

УДК 336.711  
DOI: 10.26140/anie-2019-0803-0050

## ТАРГЕТИРОВАНИЕ ИНФЛЯЦИИ В РОССИИ: ПЕРВЫЕ ИТОГИ

© 2019

**Крымова Ирина Петровна**, кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры  
«Банковское дело и страхование»**Дядичко Светлана Павловна**, кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры  
«Банковское дело и страхование»*Оренбургский государственный университет**(460018, Россия, Оренбург, проспект Победы, 13, e-mail: dyadichco1@mail.ru)*

**Аннотация.** Актуальность темы обусловлена необходимостью исследования современной практики применения инфляционного таргетирования. Наиболее значимым является определение первых результатов применения ЦБ режима инфляционного таргетирования, а также, если в этом существует необходимость, то его дальнейшая корректировка согласно меняющимся экономическим условиям. Сложность состоит в том, что на сегодняшний день отсутствует четко стандартизированные процедуры оценки практики применения инфляционного таргетирования. Целью статьи является подведение первых итогов использования инфляционного таргетирования в России, так как по данной теме не существует единого мнения. Для достижения поставленной цели и решения задач нами использовался системный подход, а также ряд общетеоретических методов: анализа, метода группировки, сравнения, аналитических и статистических выборок. В результате проведенного исследования был обоснован выбор Банком России режима инфляционного таргетирования при проведении им денежно-кредитной политики, и определено его влияние на достижение в стране ценовой стабильности. Рассматривалась многовариантность существующих режимов инфляционного таргетирования и практика их применения, как в развитых странах, так и в странах с формирующимися рынками. Приведены разнообразные точки зрения (научный и прикладной подходы) на применение режима инфляционного таргетирования в России и комплексно проанализированы. На основе всестороннего анализа сделаны обоснованные выводы со ссылкой на практиков (специалистов МВФ и Банка Англии), как профессионалов в данной сфере, о полученных первых итогах использования режима инфляционного таргетирования в России. Результаты исследования теоретически и практически обоснованы и могут быть применены в исследовании деятельности современного центрального банка, а также в учебном процессе в вузе.

**Ключевые слова:** инфляционное таргетирование, чистое инфляционное таргетирование, гибридное инфляционное таргетирование, монетарная политика, страны с формирующимися рынками, инфляционные ожидания, ценовая стабильность, ключевая ставка, инструменты абсорбирования ликвидности, плавающий валютный курс, информационная открытость.

## TARGETING INFLATION IN RUSSIA: FIRST RESULTS

© 2019

**Krymova Irina Petrovna**, candidate of economic Sciences, associate Professor,  
associate Professor of Banking and insurance Department**Dyadichko Svetlana Pavlovna**, candidate of economic Sciences, associate Professor,  
associate Professor of Banking and insurance Department*Orenburg State University**(460018, Russia, Orenburg, Victory Avenue, 13, e-mail: dyadichco1@mail.ru)*

**Abstract.** The urgency of the topic is due to the need to study the modern practice of applying inflation targeting. The most important is the determination of the first results of application of the Central Bank's regime of the inflation targeting, and also, if there's a need for it, then its further adjustment according to the changing economic conditions. The difficulty is that today there are no clearly standardized procedures for evaluating the practice of using inflation targeting. The purpose of the article is a tabulation the first results of using inflation targeting in Russia, because there is no general consensus on this topic. A systems concept was used us for achievement this goal and problems solving, as well as a number of general theoretical methods: an analysis, a grouping, a comparison, analytical and statistical samples. As a result of the study, the Bank of Russia chose the inflation targeting regime when conducting its monetary policy, and determined its impact on the achievement of price stability in the country. The diversity of the existing regimes targeting inflation and the practice of their application was considered, both in developed countries and in countries with emerging markets. Various points of view (scientific and applied approaches) are presented on the application of the inflation targeting regime in Russia and comprehensively analyzed. Based on a detailed analysis, reasonable conclusions were made with reference to practitioners (IMF and Bank of England specialists), as professionals in this field, about the first results obtained using inflation targeting regime in Russia. The results of the study are based theoretically and practically and can be applied in the study of the activities of the modern central bank, as well as in the educational process at the university.

**Keywords:** inflation targeting, net inflation targeting, hybrid inflation targeting, monetary policy, emerging market countries, inflation expectations, price stability, key rate, liquidity absorption tools, floating exchange rate, information openness

*Постановка проблемы в общем виде и ее связь с важными научными и практическими задачами.* Большинство ЦБ ранее использующих режим таргетирования инфляции достигли существенных успехов в контроле за инфляцией, и она перестала быть для них проблемой. Между странами, таргетирующими инфляцию, много общего, однако на результаты применения данного режима влияют национальные экономические, политические и культурные факторы. Современные режимы инфляционного таргетирования адаптированы к новым экономическим условиям. Однако пока не сложилась окончательная точка зрения о результатах использования инфляционного таргетирования в России. Все это обусловило актуальность данной темы.

*Анализ последних исследований и публикаций, в кото-*

*рых рассматривались аспекты этой проблемы, и на которых основываются авторы; выделение неразрешенных ранее частей общей проблемы.* Исследованием режима таргетирования инфляции занимаются такие экономисты, как Тобиас Адриан, Дуглас Лэкстон [1], Джилл Хэммонд, Милан Неделжкович, Мартин Тобаль и др., которые рассматривают инфляционное таргетирование через призму его практической реализации. Современные российские экономисты: Сергей Моисеев, Сергей Дробышевский, Сергей Андрюшин, Владимир Бурлачков, Ксения Юдаева и др. при анализе режима таргетирования инфляции уделяют особое внимание его экономической составляющей, а об его результативности судят по специфике его реализации в России.

*Учитывая разрыв связи между монетарными агрега-*

тами и стратегическими целевыми переменными, такими как инфляция, многие страны, желающие поддерживать независимую монетарную политику приняли инфляционное таргетирование в качестве режима монетарной политики [2]. Инфляционное таргетирование предоставило возможность ЦБ добиться денежно-кредитной независимости в управлении потоками капитала и сделать ценовую стабильность единственной стратегической целью ДКП. С теоретической точки зрения инфляционное таргетирование лучше всего описывается как модель по принятию решений в области ДКП [3]. Поэтому тема инфляционного таргетирования стала сегодня одной из ключевых.

*Формирование целей статьи (постановка задания).* Целью статьи является выявление первых итогов инфляционного таргетирования для России. Для реализации поставленной цели, нам необходимо решить следующие задачи:

- обобщить правильность выбора режима таргетирования для экономики России;
- обосновать существующее многообразие подходов к оценке итогов инфляционного таргетирования в России;
- оценить детальный подход Банка России к первым итогам инфляционного таргетирования.

*Изложение основного материала исследования с полным обоснованием полученных научных результатов.* Инфляционное таргетирование – наиболее применяемый сегодня режим денежно-кредитной политики Центрального банка. В чем же его сущность? Тобиас Адриан и Дуглас Лэкстон считают, что инфляционное таргетирование направлено на поддержание в среднем определенного уровня инфляции и для достижения этой цели используется один инструмент – краткосрочные процентные ставки денежного рынка [1, 4].

С позиции Банка России таргетирование инфляции рассматривается как стратегия денежно-кредитной политики со следующими принципами: основной целью денежно-кредитной политики является ценовая стабильность, цель по инфляции четко обозначена и объявлена, в условиях режима плавающего курса основное воздействие денежно-кредитной политики на экономику осуществляется через процентные ставки, решения по денежно-кредитной политике принимаются на основе анализа широкого круга макроэкономических показателей и их прогноза, при этом Банк России стремится создавать четкие ориентиры для населения и бизнеса, в том числе путем повышения информационной открытости [5].

Авторы статьи, в свою очередь, под инфляционным таргетированием понимают применение инструментов экономической политики для достижения заданных целевых ориентиров инфляции, входящих в сферу ответственности органов монетарного регулирования.

Современные Центральные банки, проводящие режим инфляционного таргетирования, имеют в своем арсенале операционные процедуры, позволяющие достигать целевых значений ставок денежного рынка. Это очень значимо, так как Центральный банк напрямую может устанавливать процентные ставки только по своим инструментам, а не ставки денежного рынка. А вот операционные процедуры имеют возможность пусть не напрямую, но косвенно, корректировать ставки денежного рынка [6].

С позиции Моисеева инфляционное таргетирование включает в себя три фазы: выбор и определение цели, приложение усилий по ее достижению, контроль и ответственность ЦБ за результаты.

Особенность таргетирования инфляции раскрывается в следующем:

- ЦБ получает мандат на достижение ценовой стабильности и обязан ему следовать. Ценовая стабильность обретает форму обязательства по достижению количественно заданного ориентира инфляции. Ориентир

может представляться как уровень или диапазон годовой инфляции. Назначение единого целевого показателя инфляции означает, что стабилизация цен является первоочередной целью ДКП, а ее количественное определение отражает тактические намерения денежных властей управлять инфляцией.

- промежуточной целью ДКП служит прогноз инфляции на некоторый период времени. По этой причине инфляционное таргетирование иногда называют «таргетированием прогноза инфляции». ДКП может влиять лишь на ожидаемую будущую инфляцию, т.к. в краткосрочном периоде инфляция частично предопределена благодаря договорам о ценах и заработной плате или индексации относительно инфляции за прошлые периоды. Изменяя ДКП с учетом новой информации, ЦБ воздействует на ожидаемую инфляцию и постепенно приводит ее в соответствие с целевым ориентиром инфляции. Действуя, таким образом, он постепенно доводит фактическую инфляцию до целевого уровня [3].

Поэтому режим инфляционного таргетирования многовариантен. И сам выбор его определяется во многом степенью либерализации экономики, степенью независимости Центрального банка от действий Правительства, а также стоящими перед ним задачами и его функциями в экономике [7].

*Разновидности инфляционного таргетирования.* Чаще всего в экономической литературе мы встречаем такие разновидности инфляционного таргетирования: прямое и упрощенное; полноценное, эклектичное и облегченное; чистое и гибридное [3, 7]. Последняя классификация наиболее актуальна.

Если условия для перехода к инфляционному таргетированию в стране сформированы не все, то страна вправе применить данный режим, но в гибридном или модифицированном варианте.

Таргетирование прогноза инфляции ЦБ как в развитых странах, так и в странах с низким уровнем дохода обеспечивает «ясность цели и исполнения» ДКП. Это связано с тем, что инфляционное таргетирование основывается на тщательно разработанных адекватных инструментах прогнозирования и включает в себя коммуникационные процедуры, широкий масштаб баз данных и хорошо организованный процесс экономического анализа. Центральное место в нем занимает управление инфляционными ожиданиями [8].

Но в странах с низким уровнем дохода имеются определенные трудности при реализации режима инфляционного таргетирования: денежные шоки, неопределенная денежная передача, недостаточно развитый финансовый рынок, отсутствие или низкое качество экономических данных [1].

Все вышеперечисленное не отвергает возможность применения инфляционного таргетирования в этих странах, а лишь указывает на то, что управление режимом инфляционного таргетирования в них специфично и трудоемко.

В качестве подтверждения возможности применения инфляционного таргетирования в странах с формирующимися рынками можно предложить исследование Джилла Хэммонда о мировой практике инфляционного таргетирования. Он анализирует практику инфляционного таргетирования в 27 странах мира. В 2012 году 9 Центральные банки, осуществляющих таргетирование инфляции, находились в промышленно развитых странах и 18 в странах развивающихся и странах с переходной экономикой [9]. В 2019 году уже 36 стран мира реализуют свою монетарную политику посредством режима инфляционного таргетирования.

Инфляционное таргетирование Джиллом Хэммондом скорее интерпретируется как режим (система рамочных принципов), чем строгий набор правил ДКП. Он выделяет следующие структурные элементы инфляционного таргетирования: стабильность цен безусловно признается главной целью ДКП, количественный таргет инфля-

ции объявляется публично, ДКП основана на широком массиве информации, включая прогноз инфляции, прозрачность, механизмы подотчетности [9].

Переход России к режиму инфляционного таргетирования стал возможен, лишь при создании определенных условий, ключевыми из которых стали:

- переход к плавающему валютному курсу;
- установление стратегической цели ДКП – стабильности цен;
- публичное объявление количественного таргета по инфляции;
- реализация ДКП на основе использования широкого массива информации, включая и прогноз по инфляции;
- транспарентность деятельности Центрального банка;
- использование механизма подотчетности [10].

Россия – это страна с формирующимися рынками, которая с 2015 года начала использовать режим инфляционного таргетирования, который направлен на обеспечение приоритета стабильности цен над всеми иными целями денежно-кредитной политики [11]. Особенность использования в России данного режима проявилась уже в период перехода к инфляционному таргетированию (таблица 1).

Таблица 1 – Характеристика условий перехода к инфляционному таргетированию \*

Чистое инфляционное таргетирование (условия перехода)	Гибридное инфляционное таргетирование (условия, сформированные в России)
Разработана прозрачная стратегия монетарной политики	С 13 сентября 2013 года Банк России в качестве главного инструмента монетарной политики стал применять ключевую ставку
Институционально признана стабильность цен как первоочередная долгосрочная стратегическая цель	Банк России стал более транспарентным для экономического сообщества, активно реализуя информационную политику
Сформирована информационная система, в которой используются многие переменные	С 5 ноября 2014 года было официально объявлено о переходе к плавающему валютному курсу
Публично объявлены среднесрочные целевые значения инфляции в числовом выражении	В 2014 году инфляция была снижена до 11,4%.
Центральный банк берет на себя ответственность за достижение инфляционных целей	–

\* составлено авторами

*Опыт России.* Остановимся подробнее на опыте России по использованию инфляционного таргетирования. Для начала отметим неоднозначность точек зрения на применение режима инфляционного таргетирования.

Авторы статьи считают правомочным выделение двух точек зрения на применение режима инфляционного таргетирования в России.

Первая точка зрения – это точка зрения научного сообщества или назовем ее научным подходом. Ее мы представим двумя направлениями: точкой зрения, обоснованной Сергеем Андрюшиным, Владимиром Бурлачковым и др., а также точкой зрения Сергея Дробышевского, Павла Трунина и др.

Вторая точка зрения – точка зрения сотрудников Банка России или прикладной подход.

Так С. Андрюшин, В. Бурлачков считают, что БР не исследует инфляционное таргетирование, а он лишь фиксирует целевой показатель по инфляции (4%) и дальше поддерживает этот годовой уровень инфляции вблизи таргета за счет подавления внутреннего спроса и изъятия «излишних» финансовых ресурсов из реальной экономики. Они считают, что это не таргетирование инфляции, а лишь «игра в таргетирование» [12].

Андрюшин утверждает, что для существования режима таргетирования инфляции необходимо, чтобы в экономике присутствовали: согласованность налогово-бюджетной, долговой и монетарной политики, наличие глубокого емкого внутреннего финансового рынка, эффективное функционирование трансмиссионного механизма ДКП (в первую очередь процентного и узкого кредитного канала), купирование или незначительное влияние немонетарных факторов на инфляцию, доверие хозяйствующих субъектов к политике ЦБ для формирования в экономике положительных адаптивных ожиданий [12].

И особенно он подчеркивает, что для наличия возможности реализации инфляционного таргетирования в России БР необходимо создавать условия для развития справедливой конкуренции на российском финансовом рынке, повышать качество работы трансмиссионного механизма ДКП, особенно его основополагающих каналов: процентного и узкого кредитного или канала банковского кредитования. А также снижать постепенно долю государственного участия в банковской системе страны. Доля госсектора в капитале российского банковского сектора по состоянию на 01.01.2018 составляла 70%. Тенденция перетока депозитов физических лиц из частных банков в банки государственные активно продолжается в последние два года. Если в 2016 г. на госбанки приходилось в среднем 63% всех вкладов, в 2017 г. – 65%, то в 2018 году уже 74%. Аналогичная картина прослеживается и в сегменте небанковских финансовых организаций (НФО): сейчас около 76% их вкладов находится в кредитных организациях с государственным участием, а в 2016 г. эта доля составила 67% [13].

При этом как он считает, важно минимизировать влияние немонетарных факторов на инфляцию не путем воздействия на отклонение темпов роста экономики от потенциального ВВП, а непосредственно за счет воздействия мер ДКП на экономический потенциал.

Другой точки зрения придерживается С. Дробышевский [14].

Говоря о перспективах инфляционного таргетирования в России, С.М. Дробышевский, П.В.Трунин и др. исследователи утверждают, что в настоящее время условия для перехода от жесткой ДКП к нейтральной не сформировались, т.к. при цели в 4% нейтральный уровень номинальной ключевой ставки составляет 6–7%, а сама инфляция несколько выше цели, сами ожидания достаточно высоки.

Исследователи считают приоритетной задачей закрепление ожиданий, приобретение репутации ответственного регулятора. Архиважно совершенствование коммуникации с рынком, поскольку стабилизация инфляционных ожиданий на уровне 4% приведет к снижению всего спектра ставок. «Говорить об успешности инфляционного таргетирования в России можно после прохождения фазы экономического и политического циклов, – подчеркивает Сергей Дробышевский. – 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» [15].

*Позиция Банка России.* Интересна точка зрения на первые итоги применения инфляционного таргетирования в России самого БР. Так Банк России для подведения первых итогов применения инфляционного таргетирования выделил определенные компоненты:

- цель – ценовая стабильность;
- канал влияния – процентная ставка;
- плавающий валютный курс;
- информационная открытость.

Какие итоги он подводит с позиции реализации первых компонентов?



Таблица 2 – Инфляционные ориентиры Банка России

Год	Инфляционный ориентир	Фактическая инфляция	Ключевая ставка на конец года
2015	Цель установлена на среднесрочную перспективу: снижение инфляции до 4% в 2017 году и дальнейшее ее поддержание вблизи указанного уровня	12,9%	11,00%
2016	Цель установлена на среднесрочную перспективу: снижение инфляции до 4% в 2017 году и дальнейшее ее поддержание вблизи указанного уровня	5,4%	10,00%
2017	4%	2,5%	7,75%
2018	4%	4,3%	7,75%

\* составлено авторами

Анализируя данные таблицы, мы видим, что в период применения режима инфляционного таргетирования инфляция значительно замедляется, а к концу 2017 года целевой показатель в 4% был достигнут. В 2018 году значение инфляции по стране оставалось вблизи 4%. Небольшое ускорение инфляции началось в России в 2019 году, как считает БР, это было связано с повышением ставки НДС на 2 п. п., а также с некоторым ослаблением рубля в 2018 году.

Реализация следующего компонента связана с использованием Банком России основного индикатора монетарной политики – ключевой ставки. Для достижения поставленной цели по инфляции Банк России воздействует, прежде всего, на цену денег в экономике – процентные ставки. Данное воздействие осуществляется через ключевую ставку. Поскольку изменения ключевой ставки оказывают влияние на инфляцию с течением времени через длинную цепочку взаимосвязей, Банк России принимал решения по ключевой ставке на основе макроэкономического прогноза, уделяя особое внимание устойчивым тенденциям и факторам продолжительного действия. Динамика ключевой ставки и уровня инфляции приведена на рисунке 1.



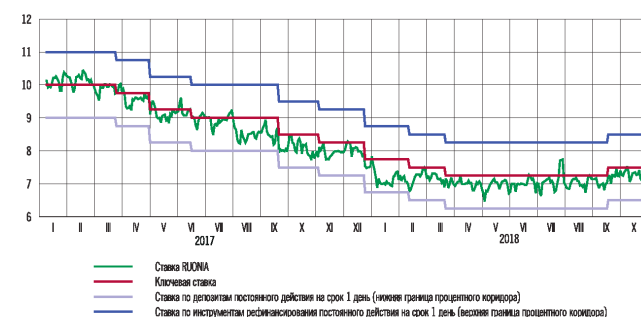
Рисунок 1 – Динамика ключевой ставки [13]

Влияние ключевой ставки на экономику и инфляцию начинается со ставок межбанковского рынка, которые являются отправной точкой для формирования всех процентных ставок в экономике. Тесную корреляцию ключевой ставки со ставкой по межбанковским кредитам мы наблюдаем на рисунке 2.

Для активизации канала влияния в режиме таргетирования инфляции Банк России оценивает ситуацию с ликвидностью в банковском секторе. В случае недостатка ликвидности Центральный банк предоставлял банкам средства, а в случае избытка абсорбировал лишнее, используя специальные инструменты.

В качестве инструментов пополнения банков ликвидностью Банк России применяет операции постоян-

ного действия (кредиты овернайт, ломбардные кредиты, сделки «валютный своп», операции репо, кредиты, обеспеченные нерыночными активами) и операции на открытом рынке (аукционы по предоставлению кредитов, обеспеченных нерыночными активами, аукционы репо, аукционы «валютный своп»). А в качестве инструментов абсорбирования ликвидности он использует операции на открытом рынке (депозитные аукционы, аукционы по размещению и доразмещению ОБР) и операции постоянного действия – депозитные операции [16].



Источник: Банк России

Рисунок 2 – Динамика коридора процентных ставок [13]

Вышеперечисленный инструментарий Банка России раскрывает результаты работы канала инфляционного таргетирования (рисунок 3).



Источник: Банк России.

Рисунок 3 – Структура операций Банка России [13]

Следующий важный компонент инфляционного таргетирования – режим плавающего курса [17]. Он минимизирует использование международных резервов, снижает привлекательность спекулятивных операций на валютном рынке, повышает эффективность процентного канала трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики, исключает множественность и конфликт целей.

Перейдем к последнему компоненту, выделенному Банком России для анализа использования инфляционного таргетирования – информационной открытости.

Информационная открытость в области монетарной политики Банка России нацелена на повышение понимания и доверия к ней, формирования предсказуемой экономической среды для всех участников экономических отношений. В итоге это способствует повышению ее действенности и, как было указано выше, успешности поддержания ценовой стабильности.

Банк России работает над расширением охвата коммуникации по монетарной политике и повышением ее адресности. Для этого он увеличивает частоту и информативность выступлений, интервью и количество публикаций, а также задействует новые каналы коммуникации, активно учитывая при этом степень погруженности аудитории, не только в вопросы монетарной по-

литики, но и экономики в целом [18, 19, 20].

Выводы исследования и перспективы дальнейших изысканий данного направления. Итак, авторы статьи в завершении своего исследования по поводу использования инфляционного таргетирования в России, считают необходимым акцентировать внимание на следующем:

- мы считаем, что категорично утверждать, что БР вместо реализации «играет в инфляционном таргетировании» не совсем корректно. Конечно, подводить окончательные итоги применения режима инфляционного таргетирования в России пока еще рано, но утверждать о его несостоятельности тоже не представляется возможным.

- будет также необоснованным, и утверждать о реализации инфляционного таргетирования в России и получении при этом полностью положительных результатов.

Следует согласиться с исследованием Сергея Моисеева, который выделяет три фазы инфляционного таргетирования, о чем было указано выше. Так, если анализировать фазный подход к инфляционному таргетированию, то БР, как реализатор режима инфляционного таргетирования пока еще четко не проработал механизм его реализации. Но, те компоненты, которые были определены БР не противоречат структурным элементам инфляционного таргетирования, выявленным Джиллом Хэммондом (Банк Англии).

Также мы солидарны с точкой зрения специалистов МВФ, которые рассматривают реализацию режима инфляционного таргетирования не только как достижение таргета по инфляции, но и как комплексное взаимовлияние и взаимосвязь со всеми макроэкономическими показателями развития страны, которые должны носить стабилизирующую тенденцию. Разработчики ДКП при реализации режима инфляционного таргетирования должны обращать внимание на аналитические наборы макроэкономических показателей и четко проследить их корреляцию с инструментами ДКР, специально предназначенными для эффективной передачи монетарных импульсов в экономику и для достижения ее финансовой стабильности.

#### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ:

- 1 Advancing the Frontiers of Monetary Policy Edited by Tobias Adrian, Douglas Laxton, and Maurice Obstfeld International Monetary Fund Publication date: April 2018. – ISBN 9781484325940. – 269 p.
- 2 Фредерик Мишкин. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков/ Ф.С. Мишкин. – 7-е издание: пер. с англ. – М.: ООО «И.Д. Вильямс», 2008. – 880 с. – ISBN 978-5-8459-0918-3.
- 3 Моисеев, С. Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика: учебное пособие / С. Р. Моисеев. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : МФПА, 2011. – 784 с. : ил. – (Университетская серия). – Библиогр.: с. 775-779. – ISBN 978-5-902597-08-7.
- 4 Юдаева, К. Границы монетарной политики: мировые тенденции и российская практика инфляционного таргетирования / К. Юдаева // Деньги и кредит. – 2018. – №2, июнь. – С. 95-100. – Режим доступа: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/44406/06-Yudaeva\\_RUS.pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/44406/06-Yudaeva_RUS.pdf).
- 5 Таргетирование инфляции и его макроэкономические детерминанты. Механизм таргетирования. – Режим доступа: [https://vuzlit.ru/33616/targetirovanie\\_inflyatsii\\_makroekonomicheskie\\_determinanty\\_mehanizm\\_targetirovaniya\\_inflyatsii](https://vuzlit.ru/33616/targetirovanie_inflyatsii_makroekonomicheskie_determinanty_mehanizm_targetirovaniya_inflyatsii).
- 6 Кудрин, А. Стимулирующая денежно-кредитная политика: мифы и реальность/ А.Кудрин, Е. Горюнов, П. Трунин //Вопросы экономики, 2017, № 5.- С.5-28.- Режим доступа: <https://akudrin.ru/news/statya-stimuliruyushchaya-den-kred-politika-mify>.
- 7 Картаев, Ф. Взболтать, но не смешивать: сравнение эффективности чистого и смешанного инфляционного таргетирования / Ф. Картаев, И. Лунова // Деньги и кредит. – 2018. – №3, сентябрь. – С. 65-75. Режим доступа: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/47653/4\\_ru\\_kartaev.pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/47653/4_ru_kartaev.pdf).
- 8 Формирование и развитие деятельности финансовых посредников на российском рынке: монография / Под ред. д-ра экон. наук, проф. Н.И. Парусимовой. – Оренбург: ООО ИПК «Университет», 2017. – 221 с. ISBN 978-5-4417-0691-9.
- 9 Джилл Хэммонд. Практика инфляционного таргетирования – 2012. Руководство № 29. – Центр исследований деятельности Центробанков [Электронный ресурс] / Банк Англии. – Режим доступа: <https://www.cbr.ru/Content/Document/File/17208/ccbshb29r.pdf>.
- 10 Крымова, И.П. Влияние денежно-кредитной политики Банка России на финансовую стабильность / И.П. Крымова, С.П. Дядичко // Азимут научных исследований: экономика и управление. – 2019. Том 8. - № 2(27). – С. 205 – 208.

11 Крымова, И.П. Этапы исторического развития банка России (современный этап)/ И.П. Крымова, С.П. Дядичко//Интеллект. Инновации. Инвестиции.-2016.-№11.- С. 27-31.

12 Андриусин С.А. Экспертное заключение на проект документа «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2-19 год и период 2020 и 2021 годов»/ С.А. Андриусин, В.К. Бурлачков и др.// Банковское дело. – 2018. – №10. – С. 14-23.

13 Годовой отчет Банка России за 2018 год [Электронный ресурс] / Центральный банк Российской Федерации. – Режим доступа: [https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/19699/ar\\_2018.pdf](https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/19699/ar_2018.pdf).

14 Дробышевский, С.М., Евдокимова, Т.В., Трунин, П.В. Влияние выбора целей и инструментов денежно-кредитных властей на уязвимость экономики/ С.М. Дробышевский, Т.В. Евдокимова, П. В. Трунин. – М.: Издательский дом «Дело» РАНХ и ГС, 2012. – 204с.

15 Трунин П.В. Выгоды и издержки инфляционного таргетирования в России / П. В. Трунин, А. В. Божечкова, Е. Л. Горюнов, А. М. Киоцевская, Е. В. Синельникова-Мурылева. – М.: Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2019. – 60 с. – (Научные доклады: экономика). – ISBN 978-5-7749-1437-1.

16 Инфляционные ожидания и потребительские настроения [Электронный ресурс] / Центральный банк Российской Федерации. – Режим доступа: <https://www.cbr.ru/DKP/surveys/inflation/>.

17 Мародин, Ф.А. Эффект переноса обменного курса в Бразилии: DSGE - модель с марковским переключением в период инфляционного таргетирования / Ф.А. Мародин, М.С. Португал // Деньги и кредит. – 2019. – №1, март. – С. 36-66. – Режим доступа: [https://rjmfecons.online/upload/iblock/3e1/MyF\\_78-01-RU\\_Marodin.pdf](https://rjmfecons.online/upload/iblock/3e1/MyF_78-01-RU_Marodin.pdf).

18 Банк России – история и современность // Материалы научно-практической конференции. – Оренбург: ИПК ГОУ ОГУ, 2010. – 348 с. – ISBN 978-5-7410-1083-9.

19 Заявление Председателя Банка России Эльвиры Набиуллиной по итогам заседания Совета директоров 14 июня 2019 года [Электронный ресурс] / Центральный банк Российской Федерации. – Режим доступа: <https://www.cbr.ru/press/st/2019-06-14/>.

20 Доклад о Денежно-кредитной политике №2 (26) июнь 2019 [Электронный ресурс] / Центральный банк Российской Федерации. – Режим доступа: [https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/19993/2019\\_02\\_ddep.pdf](https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/19993/2019_02_ddep.pdf).

Статья поступила в редакцию 30.07.2019

Статья принята к публикации 27.08.2019