



УДК 336.012.23

© С. В. Якунин, М. В. Синева, 2009

## ОСОБЕННОСТИ ТАРГЕТИРОВАНИЯ ИНФЛЯЦИИ

*Якунин С. В.* – канд. экон. наук, доц. кафедры «Деньги и кредит», тел.: (8452) 26-29-93, e-mail: ysw@yandex.ru; *Синева М. В.* – асп. кафедры «Деньги и кредит», тел.: (8452) 26-29-93, e-mail: narodfront@mail.ru (СГСЭУ)

В настоящее время все больше стран переходят на режим таргетирования инфляции. Основные принципы этого режима отражены в официальных документах данных стран. Однако существуют особенности перехода стран на режим таргетирования инфляции. Отечественные и зарубежные ученые говорят о необходимости определенных факторов для перехода на данный режим. Тем не менее изучение практики перехода стран на режим таргетирования инфляции показывает, что большая часть условий, которые обычно упоминаются в качестве необходимых для успешного введения режима, являются на самом деле желательными, а не обязательными. Таким образом, существуют особенности как при переходе, так и при осуществлении режима таргетирования инфляции, что свидетельствует о невозможности выработки единого механизма для всех стран, решивших внедрить данный режим.

At present time more and more countries transit to the regime of inflation targeting. The main principles of this regime are reflected in official documents of those countries. However, there are some peculiarities in transition of the countries to the regime of inflation targeting. Domestic and foreign scientists speak about necessity of certain factors for transition. Nevertheless, studying the practice of countries' transition to the inflation targeting regime shows that most of conditions mentioned as required for successful introduction of the regime are actually just necessary but not obligatory. Thereby, the peculiarities exist both in transition and realization of the regime of inflation targeting and this testifies impossibility of elaboration of unified mechanism for all the countries decided to introduce this regime.

*Ключевые слова:* ценовая стабильность, денежная политика, режим таргетирования инфляции, условия, независимость Центрального Банка, денежно-кредитная политика.

Правительства большинства стран, осуществляя экономическую политику через центральные банки, проводят главный курс, направленный на поддержание ценовой стабильности. Для достижения поставленной цели прави-

тельство может ввести ряд промежуточных целей денежной политики (в основном, используются те или иные денежные агрегаты и обменный курс). Однако проводя курс ценовой стабильности страны, они получают проблемы между поставленной целью, т. е. ценовой стабильностью и промежуточными целями. Управляющий Резервного Банка Австралии Макфарлейн так высказался о сложившейся ситуации: «Когда было осознано, что функция спроса на деньги является нестабильной, внимание было сосредоточено на режиме денежной политики, сфокусированном на инфляции. Налицо было две основные альтернативы: система, где инструменты денежной политики были направлены на достижение желаемого показателя инфляции без обращения к промежуточным целям; или система, где обменный курс был зафиксирован по отношению к валюте страны с удовлетворительным опытом поддержания низкой инфляции» [1].

В результате правительства некоторых стран приняли решение перейти на режим таргетирования инфляции. Основные принципы отражены в официальных документах данных стран. Так, например, в официальных документах Новой Зеландии отмечается: «Банк должен формулировать и проводить денежную политику с особым вниманием к поддержанию стабильного общего уровня цен, таким образом, что денежная политика может внести свой максимальный вклад в достижение существенного экономического роста, занятости и возможностей развития экономики Новой Зеландии» [2]. В 2009 г. в числе её последователей насчитывается 29 стран. Причем лишь семь из них являются развитыми. Безусловным достоинством данного режима является гибкость по отношению к способам в достижении поставленной цели.

Существует нескольких видов инфляционного таргетирования [3].

Во-первых, это полное инфляционное таргетирование, известное как инфляционное таргетирование, или планирование инфляции.

Во-вторых, скрытое инфляционное таргетирование, существующее в тех странах, в которых центральный банк «не связывает себе руки» четкой и однозначной спецификацией инфляционной цели, наиболее экономически развитыми странами, проводящими данный режим – ФРС США и ЕЦБ. Данный режим может называться эклектическим инфляционным таргетированием.

В третьих, так называемое легкое инфляционное таргетирование, проводимое рядом стран, в которых центральные банки пользуются слабым уровнем доверия со стороны населения в результате слабой ответственности банков за принимаемые решения.

Таким образом, мы видим, что в любой стране мира правительство стремится к стабильности цен и таким образом проводит политику, направленную на регулирование инфляции. Однако только те страны, которые обозначают показатели инфляции и стремятся их достичь, следует относить к странам, осуществляющим таргетирование инфляции.

Как российские, так и зарубежные ученые считают, что режим таргетирования инфляции является весьма требовательным к институциональной и



макроэкономической среде, что заставляет очень нерешительно подходить к его введению в нашей стране.

Однако мы считаем, что в последнее время, после того, как стали очевидны положительные результаты, достигнутые странами, перешедшими к таргетированию инфляции, этот взгляд стал меняться. В результате большая часть условий, которые обычно упоминаются в качестве необходимых для успешного введения режима, являются на самом деле желательными, а не обязательными.

Так, например, в соответствии с исследованиями МВФ ни в одной из стран перешедших на таргетирование инфляции не были выполнены все необходимые условия. Например, Израиль и Филиппины имели высокий уровень государственного долга относительно ВВП и значительный бюджетный дефицит; практически во всех странах не было необходимого математического аппарата; в Перу наблюдался чрезвычайно высокий уровень долларизации экономики. Центральные банки не всегда предоставляли в оговоренное время цели инфляции, как это принято – это было не сделано Государственным банком Англии до 1997 и Шведским Sveriges Riksbank до 1999, хотя оба приняли решение о таргетировании инфляции несколькими годами ранее. Валютная политика не всегда была особенно прозрачной, даже когда планирование инфляции было введено. Банк Израиля, например, начал публиковать отчет об инфляции в 1998 г., центральный банк Чили – в 2000 г., спустя шесть и десять лет соответственно после того, как они формально начали осуществлять таргетирование инфляции. Официальные прогнозы инфляции в Швеции часто не издавались даже спустя некоторое время после того, как таргетирование инфляции было принято. Точно так же, как установленные и публично объявленные встречи для решений валютной политики не были проведены в Австралии и Канаде, хотя это должно было быть сделано. Также, только двенадцать из более двадцати стран осуществляющих таргетирование инфляции интерпретировали прогнозы инфляции как промежуточные цели валютной политики.

В работе А. Улюкаева, О. Замулина и М. Куликова авторы одним из желательных условий успешного перехода к политике таргетирования инфляции в России называют независимость ЦБ. Однако исследования, проведенные МВФ в ряде стран, опровергают категоричность данного условия.

Исследования, проведенные Агустином Карстенс и Луисом И. Хакоме среди стран Латинской Америки, переживших гиперинфляцию до и после реформ центральных банков, показывают, что между этими двумя переменными (независимостью ЦБ и инфляцией) существует отрицательная корреляция. Недавнее исследование МВФ по странам Латинской Америки и Карибского бассейна, проведенное Хакоме и Васкесом, показывает, что юридическая независимость центральных банков, вместе с другими макроэкономическими показателями, способствовала снижению инфляции, хотя наличия причинно-следственной связи не установлено [9]. В анализе учитывается широкий индекс структурных реформ (исключая денежно-кредитные аспекты) и

внешняя инфляция. Вместе с тем в отношении бюджетных дефицитов аналогичной взаимосвязи не обнаружено, вопреки общепринятой точке зрения. Это означает, что реформа центрального банка не стимулировала повышение бюджетной дисциплины в Латинской Америке (хотя следует иметь в виду, что налогово-бюджетная политика в этот период испытывала на себе влияние банковских кризисов, поразивших регион, и связанных с этими кризисами бюджетных издержек).

Осипова О. А., ведущий эксперт Фонда экономических исследований «Центр Развития» также отмечает, что для Банка России задача снижения инфляции осложняется тем, что он не контролирует повышения цен монополий и не может препятствовать адаптации цен к реальному изменению предложения товаров в чрезвычайной (шоковой) ситуации, в частности, к колебаниям внешней конъюнктуры [10].

Мы считаем, что в условиях, когда банк не регулирует тарифы монополий, именно взаимодействие центрального банка и правительства позволит более взвешенно подходить к планированию инфляции и выполнению оглашенных параметров.

Таким образом, мы считаем, что процесс таргетирования инфляции более сложный и тонкий процесс, сильно отличающийся в разных странах. Поэтому выработать единый механизм практически невозможно, что должно учитываться при введении режима таргетирования инфляции в России.

### Библиографические ссылки

1. *Opening Address by the Governor Mr I.J.Macfarlane to the 26th Conference of Economists, Hobart, 29.12.1997*
2. *banking.mfpa.ru/files/04\_11.pdf*
3. *Carare A., Stone M. Inflation targeting regimes // International Monetary Fund. Working Paper. 2003. P. 3-4.*
4. <http://bo.bdc.ru/2009/4/targetirovanie.htm>
5. [http://www.iet.ru/files/text/policy/2006\\_10/2.pdf](http://www.iet.ru/files/text/policy/2006_10/2.pdf)
6. *Корищенко К. Н. Общие черты инфляционного таргетирования в развитых странах // Экономические науки. 2003. № 5.*
7. *Truman E. Inflation targeting and the international financial system: challenges and opportunities / Institute for International Economics. Washington, 2003.*
8. *Carare A., Schaechter A., Stone M., Zelmer M. Establishing Initial Conditions in Support of Inflation Targeting / IMF Working Paper WP/02/102, 2002.*
9. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/rus/2005/12/pdf/carstens.pdf>
10. [www.ecfor.ru/pdf.php?id=2003/3/11](http://www.ecfor.ru/pdf.php?id=2003/3/11)
11. *Thórarinn G. Pétursson Formulation of inflation targeting around the world // Monetary Bulletin 2004/1 C.69*