

Міністерство освіти і науки України
Національний університет «Києво-Могилянська академія»
Факультет економічних наук
Кафедра фінансів

Кваліфікаційна робота
освітній ступінь – бакалавр
на тему: «**ЕФЕКТИВНІСТЬ КОМУНІКАЦІЇ
ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ**»

Спеціальності:

072 Фінанси, банківська справа та страхування

Коритна Софія Володимирівна

Керівник: Фарина Олександр Іванович
кандидат економічних наук, ст. викладач

Рецензент _____
(прізвище та ініціали)

Кваліфікаційна робота захищена
з оцінкою « _____ »

Секретар ЕК Донкоглова Н. А.
« ____ » _____ 2023 р.

Київ 2023

ЗМІСТ

| | |
|--|-----------|
| ВСТУП | 3 |
| Розділ 1. Теоретичні аспекти комунікаційної політики центральних банків..... | 5 |
| 1.1 Визначення та цілі комунікаційної політики центральних банків..... | 5 |
| 1.2 Важливість комунікації центрального банку, як частини монетарної політики..... | 9 |
| 1.3 Канали та інструменти комунікаційної політики центральних банків..... | 14 |
| Розділ 2. Аналіз комунікаційної діяльності центральних банків країн світу | 19 |
| 2.1 Історія та огляд комунікаційної політики центральних банків країн світу..... | 19 |
| 2.2 Аналіз інструментів комунікації центральних банків країн світу..... | 27 |
| 2.3 Основні фактори, що впливають на ефективність комунікаційної політики..... | 31 |
| Розділ 3. Ефективність комунікації центрального банку з огляду на формування інфляційних очікувань..... | 34 |
| 3.1 Збір даних та методологія дослідження комунікації Національного банку України..... | 34 |
| 3.2 Аналіз вплив комунікаційної політики на формування інфляційних очікувань | 40 |
| 3.3 Проблеми комунікації центральних банків та шляхи подолання | 44 |
| ВИСНОВКИ | 47 |
| Список використаних джерел..... | 50 |
| Додатки | 53 |

ВСТУП

У сучасному взаємопов'язаному та глобалізованому фінансовому ландшафті комунікаційні стратегії, які використовують центральні банки, відіграють дуже важливу роль у формуванні економічних очікувань, впливі на ринкову поведінку та підтримці фінансової стабільності. Ефективність комунікацій центральних банків набуває все більшої актуальності та значущості, оскільки вона безпосередньо впливає на довіру інвесторів, ефективність реалізації монетарної політики та загальний стан економіки в усьому світі. Ця робота має на меті детально дослідити комунікації центрального банку, її вплив на різні зацікавлені сторони та визначити фактори які впливають на її ефективність у досягненні бажаних результатів.

Метою цього дослідження є аналіз ефективності комунікаційних стратегій центральних банків та їхнього впливу на інфляційні очікування. Дослідження спрямоване на досягнення наступних цілей: оцінити роль і значення ефективної комунікації в контексті діяльності центрального банку; оцінити різні комунікаційні канали та інструменти, що використовуються центральними банками; дослідити вплив комунікації центрального банку на формування інфляційних очікувань; визначити ключові чинники успішних комунікаційних стратегій центральних банків. Окрему увагу приділено аналізу розвитку комунікації Національного банку України.

Об'єктом цього дослідження є комунікаційні практики центральних банків у різних країнах. Аналізуючи комунікаційні стратегії, які використовують провідні центральні банки, можна отримати цінну інформацію про їх схожість, відмінності та загальну ефективність. Об'єктом цього дослідження є різні зацікавлені сторони, залучені до комунікації центральних банків, зокрема учасники фінансових ринків, економісти та широка громадськість.

У цій роботі застосовано комплексний підхід, що поєднує якісні та кількісні методи дослідження. Якісний аналіз передбачає поглиблене вивчення комунікаційної системи центрального банку, включаючи промови,

прес-релізи, офіційні заяви та інтерв'ю, з метою виявлення основних тем і моделей комунікації. Крім того, буде проведено кількісний аналіз з використанням економетричних методів для аналізу реакції ринку на комунікації центрального банку та оцінки їхнього впливу на інфляційні очікування.

Інформаційну базу дослідження становили статистичні та аналітичні матеріали вітчизняних та зарубіжних вчених, статистичні дані центральних банків країн світу, наукові статті вітчизняних та зарубіжних вчених з питань комунікаційної політики центральних банків, виступи та заяви центральних банків, інфляційні/монетарні звіти та ресурси Інтернет.

Результати цього дослідження мають важливе практичне значення. Всебічне розуміння ефективної комунікації центрального банку може допомогти центральним банкам удосконалити свої комунікаційні стратегії, що призведе до підвищення прозорості ринку, зростання довіри та покращення економічної стабільності.

Насамкінець, це дослідження має на меті зробити внесок в існуючий масив знань про комунікації центральних банків шляхом всебічного аналізу їхньої ефективності та наслідків. Також було розширено базу даних щодо характеру комунікації центральних банків, шляхом включення зібраних даних про комунікацію Національного банку України. Вивчаючи комунікаційні стратегії центральних банків та їхній вплив на різні зацікавлені сторони, це дослідження визначає значну роль ефективної комунікації у формуванні інфляційних очікувань.

Ключові слова: комунікаційна політика, інфляційне таргетування, канали комунікації, процентні ставки, інфляційні очікування.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ КОМУНІКАЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ

1.1 Визначення та цілі комунікації центральних банків

Основною установою, яка відповідає за монетарну політику держави, в більшості країн є центральний банк. Його основні завдання включають сприяння цінній стабільності, підтримання вартості національної валюти та забезпечення стабільності фінансової системи. В свою чергу монетарна політика - це дії центрального банку, спрямовані на управління грошовою масою та процентними ставками в економіці для досягнення його цілей. Ці цілі зазвичай включають стабілізацію цін, сприяння повній зайнятості та підтримку сталого економічного зростання.

Для досягнення поставлених цілей центральні банки країн світу використовують різні інструменти монетарної політики, які є в їх розпорядженні. Таким чином інструменти монетарної політики - це засоби, які центральні банки використовують для реалізації своєї політики. До них належать операції на відкритому ринку, коли центральний банк купує або продає державні цінні папери, щоб впливати на пропозицію грошей в економіці. Центральний банк також може встановлювати резервні вимоги до комерційних банків, які впливають на кількість грошей, які вони можуть позичати. Іншим інструментом є облікова ставка - відсоткова ставка, за якою комерційні банки можуть позичати гроші у центрального банку.

Окремо слід розглянути інфляційне таргетування. Інфляційне таргетування - це основа монетарної політики деяких країн світу, за якої центральний банк цієї країни встановлює чіткий цільовий показник рівня інфляції та використовує свої інструменти для досягнення цієї мети. Ця модель покликана сприяти цінній стабільності та закріпленню інфляційних очікувань в економіці. В рамках інфляційного таргетування центральний

банк інформує громадськість про свої цілі та дії з метою підвищення прозорості та підзвітності, що являє собою комунікаційну політику. Комунікаційна політика є важливим аспектом інфляційного таргетування.

Комунікаційну політику досліджують як у вітчизняній так і в зарубіжній літературі. Багато українських науковців досліджують це питання у своїх роботах, але все ж таки за кордоном ця тема досліджується набагато ширше. Не дивлячись на це, можна сказати, що питання комунікаційної політики досі залишається недостатньо дослідженим.

Існує декілька визначень комунікаційної політики. Наприклад, Європейський центральний банк пропонує таке визначення комунікаційної політики:

«Якщо центральний банк проводить комунікаційну політику, це означає, що він надає інформацію про свої майбутні наміри щодо монетарної політики на основі своєї оцінки перспектив цінової стабільності.» [1]

В свою чергу науковець Ахілеш Ганті дає таке визначення цього поняття:

«Комунікаційна політика - це повідомлення центрального банку про стан економіки та ймовірний майбутній курс монетарної політики. Це усне запевнення центрального банку країни громадськості про майбутній курс монетарної політики.» [2]

Отже на основі аналізу різних визначення поняття комунікаційна політика, можна сказати що це інструмент монетарної політики, який центральні банки використовують для надання громадськості інформації про свої майбутні наміри. Це комунікаційна стратегія, яку центральні банки використовують для управління очікуваннями та впливу на економічну поведінку. Комунікаційна політика дозволяє центральним банкам сигналізувати домогосподарствам, бізнесу та фінансовим ринкам про свій ймовірний курс дій, допомагаючи стабілізувати економічні умови та зменшити невизначеність.

Загалом центральні банки відіграють важливу роль в економічному управлінні країнами, відповідаючи за забезпечення цінової стабільності та сприяння економічному зростанню. Як вже було зазначено, одним із ключових інструментів, які центральні банки використовують для досягнення цих цілей, є монетарна політика. Однак, іноді «традиційна» монетарна політика втрачає свою ефективність, коли економіка знаходиться на нульовій межі. В такій ситуації комунікаційна політика може стати дієвим методом врівноваження економіки, адже зміни в очікуваній майбутній поведінці монетарної політики можуть мати значний вплив на макроекономіку, про що зазначають Еггертссон та Вудфорд в своїй науковій праці [3]. Ефективна комунікація допомагає закріпити очікування, зменшити невизначеність і підвищити довіру до монетарної політики.

Центральні банки використовують різні типи комунікаційної політики. У статті Європейського центрального банку виділено такі три типи комунікаційної політики [4]:

- Прогноз відкритого типу (open-ended guidance) – це виключно якісні твердження про напрямок політики.
- Часові прогнози (time-contingent guidance) – це заяви про напрямок політики з чітким посиленням на календарну дату.
- Прогнози, що залежать від обставин (state-contingent guidance) – це заяви щодо напрямку політики, які залежать від економічних результатів.

Таким чином різні типи комунікаційної політики можуть відрізнятися за тим, як впливають на очікування агентів фінансового сектору щодо майбутнього курсу політики, наприклад, сигналізуючи про різний ступінь готовності до виконання зобов'язань або відрізняючись за ступенем чіткості.

Комунікаційна політика центрального банку - це набір правил і рекомендацій, які центральний банк використовує для спілкування з громадськістю та фінансовими ринками. Основна мета комунікації центрального банку - забезпечити ясність щодо цілей та дій центрального

банку з метою підвищення прозорості, підзвітності та передбачуваності. Комунікаційні стратегії різняться залежно від інституційного середовища, правової бази та економічних умов кожної країни. Однак науковці виділяють певні характеристики ефективної комунікаційної політики центральних банків.

Однією з таких характеристик ефективної комунікаційної політики є те, що вона має бути орієнтована на перспективу і надавати прогнози щодо ймовірного напрямку майбутніх дій монетарної політики. Прогнози є важливим аспектом комунікації центрального банку, оскільки вони допомагають закріпити очікування, зменшити невизначеність і підвищити довіру до політики. Комунікаційна політика - це зобов'язання центрального банку утримувати процентні ставки або інші інструменти монетарної політики на певному рівні протягом певного періоду часу за певних економічних умов. Надаючи чіткі та достовірні вказівки, центральні банки можуть впливати на ринкові очікування та формувати майбутній шлях розвитку економіки.

Також науковці зазначають, що комунікаційна політика має бути прозорою і надавати чітку та своєчасну інформацію про цілі центрального банку, економічне середовище та обґрунтування політичних рішень. Прозорість допомагає підвищити довіру до центрального банку та підвищує ефективність монетарної політики, оскільки дозволяє учасникам ринку приймати обґрунтовані рішення щодо своїх інвестицій та ділової активності [5].

Крім того комунікаційна політика має бути послідовною та уникати надсилання суперечливих сигналів громадськості та фінансовим ринкам. Послідовність допомагає зменшити невизначеність та підвищити довіру до політики. Тому центральні банки повинні забезпечувати відповідність своєї комунікації цілям своєї політики загалом та уникати різких змін у своїх комунікаційних стратегіях.

Також варто виділити певні негативні моменти комунікаційної політики. Наприклад надання певної інформації може призвести не до більшої ясності серед учасників ринку, а навпаки меншої. Оптимальний рівень прозорості є невловимим, про що свідчать дослідження, які показують зменшення віддачі від прозорості [6].

Таким чином можна виділити три основні цілі комунікаційної політики. По-перше це сприяння економічній стабільності шляхом надання домогосподарствам та бізнесу інформації про майбутню динаміку процентних ставок. Це може допомогти закріпити очікування та зменшити невизначеність, що може призвести до більш стабільних економічних результатів.

По-друге це підтримка монетарної політики. Комунікаційна політика може допомогти центральним банкам досягти цілей монетарної політики, впливаючи на очікування ринку щодо майбутніх дій. Надаючи чіткі та достовірні прогнози, центральні банки можуть впливати на ринкові процентні ставки та інші важливі економічні змінні.

А також варто виділити покращення комунікації між центральними банками та громадськістю, надаючи більше ясності щодо цілей та дій їхньої політики. Це може сприяти зміцненню довіри до центрального банку, що є важливим для ефективної монетарної політики.

1.2 Важливість комунікації центрального банку, як частини монетарної політики

Вже було зазначено, що центральний банк відіграє важливу роль у формуванні монетарної політики для досягнення різних макроекономічних цілей, таких як цінова стабільність, економічне зростання та фінансова стабільність. Однак дослідження показують, що «традиційних» інструментів монетарної політики буває недостатньо для стабілізації економіки країни. В такому випадку комунікаційна політика може бути вдалим рішенням [3].

Ефективна комунікація є важливим інструментом реалізації монетарної політики. Вона може покращити розуміння засад політики, прояснити цілі та сприяти зменшенню невизначеності на фінансових ринках. Крім того, прозорість у комунікації може підвищити довіру громадськості до центрального банку та його процесів прийняття рішень. Вона також може допомогти закріпити інфляційні очікування, підвищити довіру до дій монетарної політики та покращити передбачуваність політичних рішень [7].

Однією з основних функцій центрального банку є контроль над інфляцією шляхом регулювання процентних ставок або застосування інших інструментів монетарної політики. Однак ефективність монетарної політики залежить від того, як громадськість сприймає дії та наміри центрального банку. Наприклад, якщо громадськість вважає, що центральний банк прагне утримувати інфляцію на низькому рівні, вона з більшою ймовірністю скоригує свою поведінку, наприклад, споживчі та інвестиційні рішення, відповідно до цілей центрального банку. І навпаки, якщо громадськість не вірить у спроможність центрального банку втримувати цінову стабільність, вона може очікувати вищих темпів інфляції і відповідно коригувати свої очікування та поведінку, що може призвести до розкручування інфляційної спіралі.

Комунікація центрального банку відіграє вирішальну роль у формуванні очікувань громадськості щодо інфляції та монетарної політики центрального банку. Надаючи чітку та послідовну інформацію про свої цілі, рішення та очікування, центральний банк може допомогти закріпити інфляційні очікування та сприяти економічній стабільності. Наприклад, центральний банк може сигналізувати про свої майбутні наміри, такі як зобов'язання утримувати низькі процентні ставки протягом тривалого періоду. Такі вказівки можуть допомогти домогосподарствам і фірмам планувати свої споживчі та інвестиційні рішення та уникнути невизначеності.

Більше того, комунікаційна стратегія центрального банку впливає не лише на громадськість, а й на фінансові ринки. Фінансові ринки чутливі до будь-якої інформації, яка може вплинути на майбутню динаміку процентних ставок, інфляцію та економічне зростання. Тому комунікація центрального банку може впливати на очікування учасників фінансового ринку щодо майбутнього розвитку економіки та цін на активи, впливаючи на ринкові умови та стабільність. Наприклад, сигнал центрального банку про майбутнє підвищення процентної ставки може призвести до зростання ринкових процентних ставок, погіршення фінансових умов та зниження економічної активності. Це висвітлено в дослідженнях, які показали, що комунікація здатна впливати на фінансові ринки і може допомогти у впровадженні монетарної політики [8]. Більш детально взаємозв'язок між комунікацією центрального банку та результатами фінансового ринку буде розглядатись в наступних розділах.

Важливість комунікаційної стратегії для ефективності політики впливає з фундаментальної особливості проблеми, яку покликаний вирішувати центральний банк. У своїй науковій роботі Майкл Вудфорд пропонує доречне порівняння, а саме те, що центральний банк не схожий на керування нафтовим танкером чи навіть космічним кораблем, який рухається за траєкторією, що залежить від певних факторів, які постійно змінюються, але не залежить від власних очікувань щодо того, куди він прямує [9]. Така аналогія дуже яскраво описує суть поняття комунікаційної політики, оскільки ключові особи, які приймають рішення в економіці, орієнтовані на майбутнє, центральні банки впливають на економіку як через вплив на очікування, так і через будь-які прямі механічні ефекти від операцій центрального банку на ринку готівки. Як наслідок, є вагомі підстави для центрального банку взяти на себе зобов'язання дотримуватись системного підходу до політики, який не тільки забезпечує чіткі рамки для прийняття рішень в межах банку, але також використовується для пояснення рішень банку громадськості.

Ефективна комунікація центрального банку може надати певну чіткість, послідовність і достовірність своїх дій для громадськості. Чіткість означає використання простої мови і зрозумілих концепцій для донесення інформації. Під послідовністю мається на увазі що комунікація центрального банку повинна відповідати його цілям і рішенням у часі, уникаючи несподіванок, які можуть підірвати довіру до нього. Довіра до центрального банку необхідна для того, щоб громадськість та фінансові ринки довіряли його зобов'язанням та очікуванням. Центральний банк, якому довіряють, може ефективніше закріплювати інфляційні очікування та впливати на поведінку економічних агентів.

Ефективність комунікації центрального банку залежить не лише від повідомлення, а й від каналів, якими воно передається. Центральні банки використовують різні канали комунікації, такі як промови, прес-конференції, політичні заяви та звіти. Однак кожен канал має свої сильні та слабкі сторони, оскільки охоплює різні аудиторії та досягає різних цілей.

Останніми роками центральні банки дедалі більше визнають важливість комунікації як частини монетарної політики, що зумовлює тенденцію до більшої прозорості та підзвітності. Загалом все більше центральних банків впроваджують інфляційне таргетування, невід'ємною частиною якого, як раз таки і є комунікаційна політика. Центральні банки застосовують різні комунікаційні стратегії, такі як публікація інфляційних звітів, проведення регулярних прес-конференцій та надання перспективних рекомендацій, щоб покращити розуміння громадськістю рішень та цілей монетарної політики. Крім того, деякі центральні банки почали використовувати нові канали комунікації, такі як соціальні мережі або подкасти, щоб охопити ширшу аудиторію та підвищити ефективність своїх комунікацій. Канали та інструменти впровадження комунікаційної політики будуть детальніше розглянуті трохи далі.

Загалом, існує кілька причин, які спонукають центральні банки світу до розвитку комунікаційної політики. По-перше, це виклик перед розвитком

самого банку, який пов'язаний з еволюцією комунікаційної політики та її послідовними етапами. Центральний банк повинен проявляти свою відданість та здатність досягати своїх цілей шляхом систематичного впровадження своєї політики. Крім того, дії центрального банку мають бути зрозумілими для громадськості, щоб побудувати довіру та знання [10]. По-друге, комунікація є важливим інструментом монетарної політики, який дозволяє банкам бути більш відповідальними перед громадськістю та керувати її очікуваннями. Якщо банки використовують комунікацію як інструмент політики, то вони повинні бути готовими надавати необхідні рекомендації та не ухилятися від них, незважаючи на реакцію ринків та громадськості [11]. По-третє, комунікація є інструментом нестандартної монетарної політики, яка включає зниження процентних ставок до нульових рівнів, попереднє керівництво, спрямоване на переконання економічних агентів, та кількісне пом'якшення монетарної політики.

Однак комунікація центрального банку також несе в собі виклики та ризики. Наприклад, якщо комунікація центрального банку є занадто непрозорою або заплутаною, це може призвести до нерозуміння або недовіри з боку громадськості та фінансових ринків, що потенційно може зашкодити стабільності економіки. Крім того, комунікація центрального банку може бути об'єктом політичного втручання або тиску, що може поставити під загрозу довіру до нього та його незалежність.

Отже, комунікація центрального банку відіграє важливу роль у формуванні очікувань громадськості та сприянні економічній стабільності в рамках монетарної політики. Тенденція до більшої прозорості та підзвітності в комунікаціях центральних банків є позитивним явищем, але розробники політики повинні також усвідомлювати виклики та ризики комунікацій і прагнути зберегти свою незалежність і довіру до них.

1.3 Канали та інструменти комунікаційної політики центральних банків

Комунікаційна політика центрального банку набуває все більшого значення в останні роки, оскільки центральні банки визнають цінність прозорості та ефективної комунікації для досягнення цілей своєї монетарної політики. Вже було зазначено, що канали та інструменти комунікаційної політики центрального банку є різноманітними, і кожен з них має свої сильні та слабкі сторони. Спершу варто розглянути комунікаційну політику як систему (рис. 1.1).

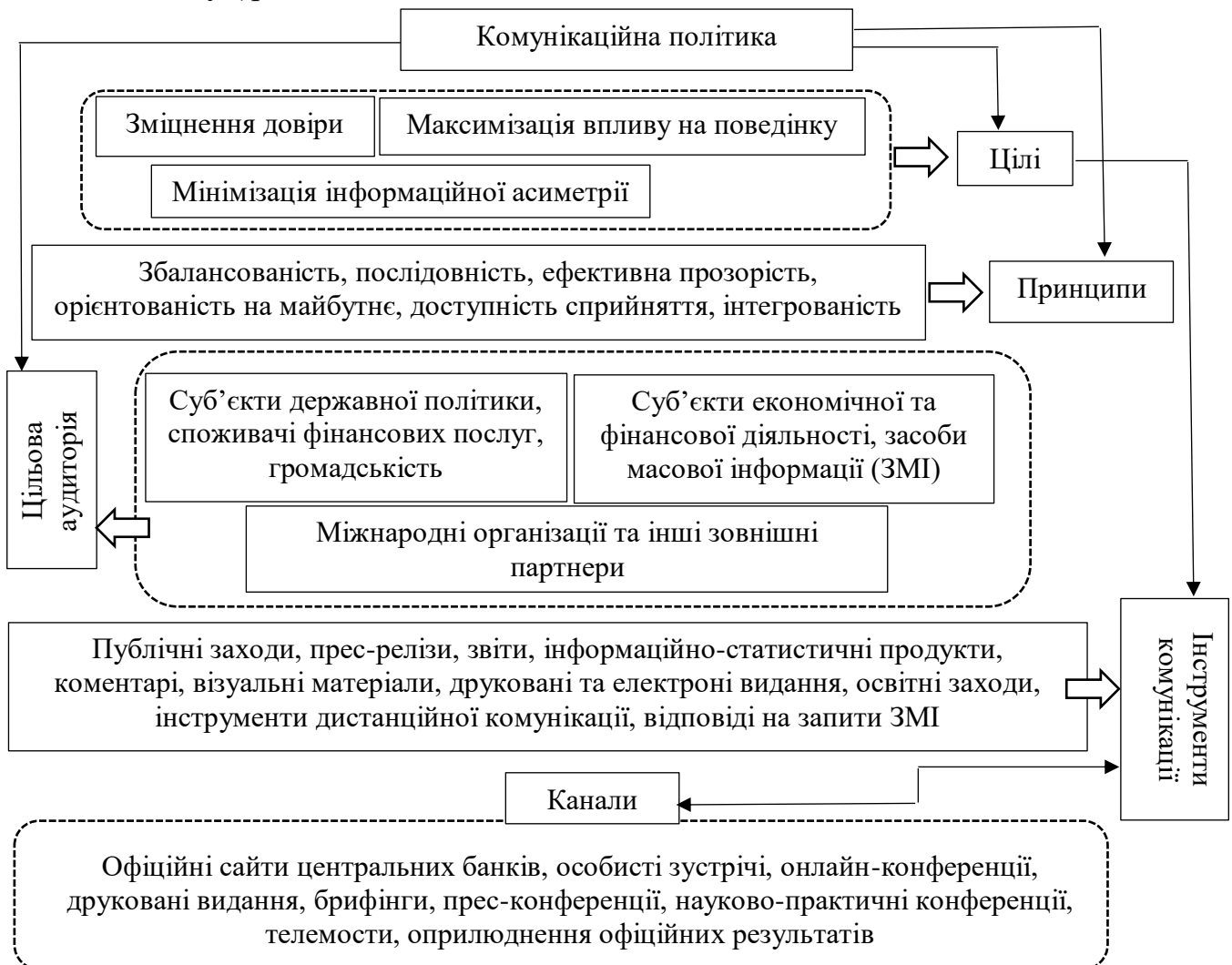


Рисунок 1.1 - Система комунікаційної політики центральних банків

Джерело: [12]

Отже на рис.1 зображено загальну систему того як працює комунікаційна політика центральних банків, але звісно окремі деталі та підходи можуть відрізнятись в різних країнах в залежності від конкретної ситуації. Для кращого розуміння слід розглянути певний приклад впровадження комунікаційної політики. Спершу центральний банк робить заяву про свої майбутні наміри щодо монетарної політики, наприклад, про те, що ключові процентні ставки, ймовірно, залишаться низькими в майбутньому. Як наслідок, комерційні банки з більшою ймовірністю встановлюють відсоткову ставку за довгостроковими кредитами на нижчому рівні. Це пов'язано з тим, що вони знають, що в разі потреби зможуть позичити гроші у центрального банку за нижчими ставками - тому вони можуть спокійно встановлювати нижчі ставки самостійно. Це означає, що бізнес може отримати дешевші кредити, а фізичні особи матимуть більше можливостей для здійснення великих покупок, наприклад, нерухомості. Таким чином, комунікація центрального банку може допомогти заохотити інвестиції та витрати, стимулюючи економічне зростання, а отже, знизити інфляцію до значень, що відповідають ціновій стабільності [1].

Загалом можна сказати, що центральний банк використовує два головних канали для передачі інформації учасникам ринку [13]. Канал переконання («reassurance channel»), призначений для зменшення економічної невизначеності, шляхом переконання суспільства у правильності намірів регулятора. Цим досягається заспокоєння ринку і стабілізація в короткостроковому періоді. Центральний банк намагається створити інформаційну картину навколишнього середовища та підтвердити свої цілі, щоб заспокоїти ринок. А також канал надання деталей («provision of details»), який передбачає, що центральний банк надає ринку усю необхідну інформацію про навколишнє середовище. Це дозволяє приватному сектору ефективніше та з меншими витратами планувати свою діяльність [13]. Крім цього центральний банк використовує різноманітні інструменти та канали інформаційної політики для зв'язку з населенням, включаючи виступи

керівництва, прес-релізи, інформацію через телебачення та радіоканали, мережу Інтернет, періодичні видання та звіти. Кожен інструмент розроблений для конкретної аудиторії та для розкриття певного типу інформації. Різні аспекти монетарної політики повинні бути висвітлені на різних рівнях щодо стилю викладу, деталізації інформації та використання різних інструментів, аби охопити якомога більшу аудиторію.

Таблиця 1.1 Канали та інструменти розкриття інформації

| Інструмент | Інформація | Канал |
|---|---|---|
| Прес-реліз | Рішення стосовно монетарної політики, яке супроводжується поясненнями, розкриває наміри центрального банку та визначає розподіл голосів при його прийнятті. | Інтернет, друковані видання |
| Прес-конференція, стенограма прес-конференції | Обговорення поточної економічної ситуації, прогноз майбутнього розвитку та інші коментарі, пов'язані з прийняттям рішень щодо монетарної політики | Радіо, телебачення, друковані видання, інтернет |
| Звіти, публікації статистичних даних та прогнозів, публікація протоколів засідань, інформація щодо розподілу голосів на засідання | Аналіз монетарної політики, економічної ситуації та прогноз майбутнього розвитку. Макроекономічна та банківська статистика, прогнозні значення ключових фінансових показників | Інтернет, друковані видання |
| Інтерв'ю | Інформація, що підлягає розкриттю | Радіо та телебачення, безпосередній контакт |
| Публічні виступи та брифінги | Оголошення дій центрального банку та професійної думки щодо цих дій | Зустріч з журналістами, радіо та телебачення, інтернет ресурси, друковані видання |
| Публікації досліджень, дискусій, обговорень та науково-практичні конференції | Дослідження щодо загальних питань монетарної політики | Інтернет ресурси, безпосередній контакт з представниками ЗМІ |
| Інформаційні листівки, запрошення людей відвідати банк, відео-презентації | Презентація в зрозумілій доступній формі основних проблем монетарної політики | Безпосередня взаємодія, інтернет ресурси, презентації |
| Проведення олімпіад та конкурсів | Загальні відомості про монетарну політику | Безпосередня взаємодія |

Джерело: [14]

В таблиці 1.1 представлено за допомогою яких каналів центральні банки використовують інструменти комунікації та з якою метою вони це роблять, а саме яку інформацію хочуть донести до суспільства.

Одним із найпоширеніших каналів комунікаційної політики центрального банку є зустріч з журналістами та безпосередній контакт з певною аудиторією. Посадовці центрального банку часто виступають з промовами перед різними аудиторіями, такими як науковці, лідери бізнесу чи політики. Виступи можуть бути ефективним способом для посадових осіб центрального банку донести складні рішення та цілі монетарної політики в м'який спосіб, шляхом висвітлення передумов та детальним обґрунтуванням своїх дій. Однак промови можуть бути не найефективнішим способом донесення інформації до широкої аудиторії, оскільки вони не завжди широко висвітлюються в ЗМІ.

Іншим поширеним каналом комунікаційної політики центрального банку є радіо, телебачення та друковані видання. Багато центральних банків проводять регулярні прес-конференції після засідань з питань монетарної політики, де посадові особи представляють рішення банку та відповідають на запитання журналістів. Прес-конференції можуть бути ефективним способом донесення рішень з монетарної політики до широкої аудиторії, оскільки вони часто широко висвітлюються в ЗМІ. Однак прес-конференції також можуть бути схильні до сенсаційності або неправильної інтерпретації, що може призвести до плутанини або непорозумінь серед громадськості.

Політичні заяви та звіти також є поширеними каналами комунікаційної політики центрального банку. Центральні банки часто публікують програмні заяви та звіти, в яких детально пояснюють рішення та цілі монетарної політики. Заяви та звіти можуть бути ефективним способом чіткого та прозорого інформування громадськості про рішення з монетарної політики. Крім того, заяви та звіти можуть бути цінним джерелом інформації для фінансових ринків, оскільки вони дають уявлення про хід думок і процес прийняття рішень у банку.

Центральні банки також почали використовувати нові канали комунікації, такі як соціальні мережі або подкасти, щоб охопити ширшу аудиторію і підвищити ефективність своїх комунікацій. Зокрема, соціальні мережі можуть бути корисним інструментом для центральних банків для взаємодії з громадськістю та інформування в режимі реального часу про рішення та цілі монетарної політики. Однак соціальні медіа також можуть бути об'єктом дезінформації, що може завдати шкоди авторитету банку та довірі громадськості.

Отже, комунікаційна політика центрального банку є важливим інструментом у досягненні цілей монетарної політики. Канали та інструменти комунікаційної політики центрального банку є різноманітними, і кожен з них має свої сильні та слабкі сторони. Центральні банки повинні забезпечити чіткість, послідовність і достовірність своєї комунікації, а також використовувати відповідні канали для охоплення різних аудиторій і досягнення поставлених цілей. Загалом тенденція до більшої прозорості та підзвітності в комунікаційній політиці центральних банків є позитивним явищем.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ КОМУНІКАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ КРАЇН СВІТУ

2.1 Історія та огляд комунікаційної політики центральних банків країн світу

Останніми роками використання комунікаційної політики стає дедалі поширенішим, і багато центральних банків застосовують цей інструмент для управління економікою своїх країн.

Федеральна резервна система США була одним з перших центральних банків, який почав широко використовувати комунікаційну політику. У грудні 2008 року Федеральна резервна система оголосила, що буде тримати процентні ставки на низькому рівні протягом тривалого періоду часу, щоб допомогти підтримати економіку під час фінансової кризи. Це був перший випадок, коли ФРС використала прогностичні орієнтири для управління ринками, щоб запевнити інвесторів, що відсоткові ставки залишатимуться низькими, навіть якщо економічні умови поліпшаться.

У 2011 році ФРС надала додаткові прогнози, заявивши, що вона зберігатиме політику низьких процентних ставок доти, доки рівень безробіття не впаде нижче 6,5%, а інфляція не перевищить 2,5%. Це був значний відхід від попередньої політики, коли ФРС зазвичай коригувала процентні ставки на основі минулих економічних даних, а не майбутніх прогнозів.

Проте Федеральна резервна система США є лише одним з кількох центральних банків, які запровадили комунікаційну політику з початку фінансової кризи та в умовах майже нульових облікових ставок (нульова нижня межа). Серед інших - Банк Канади, Банк Англії, Чеський національний банк та Європейський центральний банк [15].

Європейський центральний банк (ЄЦБ) також почав використовувати прогнозування під час боргової кризи в Єврозоні у 2013 році. Тоді ЄЦБ заявив, що утримуватиме відсоткові ставки на низькому рівні або знизить їх ще більше, якщо це буде необхідно для стимулювання економічного зростання та уникнення дефляції. Ця політика відіграла важливу роль у відновленні довіри ринку до Єврозони і допомогла стабілізувати європейську економіку.

У Великій Британії Банк Англії почав використовувати комунікаційну політику у 2013 році, щоб надавати вказівки фінансовим ринкам щодо своєї політики процентних ставок. Політика Банку Англії щодо прогнозування була покликана допомогти зменшити невизначеність на ринках і надати вказівки щодо майбутньої динаміки процентних ставок. Політика передбачала, що Банк Англії не розглядатиме питання про підвищення процентних ставок доти, доки рівень безробіття не впаде нижче 7%. Ця політика успішно допомогла стабілізувати економіку Великобританії та відновити довіру на ринку.

Резервний банк Нової Зеландії має найдовшу історію надання прогнозів щодо майбутньої монетарної політики, тобто впровадження комунікаційної політики. Резервний банк Нової Зеландії почав публікувати прогноз індексу монетарного стану (зважена сума 90-денної ставки за банківськими векселями та індексу обмінного курсу, зваженого на торгівлю) та прогноз рівня інфляції в грудні 1997 року. Резервний банк Нової Зеландії відкрито обговорює свій шлях зміни облікової ставки та прогнози випуску та інфляції у своїй заяві про монетарну політику. Ці опубліковані прогнози базуються на моделях, але включають суб'єктивні коригування. Коли облікова ставка була вже на рівні 2,5%, Резервний банк Нової Зеландії заявив, що офіційна ставка буде "незмінною до кінця року", щоб підтвердити очікування громадськості щодо майбутньої траєкторії облікової ставки [15].

Центральний банк Норвегії, запровадив комунікаційну політику у 2005 році і донедавна був найбільш чітким серед нинішніх практиків, оскільки

його цільовий критерій включає реальні змінні - випуск та зайнятість, а також інфляцію. У своєму трирічному Звіті про грошово-кредитну політику банк відкрито обговорює критерії відповідної траєкторії процентної ставки, щоб закріпити очікування низької та стабільної інфляції. Ці опубліковані прогнози охоплюють період до трьох років, але, на відміну від прогнозів Резервного банку Нової Зеландії, вони включають довірчі інтервали.

Шведський Ріксбанк також використовує схожу стратегію комунікаційної політики. Починаючи з 2007 року, Ріксбанк публікує свою інфляційну ціль та прогноз облікової ставки у Звіті про монетарну політику. Ці звіти містять віялові діаграми динаміки облікової ставки, інфляції та випуску, які ілюструють основний економічний сценарій разом зі смугами невизначеності, що дозволяють розглядати альтернативні шляхи політики [15].

З початку світової фінансової кризи кількість центральних банків, які застосовують інфляційне таргетування як інструмент політики, зросла. А як вже було зазначено раніше, складовою інфляційного таргетування є комунікаційна політика.

За останнє десятиліття відбулися помітні зміни в бік більшої прозорості щодо цілей, інструментів політики, процедур прийняття рішень та політичних рішень центральних банків. Розвиток системи інфляційного таргетування, зокрема, покращив стандарти комунікаційних стратегій. Інфляційне таргетування передбачає більше, ніж просто оголошення числового показника інфляції. Важливою особливістю режиму інфляційного таргетування є створені комунікаційні структури. Це відкрило перед політиками безліч питань, які вони повинні враховувати при розробці своїх загальних комунікаційних стратегій. Було оголошено цілі та цільові показники інструментів; рішення щодо процентних ставок пояснюються на різних форумах; зросло визнання взаємодії між тактикою монетарної політики та комунікаційною політикою [16].

Європейський центральний банк вважав за необхідне надати громадськості числове визначення своєї мети цінової стабільності. Публічно оголошений числовий орієнтир для інфляції, якщо він заслуговує на довіру і є досяжним, може бути надзвичайно потужним якорем для координації очікувань. Однак плутанина, спричинена двокомпонентною монетарною системою Європейського центрального банку, слугує частковим попередженням про небезпеку оприлюднення числових орієнтирів для політики. У деяких країнах, наприклад, у Великій Британії, офіційне пояснення обставин порушення інфляційної цілі має бути надане або уряду, або громадськості. Навіть у тих країнах, де центральний банк не зобов'язаний цього робити, він часто прагне пояснити причини недосягнення цілі, щоб зберегти довіру до себе. Однак такі пояснення самі стають важливою частиною суспільних знань. У більшості розглянутих країн, за винятком США та Австралії, політичні рішення пояснюються на прес-конференціях та у виступах. Крім того, більшість з них публікують протоколи. У більш загальному вигляді погляди центрального банку викладаються в щомісячних або щоквартальних періодичних виданнях, таких як Інфляційний звіт Банку Англії або Щомісячний бюлетень Європейського центрального банку.

Нижче в таблиці 2.1 систематизовано основні моменти впровадження комунікаційної політики в таких країнах як Нова Зеландія, Норвегія, Швеція, Японія, Великобританія, Канада, а також Євросоюз. В таблиці 2.1 зазначено який центральний банк в даній країні, яка основна процентна ставка а також в якій формі відбувається оголошення центральним банком своїх заяв, щодо майбутньої політики, а саме в яких офіційних документах це з'являється. Крім цього наведено декілька прикладів одних з перших заяв центральних банків.

Таблиця 2.1 Історія впровадження комунікаційної політики в різних країнах світу

| Країна (рік оголошення комунікаційної політики) | Центральний банк | Поточна процентна ставка | Процентна ставка коли КП було оголошено, % | Остання процентна ставка, % | Офіційна публікація |
|---|--|---|--|-----------------------------|------------------------------|
| Нова Зеландія (1997) | Резервний банк Нової Зеландії | Офіційна готівкова ставка (OCR) | – | 2.5 | Заява про монетарну політику |
| | "Відображаючи баланс декількох сил, ми очікуємо, що річне зростання ВВП прискориться до близько 3,5% до другої половини 2014 року, а інфляція зросте до середини цільового діапазону від 1 до 3%... Зважаючи на цей прогноз, ми очікуємо, що облікова ставка залишиться незмінною до кінця року". -Заява про монетарну політику, червень 2013 року | | | | |
| Норвегія (2005) | Норгес Банк | Ставка за депозитами (sight deposit rate) | 2.25 | 1.5 | Звіт про монетарну політику |
| | "Правління вирішило залишити облікову ставку без змін на рівні 1,5%. Виконавча рада вирішила, що облікова ставка повинна знаходитись в інтервалі 1-2% до публікації наступного звіту 14 березня 2013 року, якщо норвезька економіка не зазнає нових значних потрясінь." - Звіт про монетарну політику, жовтень 2012 р. | | | | |
| Швеція (2007) | Ріксбанк | Ставка репо | 3.25 | 1 | Звіт про монетарну політику |
| | "Ставка репо має залишатися на нинішньому низькому рівні протягом приблизно одного року, щоб стимулювати економіку та сприяти зростанню інфляції ІСЦП до цільового показника 2%. Таким чином, Правління Ріксбанку вирішило залишити ставку репо незмінною на рівні 1%. Повільне підвищення ставки репо очікується не раніше другої половини 2014 року." - Звіт про грошово-кредитну політику, липень 2013 року | | | | |
| Японія (1999) | Банк Японії | Ставка за кредитами овернайт | 0.15 | 0.15 | Реліз по монетарній політиці |
| | "Крім того, у квітні 1999 року було оголошено про продовження політики нульової процентної ставки до тих пір, поки не зникне занепокоєння щодо дефляції". -Реліз з питань монетарної політики, 11 серпня 2000 року | | | | |
| | | | | 0.05 | |
| | «Банк продовжуватиме політику фактично нульової процентної ставки доти, доки він не вважатиме, виходячи з розуміння "середньо- та довгострокової цінової стабільності", що цінова стабільність досягнута»- Реліз з питань монетарної політики, 5 жовтня 2010 року. | | | | |
| | | | | 0.05 | |
| "Банк встановлює "цільовий орієнтир цінової стабільності" на рівні 2% з точки зору темпів зміни індексу споживчих цін (ІСЦ) - основного цінового індексу - у річному вимірі." - Реліз з питань монетарної політики, 22 січня 2013 року. | | | | | |

Продовження Таблиці 2.1

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
|-----------------------|--|---------------------------------|------|-----|-----------------------------|
| Канада (2009) | Банк Канади | Ставка грошового ринку овернайт | 0.25 | 1 | Звіт про монетарну політику |
| | "Залежно від прогнозу інфляції, можна очікувати, що цільова ставка овернайт залишиться на поточному рівні до кінця другого кварталу 2010 року, щоб досягти інфляційної цілі." - Звіт про монетарну політику, квітень 2009 року. | | | | |
| Єврозона (2013) | Європейський Центральний Банк | Курс купівлі (Bid rate) | 0.5 | 0.5 | Щомісячні бюлетені |
| | "Рада керуючих очікує, що ключові процентні ставки ЄЦБ залишаться на нинішньому або нижчому рівні протягом тривалого періоду часу". -Президент ЄЦБ Маріо Драгі, 4 липня 2013 року | | | | |
| Великобританія (2013) | Банк Англії | Офіційна банківська ставка | 0.5 | 0.5 | Інфляційний звіт |
| | "Облікова ставка залишається на рівні 0,5%, а час першого підвищення облікової ставки, що передбачалося ринковими відсотковими ставками, перенесено на кінець 2016 року " - Інфляційний звіт, травень 2013 року | | | | |
| | | | | 0.5 | |
| | "Комітет відзначив, що дані, які надходили протягом останніх кількох місяців, загалом відповідали центральному прогнозу щодо зростання виробництва та інфляції, викладеному в травневому звіті... передбачуване підвищення очікуваної майбутньої динаміки облікової ставки не було виправдане останніми подіями у вітчизняній економіці. "- Прес-реліз Банку Англії, 4 липня 2013 року | | | | |

Джерело: [15]

Щодо впровадження комунікаційної політик в Україні, то згідно з Меморандумом, що був укладений між Україною та МВФ у другій половині 2014 року почалися процеси реформування діяльності Національного банку України з метою створення передумов для введення інфляційного таргетування в 2015 році. Ця монетарна стратегія передбачає встановлення цільових показників щодо інфляції та зобов'язання центрального банку досягти цих показників. Отже, успішне досягнення інфляційних цілей стає основним критерієм ефективності діяльності регулятора. Інфляційні звіти центрального банку та інші засоби комунікації з громадськістю стають важливими інструментами управління інфляційними очікуваннями та основою звітності регулятора щодо проблем регулювання інфляційних процесів [17].

Таким чином у 2018 році Національний банк України ухвалив Стратегію комунікації, яка має на меті ефективну інформаційну взаємодію з цільовою аудиторією. Основними цілями своєї комунікації Національний банк України визначає зміцнення довіри, мінімізація інформаційної асиметрії та максимізація впливу на суспільство [18].

Також варто зазначити якими принципами керується Національний банк України в своїй комунікаційній політиці, а саме це – ефективна прозорість, відповідальність, регулярність, рівний доступ, зворотній зв'язок, інтегрованість, послідовність, збалансованість та доступність сприйняття. Цільовою аудиторією комунікації банку є громадськість, споживачі фінансових послуг, суб'єкти фінансової діяльності, ЗМІ, експертна спільнота, міжнародні організації, суб'єкти економічної діяльності та суб'єкти державної політики. Головним каналом комунікації є офіційний сайт Національного банку України, крім цього комунікація проводиться через такі канали як ЗМІ, публічні заходи, експерти та соціальні мережі [18].

Вже неодноразово було згадано про прозорість, як одну з головних характеристик комунікації центрального банку. Прозорість - це потік і доступність інформації від центрального банку до громадськості. Вони покладаються на цю інформацію, щоб оцінити роботу центрального банку та його відповідність мандату центрального банку [19].

В своїй науковій роботі «Прозорість та незалежність центрального банку: Оновлення та нові заходи» Нергіз Дінчер та Баррі Айхенгрін розрахували показники рівня прозорості 120 центральних банків, за допомогою оцінки різних компонентів (Додаток А). Отже для порівняння комунікаційних політик розглянутих центральних банків було побудовано графік їх прозорості з 1998 до 2010 років (рисунок 2.1)

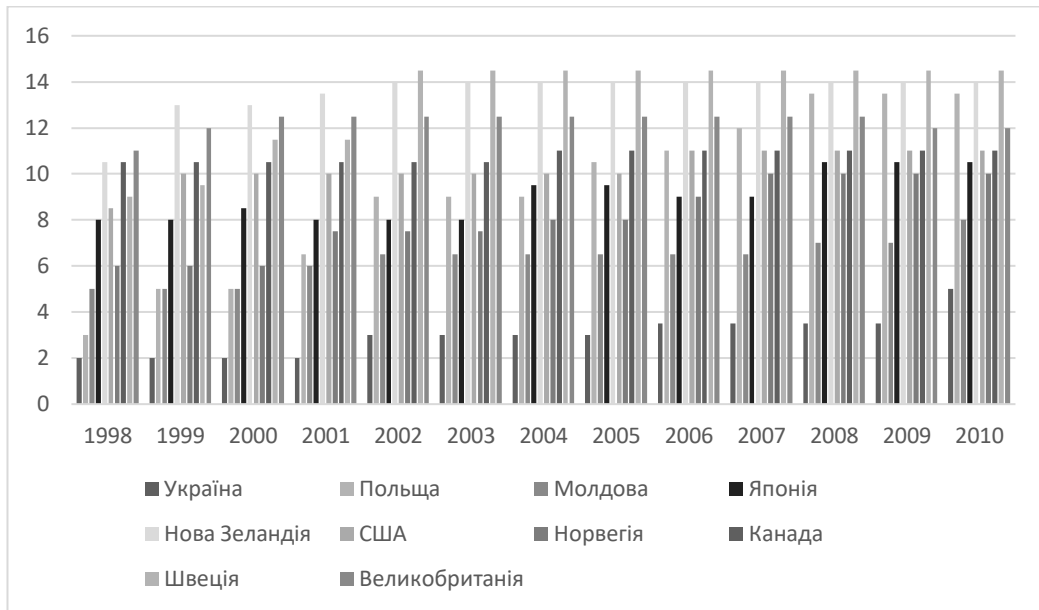


Рисунок 2.1 – Прозорість центральних банків з 1998 до 2010 років

Джерело: створено автором на основі даних [20]

На рисунку 2.1 зображено порівняння динаміки прозорості центральних банків країн світу, а саме оцінка від 0 до 15, чим вище оцінка, тим більший рівень прозорості центрального банку та навпаки (Додаток Б). Таким чином найбільший прозорим центральним банком в період 1998-2010 роках є Резервний банк Нової Зеландії та Ріксбанк (Швеція) з показником близько 14 балів. В Україні ж в ці роки був досить низький рівень прозорості, в межах 2-5 балів з 15, що може бути пояснене тим, що в цей період НБУ ще не прийняв політику інфляційного таргетування і не був націлений на комунікацію з громадськістю. Наразі ж можна сказати, що прозорість НБУ є досить високою, оскільки впроваджуються нові стратегії комунікації банку з населенням, створюються нові платформи для інформування людей про майбутній напрямок розвитку монетарної політики та інше.

Отже, комунікаційна політика стала важливим інструментом для центральних банків у всьому світі для управління економікою та надання рекомендацій фінансовим ринкам. Використання прогнозів відіграло важливу роль у стабілізації економіки під час кризи, зменшенні невизначеності на ринках та наданні рекомендацій щодо майбутніх політичних дій. Хоча кожна країна впроваджувала комунікаційну політику

дещо по-різному, загальна мета була однаковою: сприяти економічному зростанню та стабільності.

2.2 Аналіз інструментів комунікації центральних банків країн світу

Ефективна комунікація відіграє вирішальну роль у діяльності центральних банків у всьому світі. Вона слугує важливим інструментом для донесення до громадськості, фінансових ринків та інших зацікавлених сторін інформації про рішення монетарної політики, економічні перспективи та проблеми фінансової стабільності. У цьому пункті розглядаються та порівнюються канали комунікації, які використовують центральні банки Норвегії, України, США, Великої Британії та Польщі, висвітлюючи їхні спільні та відмінні риси у просуванні прозорості, довіри та розуміння з боку громадськості.

Центральний банк Норвегії, Норгес Банк, використовує широкий спектр каналів комунікації. Він проводить регулярні прес-конференції для оголошення рішень щодо монетарної політики та надання детальних пояснень. Норгес Банк також публікує щоквартальні звіти про економічний розвиток, аналіз монетарної політики та звіти про фінансову стабільність. Крім того, банк має інформативний веб-сайт, на якому публікуються дослідницькі роботи, виступи та статистичні дані, що забезпечує прозорість і доступність для громадськості та фінансових ринків.

Національний банк України (НБУ) за останні роки значно покращив свої канали комунікації. НБУ регулярно проводить прес-конференції, на яких оголошує рішення щодо монетарної політики, супроводжуючи їх детальними поясненнями. Він також випускає щоквартальні інфляційні звіти та публікує щорічний звіт, що підсумовує ключові заходи та політику. Веб-сайт НБУ слугує важливою платформою, пропонуючи актуальну інформацію про монетарну політику, фінансову стабільність та економічні показники.

Федеральна резервна система, або ФРС, використовує широкий спектр каналів комунікації. Федеральний комітет з операцій на відкритому ринку (ФКВР) публікує детальні заяви після кожного засідання, надаючи інформацію про обґрунтування рішень щодо монетарної політики. Голова ФРС проводить прес-конференції після окремих засідань, щоб надати додаткові роз'яснення. ФРС також публікує протоколи засідань ФКВР та річний звіт, забезпечуючи прозорість. Крім того, промови ключових політиків та президентів регіональних банків відіграють вирішальну роль у формуванні розуміння громадськістю позиції ФРС.

Банк Англії надає пріоритет прозорості та ясності у своїй комунікаційній стратегії. Комітет з монетарної політики (КМП) публікує детальний підсумок своїх рішень разом із протоколами засідань, пояснюючи міркування та економічні перспективи. Щоквартальний інфляційний звіт Банку Англії містить поглиблений аналіз економічних прогнозів та політичних стратегій. Веб-сайт банку пропонує велику кількість інформації, включаючи виступи, дослідницькі роботи та навчальні матеріали, орієнтовані на різні зацікавлені сторони.

Національний банк Польщі (НБП) використовує кілька каналів для спілкування з громадськістю та фінансовими ринками. НБП проводить прес-конференції після засідань з питань політики, щоб оприлюднити рішення та пояснити основні фактори, що лежать в їх основі. Він публікує щоквартальні інфляційні звіти, які містять оцінку економічної ситуації та перспективи політики. Веб-сайт НБП надає доступ до широкого спектру публікацій, включаючи виступи, дослідження та статистичні дані.

Отже кожен центральний банк, який ми розглянули має свій офіційний веб-сайт, який є одним з основних каналів комунікації. Нижче на рисунку 2.2 представлено порівняння трафіку відвідуваності сайту центральних банків країн, що були розглянуті. Графік створено на основі даних кількості відвідувань офіційного сайту центрального банку за тиждень в період з

лютого по квітень 2023 року та зваженого на кількість населення у відповідній країні.

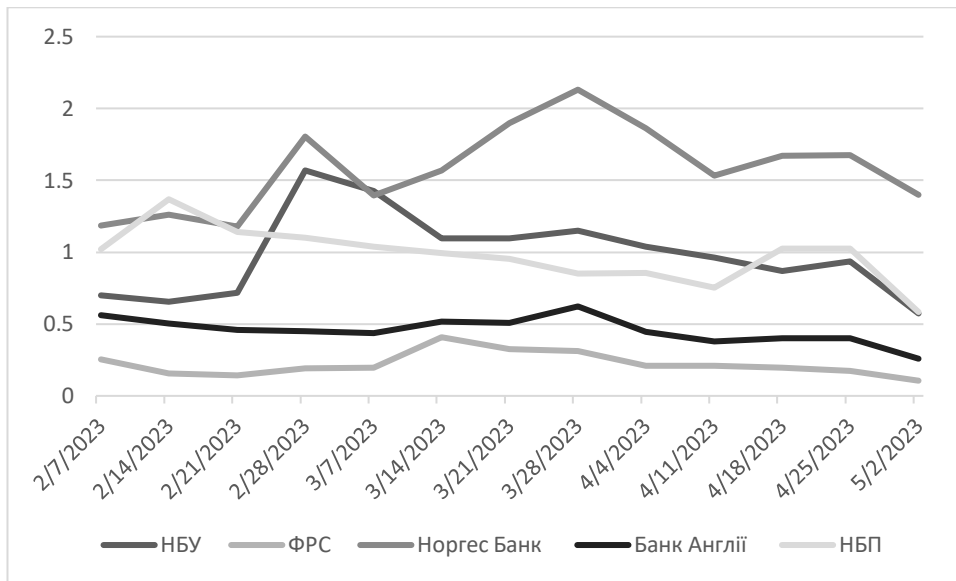


Рисунок 2.2 Динаміка відвідуваності сайтів центральних банків країн світу в період з лютого по квітень 2023 року

Джерело: створено автором на основі даних [25]

Отже з графіку видно, що усі п'ять розглянутих центральних банків мають схожий відсоток відвідуваності своїх офіційних сайтів. Найнижчі результати показують ФРС та Банк Англії, в свою чергу найвищу відвідуваність має веб-сайт норвезького центрального банку, Норгес Банк. НБУ та НБП, центральні банки України та Польщі, мають середні показники відвідуваності, порівняно з іншими банками, які розглядаються. Низький показник у США та Британії може свідчити про те, що інші канали комунікації мають важливіший вплив. В свою чергу сайт НБУ показує високі результати, що може бути наслідком розвитку центрального банку в напрямі більшої комунікації та постійним покращенням функціональності та зручності веб-сайту.

Варто розглянути й інші канали комунікації, які використовують центральні банки України, США, Норвегії, Великої Британії та Польщі. З розвитком технологій та соціальних мереж, все більше центральні банки починають використовувати і цей канал для здійснення комунікації з

громадськiстю. Нижче на рисунку 2.3 представлена частка читачiв офiцiйних сторiнок центральних банкiв в таких соцмережах, як Інстаграм, Фейсбук, Ютуб та Твіттер.

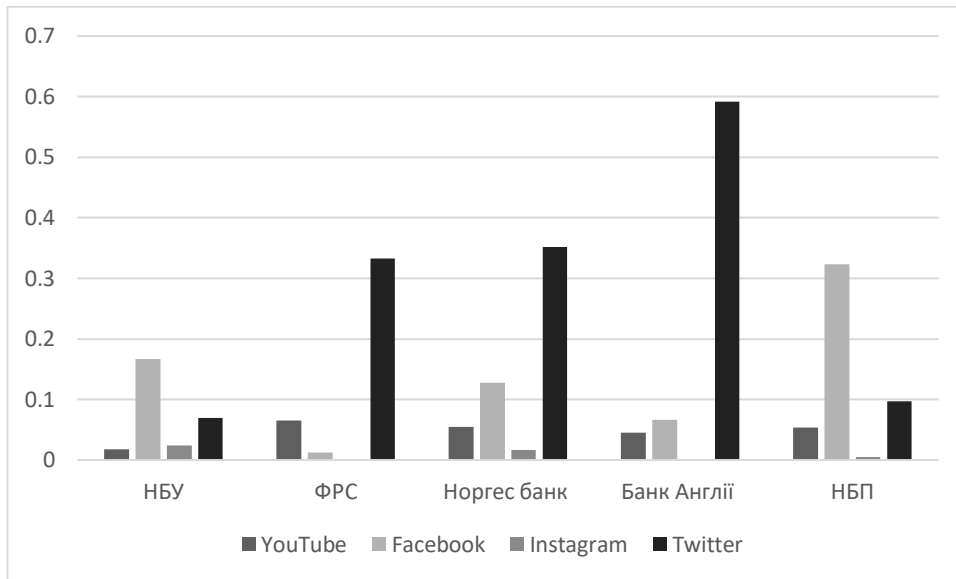


Рисунок 2.3 Частка читачiв сторiнок соціальних мереж центральних банкiв

Джерело: створено автором

Таким чином з діаграми, можна зробити висновок, що найбільш популярним каналом комунікації центрального банку та громадськості є Твіттер та Фейсбук. Загалом частка людей, які підписані на сторінки соціальних мереж центральних банків, є вищою в США, Норвегії та Англії порівняно з Україною та Польщею.

Отже ефективна комунікація має першорядне значення для центральних банків, щоб сприяти прозорості, довірі та розумінню громадськості. Норвегія, Україна, США, Великобританія та Польща використовують різноманітні канали комунікації для досягнення цих цілей. Хоча кожен центральний банк розробляє власний підхід, вони мають спільні елементи, такі як регулярні прес-конференції, публікація звітів та веб-сайти як важливі платформи для поширення інформації. Постійне вдосконалення та адаптація комунікаційних стратегій центральних банків сприяє кращому

розумінню громадськістю рішень монетарної політики, економічних перспектив та проблем фінансової стабільності.

2.3 Основні фактори, що впливають на ефективність комунікаційної політики

Багато досліджень доводять, що ефективна комунікація центральних банків має важливе значення для підтримки фінансової стабільності, формування ринкових очікувань та сприяння економічному зростанню. У цій частині буде більш детально розглянуто ключові фактори, які впливають на ефективність комунікаційної політики центральних банків за результатами аналізу проведених раніше досліджень на цю тему.

Першим і найважливішим фактором, що впливає на ефективність комунікаційної політики центральних банків, є прозорість. Центральні банки, які є прозорими у своїй комунікаційній політиці, мають більше шансів завоювати довіру громадськості та ринків. Прозорість означає, що центральні банки повинні надавати чітку та стислу інформацію про свою політику, цілі та процеси прийняття рішень. Вони також повинні бути відкритими і чесними щодо викликів і ризиків, з якими стикається економіка. Завдяки прозорості центральні банки можуть зміцнити довіру до себе і створити репутацію надійного та вартого довіри інституту.

У своїх дослідженнях Андреа Фракассо, Ганс Генберг та Виплош розробили ряд індикаторів якості інфляційних звітів для 19 країн і виявили, що вища якість звітів пов'язана з меншою кількістю несподіванок у політиці. Зокрема, три суб'єктивні показники - наскільки переконливим є звіт, наскільки добре він відображає досвід експертів та якість стилю написання - підвищують передбачуваність рішень щодо процентних ставок. Ці результати свідчать про те, що чіткіша комунікація, яка створює вище співвідношення сигнал/шум, зменшує невизначеність приватних агентів [22].

Другим фактором, що впливає на ефективність комунікаційної політики центральних банків, є послідовність. Центральні банки повинні бути послідовними у своїй комунікаційній політиці, щоб не вводити в оману громадськість і ринки. Це означає, що вони повинні використовувати чітку і послідовну мову у своїй комунікації, уникати змішаних повідомлень і дотримуватися послідовної політичної позиції. Непослідовність у комунікаційній політиці може призвести до волатильності ринку, втрати довіри та плутанини серед громадськості [5].

Також на ефективність комунікації центрального банку впливає своєчасність. Центральні банки повинні повідомляти інформацію вчасно, щоб надавати вказівки громадськості та ринкам. Запізніла комунікація може призвести до невизначеності та волатильності на ринку. Важливо, щоб центральні банки швидко та ефективно реагували на економічні події та зміни на ринках. Це вимагає ефективних каналів комунікації, кваліфікованого персоналу та ефективних процесів прийняття рішень.

Крім цього центральні банки повинні адаптувати свою комунікаційну політику до своєї цільової аудиторії. Вони повинні використовувати мову і тон, які відповідають їх цільовій аудиторії, будь то широка громадськість, фінансові ринки або інші особи, що визначають політику. Нецільова комунікаційна політика може призвести до плутанини, непорозумінь і втрати довіри [5].

Важливою ознакою ефективності комунікації є регулярність. Центральні банки повинні регулярно комунікувати, щоб підтримувати свою видимість і актуальність. Вони повинні надавати оновлену інформацію про свою політику та рішення і реагувати на нові економічні та фінансові події. Регулярна комунікація може допомогти зміцнити довіру до центрального банку та сприяти стабільності на ринках.

Центральним банкам, які прагнуть підвищити ефективність своєї комунікаційної політики, варто уникати складних термінів, які можуть

заплутати громадськість і ринки. Чіткість у комунікації може допомогти уникнути непорозумінь, які можуть призвести до волатильності на ринку.

Нарешті, важливо зазначити, що на ефективність комунікаційної політики центральних банків впливають не лише ці фактори, а й зовнішні чинники, такі як економічне та політичне середовище. Наприклад, якщо економіка перебуває в стані кризи, комунікаційну політику, можливо, доведеться скоригувати, щоб забезпечити частішу та більш цілеспрямовану комунікацію. Так само, якщо відбуваються зміни в політичному ландшафті, комунікаційну політику може знадобитися адаптувати, щоб відповідати новим викликам.

Отже, ефективна комунікаційна політика має важливе значення для досягнення центральними банками своїх цілей - сприяння фінансовій стабільності, формування ринкових очікувань і стимулювання економічного зростання. Комунікаційна політика центральних банків має бути прозорою, послідовною, своєчасною, цілеспрямованою і чіткою. Вони також повинні бути здатними адаптуватися до мінливого економічного та політичного середовища, щоб зберігати свою актуальність та ефективність.

РОЗДІЛ 3

ЕФЕКТИВНІСТЬ КОМУНІКАЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ З ОГЛЯДУ ФОРМУВАННЯ ІНФЛЯЦІЙНИХ ОЧІКУВАНЬ

3.1 Збір даних та методологія дослідження комунікації Національного Банку України

Для дослідження впливу комунікації центрального банку на інфляційні очікування спершу варто виміряти комунікацію. Для збору даних було використано підхід, який запропонував Крістофер С. Сазерленд у своєму дослідженні «Перспективні орієнтири та формування очікувань: Наративний підхід». Сазерленд застосував наративний підхід до категоризації прогнозних заяв протягом близько 32 років заяв про монетарну політику восьми центральних банків. Ці заяви були класифіковані як "голубині" (-1), нейтральні (0) або "яструбині" (+1). Вчений дослідив центральні банки США, Великої Британії, Австралії, Норвегії, Швеції та інших розвинених країн.

Дане дослідження має на меті розширити наявну базу даних, шляхом збору даних та класифікації комунікаційних прогнозів Національного банку України. Наявні дослідження переважно сконцентровані на аналізі впливу комунікації в розвинених країнах, тому буде доцільно порівняти вплив прогнозних вказівок в розвинених країнах та країні, що розвивається.

Основним об'єктом дослідження є комунікація центрального банку, щодо майбутньої політики зміни облікової ставки (перспективні вказівки). Для збору даних було обрано період з 2014 року, адже саме в цей рік в Україні центральним банком було прийнято рішення впровадження інфляційного таргетування і почався розвиток і впровадження комунікації банку щодо майбутнього облікової ставки. Загалом було проаналізовано близько 32 інфляційних звітів та 70 різних новин, виступів та заяв Національного банку України.

Усі випадки комунікації були класифіковані як такі, що залежать від обставин, залежать від часу або чисто якісні (дана види комунікації були розглянуті в першому розділі). Залежні від часу прогнози центрального банку визначаються як заява, що надає інформацію про ймовірний стан монетарної політики в певний момент часу в майбутньому. Прогноз, що залежить від обставин - це заява, яка надає інформацію про функцію реагування центрального банку на зміни в монетарній політиці, яка є більш конкретною, ніж мандат центрального банку, або суттєво відрізняється від нього. Якісні прогнози - це вказівки, які не підпадають під жодну з цих двох категорій; вони є набагато більш розмитими за своєю природою і більш поширеними.

Основою класифікації є терміни "голубині", "нейтральні" та "яструбині" прогнози. Ці терміни стосуються майбутнього курсу монетарної політики. "Яструбиний" прогноз означає, що наступна зміна облікової ставки, швидше за все, буде в бік підвищення, ніж зниження. "Голубині" прогнозні рекомендації будуть протилежними. Нейтральний прогноз означає, що наступна зміна облікової ставки може бути як в бік підвищення, так і в бік зниження. Крім цього було введено окрему змінну яка вимірює чи відбувся будь-який з типів комунікації в цей місяць чи ні.

Нижче в таблиці 3.1 зазначено приклад класифікації заяв Національного банку на «голубиний», «нейтральний» чи «яструбиний», що дасть змогу зрозуміти підхід, який був використаний в даному дослідженні.

Таблиця 3.1 Класифікація заяв НБУ

| Тип заяви | Приклад |
|--------------|---|
| «Голубина» | «Очікується, що Національний банк продовжить пом'якшення монетарної політики у разі подальшого зниження ризиків для цінової стабільності» - інфляційний звіт НБУ |
| | «Як і в липні, прогнозний сценарій передбачає подальше зниження облікової ставки до її нейтрального рівня 8% у номінальному вимірі в 2021 році за умови стійкого зниження інфляції до цілі 5%.» - підсумки дискусії членів Комітету з монетарної політики |
| «Нейтральна» | «Національний банк може вдатися до підвищення облікової ставки, вважають члени КМП. Разом з тим, учасники засідання комітету відзначали і низку позитивних факторів, які дають підстави обговорювати пом'якшення монетарної політики у подальшому.» - підсумки дискусії членів Комітету з монетарної політики |
| «Яструбина» | «Більшість членів КМП схиляються до помірною підвищення облікової ставки до 6,5-7% упродовж наступних місяців.» - підсумки дискусії членів Комітету з монетарної політики |
| | «У випадку збереження інтенсивності інфляційного тиску або його посилення ... жорсткість монетарної політики може бути посилена та облікова ставка підвищена» - інфляційний звіт НБУ |

Джерело: створено автором на основі даних [27]

Варто зазначити, що заяви про продовження утримання облікової ставки на високому рівні класифікувались, як «яструбина» заява, в свою чергу продовження утримання облікової ставки на низькому рівні класифікується як «голубина» заява. Крім цього нерідко зустрічається ситуація, коли засідання Комітету з монетарної політики НБУ відбулось умовно в кінці червня, а його підсумки опубліковані вже на початку липня. В такому випадку ця подія класифікується, яка та що відбулась в липні, тобто в місяць публікації підсумків, оскільки саме в момент публікації відбувається комунікація з громадськістю щодо майбутньої зміни облікової ставки.

На основі зібраних даних по комунікації НБУ та наявних даних, щодо комунікації центральних банків США, Норвегії та Великої Британії, було визначено кількість місяців на рік в які відбувалась хоча б один раз комунікація щодо майбутнього курсу зміни облікової ставки. На рисунку 3.1 представлені результати з 2015 по 2022 роки.

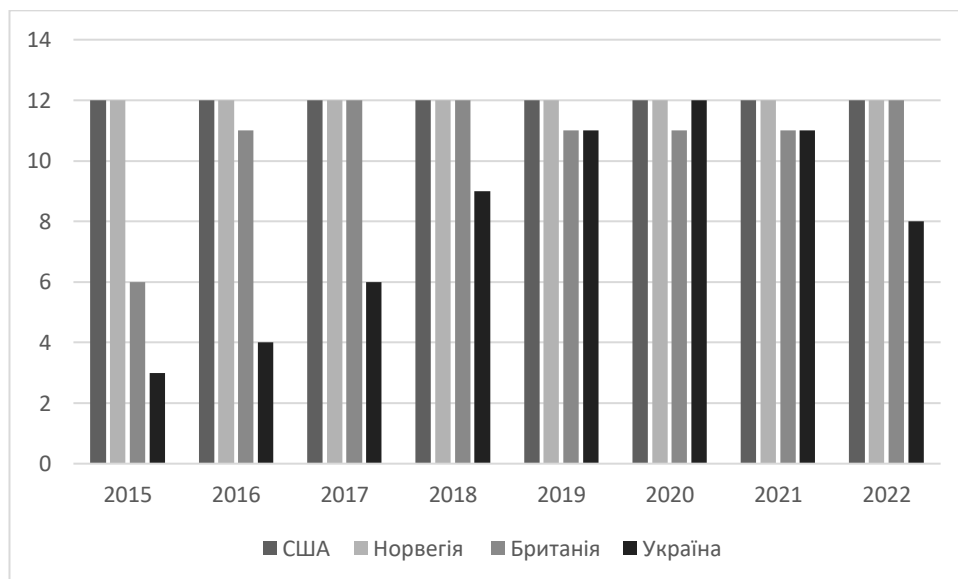


Рисунок 3.1 Кількість місяців на рік в які відбувалась комунікація центральних банків

Джерело: створено автором

Таким чином, в США та Норвегії з 2015 року кількість комунікації між центральним банком та громадськістю знаходиться на одному рівні, а саме кожен місяць банк інформував про свій майбутній напрям монетарної

політики. У Великій Британії так само високий рівень комунікації, показник варіюється в межах 11-12 місяців на рік.

В свою чергу в Україні НБУ поступово збільшував кількість комунікації з громадськістю щодо своєї майбутньої монетарної політики. Так в період 2015-2016 років основним інструментом комунікації були лише щоквартальні інфляційні звіти НБУ. Згодом у 2017- 2018 роках можна було почути певні прогнози щодо майбутнього монетарної політики та облікової ставки у заявах чи виступах членів НБУ. Вже у 2019 році показник комунікації НБУ наздоганяє рівень провідних центральних банків, таких як США, Норвегія та Велика Британія, що пов'язано з початком регулярної публікації підсумків засідань Комітету з монетарної політики НБУ. Крім цього, аналізуючи заяви і звіти НБУ, можна помітити, що збільшується чіткість формулювання заяв щодо подальшої монетарної політики центрального банку.

Окрему увагу варто приділити тому, який все ж таки характер переважав серед заяв центральних банків «голубиний», «нейтральний» чи «яструбиний» (рисунок 3.2).

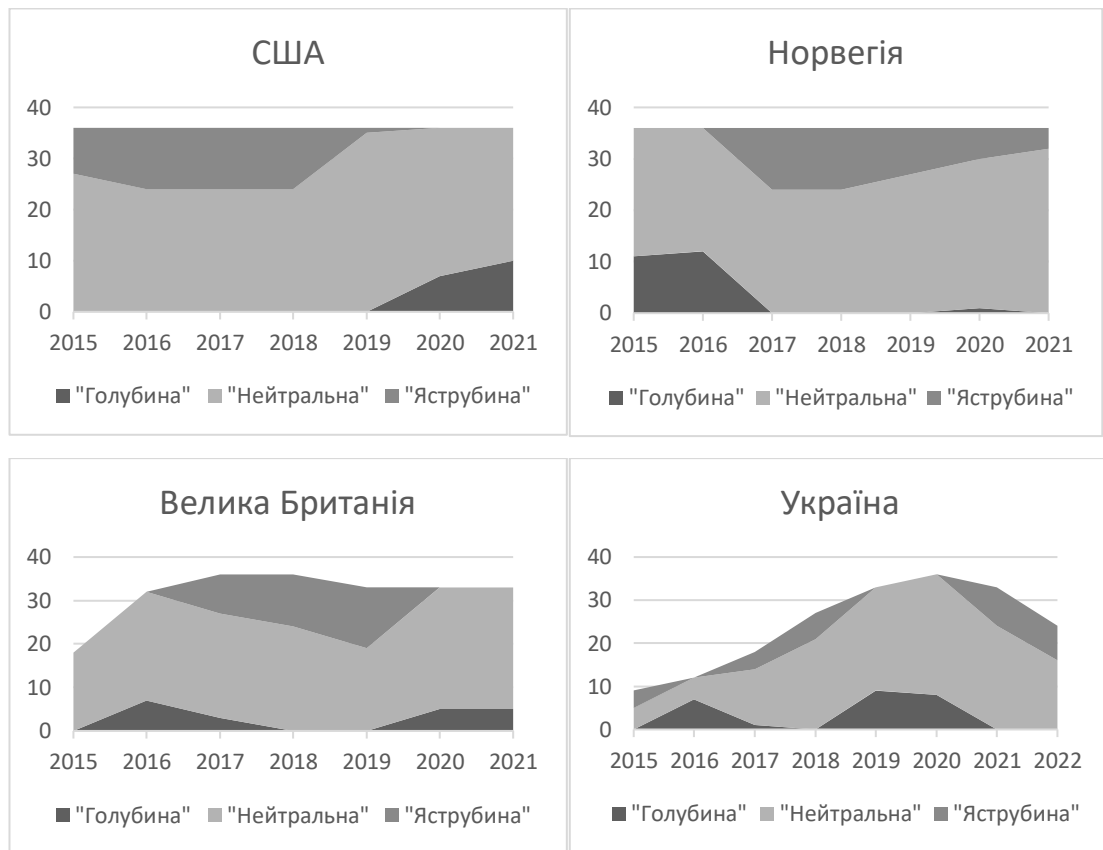


Рисунок 3.2 Типи комунікаційних заяв обраних центральних банків з 2015 по 2022 роки

Джерело: створено автором

Загалом центральні банки обраних країн віддають перевагу нейтральним заявам щодо майбутньої монетарної політики. Якщо розглядати центральний банк США, то в період 2015-2019 роки були присутні лише нейтральні та яструбині заяви, після 2019 року центральний банк почав робити акцент на голубиних заявах, що скоріш за все пов'язана з початком пандемії коронавірусу.

Щодо заяв центрального банку Норвегії, Норгес Банк, то ситуація є протилежною до тієї яка була в США. У 2015-2017 роках Норгес Банк давав голубині заяви щодо майбутнього своєї політики, а після 2017 почали з'являтися яструбині заяви. В свою чергу у Великій Британії характер заяв змінюється частіше.

Крім даних по комунікаційній політиці також було зібрано дані інфляційних очікувань по кожній країні. Дані були зібрані з офіційних сайтів

центрального банків обраних країн, крім цього було враховано таргет інфляції у відповідній країні (Додаток В). Загалом в обраних країнах інфляційні очікування мають схожу динаміку з фактичною інфляцією в країні, що може свідчити про ефективність комунікації центрального банків.

Отже на основні зібраних даних надалі можна провести аналіз впливу комунікації щодо перспектив напряму монетарної політики та інфляційними очікуваннями, а також визначити який вид комунікації має більшу ефективність.

3.2 Роль комунікації центрального банків у формуванні інфляційних очікувань

Здатність центрального банків керувати очікуваннями має вирішальне значення для ефективності трансмісійного механізму монетарної політики. Протягом останніх десятиліть центральні банки використовують дедалі більше як традиційних, так і нетрадиційних інструментів комунікації, щоб допомогти агентам краще передбачити майбутні дії монетарної політики. Численні дослідження оцінювали, як підвищення прозорості центрального банків (наприклад, через надання прогнозів центрального банку) допомогло управляти очікуваннями, вивчаючи розбіжності в прогнозах приватного сектору. Однак менше відомо про ефективність нетрадиційних інструментів монетарної політики та про те, які типи прогнозів центрального банку є найбільш важливими для управління очікуваннями[33].

Інфляційні очікування - це передбачувані темпи зростання цін у майбутньому, які сприймаються громадянами та бізнесом. Ці очікування суттєво впливають на поведінку споживачів, переговори щодо заробітної плати, інвестиційні рішення та динаміку фінансових ринків. Тому управління інфляційними очікуваннями має вирішальне значення для центрального банків, оскільки вони безпосередньо впливають на економічні результати та ефективність монетарної політики.

Нижче на рисунку 3.3 зображена схема яка відображає фактори, які впливають на інфляційні очікування учасників ринку.

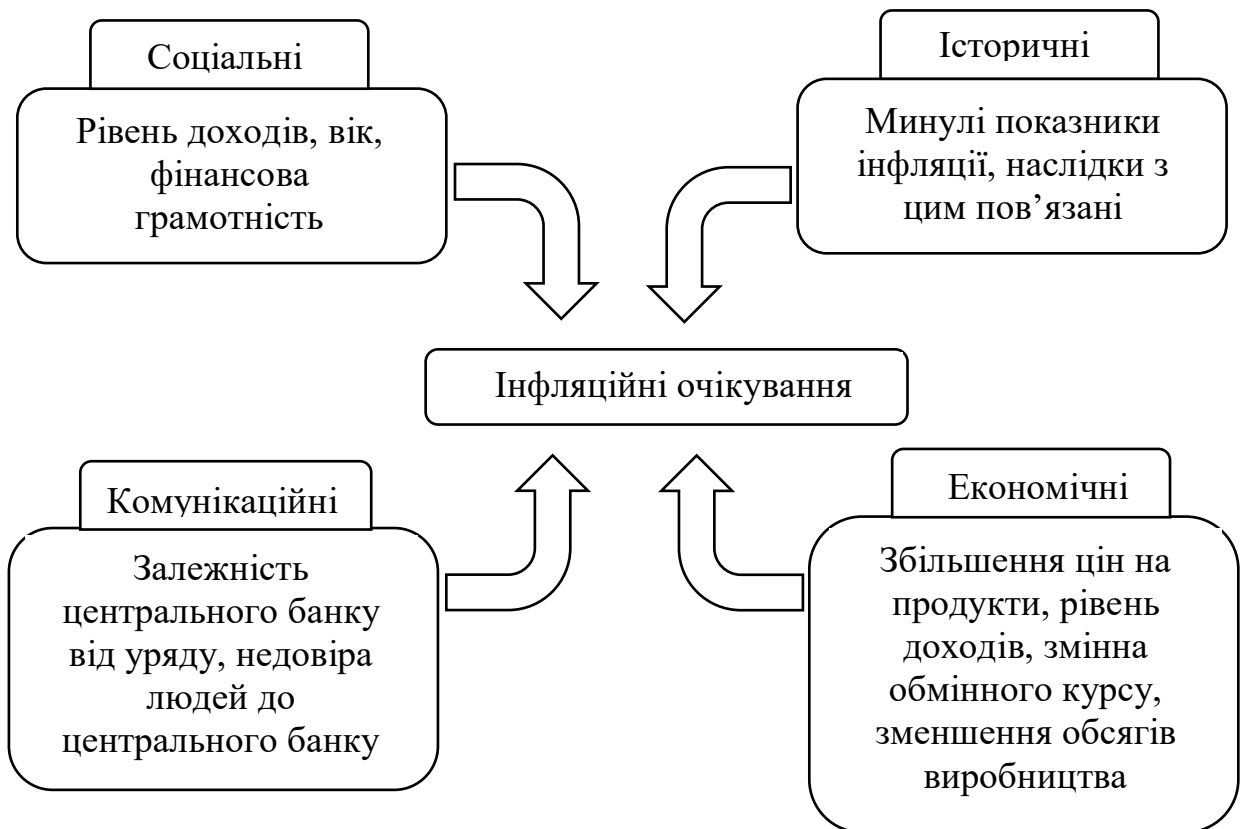


Рисунок 3.3 Чинники, які впливають на інфляційні очікування

Джерело: [26]

Таким чином, можна сказати що на інфляційні очікування мають впливати не тільки економічні показники, такі як рівень доходів, обмінний курс, процентні ставки, але й комунікаційні, тобто наскільки ефективно центральний банк застосовує комунікацію.

На основі зібраних даних характеру та виду комунікації яку застосовують центральні банки 4 країн світу, а саме України, США, Великої Британії та Норвегії було побудовано регресійну модель панельних даних. Метою моделі є виявлення значущості впливу різних видів комунікації центрального банку (якісні прогнози, часові прогнози та прогнози, що залежать від обставин). Припущенням моделі є те що на інфляційні очікування впливають обмінний курс, процентні ставки та комунікація:

$$\text{Inf}_{ex_t} = f(\text{ex}_{rate}, \text{interest}_{rate}, fg_q, fg_{tc}, fg_{sc}), (3.1)$$

де inf_ex_t – серед інфляційних очікувань та таргету інфляції

ex_rate – зміна обмінного курсу до відповідного періоду минулого року

interest_rate – процентна ставка

fg_q – якісні прогнози центрального банку

fg_sc – прогноз, що залежать від обставин

fg_tc – часові прогнози центрального банку

Отже було побудовано регресію панельних даних методом найменших квадратів, а також включено періодичні фіксовані дам-і-змінні (period fixed dummy variables). Використання періодичних фіксованих дам-і-змінних дозволяє врахувати загальні тренди або циклічні зміни, що спостерігаються протягом досліджуваного періоду. Наприклад, це можуть бути сезонні ефекти або вплив економічних подій, що відбуваються в певні періоди часу. Результати моделі представлені на рисунку 3.4.

Dependent Variable: INF_EX_T
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/17/23 Time: 18:41
 Sample: 2014M07 2021M12
 Periods included: 90
 Cross-sections included: 4
 Total panel (balanced) observations: 360

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -1.338897 | 1.223604 | -1.094224 | 0.2749 |
| EX_RATE | 1.152883 | 1.146271 | 1.005768 | 0.3154 |
| INTEREST_RATE | 1.406345 | 0.088154 | 15.95323 | 0.0000 |
| FG_Q | -0.455585 | 0.166768 | -2.731854 | 0.0067 |
| FG_SC | 1.463055 | 0.307524 | 4.757534 | 0.0000 |
| FG_TC | -1.244841 | 0.252312 | -4.933735 | 0.0000 |

Effects Specification

| Period fixed (dummy variables) | | | |
|--------------------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.697075 | Mean dependent var | 1.784898 |
| Adjusted R-squared | 0.589622 | S.D. dependent var | 2.563710 |
| S.E. of regression | 1.642332 | Akaike info criterion | 4.051515 |
| Sum squared resid | 714.7725 | Schwarz criterion | 5.077015 |
| Log likelihood | -634.2727 | Hannan-Quinn criter. | 4.459273 |
| F-statistic | 6.487269 | Durbin-Watson stat | 0.427183 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Рисунок 3.4 Результати регресії панельних даних

Побудована модель дає змогу оцінити значущість впливу досліджуваних факторів на формування інфляційних очікувань. Загалом модель показала хороші результати, а саме усі змінні є статистично значущі з рівнем довіри 99%, окрім обмінного курсу. Пояснювальна здатність моделі становить майже 70%, що також є гарним показником.

Усі види комунікації, які були досліджені в цій моделі, показали високий рівень значущості, що свідчить про важливість надання центральним банком прогнозів, щодо своєї майбутньої монетарної політики в контексті формування інфляційних очікувань громадськості.

Для перевірки доцільності включення у модель періодичних фіксованих ефектів було проведено тест на їх значущість. Результати тестів свідчать про наявність статистично значущих періодичних фіксованих ефектів у моделі, що впливають на інфляційні очікування (Додаток Г).

Крім цього було проведено тест на нормальність розподілу залишків, який показав високу ймовірність, того що залишки моделі мають ненормальний розподіл (Додаток Д). Ненормальність розподілу залишків може вплинути на достовірність статистичних тестів та точність оцінок коефіцієнтів. Однак, важливо врахувати, що результат тесту на нормальність залежить від обсягу вибірки та інших факторів. Також слід враховувати, що в деяких випадках невеликі відхилення від нормального розподілу можуть бути допустимими.

Отже, можна зробити висновок, що побудована модель показує високі показники значущості усіх видів комунікації центральних банків обраних країн у контексті формування інфляційних очікувань. Таким чином комунікація є ефективним інструментом управління інфляційними очікуваннями у комплексі з іншими чинниками.

3.3 Основні проблем комунікації центральних банків та шляхи їх подолання

Результати моделі дали зрозуміти, що комунікаційна політика центрального банку має важливу роль у формуванні інфляційних очікувань, тому доцільно використовувати комунікацію та збільшувати її ефективність. Тому в цьому пункті будуть виділені основні проблеми з якими можуть стикатись центральні банки у своїй комунікації та шляхи їх вирішення.

Однією з головних проблем, з якими стикається комунікація центрального банку, є використання складної і технічної мови, яка може перешкоджати розумінню важливих повідомлень широкою громадськістю, учасниками ринку і навіть політиками. Надмірне використання технічних термінів може створити плутанину, неправильне тлумачення і скептицизм серед зацікавлених сторін.

Центральні банки повинні прагнути спростити свої комунікаційні стратегії, використовуючи зрозумілу і доступну мову. Вони повинні уникати непотрібних специфічних термінів, або надавати пояснення цих термінів, коли вони використовуються. Необхідно докладати зусиль для того, щоб передані повідомлення були легко зрозумілі широкому колу аудиторії, включаючи широку громадськість. Цього можна досягти шляхом використання коротких викладів простою мовою, наочних посібників та освітніх кампаній, спрямованих на підвищення фінансової грамотності.

Центральні банки часто складаються з декількох органів, що приймають рішення, або окремих осіб, кожен з яких має власні погляди та перспективи. Як наслідок, можуть виникати непослідовні або суперечливі повідомлення, що призводить до плутанини і невизначеності на ринку. Розбіжності в комунікації можуть підірвати довіру до політики центрального банку та її ефективність.

Центральні банки повинні зосередитися на досягненні єдиного і скоординованого підходу до комунікації. Вони повинні розробити чіткі

комунікаційні протоколи та керівні принципи, щоб забезпечити послідовність повідомлень. Регулярна внутрішня комунікація та координація між особами, які приймають рішення, може допомогти узгодити погляди та уникнути суперечливих заяв. Крім того, центральним банкам слід наголошувати на важливості донесення послідовних повідомлень на різних платформах, таких як виступи, прес-релізи та офіційні заяви, щоб зміцнити свій авторитет і підтримати довіру ринку.

Хоча прозорість є ключовою метою комунікації центрального банку, надмірне розкриття інформації може призвести до волатильності ринку. Учасники ринку можуть надмірно реагувати на кожен оприлюднену інформацію, що призводить до посилення цінових коливань і дестабілізації ринкових умов.

В такому разі центральним банкам доцільно дотримуватися балансу між прозорістю та уникненням надмірної волатильності ринку. Вони мають ретельно продумувати час і зміст своєї комунікації, щоб мінімізувати непередбачувані наслідки. Замість того, щоб розкривати кожен деталь, центральні банки можуть застосувати більш стратегічний підхід, зосередившись на донесенні ключової інформації, яка відповідає цілям їхньої політики. Чітка і послідовна комунікація щодо довгострокових цілей, стратегій і процесів прийняття рішень центрального банку може допомогти закріпити ринкові очікування, мінімізуючи короткострокові коливання.

Центральні банки часто спілкуються з учасниками ринку, щоб забезпечити їхню поінформованість і зберегти довіру. Однак надмірна комунікація може призвести до інформаційного перевантаження, внаслідок чого учасники ринку можуть не помічати важливих повідомлень або інтерпретувати їх помилково. Комунікаційна втома може зменшити вплив комунікаційних зусиль центрального банку та знизити їхню ефективність.

Центральні банки повинні надавати пріоритет цілеспрямованим і своєчасним комункаціям для боротьби з інформаційним перевантаженням. Вони повинні визначити найбільш важливі повідомлення і зосередитися на їх

ефективному донесенні. Центральні банки можуть використовувати різні канали комунікації, включаючи прес-конференції, офіційні заяви та цифрові платформи, щоб охопити різні аудиторії. Розуміючи потреби своєї цільової аудиторії, центральні банки можуть адаптувати свої повідомлення і використовувати стислі та ефективні комунікаційні стратегії, щоб забезпечити розуміння та засвоєння своїх ключових тез.

Комунікація центрального банку відіграє життєво важливу роль у формуванні ринкових очікувань та спрямуванні економічних результатів. Вирішуючи основні проблеми, з якими стикається комунікація центрального банку, такі як складна мова, непослідовність повідомлень, баланс між прозорістю та волатильністю ринку, а також втома від комунікацій, центральні банки можуть підвищити ефективність своїх комунікаційних стратегій.

Спрощення комунікації, координація повідомлень, досягнення балансу між прозорістю та волатильністю ринку, а також прийняття цільових і своєчасних комунікаційних підходів є важливими кроками на шляху до подолання цих викликів. У такий спосіб центральні банки можуть забезпечити розуміння своїх повідомлень широким колом зацікавлених сторін, зберегти довіру та послідовність, мінімізувати волатильність ринку та запобігти інформаційному перевантаженню.

Постійні зусилля з удосконалення комунікацій центрального банку не лише підвищують прозорість та ефективність ринку, а й сприятимуть зміцненню економічної стабільності та підвищенню ефективності монетарної політики. Центральні банки повинні залишатися проактивними в адаптації своїх комунікаційних стратегій до мінливих потреб та очікувань своєї аудиторії, сприяючи тим самим кращому розумінню своїх цілей, дій та ширшого економічного ландшафту.

ВИСНОВКИ

У роботі представлено комплексний аналіз комунікаційної політики, який підкреслює її важливість у контексті діяльності центрального банку. З'ясовано, що ефективна комунікаційна політика слугує важливим інструментом, за допомогою якого центральні банки доносять свої цілі, рішення та перспективи до різних зацікавлених сторін. Застосовуючи чіткі та прозорі комунікаційні практики, центральні банки можуть формувати ринкові очікування, підвищувати довіру до себе та підтримувати фінансову стабільність.

Розглянуто різноманітні інструменти та канали, які використовують центральні банки для ефективної комунікації. До них належать промови, прес-релізи, офіційні заяви, інтерв'ю та інші форми публічних оголошень. Використовуючи кілька каналів комунікації, центральні банки можуть охопити ширшу аудиторію та забезпечити ширше розуміння своїх політичних дій і намірів.

Аналіз комунікаційної політики різних центральних банків світу дав змогу отримати цінну інформацію про різноманітність підходів та їхню ефективність. Аналіз дав розуміння важливості послідовності, прозорості та перспективних прогнозів у комунікації центрального банку.

В свою чергу оцінка популярності офіційних веб-сайтів центральних банків у всьому світі, як важливого каналу комунікації, показала що для громадськості найбільш зручним способом комунікації є Фейсбук та Інстаграм сторінки центральних банків. Серед розглянутих країн найвищій показник залученості людей до соціальних мереж центральних банків показали США, Норвегія та Велика Британія. В свою чергу центральні банки України та Польщі мають низьку частку читачів офіційних сторінок у соцмережах. Таким чином доцільно розвивати та популяризувати цей канал комунікації, оскільки він може допомогти охопити якомога більшу аудиторію і сприяти ефективній комунікації та формуванню в більшій частині

населення реалістичних очікувань в майбутньому. Загалом вивчаючи показники відвідуваності веб-сайтів та залучення користувачів, дослідження підкреслило важливість цифрових платформ у поширенні інформації, зміцненні довіри громадськості та сприянні прозорості.

За допомогою побудованих економетричних моделей проілюстровано важливість комунікації центрального банку у формуванні інфляційних очікувань. Проаналізувавши зв'язок між комунікаційними змінними та інфляційними результатами, модель продемонструвала вплив комунікації на інфляційні очікування населення. Це підкреслює роль комунікаційної політики в орієнтації учасників ринку та закріпленні інфляційних очікувань. Загалом результати регресійних моделей, дали змогу визначити які види комунікації мають найбільший вплив на інфляційні очікування. Таким чином, можна зробити висновок що усі розглянуті види комунікації є значущими, а саме серед них якісні прогнози, часові прогнози та прогнози, що залежать від подій.

Крім того було виявлено кілька комунікаційних проблем, з якими стикаються центральні банки. До них належать питання складності, непослідовності та неправильної інтерпретації. Також представлені потенційні рішення для подолання цих проблем, наголошуючи на необхідності ясності, простоти та посилення взаємодії з громадськістю. Вирішивши ці проблеми, центральні банки можуть підвищити ефективність своєї комунікаційної політики та покращити розуміння своїх дій учасниками ринку.

Таким чином було проведено комплексний аналіз ефективності комунікаційної політики центральних банків. Вивчаючи концепцію комунікаційної політики, досліджуючи різні інструменти та канали, аналізуючи досвід різних центральних банків, оцінюючи популярність веб-сайтів, розробляючи економетричну модель, а також визначаючи комунікаційні проблеми та шляхи їх вирішення, це дослідження сприяло глибшому розумінню важливості ефективної комунікації центрального

банку. Висновки цього дослідження можуть допомогти центральним банкам у формулюванні ефективних комунікаційних стратегій, що сприятиме підвищенню прозорості ринку, покращенню процесу прийняття економічних рішень та підвищенню довіри громадськості до інститутів грошово-кредитної політики.

Список використаних джерел

1. What is forward guidance? *European Central Bank*. 2017. URL: https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me/html/what-is-forward_guidance.en.html
2. Ghanti A. Forward Guidance: What it is, How it Works, Examples. 2022. URL: <https://www.investopedia.com/terms/f/forward-guidance.asp>
3. Eggertsson G., Woodford M. The Zero Bound on Interest Rates and Optimal Monetary Policy. Vol. 1. *Brookings Papers on Economic Activity*. Baltimore: The Johns Hopkins University Press, 2003. pp. 139–233
4. Ehrmann M., Gaballo G., Hoffman P., Strasser G. Can more public information raise uncertainty? The international evidence on forward guidance. *Working Paper Series*. 2019. № 2263.
5. Robinson E. Central bank communications - evolution in theory and practice. *BIS central bankers' speeches*. 2019.
6. Dincer N., Eichengreen B. Central Bank Transparency and Independence: Updates and New Measures. *International Journal of Central Banking*. Vol. 10. 2014. pp. 189–259.
7. Blinder A., Ehrmann M., Fratzscher M., De Hann J., Jansen D. Central Bank communication and monetary policy. A survey of theory and evidence. *Working paper series*. 2008. № 898.
8. Shiwei Su, Ahmad Hassan Ahmad, Justine Wood. How effective is central bank communication in emerging economies? An empirical analysis of the chinese money markets responses to the people's bank of China's policy communications. *Original research*. 2019.
9. Woodford M. Central Bank communication and policy effectiveness. *NBER Working Paper Series*. 2005. № 11898.
10. Muger I. Central bank communication as a policy tool — an ongoing challenge. *The 41th Meeting of the Central Banks Governors' Club of the Central Asia, Black Sea region and Balkan countries*. 2019.

11. Weidmann J. Central bank communication as an instrument of monetary policy. *Centre for European Economic Research*. 2018.
12. Кривич Я., Середюк К. Комунікаційна політика центрального банку у контексті відновлення суспільної довіри до фінансового сектору країни. *Вісник університету банківської справи*. 2019. №1
13. Demertzisy M. The Role of Expectations in Monetary Policy. 2006.
14. Закутня А.О. Транспарентність та комунікації центрального банку при реалізації монетарної політики. *Вісник Одеського Національного університету*. 2014. Т. 19. – С. 107-110.
15. Contessi S. Economic synopses. Forward Guidance 101B: A Roadmap of the International Experience. *Short essays and reports on the economic issues of the day*. 2013. № 28
16. Egbuna E. N. Central Bank Communication and Monetary Policy: The Case of Central Bank of Nigeria. *CBN Bullion*. 2008. 23, № 4.
17. Савченко Т.Г., Закутня А.О. Розвиток комунікаційної політики національного банку України в контексті впровадження інфляційного таргетування. *Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. Збірник наукових праць*. 2014. № 40.
18. Основні положення Стратегії комунікацій Національного банку України. 2019.
19. Central Bank transparency code. IMF. 2021. URL: <https://www.imf.org/external/datamapper/CBT/browse/>
20. Dince N., Eichengreen B. Central Bank Transparency and Independence: Updates and New Measures. *BOK Working Paper*. № 2013.
21. Demiralp S., Jorda O. The Announcement Effect: Evidence from Open Market Desk Data. *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*. 2002. 20 p.
22. Fracasso A., Genberg H., Wyplosz C. How do Central Banks Write? *Geneva Reports on the World Economy*. Geneva/London, 2003. 62 p.

23. Kohn D., Sack B. Central Bank Talk: Does it Matter and Why? In: *Macroeconomics, Monetary Policy, and Financial Stability. Bank of Canada*. Ottawa, 2004. 175-206 pp.
24. Guthrie G., Wright J. Open Mouth Operations. *Journal of Monetary Economics*. 46, № 2. 2000. 489-516 pp.
25. Статистика відвідуваності веб-сайтів. URL: <https://pro.similarweb.com/>
26. Буряк А.В., Кривич Я.М., Сердюк К.В. Економічні очікування агентів фінансового сектору в контексті комунікаційної політики центрального банку. *Видавництво Сумського Державного Університету*. 2019. 89, № 40.
27. Офіційний сайт Національного банку України.
URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators>
28. Офіційний сайт Федеральної резервної системи США.
URL: <https://www.federalreserve.gov/datadownload/>
29. Офіційний сайт центрального банку Норвегії. URL: <https://www.norges-bank.no/en/topics/Statistics/Inflation-indicators/>
30. Офіційний сайт Банку Англії.
URL: <https://www.bankofengland.co.uk/boeapps/database/FromShowColumns.asp?Travel=&searchText=inflation>
31. Офіційний сайт центрального банку Польщі. URL: <https://nbp.pl/en/>
32. Офіційний сайт центрального банку Молдови.
URL: <https://www.bnm.md/>
33. Jain M., Sutherland C. How Do Central Bank Projections and Forward Guidance Influence Private-Sector Forecasts? *International Journal of Central Banking*. 2020. 16, № 5.

Додаток А

Основні компоненти прозорості центрального банку

| <u>Компонент 1</u> <i>Прозорість в управлінні</i> | <u>Компонент 2</u> <i>Прозорість у політиці</i> | <u>Компонент 3</u> <i>Прозорість у діяльності</i> | <u>Компонент 4</u> <i>Прозорість результатів</i> | <u>Компонент 5</u> <i>Прозорість офіційних відносин</i> |
|--|---|---|--|---|
| Юридична структура: - Правові рамки - Правова природа - Правовий захист | Політичні рамки | Інструменти | Звіти про: - Дії з управління - Політики - Операцій | Уряд: - Агентство - Послуги - Організація консультацій |
| Мандат: - Цілі - Функції - Повноваження | Політичні рішення | Покриття | | Інші організації: - Співпраця - Зобов'язання |
| Автономія: - Інституційна - Функціональна - Особистісна - Фінансова | Допоміжний аналіз | Доступ | | Міжнародна: - Співпраця - Зобов'язання |
| Прийняття рішень | | | | |
| Управління ризиками: - Вплив ризиків - Структура ризиків | | | | |
| Внутрішня підзвітність - Домовленості - Інструменти - Кодекс поведінки | | | | |
| Комунікація: - Домовленість - Стратегія - Інструменти | | | | |

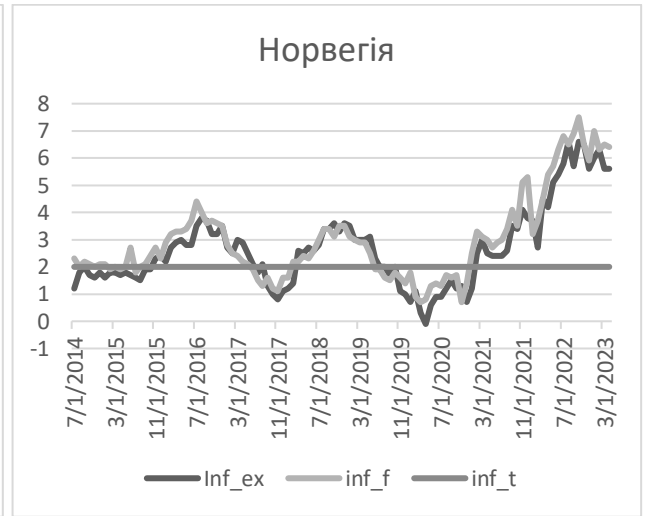
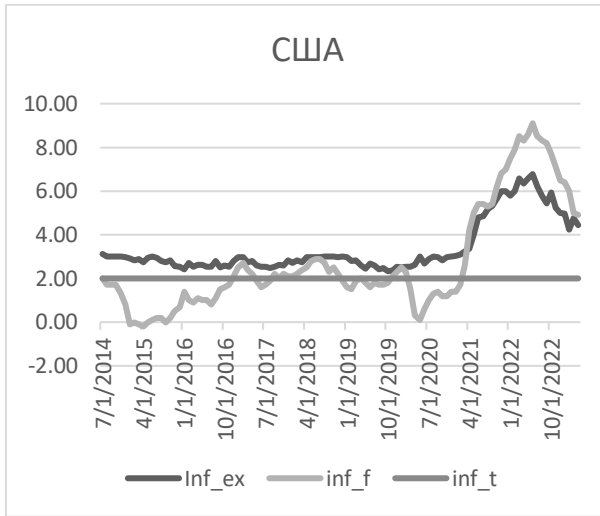
Додаток Б

Показник прозорості центральних банків країн світу

| Країна | Україна | Польща | Молдова | Японія | Нова Зеландія | США | Норвегія | Канада | Швеція |
|--------|---------|--------|---------|--------|---------------|-----|----------|--------|--------|
| 1998 | 2 | 3 | 5 | 8 | 10.5 | 8.5 | 6 | 10.5 | 9 |
| 1999 | 2 | 5 | 5 | 8 | 13 | 10 | 6 | 10.5 | 9.5 |
| 2000 | 2 | 5 | 5 | 8.5 | 13 | 10 | 6 | 10.5 | 11.5 |
| 2001 | 2 | 6.5 | 6 | 8 | 13.5 | 10 | 7.5 | 10.5 | 11.5 |
| 2002 | 3 | 9 | 6.5 | 8 | 14 | 10 | 7.5 | 10.5 | 14.5 |
| 2003 | 3 | 9 | 6.5 | 8 | 14 | 10 | 7.5 | 10.5 | 14.5 |
| 2004 | 3 | 9 | 6.5 | 9.5 | 14 | 10 | 8 | 11 | 14.5 |
| 2005 | 3 | 10.5 | 6.5 | 9.5 | 14 | 10 | 8 | 11 | 14.5 |
| 2006 | 3.5 | 11 | 6.5 | 9 | 14 | 11 | 9 | 11 | 14.5 |
| 2007 | 3.5 | 12 | 6.5 | 9 | 14 | 11 | 10 | 11 | 14.5 |
| 2008 | 3.5 | 13.5 | 7 | 10.5 | 14 | 11 | 10 | 11 | 14.5 |
| 2009 | 3.5 | 13.5 | 7 | 10.5 | 14 | 11 | 10 | 11 | 14.5 |
| 2010 | 5 | 13.5 | 8 | 10.5 | 14 | 11 | 10 | 11 | 14.5 |

Додаток В

Інфляційні очікування та фактична інфляція в обраних країнах



Додаток Г

Тест на значимість включених у модель ефектів

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test period fixed effects

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|-------------------|------------|----------|--------|
| Period F | 1.330436 | (89,268) | 0.0432 |
| Period Chi-square | 131.727223 | 89 | 0.0022 |

Period fixed effects test equation:

Dependent Variable: INF_EX_T

Method: Panel Least Squares

Date: 05/17/23 Time: 18:53

Sample: 2014M07 2021M12

Periods included: 90

Cross-sections included: 4

Total panel (balanced) observations: 360

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C | -0.491992 | 1.067065 | -0.461071 | 0.6450 |
| EX_RATE | 0.470582 | 1.016707 | 0.462849 | 0.6438 |
| INTEREST_RATE | 1.163850 | 0.075646 | 15.38542 | 0.0000 |
| R-squared | 0.490749 | Mean dependent var | | 1.784898 |
| Adjusted R-squared | 0.487896 | S.D. dependent var | | 2.563710 |
| S.E. of regression | 1.834628 | Akaike info criterion | | 4.059859 |
| Sum squared resid | 1201.612 | Schwarz criterion | | 4.092243 |
| Log likelihood | -727.7746 | Hannan-Quinn criter. | | 4.072736 |
| F-statistic | 172.0148 | Durbin-Watson stat | | 0.199259 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

Додаток Д
Тест на нормальність розподілу залишків

