

**ИНФЛЯЦИОННОЕ ТАРГЕТИРОВАНИЕ: ОПЫТ ВНЕДРЕНИЯ СТРАНАМИ
ЕВРАЗИЙСКОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОЮЗА**

Толстолесова Людмила Анатольевна, д.э.н., профессор,

Тюменский государственный университет, lat1611@yandex.ru

Tolstolesova Lyudmila, doctor of economics, professor, Tyumen state University

Аннотация. Рассмотрены вопросы перехода стран Евразийского экономического союза к политике инфляционного таргетирования. Исследован опыт стран–участниц ЕАЭС – республик Армения, Беларусь, Казахстан, Кыргызстан, России по сдерживанию роста цен для достижения целевого ориентира инфляции.

Ключевые слова: монетарная политика, инфляционное таргетирование, евразийский экономический союз, уровень инфляции.

В современных условиях, когда экономики многих стран нестабильны, а борьба с инфляцией приобретает глобальный характер, все большее распространение получает денежно–кредитная политика в виде режима инфляционного таргетирования. Инфляционное таргетирование означает установление количественных ориентиров для инфляции, достижение которых в среднесрочном периоде является институциональным обязательством денежных властей.

Инфляционное таргетирование включает следующие этапы:

1. Установление целевого ориентира, т.е. планируемого показателя инфляции на определенный период времени (чаще всего среднесрочный 3–5 лет и на каждый текущий год).
2. Выбор соответствующего инструментария для осуществления контроля над инфляцией.
3. Применение выбранного инструментария исходя из необходимости и целесообразности вмешательства в текущую ситуацию.

4. Сравнение достигнутого в конце отчетного периода уровня инфляции с запланированным показателем, и оценка эффективности проводимой денежно–кредитной политики.

Режим таргетирования инфляции характеризуется открытостью процесса регулирования за счет информирования общественности об основных принимаемых решениях и их мотивах. Кроме того, в законы о Центральном банке многих стран были внесены положения, в соответствии с которыми единственной целью денежно–кредитной политики центрального банка является поддержание низкой и устойчивой инфляции и стабильных цен.

Центральный банк осуществляет прогнозные расчеты предполагаемого уровня инфляции, после чего они сравниваются с целевыми показателями инфляции, которых нужно достичь. Разница между прогнозным значением и целевым ориентиром показывает, в каком направлении необходимо осуществлять корректировку монетарной политики, используя соответствующие инструменты.

Реализуя режим инфляционного таргетирования, Центральный банк осуществляет более гибкое денежно–кредитное регулирование, т.е. реагирует не только на рост цен, но и стремится обеспечить сбалансированный рост экономики в целом. Обязательными элементами, составляющими основу этого режима, являются: наличие установленного и объявленного официально среднесрочного целевого ориентира инфляции; наделение Центрального банка операционной независимостью и ответственностью за обеспечение достижения поставленных целевых показателей.

Достоинствами режима являются:

- четкое соответствие целей и приоритетов денежно–кредитной политики;
- режим таргетирования инфляции помогает довольно быстро снизить темп роста инфляции и поддерживать ее низкие темпы, создавая условия и предпосылки для устойчивого и сбалансированного роста экономики;
- инфляционное таргетирование способствует росту независимости центрального банка, ориентируя его на достижение одной цели – в виде снижения инфляции и ее последующей стабилизации на низком уровне;
- внедрение режима инфляционного таргетирования предъявляет более высокие требования к уровню профессиональной подготовленности работников органов денежно–кредитного регулирования, нового уровня проведения макроэкономического анализа.

Режим таргетирования инфляции на сегодня считается наиболее эффективным в борьбе с инфляцией, а потому сторонников его внедрения становится все больше, причем как в развитых странах, так и в развивающихся. Это относится и к странам постсоветского пространства, участникам Евразийского экономического союза, которые при переходе к рынку столкнулись с высокой инфляцией и необходимостью ее регулирования.

Монетарные власти стран – участниц Евразийского экономического союза (Армения, Белоруссия, Казахстан, Кыргызстан, Россия), лишь недавно перешедшие к режиму таргетирования инфляции, в стратегиях о денежно–кредитной политике на период 2015–2017гг. и основных направлениях денежно–кредитной политики на среднесрочный период до 2020г. обозначили политику инфляционного таргетирования в качестве своей главной цели.

В принятых ими документах отмечается, что эта политика заключается в стабильности цен и предполагает «сдерживание инфляционных ожиданий общественности и обеспечение минимальной волатильности цен вокруг целевого уровня инфляции» (Армения) [1], «содействие устойчивому и сбалансированному развитию экономики через поддержание ценовой стабильности» (Белоруссия)[2], «достижение и удержание инфляции на низком уровне» (Казахстан) [3], «достижение и поддержку стабильности цен в среднесрочном периоде посредством проведения соответствующей денежно–кредитной политики» (Кыргызстан) [4], снижение инфляции и дальнейшее ее удержание около запланированного уровня» (Россия) [5].

Разработка и принятие монетарных стратегий этими странами обусловлены тем, что снижение уровня инфляции способствует сокращению макроэкономических рисков и обеспечению экономического роста, расширению инвестиций и наращиванию кредитных

вложений не только в текущем, но и в долгосрочном периоде. В случае отклонения запланированных показателей инфляции, предусмотренных в рамках договоров о ЕАЭС, для них разрабатываются рекомендации по использованию тех или иных инструментов денежно-кредитного регулирования. Учитывая, что страны не так давно перешли к режиму таргетирования инфляции, подводить окончательные итоги еще рано, но некоторые результаты уже можно констатировать.

Национальным банком республики Армения в качестве целевого ориентира уровня инфляции к 2020г. установлена инфляция в 4% с коридором допустимых колебаний $\pm 1,5\%$.

Отмечая итоги проводимой политики инфляционного таргетирования, следует отметить, что в первом квартале 2016 г. 12-месячная инфляция снизилась быстрее, чем ожидалось: показатель составил 0,4% вместо 2,4% в аналогичном периоде предыдущего года, в результате 12-месячная инфляция составила к концу марта минус 2,0% за счет снижения цен на сельхозпродукцию и дефляционное воздействие мировых товарных рынков.

В предстоящем периоде до 2017г. влияние совокупного спроса будет дефляционным, а к концу прогнозного периода – инфляционным [6].

Республика Беларусь в качестве среднесрочной цели поставила задачу «последовательного снижения инфляции до 5% к 2020г. Основной целью монетарной политики является снижение инфляции к концу 2017г. по отношению к декабрю 2016г. до 9%» [7].

Однако в 2016 г. республике не удавалось удерживать запланированные значения показателя уровня инфляции, установленного в Договоре о ЕАЭС, которая составила 112,8 % в 1 квартале 2016 года, 112,1 % – во 2 квартале 2016 года, 111,1 % – в 3 квартале 2016 года и 110,6 % – в 4 квартале 2016 года. В феврале 2017 года инфляция составила 107%, что выше установленного Договором значения на 2,2 п.п. В связи с этим Евразийская экономическая комиссия в марте 2017г. рекомендовала стране реализовать комплекс мер по снижению роста потребительских цен и принять меры по снижению затрат на производство и реализацию товаров потребительского спроса, развитию конкурентного потребительского рынка [8].

Национальный банк Казахстана в качестве среднесрочного ориентира намерен «достичь годового уровня инфляции к 2020г. в 3–4%. В 2016–2017гг. целевым ориентиром выступает коридор годовой инфляции 6–8%» [9]. Однако страна в 2016г. превысила количественные значения показателя уровня инфляции, установленного в Договоре о ЕАЭС. В 2016г. он 115,7 % в первом, 117,3 % – во втором и 116,6 % – в третьем кварталах этого года. Евразийская экономическая комиссия в декабре 2016г. поддержала проводимые мероприятия по улучшению экономической ситуации и рекомендовала реализовать комплекс мер по снижению роста потребительских цен. Речь идет о проведении денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики, направленной на развитие конкурентного потребительского рынка и секторов экономики, продукция которых в структуре потребительской корзины имеет высокую долю импорта [10].

Национальный банк Кыргызской республики установил среднесрочный количественный ориентир по инфляции 5–7% к 2020г.

В целях совершенствования и повышения эффективности проводимой денежно-кредитной политики в 2014 году Национальный банк перешел на новую основу денежно-кредитной политики – режим таргетирования процентных ставок. Среднегодовая инфляция в 2016 году (январь–декабрь 2016 года к январю–декабрю 2015 года) составила 0,4 процента, понизившись с 6,5 процента в 2015 году. В декабре 2016 года индекс потребительских цен относительно декабря предыдущего года снизился на 0,5 процента, тогда как соответствующий показатель в декабре 2015 года сложился на уровне 3,4 процента. Низкая инфляция в 2016 году главным образом обусловлена понижением продовольственных цен, в других основных товарных группах темпы роста цен также замедлились. %» [11].

Банк России установил среднесрочный целевой ориентир по инфляции в 4% к 2020г. Банк России считает, что замедление годовой инфляции продолжится с 5,4–5,8% в 2016 г. до 4% в конце 2017 года. Основным фактором снижения инфляции останется сдержанный спрос, обусловленный сохранением высокой нормы сбережения. Замедлению ин-

фляции отчасти продолжают способствовать такие временные факторы, как укрепление рубля и благоприятная конъюнктура аграрного рынка. В дальнейшем ожидается стабилизация показателя инфляции около целевого уровня в 4% [12].

Положительным эффектом внедрения режима инфляционного таргетирования является то, что практически во всех странах на первом этапе произошло значительное снижение темпов инфляции. Вместе с тем можно наблюдать отклонения отдельных экономических показателей, рекомендации, по устранению которых предлагает странам – участницам евразийская экономическая комиссия. Полномасштабное использование режима таргетирования инфляции сдерживается слабостью внутренних финансовых рынков и нестабильностью банковских систем, высокими инфляционными ожиданиями и необходимостью решения фискальных проблем (уменьшение дефицита государственного бюджета, отказ от финансирования расходов государства за счет кредитов центрального банка).

Список использованных источников:

1. Стратегия Центрального Банка Республики Армения на 2015–2017 гг. – С.11 URL: <http://eec.eaeunion.org/ru/act/finpol/dofp/valuta/Documents/ЦБ%20РА%20Стратегия%202015–2017.pdf>. (дата обращения 26.03.2017 г.)
2. Об утверждении Основных направлений денежно–кредитной политики Республики Беларусь на 2015 год. Указ Президента Республики Беларусь от 01.12.2014 г. № 551–. – С.2 . г. Минск. URL: <http://eec.eaeunion.org/ru/act/finpol/dofp/valuta/Documents/НБ%20РБ%20Ден.кред.пол.%202015.pdf> (дата обращения 25.03.2017 г.)
3. Денежно–кредитная политика Республики Казахстан до 2020 г. Постановление Правления Национального Банка Республики Казахстан от 24.04.2015 г. № 67 с дополнениями от 17.06. 2015 г. № 122.– .–С.1 URL: <http://eec.eaeunion.org/ru/act/finpol/dofp/valuta/Documents/НБ%20РК%20Ден.кред.пол.%20до%202020.pdf> (дата обращения 25.03.2017 г.)
4. Совместное заявление Правительства Кыргызской Республики и Национального банка Кыргызской Республики об основных направлениях экономической политики на 2015 г. URL: <http://eec.eaeunion.org/ru/act/finpol/dofp/valuta/Documents/Заявление%20Правительства%20КР%20и%20НБ%20РК%202015.pdf> (дата обращения 26.03.2017 г.)
5. Основные направления единой государственной денежно–кредитной политики на 2015 г. и период 2016– 2017 гг. Банк России. URL: <http://eec.eaeunion.org/ru/act/finpol/dofp/valuta/Documents/ЦБ%20РФ%20Ден.кред.пол.2015%20и%202016–2017.pdf> – С.3; 6 (дата обращения 26.03.2017)
6. Центральный банк Республики Армения. Обзор инфляции 2016 г. URL: <https://www.cba.am/storage/common/homepage/inflationreportrus.pdf> (дата обращения 27.03.2017).
7. Национальный банк республики Беларусь. Монетарная политика. 2017 г. URL: <http://www.nbrb.by/mp/main> (дата обращения 27.03.2017).
8. Евразийская экономическая комиссия рекомендовала Республике Беларусь меры по снижению уровня инфляции, 15 марта 2017 г. URL: <http://www.eurasiancommission.org/ru/nae/news/Pages/15–03–2017.aspx> <http://www.nbrb.by/mp/main> (дата обращения 25.03.2017).
9. Национальный банк Казахстана. Денежно–кредитная политика. URL: <http://www.nationalbank.kz/?docid=223&switch=russian> (дата обращения 26.03.2017).
10. ЕЭК рекомендовала Казахстану меры по снижению уровня инфляции. URL: <http://www.eurasiancommission.org/ru/nae/news/Pages/13–12–2016–5.aspx> (дата обращения 26.03.2017).
11. Национальный банк Кыргызской Республики. Отчет о денежно–кредитной политике (обзор инфляции в Кыргызской Республике) 2016. URL: <http://www.nbkr.kg/DOC/13032017/00000000046239.pdf> (дата обращения 26.03.2017).
12. Банк России. Доклад о денежно–кредитной политике 2016 г. URL: http://www.cbr.ru/publ/ddcp/2016_04_ddcp.pdf (дата обращения 24.03.2017).