УДК 336.71

ТАРГЕТИРОВАНИЕ ИНФЛЯЦИИ КАК МЕТОД БОРЬБЫ С ИНФЛЯЦИЕЙ

Никонова О.Е.,канд. экон. наук, доцент,*noksana71@mail.ru*
Веселовский А.А.,студент, *veselovskiy_artur@mail.ru*

Университет управления «ТИСБИ», г. Казань, Россия

В рамках кредитно-денежной политики государства, Центральный Банк России применяет режим таргетирования инфляции с целью снижения инфляции и удержания ее в рамках установленных ориентиров. Вопрос эффективности использования данного механизма подлежит изучению, чем обуславливается актуальность данной статьи. На сегодняшний день мнения ученых экономистов расходятся по объективным причинам. В работе проведен анализ инфляции, инструментов ЦБ в рамках таргетирования и исторического аспекта зарубежных стран, применявших инфляционное таргетирование, а также проведена оценка эффективности режима в современной экономической обстановке.
Ключевые слова: *инфляция, таргетирование, режим, курс, валютная интервенция, ключевая ставка, эффективность, монетарный фактор, ЦБ.*

В 2014 году БанкРоссии перешел к режиму таргетирования инфляции в рамках политики, тем самым подчинив свою кредитно-денежнуюполитику единственной цели – снижению темпов инфляции. Однако вопрос эффективности выбора инструментов реализации данной политики остается открытым для обсуждения и изучения, поскольку отсутствует точнаяформулировкамеханизма воздействия определенных рычагов стабильно и эффективно воздействующих на инфляцию. Таким образом,актуальность темы данной статьи не вызывает сомнения, так как определение эффективности таргетирования инфляции и его потенциала как режима денежно-кредитной политики существенно влияет на вектор социально-экономического развития страны. Статья содержит анализ инфляции, инструментов инфляционного таргетирования, их зависимости, оценкиэффективности, а также определение роли монетарного и немонетарного факторов на показатели инфляции.

Рассмотрим взгляды некоторых исследователей на современную денежно-кредитную политику Банка России.

С. Глазьев упрекает Банк России в «некомпетентности и догматизме» при проведении антиинфляционной политики. Он отмечает, что не существует устойчивых корреляционных зависимостей между ростом денежной массы и ростом товарных цен. По мнению С. Глазьева, международный опыт всех успешных национальных экономик свидетельствует о том, что при сбалансированном развитии сдерживание инфляции достигается на основе роста объемов и эффективности производства, а не путем ограничения денежной массы и деградации производства [2].

Позиция К. Юдаевой, пожалуй, не нуждается в комментариях. Она построена на классической денежной теории и в целом соответствует общепринятым в мире подходам к государственному денежно-кредитному регулированию. К. Юдаева достаточно подробно описала инструментарий

текущей политики Банка России, поскольку этот инструментарий в последнее время несколько изменился по сравнению с предыдущими годами. Российский Центральный банк теперь делает акцент на регулировании рыночных процентных ставок, а не объемов денежного предложения или величины валютного курса, но такой подход не выходит за рамки «мейнстрима» в мировой практике денежно-кредитного регулирования. Это вопросы нюансов, «тонкой настройки» политики центральных банков, которые могут устанавливать различные промежуточные цели своей политики (величину денежного предложения, валютного курса или рыночных процентных ставок) для достижения конечной стратегической цели – низких темпов инфляции [3].

Более интересными для критического разбора представляются достаточно нетрадиционные взгляды С. Глазьева, основанные на следующих основных теоретических положениях. Первое: денежная эмиссия должна служить важнейшим катализатором экономического роста и инвестиций в основные средства. Второе: денежная эмиссия, осуществляемая центральным банком посредством приобретения иностранной валюты, имеет иную экономическую природу и приводит к иным последствиям по сравнению с денежной эмиссией вследствие кредитования центральным банком заемщиков-резидентов – отечественных банков и государства. Эмиссия под обеспечение внутренних кредитов выступает «драйвером» экономического роста, а эмиссия под обеспечение иностранной валюты не только не способна обеспечить развитие, но и является инструментом «латентного ограбления нашей страны».

Таким образом, можно сделать вывод о неоднозначной позиции ученых экономистов по данному вопросу.

Инфляционное таргетирование можно определить как режим денежно-кредитной политики государства, направленный на установление целевых ориентиров динамики инфляции, с последующей разработкой комплекса мер, обеспечивающих механизм его реализации.

Перед тем, как оценивать эффективность таргетирования инфляции проанализируем инфляционные показатели в РФ до и после применения изучаемой концепции, а также проведем ретроспективный анализприменения этого механизма центральными банками других стран.

В таблице 1 приведен анализ структуры и динамики показателей инфляции в России за 2012-17 годы.

Из таблицы видно, насколько нестабильны показатели инфляции: снижение инфляции в 2012-2013 гг., 6,58% и 6,45% соответственно, а с 2014 (год перехода к таргетированию) - резкий рост до 11,36% (на 4,91 п.п.) и 12,95% в 2015 году (еще на 1,55 п.п.).Переход к данному режиму ДКП в 2014- 2015 годах не оправдал прогнозов и даже продемонстрировал обратный эффект. Однако, в 2016 году значениеинфляции снизилось до 5,38% (уменьшение на 7,53 п.п.). Показатели 2017 года свидетельствуют о достижении планируемого результата, так как за 9 месяцев наблюдались низкие показатели инфляции, а август и сентябрь показали отрицательный темп прироста, чегоне было в нашей стране с сентября 2011 года

Таблица 1

Инфляция в РФ по месяцам за январь 2012 - сентябрь 2017 гг. [4]

	Янв	**Фев**	**Мар**	**Апр**	**Май**	**Июн**	**Июл**	**Авг**	**Сен**	**Окт**	**Ноя**	**Дек**	**Год**
2017	0,62	0,22	0,13	0,33	0,37	0,61	0,07	-0,54	-0,15				1,67
2016	0,96	0,63	0,46	0,44	0,41	0,36	0,54	0,01	0,17	0,43	0,44	0,40	5,38
2015	3,85	2,22	1,21	0,46	0,35	0,19	0,80	0,35	0,57	0,74	0,75	0,77	12,91
2014	0,59	0,70	1,02	0,90	0,90	0,62	0,49	0,24	0,65	0,82	1,28	2,62	11,36
2013	0,97	0,56	0,34	0,51	0,66	0,42	0,82	0,14	0,21	0,57	0,56	0,51	6,45
2012	0,50	0,37	0,58	0,31	0,52	0,89	1,23	0,10	0,55	0,46	0,34	0,54	6,58

С целью анализа эффективности таргетированиярассмотрим результаты применения данного курсаденежно-кредитной политики в разных странах мира, которые представлены в таблице 2.

Таблица 2

Анализ эффективности использования таргетирования в разных странах мира в 2016 году [6]

Страна	**Период применения режима таргетирования инфляции**	**Дата введения режима ТИ**	**Максимальные значения инфляции до введения режима таргетирования. (период исследования 10 лет)**	**Прогноз**	**Темп инфляции на 01.01.**		
					2015 г	**2016 г**	**2017 г**
Австралия	Среднесрочный	06.1993	7,6%	2-3%	1,5%	1,3%	2,0%
Бразилия	один год	06.1999	2000-3000%	4,5%±2 п.п.	9,0%	8,7%	3,7%
Великобритания	постоянный	10.1992	7,5%	2%	0%	0,7%	2,3%
Израиль	до двух лет	06.1997	373%	1%-3%	-0,6	-0,5%	0,2%
Канада	6–8 кварталов	02.1991	12,5%	1%-3%	1,1%	1,4%	1,56%
Новая Зеландия	среднесрочный	12.1989	15,8%	1%-3%	0,3%	0,6%	2,2%
Мексика	среднесрочный	01.2001	35,1%	3%±1 п.п.	2,7%	2,8%	5,9 %
Польша	среднесрочный	01.1998	27%	2,5%±1 п.п.	-0,9%	-0,6%	1,9%
Таиланд	один год	05.2000	8%	3% ±1,5 п.п.	-0,9 %	0,2%	0,6%
Чехия	среднесрочный, 12–18 месяцев	12.1997	8,8%	2%±2 п.п.	0,3%	0,7%	2,3%
ЮАР	постоянно	02.2000	8,6%	3%-6%	4,6%	6,3%	5,4%

Приведенные данные свидетельствуют о положительном эффекте применения таргетирования инфляции в разных странах мира. Значения инфляции до введения исследуемого режима было существенно выше значений, которые страны имели после внедрения политики таргетирования и до сегодняшних дней. Также можно отметить факт, что прогноз и фактическое значение показателей инфляции в приведенных странах совпадают, за редким исключением. При этом следует отметить, что большинство стран, представленных в данной таблице, имеют показатели инфляции ниже в среднем в 4-5 раз, чем в России и показывают ее на протяжении уже нескольких лет.

Проанализировав две таблицы, сложно сделать однозначные выводы по эффективности таргетирования, поскольку не был учтен немонетарный фактор формирования инфляции.

Колебание курса валют оказывает существенное влияние на инфляционные процессы в России. С целью демонстрации данной зависимости проведем анализ динамики валютного курса.

Не смотря на попытки ЦБ отказаться от применения валютных интервенций, следует признать, что в современных экономических условиях отказ от данного инструмента приведет к дестабилизации денежно-кредитной сферы экономики и не позволит Банку России достичь заявленных показателей инфляции.

Таблица 3

Динамика темпов прироста курса рубля к доллару за январь 2012 – сентябрь 2017 гг. [5]

	Янв	**Фев**	**Мар**	**Апр**	**Май**	**Июн**	**Июл**	**Авг**	**Сен**	**Окт**	**Ноя**	**Дек**
2017	0,9994	0,9979	0,9988	1,0005	1,009	1,0165	1,0311	0,9987	0,9686			
2016	1,0019	0,9999	0,995	0,9977	1,0015	0,9987	1,0019	0,9985	0,9988	0,9998	1,0015	0,997
2015	1,0128	0,9938	0,9977	0,9944	1,0013	1,0024	1,0026	1,0057	0,9998	0,9988	1,0015	1,0042
2014	1,0044	1,0011	0,9995	1	0,9986	0,9982	1,0026	1,0015	1,0031	1,0042	1,0068	1,006
2013	0,9993	1,0010	1,0007	1,0003	1,0006	1,0017	1,0003	1,0005	0,9986	0,9996	1,0017	0,9993
2012	0,9968	0,9976	1,0006	1,0001	1,005	1,0005	0,9991	1,0001	0,9979	1,0009	0,9993	0,999

Для наглядного представленияданных таблицы построим графики. Очевидна схожесть двух графиков: их динамика, тренд и волатильность очень похожи, что говорит о достаточно сильной зависимости инфляции от курса национальной валюты. Следовательно, можно сделать вывод о существенной роли Банка России в корректировании темпов инфляции.

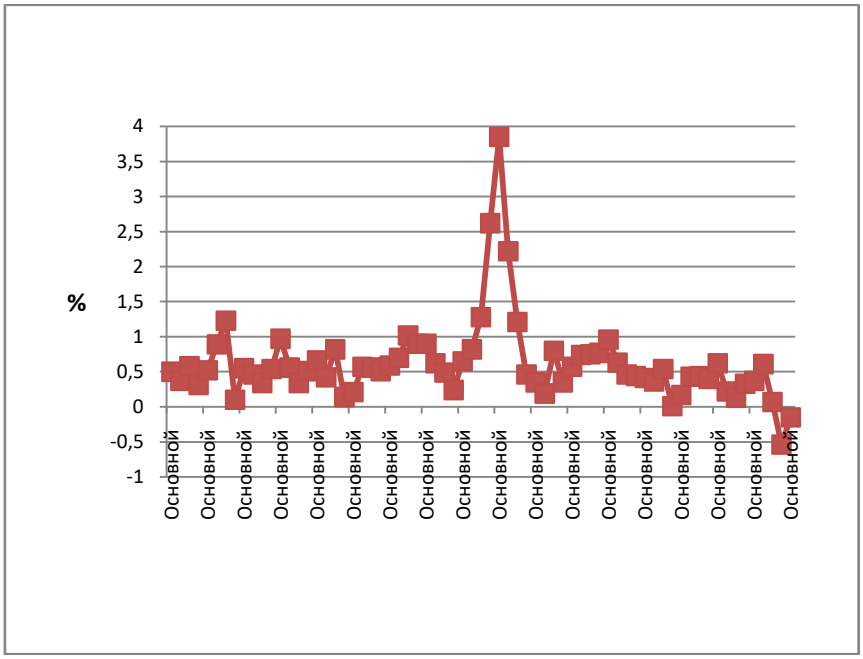

Рис. 1. Динамика значений инфляции в России за январь 2012 - сентябрь 2017 гг.

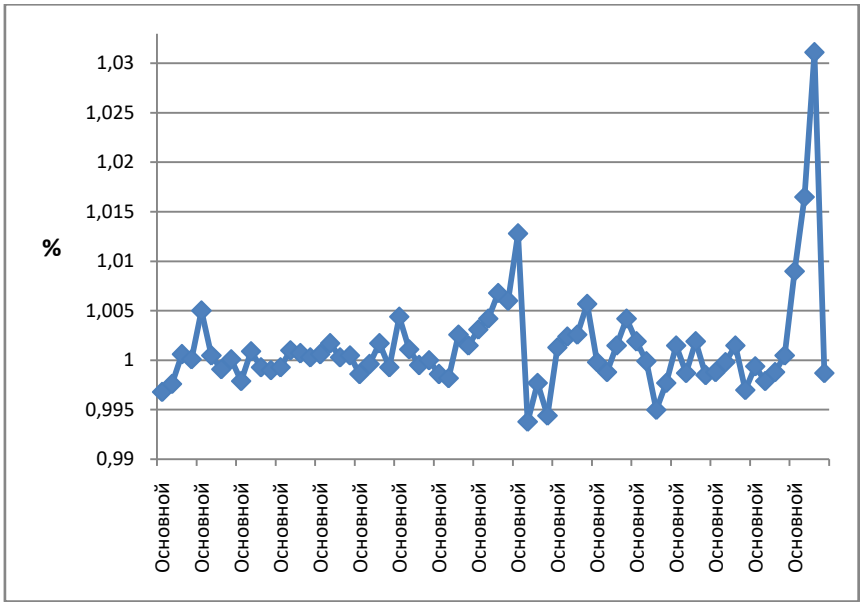

Рис. 2. Динамика курса рубля к доллару за январь 2012 - сентябрь 2017 гг.

Далее, для подтверждения зависимости проанализируемсальдо торгового балансаРФ в динамике. Следует отметить, что существует разница между показателями сальдо в расчете по данным таможенной статистики и по методологии платежного баланса (наличие данных только до 2014 года).

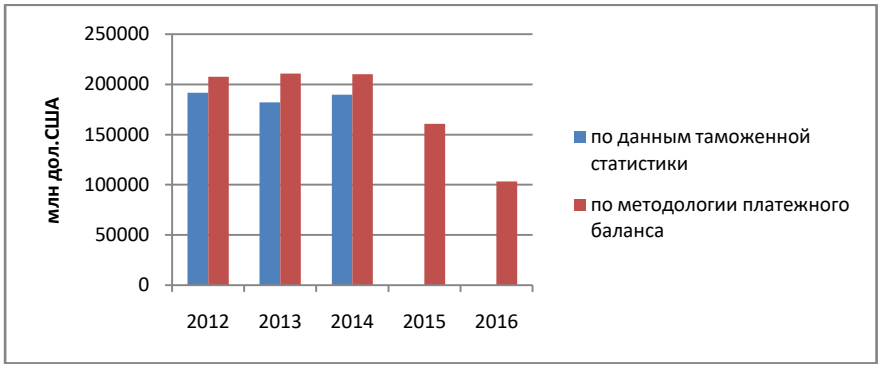

Рис. 3. Динамика сальдо торгового баланса за 2012-2016 гг.

Приведенные данные свидетельствуют о снижении данного показателя, что соответственно ослабляетвлияние курсовогофактора на инфляционные процессы в национальной экономике.

Выше был проведен анализ влияния курсовых колебаний валюты на инфляцию, следовательно, первый рычаг политики инфляционного таргетирования – операции на валютном рынке. Вторым рычагом является ключевая ставка ЦБ, которая влияет как банковский мультипликатор на денежную массу в экономике. Предполагается, что за счет маневрирования ключевой ставкой Банк России сможет корректировать инфляцию в стране.

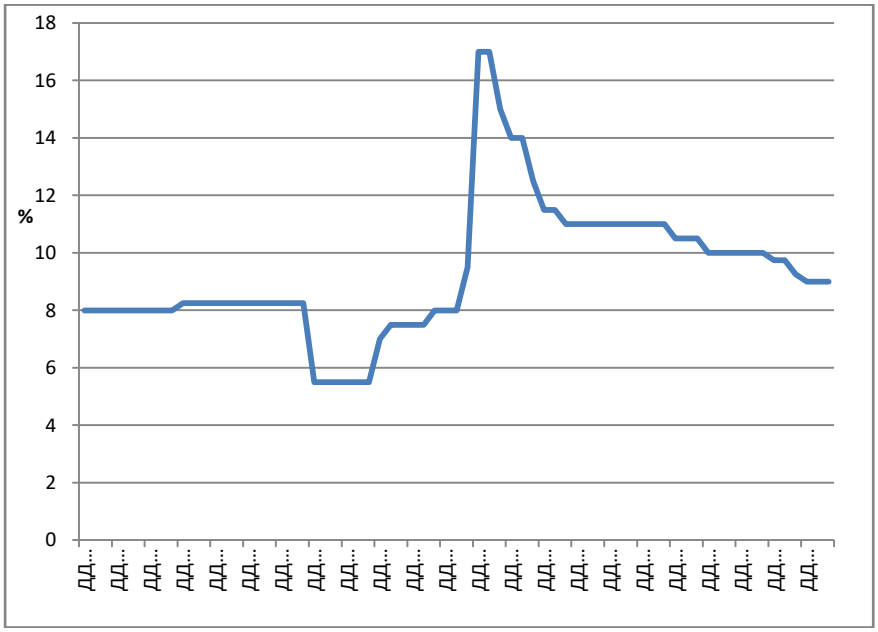

Рис. 4. Динамика ключевой ставки ЦБ за январь 2012 – сентябрь 2017 гг.

При сравнении с графиком динамики инфляции, максимальные и минимальные значения совпадают во временных рамках, прослеживаются

общие тренды, что говорит о некой корреляции инструмента ЦБ и темпами инфляции.

Таким образом, приведенные данные характеризуют таргетитрование как эффективный режим ДКП, выбор которого, несомненно, оправдан в современных экономических условиях.Однако стоит отметить тот факт, что в России сохраняется ведущая роль немонетарных факторов в формировании и развитии инфляционных процессов, и эффективность воздействия ЦБ на объект исследования ограничена объективными причинами.

Литература

1. Федеральный закон от 10.07.2002 N 86-ФЗ (ред. от 18.07.2017) "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" (с изм. и доп., вступ. в силу с 30.09.2017)
2. С.Глазьев. Вопросы экономики. 2015. №9. С.1-12.
3. Юдаева К. О возможностях, целях и механизмах денежно-кредитной политики в текущей ситуации // Вопросы экономики. 2014. №9. С.4-12.
4. http://www.gks.ru
5. http://cbr.ru
6. knoema.ru

TARGETING INFLATION AS THE METHOD OF COMBATING INFLATION

Oksana E. Nikonova,Cand.Sci.(Economic), associate professor

Artur A. Veselovsky,student

University of Management"TISBI", Kazan, Russia

In the framework of the monetary policy of the state, the Central Bank of Russia applies the inflation targeting regime in order to reduce inflation and keep it within the established benchmarks. The question of the effectiveness of using this mechanism is subject to study, what determines the relevance of this article. Today, opinions of economists differ for objective reasons. The analysis of inflation, the instruments of the Central Bank within the framework of targeting and the historical aspect of foreign countries using inflation targeting, as well as an assessment of the effectiveness of the regime in the current economic situation were carried out.

Keywords: *inflation, targeting, regime, exchange rate, currency intervention, key rate, efficiency, monetary factor, CB.*

Дата поступления статьи в редакцию 23.09.2017.