

**Третьякова Светлана Николаевна**

д-р экон. наук, профессор

ФГБОУ ВО «Кубанский государственный университет»

г. Краснодар, Краснодарский край

## **ОЦЕНКА ДЕТЕРМИНАНТ ИНФЛЯЦИОННОГО ТАРГЕТИРОВАНИЯ В РОССИИ**

***Аннотация:** в статье рассмотрены актуальные вопросы внедрения инфляционного таргетирования в России, дана оценка детерминант данного режима денежно-кредитного регулирования. Выявлены основные проблемы низкой эффективности инфляционного таргетирования в России в настоящее время.*

***Ключевые слова:** инфляция, инфляционное таргетирование, детерминанты.*

Денежно-кредитная политика государства является важной составляющей экономической политики и направлена на обеспечение устойчивого, эффективного функционирования экономики. Существует несколько режимов монетарной политики, но большинство экспертов считает режим инфляционного таргетирования наиболее эффективным. Он предполагает публичное установление планируемого показателя или диапазона инфляции и признание заложенных параметров по инфляции основной долгосрочной целью монетарной политики.

Процесс перехода на этот режим за рубежом начался с 1980-х гг. С декабря 2014 г. Банк России также осуществляет денежно-кредитную политику в режиме инфляционного таргетирования. На сегодня целевой показатель составляет 4%.

В настоящее время становится актуальным вопрос оценки эффективности применения режима инфляционного таргетирования в России.

На рисунке 1 представлена динамика инфляции за период 2000–2018 гг.

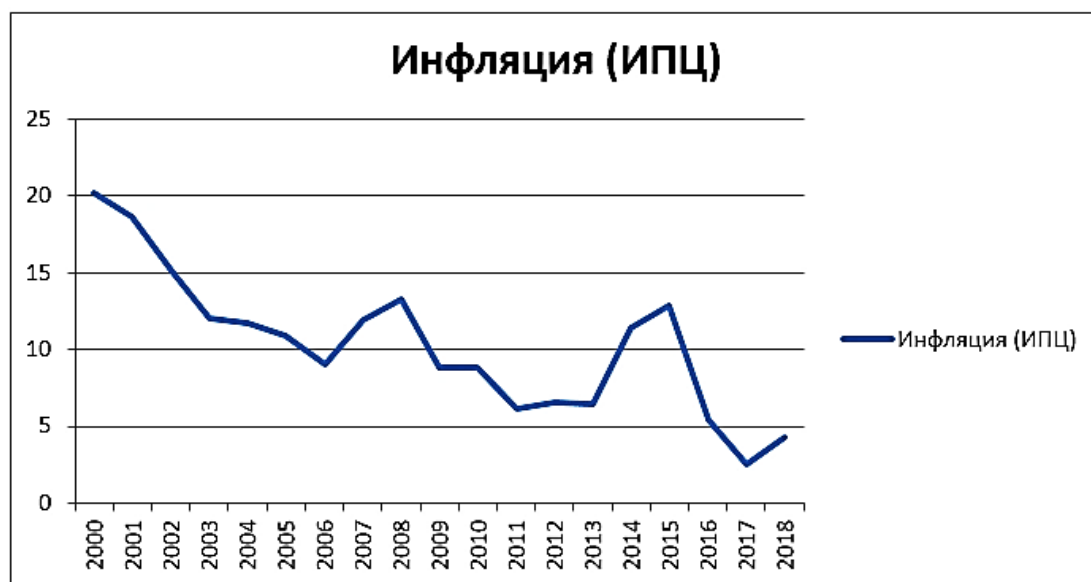


Рис. 1. Динамика инфляции в России

Анализ динамики инфляции показывает, что период внедрения режима инфляционного таргетирования сопровождался ее резким подъемом. В 2017 г. показатель снизился до 2,5%, а с 2018 г. начался подъем выше целевого значения. По прогнозам на 2019 г. также ожидается существенное превышение целевого показателя. Это актуализирует вопрос об эффективности применения данного режима в настоящее время в России.

Принято оценивать рациональность и эффективности применения режима таргетирования инфляции с помощью детерминант. Выделяют организационные и экономические детерминанты. Эксперты также акцентируют внимание на дополнительных условиях, необходимых для эффективного функционирования данного режима денежно-кредитной политики:

Организационные детерминанты:

- функциональная автономия центрального банка;
- отсутствие давления со стороны бюджетно-налоговой политики;
- отказ от таргетирования других макроэкономических целей;
- усиление ответственности регулятора за достижение поставленной цели.

Экономические детерминанты:

- симметричность информации о ценообразовании;

– трансмиссия денежно-кредитной политики через внутренний совокупный спрос;

– гибкость внутренних ценовых структур;

– сбалансированность государственных финансов;

– развитость национальной финансовой системы.

Дополнительные условия эффективности режима:

– высокий уровень показателя ВВП на душу населения;

– низкий (менее 10%) уровень инфляции при внедрении режима;

– высокий уровень проникновения финансового сектора (кредиты / ВВП).

Функциональная автономия центрального банка позволяет регулятору самостоятельно определять какие инструменты денежно-кредитной политики использовать для достижения цели по инфляции. В настоящее время основным инструментом является ключевая ставка. Отсутствие давления со стороны финансовых властей позволяет центральному банку проводить самостоятельную политику, вне зависимости от состояния сбалансированности госбюджета.

В настоящее время Банк России обладает достаточной самостоятельностью. Многие специалисты полагают, что отечественный регулятор чрезмерно стремиться к достижению цели по инфляции в ущерб устойчивому развитию экономики. В этой связи в последнее время особо подчеркивается, что Банк России должен проводить политику инфляционного таргетирования с учетом ее влияния на темпы экономического роста.

Публичный отказ от таргетирования других макроэкономических целей позволяет экономическим агентам быть уверенными, что, например, в условиях внешнего шока регулятор не станет поддерживать курс национальной валюты в ущерб инфляционной цели. Это дает уверенность при разработке долгосрочных инвестиционных планов экономических субъектов, способствует росту накоплений.

С декабря 2014 г. Банк России официально отказался от регулирования курса национальной валюты, внедрив режим полного инфляционного таргетирования.

Таким образом, организационные условия внедрения режима инфляционного таргетирования в России выполнены в полном объеме.

Анализ экономических детерминант, а также тех условий, которые сформулированы экспертами в процессе анализа эффективности внедрения режима таргетирования инфляции в международной практике, позволило выделить ряд проблематичных позиций в России.

Остановимся на ключевых проблемах.

Во-первых, внедрение режима инфляционного таргетирования в России происходило на фоне достаточно высокого уровня инфляции. Считается, что таргетирование инфляции более эффективно для целей поддержания уровня цен, чем для его снижения. Поэтому многие страны сначала добивались снижения инфляции до уровня ниже 10%, а затем вводили режим таргетирования.

С учетом того, что на российскую инфляцию преимущественно оказывают влияние немонетарные факторы, возможности центрального банка по ее снижению существенно ограничены. Российская экономика является открытой, подверженной негативному воздействию внешних шоков. Долларизация российской экономики остается высокой. В этой связи влияние курса национальной валюты на уровень и динамику инфляции достаточно высокое.

Во-вторых, по мнению специалистов, уровень развития экономики существенно влияет на эффективность внедрения режима инфляционного таргетирования. Показателем, используемым в этих целях, считается ВВП на душу населения. Сравним данные по России с другими странами за 2017 г. (таблица 1).

Как видно из данных таблицы, значение показателя в России существенно ниже, чем во многих развитых и развивающихся странах. Это усложняет переход к эффективному инфляционному таргетированию.

Таблица 1

Сравнительный анализ показателя ВВП на душу населения  
(млрд долл. / млн чел.)

Страна	Значение
1. Люксембург	108004.9

2. Швейцария	79347.76
3. Норвегия	72046.29
4. Катар	67269.64
5. Макао	61365.29
6. Исландия	60920.39
7. США	58952.03
8. Ирландия	57219.6
9. Дания	55068.22
10. Сингапур	54052.85
...	...
72. Россия	8664.06

Кроме того, эксперты отмечают, что страны – экспортеры сырья значительно зависят от мировой экономической конъюнктуры. Изменение цен на сырье как правило приводит к волатильности курса национальной валюты. Россия относится именно к таким странам, так как значительная часть доходов бюджета остается зависимой от цен на экспортируемые углеводороды.

Для российской экономики так же характерна зависимость от импорта. Введение санкций в этих условиях стало существенным внешним шоком для всей экономики.

В-третьих, эффективность инфляционного таргетирования во многом зависит от степени развития финансового рынка. За последние годы данный показатель по России составлял 60–80%. При этом в большинстве развитых стран он находится на уровне 120–130%, в странах с высокими темпами роста экономики, например, в Китае – около 180%.

В-четвертых, на эффективность режима инфляционного таргетирования влияет финансовая политика. Существует следующая закономерность. Чем более сбалансирован бюджет, тем ниже вероятность вмешательства правительства в денежно-кредитную политику. Кроме того, для российского бюджета актуальным является рост доли нефтегазового сектора экономики.

Таким образом, проведенный анализ детерминант инфляционного таргетирования позволяет сделать вывод о том, что условия для эффективного внедрения данного режима монетарной политики в России не сформированы. Это

обусловило высокую волатильность показателя инфляции, особенно в период воздействия внешних санкций.

### *Список литературы*

1. Бюллетень банковской статистики // Сайт Банка России [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru>
2. Материалы Всемирного банка [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.worldbank.org>.
3. Материалы официального сайта Банка России [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru>
4. Моисеев С.Р. Инфляционное таргетирование: монография / С.Р. Моисеев. – М.: Маркет ДС, 2004. – 112 с.
5. Третьякова С.Н. Денежно-кредитное регулирование в условиях финансовой нестабильности / С.Н. Третьякова // Экономика: теория и практика. – 2016. – №1.
6. Хэммонд Д. Практика инфляционного таргетирования – 2012: Руководство. – №29 / Д. Хэммонд // Центр исследований деятельности центральных банков [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [www.bankofengland.co.uk/education/ccbs/handbooks\\_lectures.htm](http://www.bankofengland.co.uk/education/ccbs/handbooks_lectures.htm)