

УДК 336.713

DOI: 10.26140/anie-2020-0903-0036

## ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В УСЛОВИЯХ РЕЖИМА ИНФЛЯЦИОННОГО ТАРГЕТИРОВАНИЯ

© 2020

SPIN-код: 2680-6997

AuthorID: 659837

**Исаева Патимат Гаджиевна**, кандидат экономических наук, доцент кафедры  
«Аудит и экономический анализ»

**Вишкаева Аминат Магомедовна**, бакалавр 4 курса обучения,  
профиля «Финансы и кредит»

*Дагестанский государственный университет*

(367008, Россия, Махачкала, улица Батырая, 4а, e-mail: aminavi99@mail.ru)

**Аннотация.** В данной статье проводится анализ эффективности кредитной политики в условиях режима инфляционного таргетирования. Проводится комплексный авторский анализ эмпирических исследований эффективности перехода к таргетированию инфляции и различных, связанных с данным процессом, экономических аспектов. Целью работы является исследование особенностей денежно-кредитной политики в условиях режима антиинфляционного таргетирования. Результаты исследования могут быть при проведении детального анализа экономических процессов, учитывая особенности действия трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики, результаты регионального анализа и эффекты мер, принимаемых по другим направлениям государственной экономической политики. В качестве исследовательского инструментария используются общенаучные методы: анализ и синтез, исторический анализ, а также табличные и графические методы предоставления данных. Стратегия инфляционного таргетирования обеспечивает устойчивость к внешним шокам, позволяя достичь основной цели - обеспечить ценовую стабильность. В целях обеспечения финансовой стабильности системы и также сохранения доверия к ней, Центральный Банк будет использовать широкий спектр инструментов, не исключая операции на внутреннем валютном рынке. Направление монетарной политики будет осуществляться исходя из оценки характера замедления российской экономики, состояния самой финансовой системы и влияния уменьшения деловой активности на динамику потребительских цен.

**Ключевые слова:** денежно-кредитная политика, трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики, процентная политика, таргетирование инфляции.

## ASSESSMENT OF THE EFFECTIVENESS OF CREDIT POLICY IN THE CONTEXT OF THE INFLATION TARGETING REGIME

© 2020

**Isayeva Patimat Gajieva**, Ph.D., Associate Professor, Department of Audit  
and Economic Analysis

**Vishkaeva Aminat Magomedovna**, Bachelor of 4 courses,  
profile "Finance and Credit"

*Dagestan State University*

(367008, Russia, Makhachkala, Batyraya Street 4a, e-mail: aminavi99@mail.ru)

**Abstract.** This article analyzes the effectiveness of credit policy in the conditions of inflation targeting. A comprehensive author's analysis of empirical studies of the effectiveness of the transition to inflation targeting and various economic aspects related to this process is carried out. The purpose of this work is to study the features of monetary policy in the conditions of the anti-inflationary targeting regime. The results of the study can be used for a detailed analysis of economic processes, taking into account the specifics of the transmission mechanism of monetary policy, the results of regional analysis and the effects of measures taken in other areas of state economic policy. General scientific methods are used as research tools: analysis and synthesis, historical analysis, as well as tabular and graphical methods of providing data. The strategy of inflation targeting provides stability to external shocks, allowing you to achieve the main goal - to ensure price stability. In order to ensure the financial stability of the system and maintain confidence in it, the Central Bank will use a wide range of instruments, not excluding operations on the domestic currency market. The direction of monetary policy will be based on an assessment of the nature of the slowdown in the Russian economy, the state of the financial system itself, and the impact of reduced business activity on the dynamics of consumer prices.

**Keywords:** monetary policy, transmission mechanism of monetary policy, interest policy, inflation targeting.

### ВВЕДЕНИЕ

*Постановка проблемы в общем виде и ее связь с важными научными и практическими задачами.* Проведение денежно-кредитной политики за последние 20-летие активно сопровождалось переходом к режиму инфляционного таргетирования. С целью достижения наиболее благоприятных условий и получения положительных результатов найденного оптимального механизма, многие страны прибегают к исследованию этапов перехода к инфляционному таргетированию. Однако существуют не мало расхождений во многих научных работах о применении таргетирования в условиях денежно-кредитной политики. [1, с. 113].

### МЕТОДОЛОГИЯ

*Формирование целей статьи.* Целью работы является исследование особенностей денежно-кредитной политики в условиях режима антиинфляционного таргетирования.

*Постановка задания.* Денежно-кредитная политика или монетарная политика - это политика, регламен-

тирующая деятельность денежно-кредитной системы, направленная на регулирование количества денег в обращении. Без надлежащего контроля за деятельностью коммерческих банков, которая может привести к дисбалансу деловой активности, иными словами в период инфляции им выгоднее увеличивать денежное обращение, а в период депрессии-уменьшать, усугубив тем самым кризис. Денежно-кредитная политика помогает достичь равновесия баланса в колебаниях экономики. Она также является одним из основных критериев достижения ценовой стабильности, высокой степени защиты интересов кредиторов и вкладчиков, снижение безработицы и устойчивый платежный баланс.

*Используемые в исследовании методы, методики и технологии.* В качестве исследовательского инструментария используются общенаучные методы: анализ и синтез, исторический анализ, сравнения, а также табличные и графические методы предоставления данных. Проводится эмпирический анализ эффективности перехода к инфляционному таргетированию различных

стран, а также рассмотрены факторы и аспекты, связанным с этим процессом.

Постоянные циклические и структурные изменения дают представление о степени влияния денежно-кредитной политики на экономику развивающихся стран. Именно влияние денежно-кредитной политики на реальную экономику позволяет прийти к стабильному и бесперебойному переходу к режиму инфляционного таргетирования, давая возможность выбора наиболее подходящего инструмента в данной ситуации [2, с. 52].

Технология проведения денежно-кредитной политики по таргетированию инфляции основана на двух основных принципах.

Первый - это прогноз того, как будет развиваться инфляционный процесс, исходя из предположения, что денежно-кредитная политика не изменится.

Второй - это предсказание того, какова будет инфляция и другие макроэкономические показатели в случае рассмотрения новшеств в реализации ДКП.

Центральный Банк в своей деятельности по регулированию уровня процентной ставки ориентируется на целевой показатель инфляции. Именно от его уровня зависит будет Центробанк повышать или понижать процентную ставку.

Следует отметить, что последствия денежно-кредитной политики происходят с временной задержкой, поэтому среднесрочный прогноз макроэкономического развития, в частности инфляция, имеет достаточное значение [3, с. 66].

Рассмотрение режима инфляционного таргетирования приходит к началу 90-х гг. Этот режим особенно отмечен сильным скачком кредитования, который был вызван в развитых экономиках в период снижения инфляции. С середины 1980-х по 2000-е годы темпы роста кредитования превышали темпы роста ВВП более чем на 15%, а также наблюдался устойчивый переход к инфляционному таргетированию, что создавало наиболее приемлемые условия для модели роста кредитования. Далее рассмотрим инфляцию до и после таргетирования инфляции для определенных стран за исследуемый период [4].

ЦБ понизил процентную ставку до 6,25% в ответ на более быстрое замедление инфляции в 2019 г.:

Несмотря на то что мы ожидали, что ЦБ, как и ФРС, возьмет паузу на сегодняшнем заседании по ставке, регулятор понизил ставку еще на 25 б. п. до уровня 6,25%. В этом контексте можем отметить, что основную роль для принятия таких решений сыграло несходство показателей прогнозных и текущих показателей инфляции. (рисунок 1)

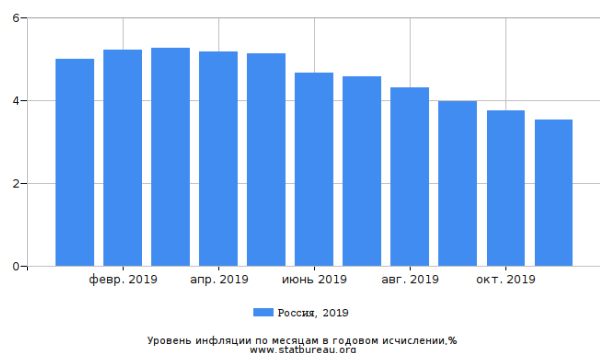


Рисунок 1 - Уровень инфляции по месяцам 2019-2020, % [6]

Однако в 1К19 ЦБ РФ ожидал, что инфляция в 2019 году достигнет 5,0-5,5% г/г, позже регулятор несколько раз понизил прогноз по инфляции; но сегодня инфляция колеблется в районе 2,9%-3,2%. В то же время прогноз по инфляции на 2020 г. не изменился с октября и состав-

ляет 3,5-4,0% [5, с. 72].

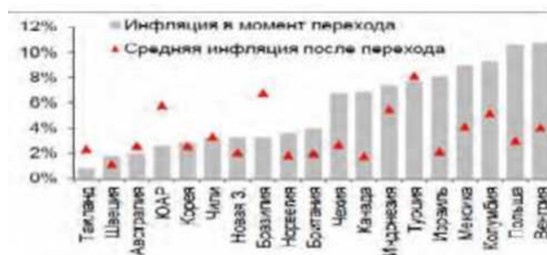


Рисунок 2 - Инфляция до и после ИТ по странам [7]

Из таблицы 2 видно, что большинству стран удалось снизить или удержать инфляцию на низком уровне. Кроме того, мы должны подумать и задать вопрос: «Может ли Россия снизить инфляцию, но в то же время сохранить ее на таком низком уровне, и отметить, почему это необходимо, и какие выгоды мы все получим от такой политики»? В настоящее время конфликты по поводу реализации такой политики не утихают ни среди экономистов, ни среди политиков [8].

Для перехода от жесткой денежно-кредитной политики к более нейтральной необходимо снизить уровень инфляции, наблюдаемый в настоящий момент до нужного предела 4 %. На сегодняшний день процент инфляции достигает предела 6-7% что значительно превышает актуальной цели. Опираясь на желаемый уровень инфляции при условии развивающихся коммуникаций с рынком можно уверенно привести к всеобщему снижению спектра ставок. «Говорить об успешности инфляционного таргетирования в России можно после прохождения фазы экономического и политического циклов.

Если Центральный банк сможет сохранить приверженность заявленному курсу после смены руководителя, то это укрепит его репутацию и закрепит инфляционные ожидания. Также ЦБ должен пройти цикл «рост-спад» и удержать инфляцию под контролем. После этого ЦБ РФ окончательно оформится как независимый, таргетирующий инфляцию регулятор» [8].

Для общественности среди процессов, реализуемых органами денежно-кредитной политики самым негативным или как его обычно называют «черным ящиком» считалось прогнозирование, тесно связанное с рядом сложных макроэкономических процессов. Экономические агенты не раз следовали неожиданным внешним и внутренним действиям Центробанка, показывая свое доверие в его непростых решениях, которые могут быть подавлены в процессе прогнозирования. Фактическое изменение денежно кредитной политики и прогнозирование о последующих решениях ЦБ являются одними из основных причин уязвимости Банка России [9, с.62].

Режим таргетирования инфляции обеспечивает население бесперебойной защитой их доходов и сбережений от инфляции, позволяя сохранять платежеспособность граждан. Непосредственно в бизнесе инфляционное таргетирование можно определить, как предсказуемость и относительно низкая волатильность процентных ставок. Центральный банк может поменять ключевую ставку, но рыночная ставка будет двигаться вместе с ключевой и примерно на ту же величину [10, с.33].

Таким образом, оценка эффективности кредитной политики в условиях режима инфляционного таргетирования характеризуется устойчивостью к внешним шокам, способствующим достижению ценовой стабильности в стране. Этот режим приносит положительный результат, который выражается как в замедлении динамики потребительских цен, так и в снижении их волатильности. Можем отметить, что для России лучше всего подходит гибкое таргетирование преимущества которого заключаются в том, что Банк России будет декларировать пределы инфляционных колебаний на достаточно высоком

общем уровне и активно действовать на валютном рынке для корректировки ситуации, связанной с процентными ставками на межбанковском рынке.

#### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ:

1. Локтионова Ю.Н., Бузова О.А. Режим таргетирования инфляции как основное направление денежно - кредитной политики банка России // Новая наука: финансово-экономические основы. 2017. № 2. С. 113-116.
2. Моисеев С.Р. Модернизация денежно-кредитной политики Банка России для перехода к таргетированию инфляции // Банковское дело. 2016. № 1. С. 48-54.
3. Степанов А.В. Таргетирование инфляции как фактор стабилизации экономического развития // Социально-экономические явления и процессы. 2016. Т. 11. № 10. С. 66-71.
4. Россия: обуздать инфляцию издержек [Электронный ресурс] - Официальный сайт ЦБ РФ «Сбербанк России» <https://www.sberbank.ru/common/img/uploaded/analytics/2019/10072019.pdf>.
5. Трунин П.В. Инфляционное таргетирование и курсовая политика в российских экономических условиях // Российское предпринимательство. 2018. № 19. С. 69-74.
6. Доклад о денежно - кредитной политике // Центральный банк Российской Федерации. Декабрь 2019. №4. URL: [http://www.cbr.ru/publ/ddcp/2019\\_04\\_ddcp.pdf](http://www.cbr.ru/publ/ddcp/2019_04_ddcp.pdf)
7. Материалы МКБ - 2019. Таргетирование инфляции - цели и инструменты в условиях волатильности на международных рынках (сессия 2) // Деньги и кредит. 2019. №8. С. 10-19. URL: [http://www.cbr.ru/publ/moneyandcredit/session2\\_08\\_14.pdf](http://www.cbr.ru/publ/moneyandcredit/session2_08_14.pdf)
8. Левченко Д.В., Хандруев А.А. Таргетирование инфляции: международный опыт и Россия. М.: Консалтинговая группа БФИ, 2018. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/targetirovanie-inflyatsii-v-rossii-problemy-i-perspektivy> (дата обращения 04.05.2020)
9. Трунин П.В., Божечкова А.В., Киоцевская А.М. О чем говорит мировой опыт инфляционного таргетирования // Деньги и кредит. 2016. № 4. С. 61-63
10. Матовников М. Ю. К вопросу об инструментах денежно-кредитной политики // Деньги и кредит, 2016. — №. 1. — С. 32—34.

Статья поступила в редакцию 21.05.2020

Статья принята к публикации 27.08.2020