

# **Трансформация трансмиссионного механизма как предпосылка перехода к политике инфляционного таргетирования**

**Ю.Г. Абакумова, магистр ест. наук**

Белорусский государственный университет,

г. Минск

Тенденции последних лет доказали, что существующие ныне механизмы макроэкономического регулирования утратили свою эффективность, что обусловило необходимость поиска новых, адаптированных к формирующейся мировой финансовой системе, путей регулирования экономики. На сегодняшний день только таргетирование инфляции позволяет в наибольшей степени реагировать на условия неопределенности, обусловленной высокой степенью развития финансовых рынков и отрыва последних от реального сектора.

Переход к режиму инфляционного таргетирования предопределяет рост внимания экономистов к проблематике трансмиссионного механизма. Как известно, выбор режима монетарного таргетирования непосредственно связан с присутствием в экономике и эффективностью работы основных каналов механизма денежной трансмиссии. Центральные банки различных стран традиционно проводят исследования трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики с учетом конкретных особенностей своих стран и на основе таких исследований разрабатывают модели, которые затем используют в качестве инструмента для краткосрочного прогнозирования.

Одним из наиболее удобных и популярных инструментов анализа краткосрочных аспектов влияния монетарной политики на реальный сектор являются модели векторных авторегрессий или VAR-модели. Особый интерес вызывают даже не сами VAR-модели, а такой связанный с ними инструментарий, как функции отклика, позволяющие наглядно представлять в виде диаграмм отклики (реакцию) эндогенных переменных на шоки

отклонений переменных денежно-кредитной политики, и декомпозиция вариации, позволяющей оценить вклад шока каждой из переменных в общем отклике на этот шок изучаемой эндогенной переменной.

В представленном исследовании был проведен ретроспективный анализ монетарной политики Национального банка Республики Беларусь на предмет выявления тенденций, свидетельствующих о переходе от режима таргетирования валютного курса к инфляционному таргетированию. В качестве основных переменных VAR-моделей рассматривались индекс инфляции, ставка рефинансирования, номинальный валютный курс, денежный агрегат M1 и разрывы реального выпуска для РБ и РФ, которые обрабатывались согласно принятой для VAR-моделей методике. Далее, с использованием метода «декомпозиции вариации» оценивалось временное «последствие» шока эндогенных переменных.

Проведенный эмпирический анализ на основе отчетных данных белорусской экономики за период 2001-2011 гг. подтвердил выявленное ранее во многих работах статистически значимое влияние отобранных эндогенных переменных на инфляцию. Метод декомпозиции вариации для моделей векторных авторегрессий, построенных по различным временным промежуткам, выявил присутствие тенденции к росту вклада ставки рефинансирования в вариацию индекса потребительских цен на фоне снижения соответствующего вклада переменной валютного курса, что подтверждает гипотезу об отказе Национального банка от предыдущей стратегии, состоящей в режиме скользящей привязки обменного курса национальной валюты и свидетельствует о начальном этапе перехода к стратегии инфляционного таргетирования. Аналогичные выводы были получены при анализе вариантов построенной VAR-модели, ее функций отклика и результатов тестирования причинно-следственной связи по Грейнджеру.