

Секция «Государственный аудит: финансовые аспекты»

Таргетирование инфляции в РФ: цели, механизмы, результаты.

Оксиненко Валерия Геннадьевна

Студент (бакалавр)

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Высшая школа
государственного аудита, Москва, Россия

E-mail: oksinenko-ler@rambler.ru

В 2014 году Председателем Банка России был объявлен переход Центрального Банка РФ на новую финансовую парадигму - режим таргетирования инфляции, то есть на реализацию установки поддержания инфляции на определенном уровне[n1]. Данный переход сопровождался не только объявлением стратегической цели - достижение показателя по инфляции в 4% к 2017 году, но и переходом к режиму плавающего валютного курса как основному инструменту достижения указанного значения. С 1995 года по ноябрь 2014 года Банк России активно использовал такой инструмент как валютные интервенции для поддержания курса рубля в рамках допустимых значений стоимости бивалютной корзины. Решение Банка России о переходе к свободному курсу совпало с моментом нагнетания геополитической обстановки вокруг Российской Федерации, что в совокупности в краткосрочном периоде вызвало резкий обвал национальной валюты, тем не менее, установив ее стоимость на уровне реальной рыночной цены[n5]. Почему для достижения цели по инфляции необходимо отказаться от управления курсом национальной валюты? Во-первых, Банк России произвел смену основного инструмента денежно-кредитной политики, которым раньше являлись валютные операции, на процентные ставки (с 2013 года в качестве основного показателя используется ключевая ставка). Таким образом, отпустив рубль в свободное плавание, регулятор отвлек находящиеся в его распоряжении финансовые и управленческие ресурсы в сферу операций рефинансирования банковского сектора, а значит, направил все силы на обеспечение высокой ликвидности кредитно-финансовых учреждений и стабилизацию денежного рынка. Регулируя ключевую ставку, Центральный Банк преследует двоякую цель: с одной стороны, он воздействует на спрос и предложение денег кредитными организациями как экономическими субъектами, с другой - ставки по операциям Банка России оказывают влияние на ставки по банковским операциям физических и юридических лиц. Это, в свою очередь, выступает одним из ведущих факторов при принятии решений о потреблении, производстве, сбережении и инвестировании, сказывается на показателях экономической активности и уровне инфляции. В декабре 2014 года ключевая ставка достигла своего рекордного уровня в 17 процентных пунктов, что было связано с переходом на режим плавающего валютного курса и, как следствие, резким удорожанием кредитов в иностранной валюте для российских кредитно-финансовых учреждений. Высокая ключевая ставка делала более выгодными депозитные операции в Банке России и одновременно более дорогими - кредитные. Таким образом, Центральный Банк стимулировал кредитные организации к расчетам по внешним долгам за счет краткосрочных внутрисуточных кредитов и отвлекал высвобождавшиеся денежные средства из денежного обращения. В итоге ликвидность банковского сектора начала стабилизироваться. Сохраняется данная тенденция и на текущий момент, о чем свидетельствует резкое сокращение общих объемов заключенных сделок по кредитам в рублях в 2015 году на фоне снижения Центральным банком ключевой ставки (на текущий момент она составляет 11%[n3]). Вероятнее всего, такая тенденция обусловлена остыванием банковского сектора на фоне относительной стабилизации экономической ситуации, а также выработкой новой, более рациональной политики финансирования в рамках кредитных организаций. Снижение кредитной активности означает снижение совокупного спроса на деньги в рамках экономической системы страны. В долгосрочном периоде такая ситуация создает

предпосылки к сокращению объемов денежной массы в обращении и замедлению темпов инфляции. Вторым обоснованием отказа от поддержания курса национальной валюты является то, что таким образом Банк России создал благоприятную среду для принятия инвестиционных решений и естественной стабилизации темпов роста цен в условиях реальной информации о рыночной стоимости рубля. Такое информационное поле само по себе создает низкую волатильность процентных ставок и предсказуемость для представителей бизнеса. Поддерживаемый в рамках валютного коридора курс национальной валюты нечувствителен к внешним шокам, например таким, как колебание цен на нефть. При этом нивелируются как отрицательные, так и положительные шоки. Это, в свою очередь, приводит к необоснованному завышению стоимости активов, перетеканию все большего объема средств в банковский сектор и наращиванию финансового «пузыря». Гибкий валютный курс позволяет рынку самостоятельно принимать решения о том, как реагировать на те или иные внешние шоки. Экспортерам выгоден низкий курс, импортерам - высокий. Волатильный курс национальной валюты позволяет уравнивать вероятность достижения положительного эффекта и для одних, и для других[n2]. Наличие необходимой и достоверной информации порождает у экономических агентов уверенность в стабильности их деятельности. В свою очередь, это влечет рост интереса к долгосрочным инвестициям, а значит, формированию «длинных денег», выступающих важным источником роста ликвидности и финансовой устойчивости. Колебания рыночных ставок сокращаются, спрос на деньги стабилизируется и в долгосрочном периоде сокращается. Применение указанных выше механизмов позволило Банку России добиться очень прогрессивных результатов за весьма короткий срок: на конец 2015 года уровень инфляции составлял 15,6%, на текущий момент он достиг показателя в 9,8%[n4]. Однако, как показывает мировой опыт внедрения режима таргетирования инфляции[n2], для дальнейшего снижения уровня цен могут потребоваться дополнительные условия. В первую очередь, ослабление геополитической напряженности и относительная стабилизация международной экономики. Обусловленные этими факторами колебания курса национальной валюты подрывают доверие граждан и представителей бизнеса к эффективности деятельности Банка России. С первой очень тесно связана и вторая проблема: для проведения эффективной политики таргетирования инфляции необходима не только высокая степень интегрированности экономики в международные торговые отношения и гибкий валютный курс, но и здоровое состояние банковской и налоговой систем внутри страны, что должно способствовать росту эффективности реагирования на внешние шоки. К сожалению, на текущий момент, в этой сфере не все гладко.

Если на решение первой проблемы Центральный Банк может повлиять только очень слабо, то во второй Банк России на данный момент принимает самое активное участие, готовясь к более решительному движению в направлении достижения обозначенной цели: очищает банковскую систему от неликвидных участников, внедряет современные финансовые технологии и т.д.[n4] Бесспорно, это небыстрый и непростой процесс, требующий выдержки и терпения, а также подразумевающий готовность к непониманию. Несмотря на то, что информационная политика Банка России основывается на максимально подробном разъяснении всех его действий, продемонстрировать их положительные результаты в краткосрочном периоде не всегда возможно. И все же несомненные достижения в ряде сфер создают глубокую уверенность в том, что парадигма таргетирования инфляции позволит в самом ближайшем будущем оздоровить российскую экономику.

Источники и литература

- 1) Проект «Основные направления единой государственной денежно-кредитной поли-

тики на 2014 год и период 2015 и 2016 годов, от 8.11.2013

- 2) «Таргетирование инфляции - цель и инструменты в условиях волатильности на международных рынках (сессия 2)»// «Деньги и кредит», 8/20014
- 3) Информационно-аналитический сборник «Доклад о денежно-кредитной политике» №3, сентябрь 2015, от 4.09.2015
- 4) <http://www.cbr.ru/> - официальный сайт Центрального Банка РФ
- 5) <http://tass.ru/> - ТАСС – новости в России и в мире