

УДК 336.717

UDC 336.717

**ВОЗМОЖНОСТИ ПЕРЕХОДА К
ТАРГЕТИРОВАНИЮ ИНФЛЯЦИИ В
РОССИИ: ФАКТОРЫ ЕГО
ОГРАНИЧИВАЮЩИЕ****POSSIBILITY OF TRANSITION TO
INFLATION TARGETING IN RUSSIA:
FACTORS OF LIMITING**

Ермоленко Ольга Дмитриевна
*Ростовский государственный экономический
университет, Ростов, Россия*

Ermolenko Olga Dmitrievna
Rostov State Economic University, Rostov, Russia

В статье рассмотрены условия необходимые для введения режима таргетирования инфляции Российской экономике, какие действия предпринимаются для выполнения этих условий, факторы ограничивающие переход России к таргетированию инфляции, а также какие результаты уже достигнуты на пути внедрения таргетирования инфляции в России

The article considers the conditions necessary for the introduction of inflation targeting regime of the Russian economy, the actions taken to meet these conditions, the factors limiting Russia's transition to inflation targeting, and the results have been achieved towards the implementation of inflation targeting in Russia

Ключевые слова: ИНФЛЯЦИЯ,
ТАРГЕТИРОВАНИЕ ИНФЛЯЦИИ, ДЕНЕЖНО-
КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА, ГОДОВОЙ
ОРИЕНТИР ИНФЛЯЦИИ, ТРАСПАРЕНТНОСТЬ,
РЕЖИМА СВОБОДНОГО ПЛАВАНИЯ КУРСА
РУБЛЯ

Keywords: INFLATION, INFLATION
TARGETING, MONETARY POLICY,
ANNUAL INFLATION BENCHMARK,
TRANSPARENCY, REGIME OF FREE
FLOATING EXCHANGE RATE

Начиная с 2007 года, представители Банка России заявляют о решимости отказаться от политики управления обменным курсом, и перейти к таргетированию инфляции. Введение таргетирования инфляции не будет являться революционным событием для денежно-кредитной политики России, связанным с коренной ломкой старых систем монетарного регулирования. Так, денежно-кредитную политику центрального банка России эксперты МВФ классифицируют как облегченное таргетирование инфляции. Центральный банк с 2000 года провозглашает годовой ориентир инфляции. Однако, на протяжении последних лет Банку России не удалось достигнуть целевых ориентиров инфляции. Только в 2003 году был достигнут первоначально запланированный уровень инфляции в 12 %. Таким образом, неэффективная политика Банка России в борьбе с инфляцией привела к росту в обществе инфляционных ожиданий, являющихся одним из

ключевых элементов инфляционного таргетирования и препятствующих введению этого режима денежно-кредитного регулирования.

В настоящее время для введения полноценного таргетирования инфляции существуют следующие объективные ограничения. К ним относятся:

- 1) Двойственность целей Банка России, способствующая усилению инфляционных ожиданий;
- 2) Недостаточная ответственность и независимость Банка России;
- 3) Сложности перехода к режиму свободного плавания рубля;
- 4) Необходимость модернизации операционных процедур и инструментария Банка России;
- 5) Недостаточная степень транспарентности коммуникационной и информационной политики Банка России.

В странах, реализовавших полноценный режим инфляционного таргетирования, в законодательство о центральном банке были внесены изменения, которые наделяли этот орган денежно-кредитного регулирования правом поддержания ценовой стабильности. У Банка России такой определенности в конечной цели денежно-кредитной политики не существует. Согласно 75 статье Конституции РФ в качестве цели деятельности Банка России названа защита и обеспечение устойчивости рубля.

В экономической теории устойчивость рубля разделяется на внутреннюю (стабильность цен) и внешнюю (стабильность обменного курса). Таким образом, российской денежно-кредитной политике свойственна двойственность целей: с одной стороны – обеспечение стабильности цен, с другой стороны - сдерживание укрепления рубля.

Одной из самых значительных проблем, вытекающих из такой двойственности целей, является отсутствие возможности управлять инфляционными ожиданиями - субъектам рынка не понятно, какой цели Банк России отдаст приоритет, какой готов пожертвовать ради достижения другой.

Для введения режима полноценного таргетирования инфляции ценовая стабильность должна быть обозначена как единственная конечная цель денежно-кредитной политики Банка России. Для этого необходимо внести изменения в федеральный закон «О Центральном банке РФ (Банке России)», которые уточняли бы понятие «защита и обеспечение устойчивости рубля» как поддержание покупательной способности рубля, т.е. сохранение низкой, устойчивой и предсказуемой инфляции.

Значимую роль в обеспечении устойчивости экономического роста любого государства играет денежно-кредитная политика, эффективность которой определяется сочетанием задач по поддержанию финансовой стабильности и одновременного стимулирования производства и инвестиций. Решение этих задач направлено на создание необходимых предпосылок экономического роста: обеспечение спроса экономики на деньги, эффективную трансформацию национальных сбережений в инвестиции, расширение внутреннего спроса.

Денежно-кредитная политика не может успешно осуществляться без ее четкого согласования и тесной увязки с экономической политикой государства в целом и финансовой политикой в частности, однако на практике это оборачивается перманентным давлением на Банк России заинтересованных сторон в лице Правительства, Минфина, Минэкономики. В результате Банк России оказывается в подчиненном

положении по отношению к макроэкономическим установкам Минфина и Минэкономки, что отражается на качестве проводимой им денежно-кредитной политики. Так, например, в проекте «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2011 год и на период 2012 и 2013 годов» в качестве основной цели заявлено удержание инфляции в границах 5–7% в годовом выражении. Одновременно, представители Минфина заявляют о предстоящем изменении в 2011 году тарифно-таможенной политики и повышении акцизов на бензин и табак. Специалисты Центра развития РФ подсчитали, что рост акцизов на сигареты может привести к их удорожанию больше чем на четверть, на бензин (в сочетании с введением дорожного налога – 1 рубль на литр) – на 12,4%. Кроме того рост цен на бензин сопровождается, как правило, огромным мультипликативным эффектом и приводит к удорожанию многих других товаров, прежде всего продовольственных [1].

Итак, Банк России не обладает самостоятельностью в составлении денежной программы и прогнозов, а также назначении целевых ориентиров, за которые он несет ответственность. Даже ключевые макроэкономические параметры в ежегодном проекте денежно-кредитной политики заимствуются из документов Минэкономки.

Если обратиться к международному опыту, можно сделать вывод, что наиболее распространенной практикой является совместное назначение целевых ориентиров денежно-кредитной политики правительством и центральным банком (рис. 1)

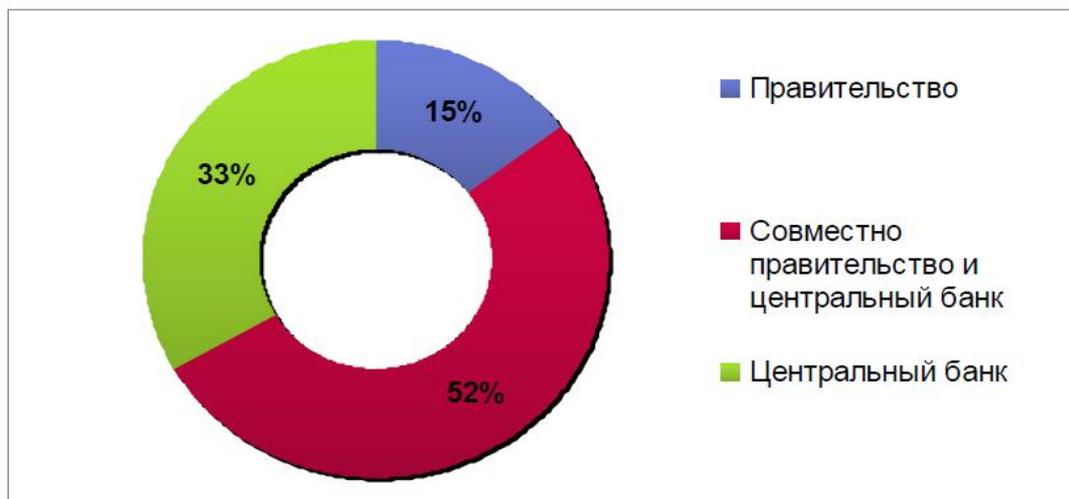


Рисунок – 1 Ответственный государственный орган за назначение целевых ориентиров денежно-кредитной политики (% стран, реализовавших режим инфляционного таргетирования на 2009 год) [2]

Таким образом, денежно-кредитная политика Банка России оказывается дискредитированной из-за рассогласования параметров государственной политики. Отсутствие необходимой иерархии целей макроэкономической политики, равно как и подчиненности тарифной и налогово-бюджетной политики приоритету цели по инфляции приводит к низкой эффективности денежно-кредитной политики.

Для целенаправленного решения всех имеющихся проблем необходима единая государственная концепция развития денежно-кредитной системы. Кроме того, в условиях высокой неустойчивости экономических процессов, важное значение имеют точная оценка происходящих изменений, получение правильных выводов и формирование на этой основе адекватной денежно-кредитной политики, направленной на обеспечение устойчивого экономического роста.

Чтобы обеспечить реальную независимость Банку России необходимо повысить степень прозрачности и ответственности своих действий. Отсутствие последствий либо минимальные последствия за невыполнение целевых ориентиров денежно-кредитной политики снижают эффективность регулирующих действий Банка России. Можно порекомендовать введение так называемых «контрактов Уолша», когда вознаграждение руководителей центральных банков увязано с макроэкономическими результатами политики. Кроме того, Банк России должен нести большую подотчетность перед обществом, что предполагает, в том числе, его более высокую транспарентность.

Одним из необходимых условий для перехода к полноценному режиму инфляционного таргетирования в России является введение режима свободного плавания курса рубля.

Свободно меняющийся курс валюты определяется рыночной конъюнктурой, спросом и предложением, а также другими рыночными факторами и в чистом виде не предусматривает вмешательств со стороны Центрального банка. Однако, при использовании этого режима центральные банки в той или иной степени все равно стараются если не регулировать, то сглаживать резкие колебания и скачки своих национальных валют. Например, Банк Норвегии в условиях режима свободного плавания часть валютной выручки «изымает» с валютного рынка и направляет в зарубежные инвестиции.

В настоящее время свободно плавающий курс, также, как и режим управляемого валютного курса используется многими странами, которые ввели режим инфляционного таргетирования.

ТАБЛИЦА —2 РЕЖИМЫ ВАЛЮТНОГО КУРСА В СТРАНАХ, ПРОВОЗГЛАСИВШИХ ИНФЛЯЦИОННОЕ ТАРГЕТИРОВАНИЕ [3].

Политика валютного курса	Страна		
Разновидность фиксированного курса	Словакия	Ботсвана	Коста-Рика
Управляемое плавание	Армения Гана Гватемала Индонезия	Колумбия Перу Румыния	Сербия Таиланд Уругвай
Независимое плавание	Австралия Албания Бразилия Италия Великобритания Венгрия Израиль Исландия	Канада Мексика Новая Зеландия Норвегия Польша Турция Филиппины	Чешская республика Чили Швеция Южная Африка Южная Корея
Еврозона	Австрия Бельгия Германия Греция Исландия Испания	Италия Кипр Люксембург Мальта Нидерланды Португалия	Словакия Словения Финляндия Франция

Банк России планирует перейти к "свободному плаванию" курса рубля в ближайшее время. Как сообщил первый заместитель председателя ЦБ РФ Алексей Улюкаев [4]: "У нас система сейчас гораздо более либеральная, чем была год назад. У нас чрезвычайно широкий коридор

(бивалютной корзины) - 26-41 рубля. Внутри него мы немного сглаживаем это плавание - не потому, что мы считаем, что уровень курса плох или хорош, а исключительно для снижения волатильности". Следовательно, ЦБ РФ готов перейти к новым, более гибким механизмам управления инфляцией, но Федеральный закон «О Банке России» предписывает ему обеспечивать еще и стабильность валютного курса, что без политического решения и изменения законодательства оттягивает переход к инфляционному таргетированию и свободному плаванию рубля.

В условиях значительного притока экспортной выручки Центральный банк для поддержания валютного курса на определенном уровне вынужден осуществлять масштабные валютные интервенции, что в конечном итоге приводит к неконтролируемому росту денежной массы. Поэтому режим плавающего курса, по замыслу чиновников, должен помочь в борьбе с инфляцией, поскольку освободит центральный банк от необходимости эмитировать дополнительную денежную массу в случае повышения цен на нефть.

О переходе к плавающему курсу можно будет говорить только тогда, когда экономика России будет в целом готова к этому: будут наблюдаться устойчивые темпы экономического роста, низкий уровень инфляции, развитость банковской и финансовой системы в целом и так далее.

Таргетирование инфляции основано, прежде всего на управлении инфляционными ожиданиями. Поэтому транспарентность денежно-кредитной политики центрального банка необходима как с точки зрения повышения её предсказуемости, понимания участниками рынка и повышения подотчетности центрального банка обществу, так и в целях повышения гибкости реакции экономики на шоки.

Наиболее важным эффектом транспарентности центрального банка в данном случае является повышение его подотчетности обществу. Она является важным противовесом независимости денежных властей. Раскрытие информации стимулирует регулятора действовать в интересах общества и нести ответственность за принятые обязательства.

В конце 2009 г. Совет по денежно-кредитной политике и финансовому регулированию Ассоциации региональных банков России на основе обсуждения параметров информационной политики Банка России с профессиональными участниками рынка и экспертами выдвинул 42 инициативы по её совершенствованию, из них Банком России было полностью реализовано 10 и частично – 5. В общей сложности реализовано 30% предложений Совета, прежде всего, в части банковской отчетности и статистики.

Произошедшие изменения касаются, прежде всего раскрытия информации о деятельности банковского сектора и отдельных кредитных организаций, в то время как в целях перехода к полноценному таргетированию инфляции необходимо повышать транспарентность Банка России в отношении проведения денежно-кредитной политики. В этом отношении по итогам 2010 года можно отметить умеренный прогресс, так как Банк России начал публиковать расширенные пресс-релизы, объясняющие принятые решения, а также причины сохранения ставки рефинансирования на прежнем уровне.

Однако переход Банка России в 2011 году к таргетированию инфляции будет преждевременным. Но в рамках долгосрочной перспективы Центральный банк РФ имеет возможности использовать данный механизм, в условиях стабильного снижения уровня инфляции, повышения эффективности своей процентной политики, создания

эффективной системы анализа, моделирования и макроэкономического прогнозирования денежно-кредитной политики, развитой банковской системы, эффективного и устойчивого производства. Введение режима инфляционного таргетирования требует серьезных изменений в инструментах денежной политики, принципах работы валютного и денежного рынка, внутренней организации самого Банка России, развития его статистической, аналитической и прогностической базы, изменения информационных стандартов и т.п. В связи с этим, необходимо принятие и последовательное выполнение комплексной программы перехода на новый режим денежно-кредитного регулирования.

Библиографический список

1. Рыбчинская И.В. О денежно-кредитной политике Банка России// Тезисы к VII Международной научно-практической Интернет-конференции «Трансформация финансово-кредитных отношений в условиях финансовой глобализации»//<http://finlearn.ru/content/view/189/190>
2. Моисеев С.Р. Модернизация денежно-кредитной политики Банка России для перехода таргетированию инфляции// БАНКОВСКОЕ ДЕЛО № 1, 2010- с. 49
3. Моисеев С.Р. Модернизация денежно-кредитной политики Банка России для перехода таргетированию инфляции// БАНКОВСКОЕ ДЕЛО № 1, 2010- с. 53
4. Улюкаев А. Ставки ЦБ работают, переход к свободному плаванию рубля может быть ускорен URL: <http://www.bankrt.ru/news/read/31986.html>