

## ИНФЛАЦИОННО ТАРГЕТИРАНЕ В РУМЪНИЯ

### 1. ЛИТЕРАТУРЕН ОБЗОР НА ИТ КАТО СТРАТЕГИЯТА НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА

Голяма част от съществуващата финансова литература, както и опита на политиците водят към това, че ИТ е новата ортодоксална идея на макроикономическата мисъл. В наши дни ние има огромно количество литература по ИТ, където различни автори предлагат различни, а в някои случаи противоречиви, но солидни, дефиниции.

В общи линии, според Settefield (2006) политическата рамката на ИТ включва „публичното оповестяване на инфлационните цели, съчетано с надежден и отговорен ангажимент от страна на органите на държавната власт за постигане на тези цели”<sup>1</sup>. За други автори, ИТ обикновено включва делегиране на отговорност за средносрочен контрол върху инфлацията на независимата централна банка, която използва лихвените проценти като основен инструмент за въздействие върху инфлационния натиск<sup>2</sup>.

Според Daianu и Kallai има широк и тесен подход за определянето на ИТ. По отношение на общото определение на ИТ, това е „рамката на паричната политика, която придава първостепенно значение за поддържане на ценовата стабилност”<sup>3</sup>. Що се отнася по-тясното определение, това е „рамката на паричната политика, основана на приемането на правило на паричната политика, в която прогнозите за бъдещата инфлация играят централна роля, или във формата на инструментални правила или като целеви правила”<sup>4</sup>. Те разглеждат инструменталните правила като инструмент на паричната политика, които могат да се характеризира като елементарна и обикновено линейна функция на отклонението на няколко ключови макроикономически променливи от тяхното целево равнище. Относно целевото правило се разбира инструмент на паричната политика като решение на оптимизационен проблем, определен от функцията на загубата описваща разходите, свързани с отклоненията на

---

<sup>1</sup> Setterfield, M. (2006), “Is inflation targeting compatible with post keynesian economics?”, Journal of Post Keynesian Economics, vol. 28, issue 4, c.653.

<sup>2</sup> Allsopp, C. (2009), “Inflation targeting and Asset prices”, 6th Norges Bank Monetary Policy Conference, Norges Bank, [http://www.norges-bank.no/templates/article\\_73807.aspx](http://www.norges-bank.no/templates/article_73807.aspx)

<sup>3</sup> Daianu, D. & Kallai, E. (2008), “Disinflation and Inflation Targeting in Romania”, Romanian Journal of Economic Forecasting, vol. 9, issue 1, c.64.

<sup>4</sup> Пак там

специфичните цели променливи от техните цели нива при спазване на ограниченията, наложени от модела на структурата на икономиката.

Много практикуващи икономисти приемат широко цитираното определение на Алън Грийнспан, бившият управител на Федералния резерв на САЩ, прието на заседанието на Федералния комитет през юли 1996 г. като „процент на инфлацията, който е достатъчно нисък така, че домакинствата и фирмите да не го вземат под внимание при вземането на ежедневни решения”<sup>5</sup>.

Въпреки, че литературата и практиката в ИТ не са еднакви в различните страни, редица общи елементи на ИТ политиките на централните банки могат да се изведат: 1) акцент върху дългосрочната ценова стабилност като основна цел на паричната политика<sup>6</sup>; 2) изрична количествена цел за инфлацията, както и график за постигане на тази специфична цел<sup>7</sup>; 3) висока степен на прозрачност по отношение формулирането на паричната политика; 4) отчетност на централната банка за изпълнението с оглед постигане на целта; 5) политически подход, основан на далновидна оценка на инфлационния натиск, като се взема предвид по-широк спектър от информация<sup>8</sup>.

Всички тези елементи водят към идеята, че централните банки не могат последователно да преследват и постигат няколко цели, като например ниска инфлация и ниска безработица само с един основен инструмент, лихвения процент. Друг важен аспект е, че в дългосрочен план „паричната политика може да влияе върху номиналните, но не и истинските (коригирани с инфлацията) променливи, високата инфлация нарушава растежа и справедливото разпределение на доходите, както и очакванията и доверието значително повлияват на ефективността на паричната политика”<sup>9</sup>.

Въпреки, че са налице достатъчно доказателства, че доброто изпълнение на ИТ може да доведе до различни видове икономии, някои въпроси се повдигат за икономическите и институционални фактори, които карат страните да приемат и поддържат ИТ. Един проблем се отнася до необходимите условия, за да започне

---

<sup>5</sup> Epstein, G.A. & Yeldan, A.E. (2009), *Beyond Inflation Targeting. Assessing the Impacts and Policy Alternatives*, Northampton/Massachusetts: Edward Elgar Publishing, с.3

<sup>6</sup> Bernanke, B.S., Laubach, T., Mishkin, F. & Posen, A. (1999), *Inflation targeting: Lessons from the international experience*, Princeton: Princeton University Press

<sup>7</sup> Dotsey, M. (2006), “A review of inflation targeting in developed countries”, *Federal Reserve Bank of Philadelphia Business Review*, issue Q3, с. 10-20

<sup>8</sup> Neumann, M.J.M. & von Hagen, J. (2002), “Does inflation targeting matter?”, *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, vol. 84, issue 4, с. 127-148

<sup>9</sup> Roger, S. (2010), “Inflation Targeting Turns 20”, *Finance & Development*, March, vol. 47, issue 1, с. 46-49