Йорданія та Малаві отримують нижчі рейтинги з точки зору прозорості політики через зміни, як вони оголошують і пояснюють політичні рішення. Вануату отримує нижчу оцінку за операційну прозорість, а Колумбія – за економічну та процедурну прозорість. У підсумку не здається, що фінансова криза перевернула загальний рух у напрямку підвищення прозорості центрального банку, хоча, на відміну від попередніх періодів, незначна кількість країн відхиляється від цієї тенденції. Іноді стверджують, що надмірна прозорість щодо, зокрема, проблем у фінансовій системі може бути контрпродуктивною (шляхом провокації самовиконання банківських операцій тощо). Якщо так, то подібні занепокоєння, очевидно, не змінили тенденцію до більшої прозорості щодо цілей та проведення грошово-кредитної політики.

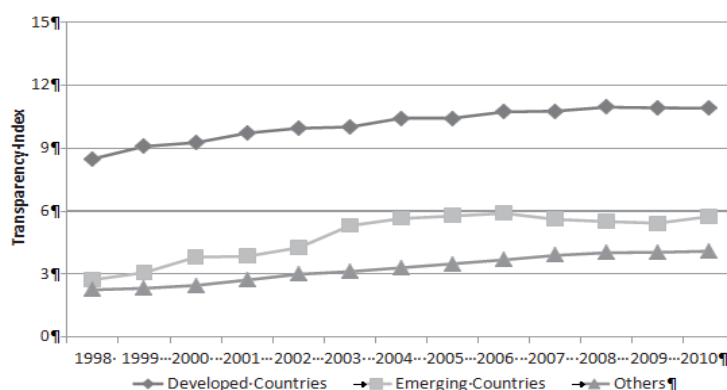


Рисунок 3.3 Тенденції прозорості за рівнем економічного розвитку: зважені

Рис. 3.3 показує прозорість за рівнем економічного розвитку. Не дивно, що центральні банки розвинених країн більше прозорі, ніж центральні банки на ринках, що розвиваються (визначені як країни із середнім рівнем доходу, які мають значні зв'язки з міжнародними фінансовими ринками), які, у свою чергу, є

більш прозорими, ніж центральні банки в країнах, що розвиваються. Можна побачити тенденцію до зростання з часом у всіх трьох категоріях У випадку ринків, що розвиваються, це на відміну від Кроу і Міда, які не знайшли зростання між 1998 і 2006 роками; саме в цей період і підгрупу економік проаналізовані дані показують найбільш різке підвищення рівня прозорості.

Деякі попередні дослідження, показали, що прозорість стає більш важливою як механізму підзвітності грошово-кредитної політики, коли країни приймають більш гнучкий обмінний курс, і успіх у підтримці прив'язки більше не є достатнім для перевірки здатності центрального банку досягти свого цілі грошово-кредитної політики. У таблицю 3.2 додано показник гнучкості режиму обмінного курсу. Цей індекс базується на даних грубої класифікації МВФ, наданих Іжецки, Рейнхатом, і Рогофом (2008), і отримує оцінку від 1 до 6, де вища оцінка вказує на більш гнучкий режим обмінного курсу. Дані щодо режиму обмінного курсу доступні лише до 2007 року, що робить вибірку коротшою, тому ці результати віднесені до додатка. Вони підтверджують припущення, що країни з більш гнучкими режимами обмінного курсу також, як правило, мають більш прозорі центральні банки. В іншому випадку ці альтернативні оцінки в цілому збігаються з тими, що наведені в тексті.

Таблиця 3.3 оновлює наш попередній аналіз впливу прозорості щодо мінливості інфляції, що визначається як стандартне відхилення місячної інфляції в певному році. Були використані незалежні змінні в таблицях 3.3 і 3.4 як інструменти для забезпечення прозорості в таблиці 3.5 і включені як додаткові детермінанти мінливості інфляції міри відкритості, фінансової глибини та минулої інфляції. Згідно з таблицею 3.5, більш відкриті економіки мають меншу мінливість інфляції, тоді як країни з минулою історією інфляції відчують більшу номінальну мінливість. Прозорість центрального банку постійно входить з від'ємним коефіцієнтом що є значущим на рівні довіри 95 відсотків або вище. І точкові оцінки, і стандартні помилки подібні до тих, що були в нашій попередній статті, де ми були обмежені даними до 2006 р.

Таблиця 3.3. Вплив прозорості на мінливість інфляції

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Постійні	4.08*(5.78)	8.37*(4.86)	5.49*(5.47)	0.72*(2.40)	7.40*(4.66)	5.18*(3.73)
Інд. Прозорості	-0.36*(-3.53)	-0.43*(-4.23)	-0.18*(-2.25)	-0.10*(-1.79)	-0.33*(-2.91)	-0.24*(-2.47)
Відкритість		-0.05*(-3.55)			-0.03*(-2.76)	-0.02*(-2.77)
Фін. Глибина			(-3.93)		-0.01	-0.01*(-0.65)
Минула інфляція				24.71*(9.89)	(-0.97)	7.77*(2.00)
Статистика Дурбіна-Ватсона	0.68	0.57	0.67	0.96	0.61	0.70
J-статистика	0.00	0.05	0.00	0.00	1.67	1.97
Кількість спостережень	1109	1048	1056	1076	1016	993
Сума кв. Res.	29948	36498	29955	13774	33182	23071

У таблиці 4 наведені аналогічні результати для рівня інфляції. Більша прозорість пов'язана з нижчим середнім рівнем інфляції, хоча рівні статистичної значущості менш узгоджені, ніж у таблиці 5, щодо мінливості інфляції.

Таблиця 3.4. Вплив прозорості на інфляцію (GMM, повний зразок)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Постійні	16.95*(15.01)	-21.84*(10.34)	15.83*(11.15)	1.74*(0.95)	20.13*(8.87)	-0.31*(-0.06)
Інд. Прозорості	-2.25*(-9.02)	-1.38*(-7.86)	-0.60*(-2.86)	-0.19	-1.15*(-2.74)	-0.26*(-1.42)
Відкритість		-0.10*(-5.92)		(-0.86)	-0.08*(-4.52)	-0.03*(-1.77)
Фін. глибина			-0.11*(-8.05)	0.81*(7.87)	-0.02*(-0.62)	
Статистика Дурбіна-Ватсона	0.33	0.33	0.41	1.78	0.35	1.56
J-статистика	0.00	0.00	0.00	0.19	15.95	0.00
Кількість спостережень	1450	1332	1345	1324	1282	1203
Сума кв. Res.	200373	193567	150602	90363	172736	128701

3.2. Аналіз динаміки незалежності центральних банків світу та її вплив на волатильність інфляції

Найнезалежнішими є центральні банки Киргизької Республіки, Латвії, Угорщини, Вірменії та Боснії та Герцеговини (у порядку спадання), згідно з індексами LVAU та LVAW, а також Киргизької Республіки, Латвії та зони євро відповідно до до CBIU та CBIW. Індія, Саудівська Аравія, Сінгапур та Сполучені Штати є країнами з найменшою незалежністю центральних банків відповідно до LVAU та LVAW. Валютно-кредитне управління Сінгапуру та Валютно-кредитне агентство Саудівської Аравії не підпадають під дію законодавчих обмежень щодо кредитування уряду, а їхня політика не повністю залежить від уряду. Резервний банк Індії, зі свого боку, отримує низькі бали за відсутність обмежень щодо призначення керуючого, незалежність формування політики та наявність незалежної мети.

У додатку 3 та 4 наведено відповідно незважені та зважені індекси регіональної незалежності. Вони показують, що в середньому в Європі найбільше незалежних центральних банків, а в Океанії та Америці — найменше.

На рис. 4 наведено порівняння незалежності центрального банку в 1998 і 2010 роках за даними CBIW, нашого розширеного зваженого індексу. Загальна тенденція – у напрямку більшої незалежності. Шість центральних банків — Ісландії, Венесуели, Іраку, Литви, Македонії та Норвегії — демонструють особливо різке зростання за цей період. Аргентина, Австралія, Болгарія та Грузія є винятками з цієї тенденції. У 2002 році було змінено закон, що регулює Резервний банк Австралії; у 2002 році повноваження на призначення було надано казначею, який є міністром, отримавши нижчу оцінку. Крім того, якщо члени правління призначалися рівно на п'ять років, то після внесення поправок термін був визначений як не більше п'яти років на розсуд особи, яка призначає.

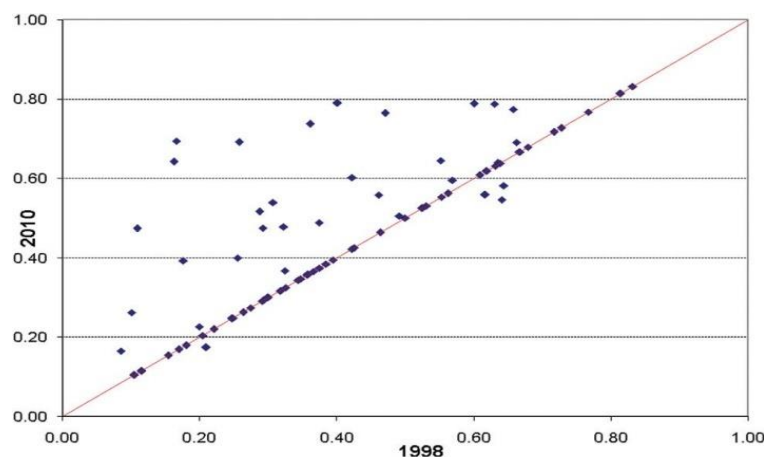


Рисунок 3.4. Порівняння індексу незалежності у 1998 та 2010 роках (CBIW)

У таблиці 3.5 представлені самі регресії з використанням річних даних і фіксованих ефектів по країні. Ці результати свідчать про те, що незалежність центрального банку з часом мала тенденцію до зростання в більш відкритій економіці та в країнах, які брали участь у програмах МВФ, в той час як зменшувалася в країнах з британською правовою традицією (цікаво, оскільки сам Банк Англії є відомим приклад центрального банку, який за цей період став більш незалежним).

Таблиця 3.5. Вплив незалежності центрального банку на мінливість інфляції (GMM, повний зразок)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Постійні	16.78*(1.99)	25.33*(3.08)	11.85*(2.59)	1.48*(2.39)	14.44*(2.92)	3.85*(1.55)
Індекс незалежності	-3.08*(-1.71)	-1.48*(-2.29)	-1.03*(-1.75)	-0.41*(-1.76)	-1.41*(-2.31)	-0.46*(-1.87)
Відкритість		-0.19*(-2.92)			-0.01*(-1.09)	-0.01*(-1.31)
Фінансова глибина			-0.09*(-2.59)		-0.10*(-2.84)	-0.02*(-0.88)
Минулі інфляції				34.82*(4.95)		25.56*(2.57)
Статистика Дурбіна-Ватсона	0.29	0.27	0.54	0.97	0.50	0.90
J-статистика	0.00	0.00	4.65	1.70	5.35	1.63
Кількість спостережень	935	935	935	935	935	935
Сума кв..	69167	140687	37089	12952	41419	13417

at-статистика в дужках, заснована на стандартних помилках поперечного перерізу

Немає доказів того, що країни з більш надійними інституціями зміцнювали незалежність своїх центральних банків, можливо, тому, що рівень незалежності центрального банку вже був високим. Якщо що, то навпаки.

Таблиця 3.6. Вплив незалежності центрального банку на інфляцію

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Постійні	-25.91*(-9.94)	11.14*(4.52)	17.24*(2.78)	1.58*(1.14)	25.10*(6.59)	3.94*(0.49)
Індекс незалежності	-7.23*(11.71)	-1.65*(-3.80)	-0.34*(-1.16)	-0.38*(-0.90)	-1.14*(-3.04)	-0.31*(-1.25)
Відкритість		-0.61*(-4.16)			-0.07*(-3.02)	-0.02*(-0.92)
Фінансова глибина			-0.00*(-6.18)		-0.00*(-9.28)	-0.21*(-0.03)
Минулі інфляції				0.91*(10.12)		0.81*(2.03)
Статистика Дурбіна-Ватсона	0.17	0.15	0.35	1.66	0.34	0.36
J-статистика	0.00	0.00	0.81	1.70	1.78	0.74
Кількість спостережень	1088	1088	1088	1088	1088	1088
Сума кв..	315650	1948604	127206	85708	148069	73756

Таблиці 3.5 і 3.6 повторюють попередні регресії для інфляції та мінливості інфляції. Таблиця 3.5 показує, що мінливість інфляції менша в країнах, де центральний банк є більш незалежним, тоді як таблиця 3.11 повторює результати попередніх досліджень на вибірках менших країн, що існує певний, хоча статистично непостійний, негативний зв'язок між незалежністю центрального банку та середнім рівнем. інфляції.

Таблиці 3.16 і 3.7 включають як незалежність центрального банку, так і прозорість. Прозорість важлива частіше, ніж незалежність (як вище).

Таблиця 3.7. Вплив як прозорості, так і незалежності центрального банку на мінливість інфляції (GMM, повний зразок)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Постійні	7.40*(1.93)	13.77*(2.28)	9.91*(2.76)	1.59*(1.24)	11.82*(2.88)	4.19*(1.69)
Індекс незалежності	-0.26*(-0.50)	-0.84*(-1.28)	-0.69*(-1.67)	-0.06*(-0.28)	-0.67*(-1.63)	-0.48*(-1.57)
Індес прозорості	-0.75*(-2.72)	-0.61*(-2.57)	-0.13*(-3.16)	-0.17*(-1.15)	-0.44*(-2.61)	-0.01*(-0.09)
Відкритість		-0.05*(-2.00)			-0.03*(-2.06)	-0.01*(-0.71)
Фінансова глибина			-0.07*(-2.49)		-0.02*(-0.72)	-0.02*(-1.07)
Минулі інфляції				23.91*(4.79)		24.65*(1.92)
Статистика Дурбіна-Ватсона	10.30*0.65	14.92*0.53	5.06*0.61	0.67*1.00	3.53*0.60	1.91*0.89

J-статистика	0.00	0.00	4.96	0.76	0.70	1.60
Кількість спостережень	935	935	935	935	935	935
Сума кв..	30486	41409	32563	12106	35015	13697

Однак у більшості специфікацій обидві змінні є спільно значущими (на що вказує F-критерій для спільної статистичної значущості їхніх відповідних коефіцієнтів у нижній частині кожного стовпця). Очевидно, визначення того, який показник має більше значення для мінливості інфляції, вимагає занадто великої кількості даних — не дивно, враховуючи ступінь, до якої обидва атрибути корелюють і реагують на ті самі детермінанти.

3.3 Відкритість та незалежність Центрального банку України

Головною метою Національного банку є досягнення та підтримання цінової стабільності. Для цього Нацбанк застосовує таргетування інфляції. Основним інструментом забезпечення низької та стабільної інфляції є облікова ставка. Розмір облікової ставки впливає на грошову оцінку економіки та інфляцію. Зосередженість Нацбанку на забезпеченні цінової стабільності включає дотримання режиму плаваючого обмінного курсу. Це означає, що центральний банк не тримає курс на певному рівні. Центральний банк, який не суперечить ринковим факторам під час маніпулювання валютним курсом, здійснює інтервенції в іноземній валюті, щоб компенсувати надмірну волатильність обмінного курсу та накопичення міжнародних резервів.

Дослідимо інфляцію та її волатильність після запровадження інфляційного таргетування з квітня 2016 року по березень 2021 року.

Для проведення дослідження використаємо такі показники, як індекс споживчих цін, середнє відхилення, та стандартне відхилення. При нормальному розподілі 68% і 95% значень знаходяться відповідно в межах одного та двох стандартних відхилень від середнього значення.

Горизонт монетарної політики НБУ складає 9-18 місяців. [37]

Таблиця 3.8 Інфляція та її волатильність %, р/р

Період	ІСЦ	Середнє відхилення	Стандартне відхилення після ІТ
04.16	9,8	9	4,2
05.16	7,5	9	4,2
06.16	6,9	9	4,2
07.16	7,9	9	4,2
08.16	8,4	9	4,2
09.16	7,9	9	4,2
10.16	12,4	9	4,2
11.16	12,1	9	4,2
12.16	12,4	9	4,2
01.17	12,6	9	4,2
02.17	14,2	9	4,2
03.17	15,1	9	4,2
04.17	12,2	9	4,2
05.17	13,5	9	4,2
06.17	15,6	9	4,2
07.17	15,9	9	4,2
08.17	16,2	9	4,2
09.17	16,4	9	4,2
10.17	14,6	9	4,2
11.17	13,6	9	4,2
12.17	13,7	9	4,2
01.18	14,1	9	4,2
02.18	14	9	4,2
03.18	13,2	9	4,2
04.18	13,1	9	4,2
05.18	11,7	9	4,2
06.18	9,9	9	4,2
07.18	8,9	9	4,2
08.18	9	9	4,2
09.18	8,9	9	4,2
10.18	9,5	9	4,2
11.18	10	9	4,2
12.18	9,8	9	4,2
01.19	9,2	9	4,2
02.19	8,8	9	4,2
03.19	8,6	9	4,2
04.19	8,8	9	4,2
05.19	9,6	9	4,2
06.19	9	9	4,2
10.17	14,6	9	4,2

Продовження таблиці 3.8.

07.19	9,1	9	4,2
08.19	8,8	9	4,2
09.19	7,5	9	4,2
10.19	6,5	9	4,2
11.19	5,1	9	4,2
12.19	4,1	9	4,2
01.20	3,2	9	4,2
02.20	2,4	9	4,2
03.20	2,3	9	4,2
04.20	2,1	9	4,2
05.20	1,7	9	4,2
06.20	2,4	9	4,2
07.20	2,4	9	4,2
08.20	2,5	9	4,2
09.20	2,3	9	4,2
10.20	2,5	9	4,2
11.20	3,8	9	4,2
12.20	5	9	4,2
01.21	6,1	9	4,2
02.21	7,5	9	4,2
03.21	8,5	9	4,2

Джерело: складено автором на основі розрахунків НБУ та ДССУ [37]



Рисунок 3.5 Інфляція та її волатильність %, р/р

Джерело: складено автором на основі розрахунків НБУ та ДССУ [37]

Режим інфляційного таргетування в Україні є молодим порівняно з іншими країнами, а середня інфляційна ціль із часу запровадження інфляційного

таргетування є однією з найвищих у світі. Ураховуючи тривалий досвід високої та волатильної інфляції, НБУ розпочав політику інфляційного таргетування з поступового зниження інфляційної цілі з 12% на кінець 2016 року до 5% у середньостроковій перспективі. За час провадження інфляційного таргетування в Україні середній рівень інфляційної цілі становив майже 7%, а середня інфляція – 9%. [37]

Не дивлячись на те, що середня інфляція після запровадження політики інфляційного таргетування не змінилася, її волатильність знизилася майже вдвічі.

Стандартне відхилення інфляції зменшилося до 4.2 в. п., що свідчить про ефективність режиму інфляційного таргетування в досягненні цінової стабільності. (Рисунок 3.5) [37]

Для зміцнення довіри до рішень та дій центробанку важливим є збереження інституційної, фінансової та операційної незалежності Національного банку. Завдяки зусиллям Національного банку та Верховної Ради України в жовтні 2021 року були ухвалені досить важливі зміни до Закону України “Про Національний банк України”. Вони вдосконалили внутрішнє врядування Національного банку, а саме порядок взаємодії між Радою та Правлінням Національного банку. [40]

Внесені зміни відповідають найкращій практиці корпоративного управління та світовим стандартам управління в центральних банках, посилюють інституційну та фінансову незалежність Національного банку. [40]

Національний банк також дотримувався зобов’язань уникати будь-яких форм фіскального домінування над монетарною політикою.

Забезпечення фінансової стабільності є другою за важливістю частиною місії Національного банку України після забезпечення стабільності цін. У цьому контексті національні банки мають повноваження регулювати, затверджувати та наглядати за банківськими, платіжними та розрахунковими системами. Це узгоджується з найкращою міжнародною практикою. Національний банк приділяє

увагу підвищенню інтересу до фінансової системи в цілому, аналізу та зменшенню системних ризиків для фінансової стабільності.

Ефективна комунікаційна політика сприяє виконанню місії Національного банку щодо забезпечення цінової та фінансової стабільності. Управління інфляційними очікуваннями, досягне за допомогою ефективної комунікації, також є інструментом виконання місії центрального банку. Національний банк, як і провідні центральні банки світу, використовує декілька поширених продуктів, таких як Звіт про фінансову стабільність та Звіт про інфляцію, а також організовує публічні заходи для ЗМІ, банківської та професійної спільноти. Національний банк також активно взаємодіє з Верховною Радою, міністерствами, міністерствами та іншими державними органами України під час виконання своїх повноважень та функцій. Водночас центральні банки відстежують глобальні комунікаційні тенденції та розробляють цифрові напрямки, щоб забезпечити широкий діалог із громадськістю без посередників. Зважаючи на великі реформи в банківському секторі та зміни у внутрішніх процесах центрального банку, необхідно було візуально реагувати на ці зміни.

Цікаво, що питання підвищення рівня незалежності центрального банку досі залишається дискусійним, враховуючи очевидну необхідність підвищення рівня прозорості центрального банку. Деякі дослідження свідчать про відсутність кореляції між самозабезпеченістю та економічним зростанням, але в той же час вони показують зворотний зв'язок між самозабезпеченістю та фіскальним дефіцитом, а також самозабезпеченістю та інфляцією. У доповіді SIEMS було зроблено висновок, що коли банки роблять ті самі помилки, незалежність центральних банків загалом не впливає на економічне зростання чи інфляцію. Це означає, що на сьогоднішній день немає конкретних доказів того, що вищий ступінь незалежності найкраще підходить для стабілізації макроекономічних змінних. Більше того, з одного боку, лише незалежний центральний банк може нести відповідальність за свою діяльність. З іншого боку, в дослідженні 1996-1997 років економісти Банку Англії виявили негативну кореляцію між підзвітністю центрального банку та незалежністю (залежність індексів підзвітності та

незалежності була виявлена в 35 країнах). Тому чим більша самостійність, тим менше відповідальності. Автори вважають, що один термін не виключає іншого. Якщо центральний банк щороку досягає поставлених цілей і продовжує інформувати громадськість про це питання, він несе відповідальність, і це є основою для формування довіри. При цьому вони повинні бути достатньо незалежними. Тому що якщо на центральні банки систематично впливають на уряди, досягнення його цілей під питанням. Незаперечним є також той факт, що незалежні банки мають мало стимулів допускати девальвацію на рівні країни (уряди можуть бути зацікавлені в наповненні своїх бюджетів і скороченні державних витрат). Загалом, наша основна турбота полягає в тому, щоб усвідомити, що навіть за певного ступеня незалежності немає жодних сумнівів щодо необхідності підвищення прозорості центральних банків. У міжнародних дослідженнях спостерігаються такі тенденції. Прозорість особливо зростає в центральних банках із низькою незалежністю та низьким рівнем довіри [38, с.7].

Розкриття інформації спонукає регуляторів діяти в інтересах суб'єктів господарювання та притягувати їх до відповідальності за прийняті рішення. Підвищення прозорості дозволить центральним банкам залишатися незалежними та діяти більш незалежно. Це означає, що спочатку розвивається прозорість і допускається можливість підвищення незалежності. Зрозумівши деякі причинно-наслідкові та суперечливі аспекти цього дослідження, можна проаналізувати ступінь незалежності та прозорості Національного банку України. Як ми розуміємо, незалежний центральний банк – це банк, який самостійно приймає грошові рішення без впливу та втручання державних органів. Він характеризується широким спектром повноважень і відповідальності.

Для аналізу незалежності НБУ ми використовуємо індекс GMT. Індекс GMT був розроблений в 1991 році і названий на честь перших листів дослідників Гриля, Маскіандаро і Табелліні, і є сумою політичних та економічних індексів. Кожен із цих індексів складається з двійкової змінної, яка може приймати лише два значення: «true» (1) і «false» (0). [38, с. 10].

Індекс політичної незалежності GMT має 8 критеріїв і може досягати 8 балів, а індекс економічної незалежності GMT має 7 критеріїв і може досягати 8 балів (7-й критерій оцінюється в 2 бали). Максимальна сума для повної незалежності становить 16 балів.

Виходячи з законодавчої бази України, можна визначити індекс GMT та зробити відповідні висновки. За коефіцієнтами індексу були визначені бали, отримані такі результати. Як бачимо, за індексом GMT незалежність НБУ досить висока – 11 із 16. Це дає нам зрозуміти, що в банківській системі законодавча база України є достатньою, оскільки вона дає монетарним регуляторам країни можливість бути незалежними від впливу та тиску влади.

Забезпечення умов незалежності НБУ є однією із найважливіших складових створення нового механізму державного регулювання банківського сектору України, який відповідав би як сучасним потребам економіки у підтримці цінової стабільності та утворенні інноваційно-інвестиційної моделі суспільного відтворення, так і компенсував можливі негативні наслідки від взаємовідносин із міжнародними фінансовими організаціями. Звісно, існує суттєва різниця між незалежним центральним банком і центральним банком, який не може здійснити свою політику в зв'язку із впливом на нього певного переліку факторів. Але, як показує досвід деяких країн, наприклад Китаю, де незалежність центробанку не є кращою у світі, першочерговим є впевненість у тому, що грошово-кредитна політика, яку проводить центральний банк, веде національну економіку до якісних результатів. Вирішення питання незалежності НБУ полягає у площині скорішого удосконалення банківського законодавства та посилення відповідальності державних посадових осіб за можливі випадки протизаконної діяльності. [41]

Основною функцією НБУ є забезпечення того, щоб стабільність гривні не була конкретною, і це не дає уявлення про те, чи зміниться купівельна спроможність гривні з часом.

Для оцінки прозорості Національного банку України економісти скористувались індексом, розробленим Sylvester C. W. Eijffinger з Центру

економічних досліджень Тілбурзького університету (Нідерланди) та Петрою М. Geraats з Кембриджського університету [39]. Методологія дуже схожа, оскільки індексний підхід до оцінки прозорості походить від оцінки незалежності центрального банку. Прозорість розділена на 5 блоків, кожен блок має 3 компоненти, які оцінюються максимум 1 балом. Центральні банки можуть оцінити від 0 (повністю закриті) до 15 (максимальна прозорість) [39, с. 437].

Аналіз прозорості за індексом Ейффінгера-Гераца дав НБУ 6 балів за 15. Це говорить про те, що діяльність є недостатньо прозорою, використовуючи лише 40% ймовірності комунікаційного механізму для публікації та спілкування. НБУ став першорядним з точки зору політичної прозорості з 2013 року з появою монетарної цілі, яка була кількісно визначена і вважається важливою віхою для країни. Економічна прозорість є відносно достатньою за рахунок своєчасного та систематичного розкриття макроекономічних та монетарних даних, але недоліком є те, що НБУ не розробляє власну монетарну модель. Останні три види прозорості – це відсутність інформації про механізми прийняття рішень на зустрічах з монетарної політики, несвоєчасне інформування про зміни до другої цільової групи, третє уточнення рішень не виконується регулярно, а четверте важко. АНБ оцінює ефективність АНБ, оскільки не надає даних про досягнення поставлених на початку року цілей, що ускладнює порівняння очікуваних і фактичних результатів. Усе це свідчить про недостатню прозорість НБУ та знижує довіру до НБУ.

Аналіз незалежності та прозорості показує, що для покращення грошово-кредитної політики ЦБУ, перш за все, ЦБУ повинен надати економічним суб'єктам можливість правильно оцінювати та належним чином реагувати на монетарні рішення.

Загалом, це вимагає від НБУ чітких довгострокових цілей своєї діяльності, їх виконання щорічно та інформування громадськості та уряду з цього приводу. Важливо інформувати суб'єктів господарювання про доцільність досягнення поставлених цілей, надавати своєчасний опис дій, методів і способів їх досягнення, розробляти прогностичні значення основних економічних показників. Це

може бути забезпечено успішним використанням інструментів і каналів комунікаційної політики: прес-релізів, прес-конференцій, усних доповідей, інтерв'ю, публікацій, спеціалізованих публікацій, науково-дослідних робіт, звітів тощо. Ці заходи підвищують прозорість ЦБ, і тому мають успішно використовуватися Національним банком України.

Отже, рекомендації такі:

1. Розробити комунікаційну стратегію. Значення його розвитку полягає в тому, що це документ, який в основному готується центральним банком у сфері телекомунікацій і містить декларовані цілі, наміри, пріоритети, інструменти, заходи тощо, необхідні для функціонування Управління національної безпеки є базовим. До таких проектів можуть входити управління та відділи НБУ, які брали участь у «Розробці комунікаційної політики щодо поширення статистичної інформації та видань Національного банку України».

2. Розробка комунікаційної політики. Комунікаційна політика для стратегії є більш вузьким терміном, і її діяльність загалом можна розділити на сфери, які можуть включати, наприклад, комунікацію у сфері статистичної інформації або повідомлення про невизначеність або повідомлення про прийняття грошово-кредитних рішень.

3. Створити окремий відділ, присвячений діяльності лише комунікації (інформування, пояснення, створення позитивного іміджу тощо). Така потреба існує тому, що НБУ не мають чіткого розподілу повноважень щодо вирішення комунікаційних питань. Це означає, що НБУ не несе відповідальності за рішення, які він приймає, що значно підриває ефективність його комунікаційної політики.

4. Участь НБУ у процесі прийняття Закону про Державний бюджет України. Національний банк України, на нашу думку, банківсько-фінансового агенту уряду та аналітичний інформаційно-статистичний орган банківської системи, має надати Міністерству фінансів огляд її поточного стану та прогнозованих значення економіки. Прикладом такої ініціативи є Magyar Nemzeti Bank, Центральний банк Угорщини (голова Magyar Nemzeti, член комітету з фіскальної політики). Центральний банк Угорщини, який відіграє таку провідну роль, регулярно

аналізує зміни бюджетного дефіциту та державного боргу, аналізує державні фінанси, аналізує поточний стан монетарних фінансів, зміни на фінансових ринках та ліквідності, а також проводить дослідження фінансової політики. Національний банк Польщі (Комітет з монетарної політики) також бере активну участь у процесі державного бюджету для координації заходів монетарної та фіскальної політики.

5. Прес-конференції НБУ мають бути відкритими для широкого загалу. Це може бути у формі прес-конференції, як в Угорщині, або у формі відео, як у Швеції (прес-конференція транслюється в прямому ефірі на веб-сайті банку, а після завершення її можна переглянути на YouTube).

6. Протокол з монетарних повинен з'явитися якомога швидше. За європейським досвідом, це відбувається через два тижні після засідання правління на офіційному сайті. Наприклад, ЄЦБ також публікує індивідуальні голоси за членів правління.

7. Написання документа про фінансову стабільність. Усі розвинені країни вже публікують звіти про фінансову стабільність, більшість з яких виходять двічі на рік. Окрім підтримки прозорості політики центрального банку, цей документ вважається стратегічним, оскільки він забезпечує регулярний та всебічний аналіз макроекономічного середовища, операцій на фінансовому ринку, внутрішніх фінансових посередників, фінансової інфраструктури, а також ризиків і тенденцій фінансової стабільності. Підвищує вразливість фінансової системи. Основна мета звіту – інформувати зацікавлені сторони про поточні проблеми, пов'язані з фінансовою стабільністю, підвищити рівень обізнаності та підтримувати, зміцнювати довіру до фінансової системи. Окрім звіту, на офіційному сайті НБУ може бути розміщено кілька статей, які дають глибше розуміння фінансової стабільності.

8. Доречно використовувати календар подій на сайті із зазначенням часу та дати проведення семінарів, наукових зустрічей, доповідей, грошових та інших нарад тощо. Ця функція має спростити процес пошуку та підвищити обізнаність громадськості.

9. Комунікація громадськості та керівників НБУ. Україна може скористатися шведським досвідом використання чату, під час якого даються відповіді на запитання щодо певних тем на офіційному сайті. Також постійні виступи керівників. На сайті вказані теми, спікери та місця проведення, а після заходу вся інформація буде розміщена на сайті того ж дня.

10. Відображення статистичної інформації на офіційному веб-сайті НБУ. Так на веб-сайтах можна подавати галереї діаграм, що включає всі доступні графіки фінансового ринку у форматі PDF з постійним оновленням.

11. Корисний калькулятор. Національний банк України має розробити та опублікувати на своєму сайті корисні калькулятори та інструменти для порівняння вартості банківських послуг. Ці калькулятори використовуються ізраїльськими банками і дуже популярні. Вони розраховують витрати на відкриття поточного рахунку, витрати на кредитну картку, комісію за дострокове погашення житлового кредиту та вартість перетворення позики на звичайну або навпаки за ефективною процентною ставкою. Ці ініціативи сприяють раціональному прийняттю клієнтами рішень, що є ключем до посилення конкуренції та покращення послуг, які надає банківська система країни.

12. Стимулювання фінансової грамотності. Веб-сайт НБУ має бути заповнений інтерактивними освітніми програмами, які, по-перше, залучають цільові групи банку, а по-друге, пояснюють діяльність банку. Цього можна досягти, створивши частину сторінки «Освіта» та заповнивши її ключовою інформацією про НБУ. Крім того, Національний банк України може знімати та публікувати в мережі Інтернет короткометражні фільми, які показують його діяльність у сферах грошово-кредитної політики, банківського нагляду та емісії грошей.

13. Призначення офіційних представників Голови НБУ. Для публічних заяв від імені центрального банку офіційним представником мають бути голова НБУ та директор із комунікацій. Лише за їхньою згодою інші співробітники центральних банків можуть робити заяви або опитування. Наприклад, Банк

Ізраїлю має окремий відділ із доповідачами для поширення інформації серед громадськості.

14. Створити зворотний зв'язок. Пропонується побудувати співпрацю між суб'єктами економіки та НБУ, використати досвід Ізраїлю для виявлення та усунення системних недоліків, а також створити «Звіт про управління проблемами громадян, та проаналізувати скарги». Ці рекомендації спрямовані насамперед на підвищення прозорості банку та покращення його комунікаційної політики. Незалежність НБУ — це рівень, на якому економічні суб'єкти можуть бути впевнені, що уряд не може впливати на центральний банк заради особистої вигоди.

Висновок до розділу 3

За час провадження інфляційного таргетування в Україні середній рівень інфляційної цілі становив майже 7%, а середня інфляція – 9%. Не зважаючи на те, що середня інфляція після запровадження політики інфляційного таргетування не змінилася, її волатильність знизилася майже вдвічі.

Для підвищення довіри до центрального банку, що веде за собою покращення ефективності монетарної політики, необхідно виконати такі заходи:

- 1) збільшення ролі трансмісійного механізму в регулюванні грошово-кредитного ринку;
- 2) збільшення обсягу золотовалютних резервів з метою нарощення запасу ліквідності;
- 3) чітке визначення інфляційної цілі та забезпечення того, що цільовий рівень є головним завданням монетарної політики.

Таким чином, хоча законодавча база, в якій діє Національний банк України, за останні роки вдосконалилася і не може вважатися незалежною, вона піддається значному впливу з боку держави. Проте прозорість НБУ менше половини можливого значення. Все це негативно впливає на проведення грошово-кредитної політики. Для покращення ситуації потрібен системний підхід, але без довіри

громадськості до дій банку досягти бажаних результатів неможливо. Для формування довіри в центрі уваги насамперед є суб'єкти господарювання. Його рішення щодо витрат, заощаджень та інвестування є більш раціональними, якщо він добре поінформований і знає, чого очікувати в майбутньому. ЦБУ має нести відповідальність перед своїми членами за грошові рішення, здійснювати прозору та послідовну монетарну політику, мати добре налагоджені механізми підзвітності та впроваджувати обґрунтовану комунікаційну політику.

ВИСНОВОК

В даній роботі були освітлені дані про оновлені заходи прозорості та незалежності для понад 100 центральних банків. Індeksi за період 1998–2010 рр. показують, що з часом спостерігається постійний рух у напрямку більшої прозорості та незалежності, охоплюючи як передові країни, ринки, що розвиваються, так і країни, що починають розвиватись. Хоча є винятки, мало вказівок на те, що ці широкі тенденції до більшої незалежності та прозорості центрального банку були переосмислені та змінені в результаті глобальної фінансової кризи.

Представлений аналіз цих двох вимірів грошово-кредитної політики підтверджує враження, що незалежність центрального банку та прозорість йдуть разом — що вони відповідають на одні й ті самі або, принаймні, споріднені імперативи. Незалежність дає центральним банкам більше свободи вибору їхньої тактики, тоді як прозорість є для них способом донести до ринків наміри цієї тактики і тим самим підвищити ефективність своєї політики.

Незалежність забезпечує ізоляцію центральних банків від політичного тиску, а прозорість щодо їхніх намірів та дій є способом притягнути їх до відповідальності за свої рішення перед судом громадської думки. Було виявлено, що прозорість та незалежність відповідають подібним економічним та інституційним детермінантам: наприклад, рівень обох, як правило, збільшується з часом у більш відкритій економіці. Але деякі детермінанти двох вимірів центральних банківських механізмів також відрізняються: там, де можна спостерігати, що прозорість має тенденцію до підвищення в країнах з більш глибокими фінансовими ринками, рівень незалежності центрального банку знижений. Хоча на тенденції прозорості позитивно впливає сила політичних інституцій, те ж, очевидно, не стосується тенденцій незалежності.

Нарешті, в даному аналізі було показано, що на такі результати, як рівень та мінливість інфляції, суттєво впливають як незалежність, так і прозорість центрального банку. Розмежувати вплив двох вимірів механізмів центрального

банку складно. Але все це не ставить під сумнів те, що тенденції щодо незалежності та прозорості центрального банку різко зростали або що ці події мають важливе значення для політики.

Для зміцнення довіри до банківського сектору необхідно запровадження Національним банком України «інформаційно-відкритого» нагляду, що дасть змогу захистити інтереси вкладників, а також опосередкованого захисту інших банків. Для покращення системи банку, були подані рекомендації, запровадження такого сприятиме збільшенню привабливості банківського сектору, зробить оцінку надійності банку рейтинговими оцінками достовірнішою.

ДОДАТКИ

Додаток 1

Таблиця 1. Прозорість за країнами та регіонами, діапазон індексів від 0 до 15

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
АФРИКА	2.4	2.4	2.6	2.9	3.1	3.3	3.5	3.8	3.9	4.2	4.4	4.5	4.4
Східна Африка	2.1	2.1	2.3	2.6	2.9	2.9	3.1	3.3	3.5	3.7	3.8	4.0	3.8
Ефіопія	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2	2.5
Кенія	2.5	2.5	3	4	4	4	4	4.5	6	7	7	7	7
Малаві	1	1	1	3	3	3	3	3	3	3	3	3	2
Маврикій	4	4	4	4.5	6	6	6	6	6	6.5	6.5	6.5	6.5
Мозамбік	4	4	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	5	6	5
Руанда	1	1	1	1	1	1	1	2	2	2.5	3.5	3.5	3.5
Сейшельські острови	2	2	2	2	2	2	4	4	4	4	3.5	3.5	3.5
Танзанія	1.5	1.5	1.5	1.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
Уганда	2	2.5	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Замбія	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
Північна Африка	1.5	1.5	1.8	1.8	2.1	2.3	2.4	2.8	3.3	3.6	3.6	3.6	3.6
Єгипет	1	1	1	1	1	1.5	2	3.5	5	5	5	5	5
Джамахірія													
Судан	1	1	2	2	2	2	2	2	2	3	3	3	3
Туніс	3	3	3	3	4.5	4.5	4.5	4.5	5	5.5	5.5	5.5	5.5
Середня Африка	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Ангола	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Південна Африка	3.8	3.9	4.4	5.0	5.3	5.5	6.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.3	7.0
Ботсвана	5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	6	6	6	6	6	6	6
Лесото	2	2	2.5	2.5	2.5	3.5	3.5	6	6	6	6	6	6
Намібія	3	3	3.5	3.5	4.5	4.5	6	7.5	7.5	7.5	7.5	8.5	7.5
Південна Африка	5	5	6	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5

Продовження таблиці 1

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Західна Африка	3.7	3.7	3.7	4.0	4.3	4.8	4.8	4.8	4.8	5.5	6.7	6.7	6.7
Гана	3	3	3	3	4	5.5	5.5	5.5	5.5	6.5	7	7	7
Нігерія	4	4	4	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	5	6.5	6.5	6.5
Сьєрра-Леоне	4	4	4	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	5	6.5	6.5	6.5
АМЕРИКИ	3.8	4.0	4.2	4.5	4.7	4.9	5.3	5.3	5.4	5.4	5.3	5.4	5.4
Латинська А. & Carib.	2.4	2.5	2.6	3.0	3.3	3.4	3.6	3.7	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6
Східні Кариби	3	3	3.5	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Аруба	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	1	1
Багамські острови	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5
Барбадос	2.5	3	3	3	4	4	4	4	4	4	3.5	3.5	3.5
Кайманові острови	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Куба	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
Кюрасао	3	3	3	3	3	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5
Ямайка	3	3	3	4.5	6.5	6.5	6.5	6.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5
Тринідад і Тобаго	3	3	3	3	3	3.5	5	6	6	6	6	6	6
Центральна Америка	2.5	2.5	2.5	3.0	3.1	3.3	4.4	4.4	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8
Беліз	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Сальвадор	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Гватемала	1.5	1.5	1.5	1.5	2	2	5.5	5.5	7	7	7	7	7
Мексика	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	5	6	6	6	6	6	6	6
Південна Америка	3.4	3.8	4.5	4.9	5.3	5.6	5.7	5.7	5.6	5.4	5.3	5.5	5.8
Аргентина	2	2	2	2	2	4.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5
Бразилія	3.5	5.5	9	9	9	9	9	9	8	6.5	6	6	8.5
Чилі	7	7	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5	8.5	8.5
Колумбія	2.5	3.5	5	5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	8.5	8.0	7.5	7
Гайана	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	2	2	2	2

Продовження таблиці 1

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Північна Америка	6.7	7.2	7.2	7.2	7.2	7.2	7.3	7.3	7.7	7.7	7.7	7.7	7.7
Бермудські острови	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Канада	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	11	11	11	11	11	11	11
Сполучені Штати Америки	8.5	10	10	10	10	10	10	10	11	11	11	11	11
ОКЕАНІЯ	4.0	4.4	4.4	4.7	5.1	5.2	5.3	5.3	5.4	5.5	5.8	5.8	5.8
Австралія і Нова Зеландія	9.3	10.5	10.5	10.8	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	12.5	12.5	12.5
Австралія	8	8	8	8	9	9	9	9	9	9	11	11	11
Нова Зеландія	10.5	13	13	13.5	14	14	14	14	14	14	14	14	14
Меланезія	1.5	1.5	1.5	2.1	2.3	2.4	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5
Фіджі	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	2	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
Папуа-Нова Гвінея	1.5	1.5	1.5	3	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5
Соломонові острови	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
Полінезія	1.3	1.3	1.3	1.3	1.5	1.8	1.8	1.8	2.0	2.3	2.3	2.3	2.3
Самоа	2	2	2	2	2.5	3	3	3	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5
Тонга	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	1	1	1	1
АЗІЯ	2.8	3.0	3.3	3.5	3.9	4.2	4.4	4.7	4.9	5.0	5.1	5.0	5.1
Центральна Азія	2.7	2.7	2.7	3.0	3.0	2.7	3.3	4.5	4.5	4.7	4.7	4.7	4.7
Казахстан	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	6	6	6	6	6	6
Киргизстан	3	3	3	4	4	3	5	5	5	5.5	5.5	5.5	5.5
Таджикистан	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
Східна Азія	4.3	4.4	4.8	4.9	5.3	6.1	6.3	6.3	6.3	6.3	6.7	6.7	6.7
Китай	1	1	1	1	1.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4	4	4	4
Гонконг	5	6	6	6	7	7	7	7	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5
Корея	6.5	6.5	8	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5
Японія	8	8	8.5	8	8	8	9.5	9.5	9	9	10.5	10.5	10.5
Макао	3	3	3	3	3	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5
Монголія	2	2	2	3	4	4	4	4	4	4	5	5	5

Продовження таблиці 1

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Південна Азія	2.3	2.3	2.3	2.5	2.9	3.3	3.4	3.4	3.9	3.9	3.9	3.6	3.9
Бангладеш	0	0	0	0.5	0.5	3	3.5	3.5	4	4	4	4	4
Бутан	1.5	1.5	1.5	1.5	3	3	3	3	3	3	3	3	4.5
Індія	2	2	2	2	2	2	2	2	3	3	3	3	3
Іран	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Мальдіви	2.5	2.5	2.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	4	4	4	4	4
Пакистан	2	2	2	2	2	2	2	2	3	3	3	3	3
Шрі Ланка	5	5	5	5	6.5	6.5	7	7	7	7	7	5.5	5.5
Південно-Східна Азія	2.5	3.1	4.1	4.3	5.0	5.6	5.8	5.9	6.0	5.9	5.9	6.0	6.2
Камбоджа	2	2	2	2	2	2	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
Індонезія	3	4.5	4.5	4.5	4.5	7	8	8	8.5	8.5	8.5	8.5	9
Лаосський народ- дем. Республіка	0	0	1.5	1	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
Малайзія	4.5	4.5	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Західна Азія	2.2	2.3	2.5	2.9	3.2	3.3	3.4	3.5	3.9	4.1	4.2	4.2	4.3
Вірменія	4	4	4	4	4	4	4	4	7.5	7.5	7.5	7.5	8.5
Азербайджан	1	1	1	3	3	3	3	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5
Бахрейн	3	3	3	3	3	3	3	3.5	3.5	4	4	4	4
Кіпр	2.5	3.5	3.5	4.5	7	7	7.5	7.5	7.5	7.5	-	-	-
Грузія	3	3	3	3	3	4	4	4	4.5	5.5	6.5	7.5	7.5
Ірак	2	2	2	2	2	2	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
Ізраїль	5.5	7	7.5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	10	10	11	11	11.5
Йорданія	1	1	1	1	1	1	1.5	2	2	2.5	2.5	2.5	1.5
Кувейт	2	2	2	2	2	2	2	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5
Ліван	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
Оман	1.5	1.5	2	2	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	3	3	3
Катар	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3.5	3.5	3.5	3.5
Саудівська Аравія	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2	2	2

Продовження таблиці 1

Туреччина	3	2	4	5.5	8.5	8.5	8.5	8.5	10	10	10	10	10
Об'єднані Арабські Емірати	2	2	2	2	2	2	2	2	2	3	3	3	3
ЄВРОПА	5.3	5.6	6.0	6.4	7.0	7.4	7.7	7.8	8.0	8.1	8.1	8.3	8.4
Східна Європа	3.5	4.0	4.4	4.7	5.6	5.7	6.3	6.6	7.1	7.2	7.3	7.3	7.6
Білорусь	1.5	3.5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Болгарія	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5
Чеська Республіка	8.5	9.5	9.5	9.5	10	11	11.5	11.5	11.5	11.5	12	12	12
Угорщина	3.5	3.5	5.5	6.5	9	9	9	10.5	11	12	13.5	13.5	13.5
Польща	3	5	5	6.5	6.5	6.5	7	8	9	10	9	9	9
Республіка Молдова	5	5	5	6	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	7	7	8
Румунія	1.5	1.5	1.5	1.5	4.5	4.5	7	7	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5
Російська Федерація	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	3	3	3	3	3	3	3
Словаччина	4	4	4.5	3.5	5.5	5.5	5.5	6	8	-	-	-	-
Україна	2	2	2	2	3	3	3	3	3.5	3.5	3.5	3.5	5
Північна Європа	6.6	6.8	7.4	7.7	8.1	8.3	8.3	8.4	8.9	9.1	9.3	9.4	9.6
Данія	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	6.5	6.5	6.5	6.5	7.5	8	8	8
Естонія	5	5	5.5	5.5	5.5	5.5	5	5.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
Ісландія	5.5	5.5	7	7	7.5	7.5	7.5	7.5	8	8	8	10.5	10.5

Продовження таблиці 1

Латвія	7	7	7	7	7	7.5	7.5	7.5	8.5	8.5	8.5	8	9
Литва	4	4	4.5	5	5	5	5	5	5.5	5.5	6	6	6
Норвегія	6	6	6	7.5	7.5	7.5	8	8	9	10	10	10	10
Швеція	9	9.5	11.5	11.5	14.5	14.5	14.5	14.5	14.5	14.5	14.5	14.5	14.5
Об'єднане Королівство	11	12	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	12	12
Південна Європа	3.7	3.7	4.0	4.3	5.0	5.9	6.0	6.0	6.0	5.8	5.8	5.8	5.8
Албанія	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	6	6.5	6.5	6.5	8	8	8	8
Боснія і Герцеговина	3	3	3	3	3.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5
Хорватія	1.5	1.5	1.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
Македонія	3	3	4.5	5	6.5	7	7	7	7	7	7	7	7
Мальта	5	5	5.5	5.5	5.5	7	7	7	7	-	-	-	-
Словенія	5	5	5	5	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5	-	-	-	-
Західна Європа	7.3	7.8	8.0	9.0	9.3	9.8	10.3	10.3	10.3	10.3	10.3	10.8	10.8
Швейцарія	6	7	7.5	8	8	9	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	10.5	10.5
Єврозона	8.5	8.5	8.5	10	10.5	10.5	11	11	11	11	11	11	11

Додаток 2

Таблиця 2. Порівняння різних показників незалежності у 2010 р.

		LVAU	LVAW	CBIU	CBIW
1	Киргизька Республіка	0.89	0.88	0.86	0.83
2	Латвія	0.88	0.87	0.86	0.83
3	Єврозона	0.85	0.84	0.84	0.81
4	Литва	0.85	0.84	0.81	0.79
5	Румунія	0.83	0.82	0.81	0.79
6	Естонія	0.85	0.84	0.80	0.79
7	Вірменія	0.86	0.85	0.79	0.77
8	Швеція	0.80	0.78	0.78	0.77
9	Угорщина	0.88	0.87	0.78	0.77
10	Македонія	0.82	0.81	0.76	0.74
11	Індонезія	0.80	0.77	0.74	0.73
12	Хорватія	0.80	0.79	0.75	0.73
13	Боснія і Герцеговина	0.86	0.84	0.72	0.72
14	Ісландія	0.71	0.67	0.69	0.69
15	Ірак	0.75	0.74	0.71	0.69
16	Чилі	0.78	0.76	0.72	0.69
17	Молдова	0.73	0.71	0.68	0.68
18	Сьєрра-Леоне	0.72	0.69	0.67	0.67
19	Сальвадор	0.78	0.75	0.66	0.67
20	Кенія	0.68	0.65	0.67	0.67
21	Азербайджан	0.65	0.65	0.62	0.65
22	Лесото	0.71	0.69	0.65	0.64
23	Венесуела	0.73	0.71	0.65	0.64
24	Чеська Республіка	0.68	0.66	0.66	0.64
25	Камбоджа	0.67	0.65	0.64	0.64
26	Мексика	0.66	0.65	0.65	0.63
27	Албанія	0.67	0.65	0.64	0.62

Продовження таблиці 2

28	Росія	0.77	0.77	0.62	0.61
29	Туреччина	0.73	0.71	0.62	0.60
30	Шрі Ланка	0.68	0.66	0.63	0.60
31	Болгарія	0.71	0.70	0.60	0.58
32	Перу	0.56	0.58	0.53	0.56
33	Аргентина	0.60	0.60	0.57	0.56
34	Танзанія	0.62	0.60	0.58	0.56
35	ЕССВ	0.61	0.56	0.57	0.55
36	Грузія	0.60	0.58	0.63	0.55
37	Папуа-Нова Гвінея	0.59	0.56	0.55	0.54
38	Монголія	0.59	0.58	0.54	0.53
39	Ангола	0.51	0.50	0.52	0.52
40	Ізраїль	0.56	0.54	0.54	0.52
41	Нігерія	0.43	0.52	0.45	0.51
42	Гайана	0.57	0.54	0.51	0.50
43	Малайзія	0.57	0.54	0.52	0.49
44	Маврикій	0.55	0.49	0.50	0.48
45	Ємен	0.52	0.50	0.49	0.47
46	Норвегія	0.56	0.54	0.50	0.47
47	Китай	0.56	0.52	0.45	0.46
48	Туніс	0.54	0.50	0.49	0.46
49	Оман	0.51	0.50	0.49	0.45
50	Канада	0.46	0.48	0.43	0.43
51	ОАЕ	0.46	0.48	0.42	0.42
52	Сейшельськ і острови	0.43	0.37	0.45	0.40
53	Малаві	0.48	0.42	0.44	0.39
54	Бутан	0.45	0.45	0.43	0.39
55	Лаоська Республіка	0.47	0.39	0.44	0.39
56	Ботсвана	0.46	0.40	0.41	0.38
57	Фіджі	0.41	0.39	0.37	0.37
58	Польща	0.31	0.41	0.32	0.37

59	Соломонові острови	0.38	0.42	0.36	0.37
60	Замбія	0.41	0.38	0.39	0.36
61	Намібія	0.33	0.36	0.32	0.36
62	Японія	0.35	0.35	0.38	0.35
63	Мозамбік	0.36	0.35	0.38	0.34
64	Йорданія	0.40	0.40	0.36	0.33
65	Корея	0.32	0.32	0.33	0.32
66	сомалійський	0.33	0.36	0.33	0.32
67	Вануату	0.39	0.32	0.34	0.30
68	Філіппіни	0.21	0.29	0.25	0.29
69	Колумбія	0.34	0.33	0.33	0.29
70	Уганда	0.39	0.37	0.34	0.28
71	Куба	0.32	0.28	0.31	0.27
72	Нова Зеландія	0.25	0.33	0.23	0.26
73	Багамські острови	0.28	0.27	0.25	0.26
74	Таїланд	0.24	0.29	0.24	0.26
75	Беліз	0.33	0.28	0.29	0.25
76	Сирія	0.32	0.27	0.29	0.25
77	Тринідад і Тобаго	0.27	0.28	0.27	0.25
78	Білорусь	0.21	0.29	0.23	0.24
79	Об'єднане Королівство	0.17	0.24	0.21	0.23
80	Ямайка	0.24	0.25	0.22	0.22
81	Самоа	0.28	0.24	0.25	0.20
82	Сполучені Штати Америки	0.12	0.17	0.18	0.18
83	Австралія	0.14	0.19	0.14	0.17
84	Барбадос	0.19	0.18	0.18	0.17
85	Мальдіви	0.14	0.19	0.16	0.17
86	Південна Африка	0.20	0.19	0.19	0.15
87	Саудівська Аравія	0.10	0.14	0.09	0.12
88	Сінгапур	0.10	0.14	0.09	0.11
89	Індія	0.13	0.09	0.15	0.10

Додаток 3

Таблиця 3. Незалежність (СВІВ) за країнами та регіонами (незважає)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
АФРИКА	0.43	0.43	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.48	0.48	0.48
Східна Африка	0.40	0.40	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.41	0.41	0.42	0.44	0.44
Кенія	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67
Малаві	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39
Маврикій	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.39	0.39	0.39	0.43	0.48	0.48	0.48
Мозамбік	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34
Сейшельські острови	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.40	0.40
Танзанія	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56
Уганда	0.36	0.36	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28
Замбія			0.36	0.36	0.36	0.36	0.36	0.36	0.36	0.36	0.36	0.36	0.36
Північна Африка	—	—	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46
Туніс	0.52	0.52	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46
Середня Африка			0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52
Ангола	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52
Південна Африка	0.30	0.30	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38
Ботсвана	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38
Лесото	0.36	0.36	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64
Намібія			0.36	0.36	0.36	0.36	0.36	0.36	0.36	0.36	0.36	0.36	0.36
Південна Африка	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
Західна Африка	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.59	0.59	0.59	0.59
Нігерія	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.51	0.51	0.51	0.51
Сьєра-Леоне	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67
АМЕРИКИ	0.39	0.39	0.39	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41
Латинська Америка	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29
Східні Кариби	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55
Багамські острови	0.17	0.17	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26
Барбадос			0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17
Ямайка	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22

Продовження таблиці 3

Тринідад і Тобаго	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Центральна Америка	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52
Беліз	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Сальвадор	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67
Мексика	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63
Південна Америка	0.47	0.47	0.47	0.55	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54
Аргентина	0.62	0.62	0.62	0.62	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56
Чилі	0.66	0.66	0.66	0.66	0.66	0.66	0.66	0.66	0.66	0.69	0.69	0.69	0.69
Колумбія	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29
Гайана	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Перу	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56
Венесуела	0.16	0.16	0.16	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64
Північна Америка	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
Канада	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43
Сполучені Штати Америки	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18
ОКЕАНІЯ	0.26	0.26	0.28	0.28	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27
Австралія і Нова Зеландія	0.24	0.24	0.24	0.24	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22
Австралія	0.21	0.21	0.21	0.21	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17
Нова Зеландія	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26
Меланезія	0.34	0.34	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40
Фіджі	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37
Папуа-Нова Гвінея	0.31	0.31	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54
Соломонові острови	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37
Вануату	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
Полінезія	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20
Самоа	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20
АЗІЯ	0.44	0.45	0.45	0.46	0.46	0.46	0.47	0.47	0.47	0.47	0.48	0.48	0.49

Продовження таблиці 3

Центральна Азія	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83
Киргизстан	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.893	0.83	0.83	0.83
Східна Азія	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41
Китай	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46
Корея	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32
Японія	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35
Монголія	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53
Південна Азія	0.23	0.23	0.23	0.23	0.24	0.24	0.24	0.24	0.24	0.26	0.26	0.26	0.31
Бутан	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.39
Індія	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
Мальдіви	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.17	0.17	0.17	0.17
Шрі Ланка	0.57	0.57	0.57	0.57	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60
Південно-Східна Азія	0.35	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.40	0.42	0.42
Камбоджа	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64
Індонезії	—	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73
Лаосський народ дем. Республіка	—	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39
Малайзія	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.49	0.49
Філіппіни	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29
Сінгапур	0.10	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11
Таїланд		0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.26	0.26	0.26
Західна Азія	0.38	0.38	0.40	0.43	0.43	0.43	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.46	0.48
Вірменія	0.66	0.66	0.66	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77
Азербайджан	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65
Грузія	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.55	0.55
Ірак	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.69	0.69	0.69	0.69	0.69	0.69	0.69
Ізраїль	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.52
Йорданія	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33
Оман	0.12	0.12	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45

Саудівська Аравія			0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12
Сирія	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Туреччина	0.42	0.42	0.42	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60
Об'єднані Арабські	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42
Емірати	0.29	0.29	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47
ЄВРОПА	0.59	0.61	0.61	0.64	0.64	0.66	0.69	0.69	0.68	0.68	0.68	0.69	0.69
Східна Європа	0.57	0.57	0.58	0.57	0.56	0.56	0.59	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58
Білорусь	0.64	0.64	0.64	0.24	0.24	0.24	0.24	0.24	0.24	0.24	0.24	0.24	0.24
Болгарія				0.64	0.64	0.64	0.64	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58
Чеська Республіка	0.64	0.64	0.70	0.70	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64
Угорщина	0.47	0.52	0.52	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77
Польща	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.37
Республіка Молдова	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68
Румунія	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.79	0.79	0.79	0.79	0.79	0.79	0.79
Російська Федерація	0.61	0.61	0.61	0.61	0.61	0.61	0.61	0.61	0.61	0.61	0.61	0.61	0.61
Північна Європа	0.38	0.44	0.44	0.57	0.57	0.64	0.64	0.64	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65
Естонія	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	0.75	0.75	0.75	0.79	0.79	0.79	0.79	0.79
Ісландія	0.17	0.17	0.17	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.69	0.69
Латвія	0.40		0.80	0.82	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83
Литва		0.40	0.40	0.80	0.80	0.80	0.79	0.79	0.79	0.79	0.79	0.79	0.79
Норвегія	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47
Швеція	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77
Об'єднане Королівство	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.23	0.23
Південна Європа	0.61	0.61	0.61	0.61	0.61	0.61	0.72	0.72	0.70	0.70	0.70	0.70	0.70
Албанія	0.62	0.62	0.62	0.62	0.62	0.62	0.62	0.62	0.62	0.62	0.62	0.62	0.62
Боснія і Герцеговина	0.72	0.72	0.72	0.72	0.72	0.72	0.72	0.72	0.72	0.72	0.72	0.72	0.72
Хорватія	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73

Додаток 4

Таблиця 4. Індекс регіональної незалежності (CBIW, зважений за поточним ВВП у доларах США)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Африка	0.27	0.27	0.31	0.32	0.33	0.31	0.31	0.31	0.33	0.34	0.36	0.35	0.34
Східна Африка	0.43	0.43	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49
Північна Африка	0.00	0.00	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46
Середня Африка	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52
Південна Африка	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17
Західна Африка	0.50	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.51	0.51	0.51	0.51
Америка	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23	0.24	0.24	0.24	0.23	0.24
Латинська Амер. Каріби.	0.17	0.17	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23	0.24	0.24	0.24	0.24	0.24	0.23
Центральна Америка	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63
Південна Америка	0.50	0.49	0.48	0.57	0.53	0.53	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54	0.55	0.55
Північна Америка	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20
Океанія	0.22	0.22	0.22	0.22	0.19	0.19	0.19	0.19	0.19	0.19	0.19	0.19	0.19
Австралія і Нова Зеландія	0.22	0.22	0.22	0.22	0.19	0.19	0.19	0.19	0.19	0.19	0.18	0.18	0.18
Меланезія	0.33	0.33	0.47	0.46	0.46	0.46	0.46	0.46	0.47	0.47	0.47	0.48	0.48
Полінезія	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20
Азії	0.33	0.35	0.35	0.35	0.36	0.36	0.36	0.36	0.37	0.37	0.38	0.38	0.38
Центральна Азія	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83
Східна Азія	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.38	0.38	0.38	0.39	0.40	0.40	0.40
Південна Азія	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12
Південно-Східна Азія	0.14	0.35	0.36	0.37	0.38	0.40	0.39	0.39	0.40	0.40	0.44	0.46	0.48
Західна Азія	0.32	0.32	0.31	0.36	0.37	0.39	0.40	0.41	0.41	0.42	0.42	0.42	0.45
Європа	0.71	0.71	0.70	0.70	0.70	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.72	0.72
Східна Європа	0.51	0.50	0.52	0.54	0.54	0.55	0.57	0.57	0.57	0.57	0.57	0.57	0.58
Північна Європа	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.31	0.31	0.31	0.31	0.31	0.33	0.35	0.35
Південна Європа	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.72	0.72	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71
Західна Європа	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. [Електронний ресурс] <https://bank.gov.ua/ua/monetary>
2. [Електронний ресурс] Д. А. Шевчук, В. А. Шевчук. Макроекономіка: Конспект лекцій, 2009
3. Fischer S. High-level seminar: implementing inflation targets [Електронний ресурс] / S. Fischer // International Monetary Fund. – IMF Institute's high-level seminar on implementing inflation targets. – 2000. – Режим доступу : www.imf.org/external/np/speeches/2000/032000.htm.
4. Eichengreen B. Can emerging markets float? Should they inflation target? [Електронний ресурс] / B. Eichengreen. – University of California. – 2000. – Режим доступу : <https://www.bcb.gov.br/pec/wps/ingl/wps36.pdf>.
5. [Електронний ресурс]
https://old.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=85391
6. Андрущак Є. М. Трансмісійний механізм грошово-кредитної політики в Україні / Є. М. Андрущак, В. С. Хар // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України. – 2011. – Вип. 21.06.
7. Хар В. С. Необхідність координації монетарної та фіскальної політики / В. С. Хар // Альянс наук: вчений – вченому : матеріали VI Міжнар. наук.-практ. конф. – Дніпропетровськ, 2011.
8. Костюк О.В. Роль комунікаційної стратегії центрального банку у підвищенні ефективності грошово-кредитної політики – 2007.
9. Турчин Л.Є. Теоретичні аспекти формування довіри до банківської системи
10. Masson P. Gaining and Losing ERM Credibility: the Case of the United Kingdom // Economic Journal. — 1995. — Vol. 105.
11. [Електронний ресурс] <https://www.bnr.ro/The-importance-of-inflation-expectations-3652-Mobile.aspx>
12. [Електронний ресурс]

M.S. Jodi. Inflation targeting

<https://www.elibrary.imf.org/view/books/071/04393-9781589060944-en/ch07.xml?language=en>

13. Лещенко П.А. Раціональні та адаптивні очікування економічних агентів в контексті монетарної політики в Україні.

14. А.В. Буряк, к.е.н., доц. Я.М. Кривич, к.е.н., доц. К.В. Сердюк, магістр. Економічні очікування агентів фінансового сектору в контексті комунікаційної політики центрального банку.

15. <https://voxukraine.org/povirili-na-slovo-chi-ye-znizhennya-inflyatsijnih-ochikuvan-u-suspilstvi-oznakoyu-doviri-do-tsilej-nbu/>

16. Bade, R., and M. Parkin. 1982. “Central Bank Laws and Monetary Policy.” Manuscript, University of Western Ontario (October).

17. Bini-Smaghi, L., and D. Gros. 2001. “Is the ECB Sufficiently Accountable and Transparent?” European Network of Economic Policy Research Institutes Working Paper No. 7 (September).

18. Blinder, A. 1998. Central Banking in Theory and Practice. Cambridge, MA: MIT Press.

19. Clare, A., and R. Courtenay. 2001. “Assessing the Impact of Macroeconomic News Announcements on Securities Prices under Different Monetary Policy Regimes.” Bank of England Working Paper No. 125 (March).

20. Crowe, C., and E. Meade. 2008. “Central Bank Independence and Transparency: Evolution and Effectiveness.” European Journal of Political Economy 24 (4): 763–77.

21. Cukierman, A., S. Webb, and B. Neyapti. 1992. “Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes.” World Bank Economic Review 6 (3): 353–98.

22. DeBelle, G., and S. Fischer. 1994. “How Independent Should a Central Bank Be?” In Goals, Guidelines and Constraints Facing Monetary Policymakers, ed. J. Fuhrer, 195–221. Boston: Federal Reserve Bank of Boston.

23. De Haan, J., F. Amtenbrink, and S. Waller. 2004. "The Transparency and Credibility of the European Central Bank." *Journal of Common Market Studies* 42 (4): 775–94.
24. Dincer, N., and B. Eichengreen. 2008. "Central Bank Transparency: Where, Why and with What Effects?" In *Central Banks as Economic Institutions*, ed. J.-P. Touffut. Cheltenham: Edward Elgar. 2010. "Central Bank Transparency: Causes, Consequences and Updates." *Theoretical Inquiries in Law* 11
25. Eijffinger, S., and P. Geraats. 2006. "How Transparent Are Central Banks?" *European Journal of Political Economy* 22 (1): 1–22.
26. Eijffinger, S., and E. Schaling. 1993. "Central Bank Independence in Twelve Industrial Countries." *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review* 184 (March): 49–89.
27. Fry, M., D. Julius, L. Mahadeva, S. Roger, and G. Sterne. 2000. "Key Issues in the Choice of Monetary Policy Framework." In *Monetary Policy Frameworks in a Global Context*, ed. L. Mahadeva and G. Sterne, 1–216. London: Routledge.
28. Grilli, V., D. Masciandaro, and G. Tabellini. 1991. "Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries." *Economic Policy* 6 (13): 341–92.
29. Haggard, S., and R. Kaufman. 1995. *The Political Economy of Democratic Transitions*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
30. Ilzetzki, E., C. Reinhart, and K. Rogoff. 2008. "Exchange Rate Arrangements Entering the 21st Century: Which Anchor Will Hold?" Unpublished Manuscript, University of Maryland and Harvard University.
31. Jacome, L. I., and F. Vázquez. 2008. "Is There Any Link between Legal Central Bank Independence and Inflation? Evidence from Latin America and the Caribbean." *European Journal of Political Economy* 24 (4): 788–801.
32. Mishkin, F. 2004. "Can Central Bank Transparency Go Too Far?" NBER Working Paper No. 10829 (October).
33. Reinhart, C., and K. Rogoff. 2004. "The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation." *Quarterly Journal of Economics* 119 (1): 1–48.

(Database available at <http://www.carmenreinhardt.com/research/publications-by-topic/exchange-rates-and-dollarization/>.)

34. Rogoff, K. 1985. "The Optimal Degree of Commitment to a Monetary Target." *Quarterly Journal of Economics* 100 (4): 1169–90. Siklos, P. L. 2002. *The Changing Face of Central Banking: Evolutionary Trends Since World War II*. Cambridge: Cambridge University Press.

35. 2011. "Central Bank Transparency: Another Look." *Applied Economics Letters* 18 (10): 929–33.

36. Непрядкіна Н.В. / Незалежність центральних банків країн СНД / Економічний форум – 2014. – № 1. – С. 81-90 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/j-pdf/ecfor_2014_1_17.pdf

37. <https://bank.gov.ua/ua/monetary/report>

38. Анализ независимости центральных банков РФ, стран СНГ и Восточной Европы / Трунин П.В., Князев Д.А., Сатдаров А.М. – М. : ИЭПП, 2010. – 76 с. : ил. – (Научные труды/ Ин-т экономики переходного периода; № 133Р). [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.iep.ru/files/text/working_papers/133.pdf

39. Сопко В.В., Голик С.В. Правові колізії у законодавчому забезпеченні кредитної діяльності. // «Економічні науки». – Серія «Облік і фінанси».- Випуск 8 (29). Ч.1. – 2011. – С. 88-94.

40. https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/annual_report_2021.pdf?v=4

41. М. М. Коваленко, «Новий формат незалежності Центрального банку України».