

ТАРГЕТИРОВАНИЕ ИНФЛЯЦИИ КАК ПРИОРИТЕТНАЯ ЗАДАЧА БАНКА РОССИИ

Людмила Ивановна ЧЕРНИКОВА^{a,*}, Тамара Сергеевна БРАГИНА^b

^a доктор экономических наук, профессор департамента корпоративных финансов и корпоративного управления, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Российская Федерация
tariff2004@mail.ru

^b студентка кредитно-экономического факультета, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Российская Федерация
bragina.tamara.94@mail.ru

* Ответственный автор

История статьи:

Принята 11.10.2016
Принята в доработанном виде
18.10.2016
Одобрена 28.10.2016

УДК 336.719

JEL: G21

Ключевые слова: инфляция, таргетирование, Банк России, денежно-кредитная политика

Аннотация

Предмет. В условиях нестабильной экономической и политической ситуации в стране сохраняются вопросы эффективности денежно-кредитной политики Банка России.

Цели. На основе анализа данных выявить проблемы и оценить перспективы и необходимость применяемых мер Банком России в условиях режима инфляционного таргетирования. Предметом работы выступает процесс влияния таргетирования инфляции на национальную экономику.

Методология. Методологией проведения работы послужили сравнительный подход и графический анализ. В статье проанализирован исторический опыт курсовой политики Банка России и выявлены причины возникновения потребности в поисках новых рычагов экономики.

Результаты. Результаты исследования позволили сделать вывод о том, что в настоящее время появилась серьезная проблема Банка России на пути выстраивания денежно-кредитной политики. Выявлены причины увеличения структурного профицита ликвидности: сокращение кредитоспособного спроса на денежные ресурсы; укрепление рубля на фоне роста цен на нефть; малопривлекательный фондовый рынок; утрата Центральным банком РФ силы основного источника ликвидности для банковского сектора; внесение изменений в бюджетно-налоговую политику; уменьшение наличных денег в обращении; валютные интервенции.

Выводы. На основании проведенного анализа сформулированы следующие рекомендации: пересмотр прогноза дефицита ликвидности банковского сектора в 2016 г., необходимость публикации баланса Банка России в более прозрачной и детальной форме, который поможет при анализе ликвидности банковского сектора и использовании инструментов денежно-кредитной политики. В настоящее время сохраняется некоторая неопределенность относительно того, какие меры будут приниматься в ближайшие три года для дальнейшей стабилизации экономики и ситуации на финансовых рынках.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2016

В последнее десятилетие основным направлением государственной денежно-кредитной политики было снижение инфляции или сохранение ее на таком уровне, который обеспечивал бы устойчивое развитие экономики. Перед Банком России стояли глобальные задачи, связанные с сохранением устойчивости рубля, постепенным снижением коридора процентных ставок для снижения волатильности на финансовых рынках.

В условиях нестабильной политической и экономической ситуации в стране вопросам эффективности денежно-кредитной политики, проводимой государством, в последнее время уделяется повышенное внимание [1–5].

До перехода к режиму инфляционного таргетирования с 1999 г. Банк России осуществлял курсовую политику в рамках управления плавающим валютным курсом, что значительно сглаживало воздействие на финансовые рынки извне. При этом главной задачей Банка России уже тогда являлись сокращение вмешательства в процессы курсообразования и подготовка к переходу к плавающему валютному курсу. С 2005 г. Центральный банк РФ взял за ориентир рублевую стоимость бивалютной корзины, состоящей из доллара США и евро. Был установлен интервал колебания допустимых значений, в границах которого осуществлялись интервенции. Границы данного интервала

пересматривались с учетом платежного баланса и конъюнктуры валютного рынка. С февраля 2007 г. структура бивалютной корзины состояла из 45 евроцентов и 55 центов США. Использование данного механизма позволило проводить сглаживание курса рубля и обеспечивать гибкое курсообразование.

Постепенно Банк России изменял механизм курсовой политики, пересматривая его параметры с учетом резкого изменения условий внешнеэкономической деятельности России, определяющейся ситуацией на мировых финансовых и товарных рынках. С февраля 2009 г. Банк России перешел к использованию механизма автоматической корректировки границ интервала допустимых значений стоимости бивалютной корзины в зависимости от объема совершаемых интервенций. При введении этого механизма в феврале 2009 г. ширина плавающего операционного интервала составляла 2 руб. и затем несколько раз увеличивалась Банком России в целях повышения гибкости курсообразования. В октябре 2010 г. Банк России объявил об отмене фиксированных границ для изменения стоимости бивалютной корзины. Фиксированные верхняя и нижняя границы на уровне 41 и 26 руб. за бивалютную корзину действовали с 23 января 2009 г. Начиная с 22.05.2014 объем валютных интервенций, направленных на сглаживание волатильности обменного курса рубля, во внутренних диапазонах плавающего операционного интервала был снижен на 100 млн долл. США. С 17.06.2014 объем указанных интервенций был снова снижен на 100 млн долл., а 18 августа 2014 г. Банк России установил объем интервенций, направленных на сглаживание колебаний курса рубля, во внутренних диапазонах плавающего операционного интервала равным 0 долл. США. До 05.11.2014 Центральный банк РФ осуществлял валютные интервенции не ограничивая объем, если бивалютная корзина достигала минимума или максимума своего значения.

С 10.11.2014 была упразднена действующая система курсовой политики, однако валютные интервенции не были отменены, они могут применяться до сих пор, если, по мнению Банка России, будет замечена угроза финансовой стабильности российской экономики.

Защита и обеспечение устойчивости рубля является основной функцией Банка России в соответствии со ст. 75 Конституции Российской Федерации и основной целью денежно-кредитной

политики в соответствии со ст. 34.1 Федерального закона № 86-ФЗ от 10.07.2002 «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)». Эта цель конкретизирована, а именно, она может быть достигнута только при поддержании ценовой стабильности, то есть для формирования сбалансированности и устойчивости экономики. Таким образом, стабильная ситуация, связанная с курсом рубля, не означает жесткой фиксации по отношению к другим мировым валютам, а предполагает сохранение покупательной способности рубля.

Следует отметить, что вопросам роли, проблемам и перспективам инфляционного таргетирования отечественными экономистами стало уделяться внимание задолго до того, как этот режим стал ключевым [6–11].

Главным механизмом денежно-кредитной политики начиная с 2015 г. становится таргетирование инфляции, где задается определенная цель, для достижения которой определяется уровень желаемой инфляции по индексу потребительских цен, который рассчитывается Росстатом. Центральный банк РФ стремится идентифицировать наблюдаемую инфляцию во избежание ценовых шоков и будущих изменений цен. Важные аспекты инфляционного таргетирования отражены в научных трудах российских ученых [12–14].

Традиционные подходы к инфляционному таргетированию предполагают, что регулирование уровня ключевой процентной ставки монетарными властями осуществляется в ответ на отклонение прогнозируемого уровня инфляции от целевого значения и, в меньшей степени, параметров выпуска. Изменяя ключевую процентную ставку, органы денежно-кредитного регулирования воздействуют не только на уровень краткосрочных процентных ставок денежного рынка и привлекательность активов в национальной валюте, но и непосредственно на объемы свободной ликвидности в банковском секторе и инфляционные ожидания экономических агентов. При этом обменному курсу уделяется только опосредованное внимание, ограничивающееся его воздействием на динамику потребительских цен [15].

Обеспечение ценовой стабильности несет в себе низкую инфляцию на определенном уровне, которая может помочь формированию долгосрочного планирования экономических решений, росту доверия населения к

национальной валюте, а также обеспечению сохранности доходов населения. Именно стабилизация инфляционного курса помогает повысить уровень благосостояния российских граждан, что и является конечной целью государственной экономической политики. Конкретный целевой уровень инфляции определяется на среднесрочную перспективу, а именно, на следующие два-три года, потому что меры, принимаемые в денежно-кредитной политике, оказывают влияние на рост цен в будущем, примерно на два года вперед. Цель по величине инфляции определяется исходя из уровня потребительских цен, который определили за месяц по отношению к тому же месяцу предыдущего года. Этот уровень устанавливается Банком России во взаимодействии с Правительством Российской Федерации. С одной стороны, уровень инфляции не должен быть слишком большим, но с другой стороны не может быть слишком низким, так как есть риск возникновения дефляции, что влечет за собой снижение экономического роста и сокращение производства.

Исходя из зарубежного опыта и из того, что российская потребительская корзина в основном состоит из продовольственных товаров, цены на которые отличаются высокой волатильностью, был принят уровень инфляции, который составил 4% в 2017 г. Для достижения этой цели Банк России принял во внимание цену денег в экономике. Данная цель может быть достигнута через ключевую ставку, которая принимается советом директоров Банка России на регулярной основе. Необходимым условием воздействия на эффективность денежно-кредитной политики является плавающий валютный курс, который позволяет экономике плавно вливаться в изменяющиеся внешние условия. Банк России не проводит регулярных валютных интервенций, чтобы поддержать устойчивость рубля. В свою очередь курс рубля определяется спросом на иностранную валюту и ее предложением на внутреннем валютном рынке.

Очевидно, что международный финансовый кризис затрагивает все сферы мировой финансовой системы, что естественно отражается на монетарной политике. В данном случае государству приходится в срочном порядке пересматривать свое нынешнее состояние в этой области и находить выход из сложившейся ситуации. Изменение монетарной политики сказывается как на денежных капиталах, так и на кредитных учреждениях [16].

Современные кризисные условия предоставляют отличный повод для того, чтобы посмотреть, как работают и реализуются основные меры денежно-кредитной политики. В 2015 г. Банком России разработаны «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2015 год и период 2016 и 2017 годов», в которых были рассмотрены пять сценариев экономического развития, содержащие различные предположения о динамике цен на нефть, а также дальнейшее состояние санкций, введенных в отношении России. В этих сценариях нормальной ценой на нефть марки «Юралс» являлась величина от 84 до 105 долл./барр. в среднем за 2015 г. Стрессовым сценарием было снижение цены на нефть до 60 долл./барр.

Неблагоприятные внешние факторы привели к резкому снижению цены на нефть в ноябре – декабре 2014 г., цены были примерно равны заложенному стрессовому сценарию, что привело к отклонению экономического развития от предполагаемого курса. Все это вызвало снижение привлекательности вложений в российское производство. Внешние условия привели к ухудшению настроения и ожиданий в различных секторах, субъектах и отраслях экономики. Существенное ослабление рубля разогнало инфляцию до стрессового сценария Банка России. В таких условиях Центральный банк РФ незамедлительно принял меры по оздоровлению экономики, проводя денежно-кредитную политику, соблюдая баланс между удержанием инфляции и недопущением охлаждения экономической активности. Меры, направленные на ограничение роста инфляционных и девальвационных ожиданий и нормализацию ситуации на финансовом рынке, включали принятое 16.12.2014 решение о повышении ключевой ставки до 17% годовых, наращивании объема предоставления Банком России иностранной валюты на возвратной основе российским кредитным организациям, а также меры по поддержанию устойчивости финансового сектора.

Реализация данных мер способствовала стабилизации финансового сектора, что уже в январе 2015 г. позволило снизить ключевую ставку. Ее изменение проводилось на основе оценки баланса инфляционных рисков и риска существенного снижения экономической активности. Внешнеэкономические условия по-прежнему оставались неблагоприятными, и средняя цена на нефть марки «Юралс» в январе – сентябре 2015 г. составляла 54,5 долл./барр. Низкий уровень цен на нефть в 2015 г. сложился

из-за избытка предложения на мировом рынке еще в 2014 г. на фоне быстрого восстановления американской экономики. С одной стороны, рост спроса на энергоресурсы замедлился, но с другой – сохранение высокого объема предложения на рынке нефти способствовало решению ОПЕК не снижать уровень добычи. Немаловажным фактором стало снятие санкций с Ирана, который вошел на рынок как новый игрок со своим предложением нефти. Также с повышением предложения были связаны и другие страны – члены ОПЕК, такие как Ливия и Ирак. В результате ситуация для экономики России оказалась наиболее неблагоприятной, чем в стрессовом сценарии.

В целом в 2015 г. внешние условия сдерживали рост экономики, однако в связи с началом снижения ключевой ставки в январе 2015 г. наблюдалась тенденция к снижению рыночных процентных ставок. Банк России управляет процентными ставками денежного рынка в условиях структурного дефицита ликвидности, то есть наличия у банковского сектора устойчивой потребности в привлечении средств у Центрального Банка РФ. В связи с этим Банк России проводит операции преимущественно по предоставлению ликвидности. Для расширения возможностей по управлению временно свободными остатками бюджетных средств на счетах в Банке России Федеральное казначейство в 2015 г. приступило к размещению средств в кредитных организациях по договорам РЕПО. Эти операции имеют вспомогательный характер по отношению к банковским депозитам. Они не оказывают существенного влияния на уровень ликвидности банковского сектора в силу их незначительного объема и направлены на сглаживание внутринедельной динамики остатков средств на счетах федерального бюджета в Банке России.

В настоящее время возникла серьезная проблема Банка России в выстраивании денежно-кредитной политики. Представители Ассоциации региональных банков России вынесли на рассмотрение вопросы структурного профицита бюджета. Под объемом ликвидности банковского сектора следует понимать сумму остатков средств на корреспондентских счетах кредитных организаций в Банке России, являющимися наиболее ликвидными средствами, к которым можно быстро получить доступ. Данное явление довольно опасно в существующих экономических реалиях. Аспекты влияния денежно-кредитной политики на различные сегменты банковского

сектора также нашли отражение в научных публикациях¹ [17–19].

При структурном дефиците ликвидности создаются наиболее благоприятные условия при управлении краткосрочной процентной ставкой денежного рынка, а также он помогает удерживать ее на уровне ключевой ставки. В условиях структурного профицита Центральный банк РФ теряет такую возможность, и воздействие на рыночную процентную ставку становится невозможным, даже при абсорбции избыточной ликвидности.

Угроза появляется из-за резкого снижения задолженности банков по сделкам РЕПО в рублях. Например, 22.12.2014 был достигнут максимум, который составил 3,8 трлн руб., в марте 2016 г. – 0,6 трлн руб. (рис. 1).

В 2016 г. процесс увеличения структурного профицита ликвидности продолжается с возросшей скоростью. Данному явлению мог послужить ряд причин:

- сокращение кредитоспособного спроса на денежные ресурсы;
- укрепление рубля на фоне роста цен на нефть;
- малопривлекательный фондовый рынок;
- утрата Центральным банком РФ положения основного источника ликвидности для банковского сектора;
- внесение изменений в бюджетно-налоговую политику;
- уменьшение наличных денег в обращении;
- валютные интервенции.

Для того чтобы противодействовать возрастающей угрозе профицита, ряд экспертов Ассоциации региональных банков предложили Центральному банку РФ продавать валютные активы со своего баланса. При этом важно, чтобы продажа иностранной валюты следовала за конвертацией средств суверенных фондов Минфина России, размещенных в иностранной валюте. Необходимо повысить коэффициент усреднения обязательных резервов до единицы.

Следует предложить такие меры, как пересмотр прогноза дефицита ликвидности банковского

¹ Заернюк В.М., Черникова Л.И. Экономическая модель развития рынка банковских услуг: концептуальный подход // Финансы и кредит. 2012. № 7. С. 41–48.

сектора в 2016 г., необходимо публиковать баланс Банка России в более прозрачной и детальной форме, который поможет при анализе ликвидности банковского сектора и использовании инструментов денежно-кредитной политики.

В мае 2015 г. Банк России принял решение о покупке иностранной валюты на внутривалютном рынке для пополнения международных резервов, что в свою очередь способствовало увеличению уровня ликвидности банковского сектора, однако проведение этих операций было приостановлено в июле. Под влиянием событий, связанных с ликвидностью банковского сектора, изменялась динамика краткосрочных ставок денежного рынка внутри процентного коридора. По итогам года средний спред однодневной рублевой ставки МІАСR к ключевой ставке Банка России составит около 20 базисных пунктов, а волатильность ставок денежного рынка в этот период – 40 базисных пунктов. На основе данных о направлении денежно-кредитной политики в 2016–2018 гг. была составлена диаграмма, на которой показаны различные события, которые происходили с изменением границ процентного коридора, ключевой ставки и ставки МІАКR по однодневным рублевым кредитам (рис. 2).

Банк России в полной мере компенсировал потребность банковского сектора в ликвидности в рамках своих аукционных операций. Объем предложения средств по операциям рефинансирования Банка России определялся спросом кредитных организаций на ликвидность и динамикой факторов ее формирования.

В настоящее время сохраняется некая неопределенность относительно того, какие меры будут приниматься в ближайшие три года для дальнейшей стабилизации экономики и ситуации на финансовых рынках. Это в большой степени зависит от внешнеэкономических условий, прежде всего касающихся нефтяного сектора, а также

неопределенных перспектив роста китайской экономики. Динамика российской экономики будет зависеть от ее способности адаптироваться и подстраиваться под изменяющиеся условия. Банк России разработал три сценария на 2016, 2017, 2018 гг. При базовом сценарии цена на нефть останется на прежнем уровне около 50 долл./барр. В этом случае российская экономика может стабилизироваться и наметить перспективу роста уже к 2017 г. (табл. 1).

Стрессовый сценарий предполагает снижение цены до 40 долл./барр., что приведет нашу экономику к новому упадку, инфляция будет снижаться медленнее, что заставит денежно-кредитную политику внедрять более жесткие меры регулирования.

При оптимистичном сценарии нефть будет стоить 80 долл./барр., что, несомненно, остается желаемым результатом для российских реалий, это поспособствует темпу прироста ВВП, а инфляция придет к целевому уровню быстрее без применения жестких денежно-кредитных механизмов.

Несмотря на дальнейшее развитие событий Банк России готов к реализации любого сценария. Имея в распоряжении все действующие рычаги управления, он сможет быстро и гибко принимать решения, исходя из задач по снижению инфляции. Однако, усилий одного Центрального Банка РФ недостаточно, необходимо подключить Правительство РФ в целях реализации мер экономической политики, связанных с индексацией заработных плат, пенсий, а также для согласованности антикризисных мер, направленных на улучшение инвестиционного климата. Только совместными усилиями можно будет добиться результативности проводимой политики, а в конечном итоге – повысить благосостояние российских граждан.

Таблица 1

Основные параметры базового сценария прогноза Банка России, % к предыдущему году, если не указано иное

Table 1

Key indices of the baseline forecast of the Central Bank of Russia, percentage points against the previous year, unless otherwise stated

Показатель	2015 (факт)	2016		2017		2018	
		ОНЕГДКП*	Доклад – декабрь**	ОНЕГДКП*	Доклад – декабрь**	ОНЕГДКП*	Доклад – декабрь**
Цена на нефть марки «Юралс», средняя за год, долл. США/барр.	52	50	50	50	50	50	50
Инфляция (декабрь к декабрю предыдущего года), %	12,9	5,5–6,5	5,5–6,5	4	4	4	4
Валовый внутренний продукт, %	–3,7	–(1–0,5)	–(1–0,5)	0–1	0–1	2–3	1,5–2,5
Расходы на конечное потребление, всего, %	–7,5	–(1,4–1)	–(2,7–2,2)	(–0,7)–0,3	–(1,7–1,2)	1,5–2,5	0,9–1,8
В том числе домашних хозяйств	–9,6	–(2–1)	–(4–3,5)	–(0,9–0)	–(2,5–2)	1,8–2,9	1–2,1
Валовое накопление всего	–18,7	–(6,6–3,2)	3,6–4,1	–(0,5)–2,5	5,5–6	5,5–7,2	6–7,1
В том числе валовое накопление основного капитала	–7,6	–(3,8–2,8)	–(1–0,5)	(–0,5)–0,5	1,5–2	4–5	2,2–3,1
Чистый экспорт, всего	96	8,5–10,5	6–7	8,5–10,5	0–1	–(7–5)	–(8–3)
В том числе:							
– экспорт	3,6	0–1	–(1–0,5)	1–2	2,8–3,3	1,9–2,8	3–4
– импорт	–25,7	–(2,5–1,5)	–(3,3–2,8)	(–1)–0,5	3,5–4	4,5–6	5–7
Денежная масса в национальном определении, прирост за год, %	11,4	4–7	4–7	8–11	8–10	13–16	10–12
Денежная база в узком определении, прирост за год, %	–4,3	1–4	2–5	2–5	3–6	5–8	5–8
Кредит нефинансовым организациям и населению в рублях и иностранной валюте, прирост за год, %	7,1	4–7	3–6	8–11	7–9	13–16	9–11

Примечание. *Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2017 год и период 2018 и 2019 годов. URL: [http://www.cbr.ru/publ/ondkp/on_2017\(2018-2019\).pdf](http://www.cbr.ru/publ/ondkp/on_2017(2018-2019).pdf).

** Доклад о денежно-кредитной политике. Декабрь 2016. URL: http://www.cbr.ru/publ/ddcp/2015_04_ddcp.pdf

Источник: составлено авторами по данным Центрального банка РФ

Note. *Stands for key areas of the State monetary policy for FY 2017 and the 2018–2019 period. Available at: [http://www.cbr.ru/publ/ondkp/on_2017\(2018-2019\).pdf](http://www.cbr.ru/publ/ondkp/on_2017(2018-2019).pdf).

** Monetary Policy Report. December 2016. Available at: http://www.cbr.ru/publ/ddcp/2015_04_ddcp.pdf

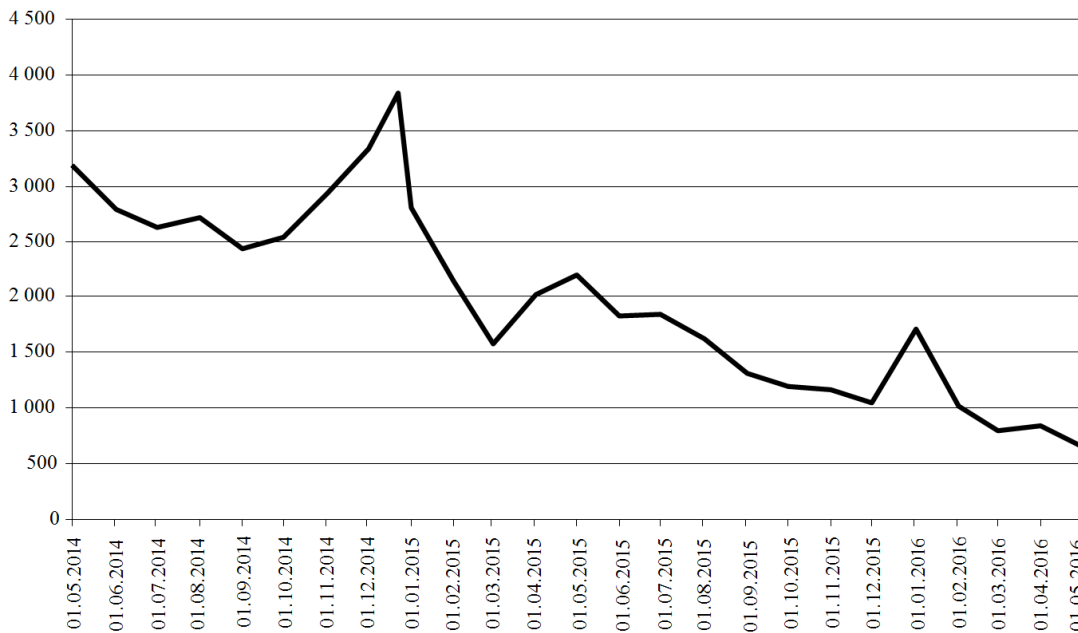
Source: Authoring, based on the Central Bank of the Russian Federation data

Рисунок 1

Задолженность кредитных организаций перед Банком России по операциям РЕПО, млрд руб.

Figure 1

Amounts due from credit institutions to the Central Bank of Russia for REPO transactions, billion RUB



Источник: составлено авторами по данным Банка России

Source: Authoring, based on the Central Bank of Russia data

Рисунок 2

Процентный коридор Банка России и ставка МІАКР по однодневным рублевым кредитам в 2015 г., %

Figure 2

The interest rate cap and floor of the Central Bank of Russia and MIAKR rate on overnight Ruble loans, 2015, percent



Источник: составлено авторами по данным Банка России

Source: Authoring, based on the Central Bank of Russia data

Список литературы

1. *Алтунян А.Г.* Приоритеты монетарной политики в контексте национальных интересов // Вестник Санкт-Петербургского университета. Сер. 5. Экономика. 2015. № 1. С. 103–115.
2. *Козырь Н.С., Толстов Н.С.* Взаимосвязь денежно-кредитной политики РФ и темпов экономического роста // Экономика и предпринимательство. 2015. № 12-1. С. 84–90.
3. *Любский М.С.* Российская политика валютного курса // Российский внешнеэкономический вестник. 2013. № 3. С. 48–58.
4. *Поползин Д.Ю.* Моделирование коинтеграционных связей уровня цен в России в условиях режима таргетирования инфляции // Ломоносовские чтения на Алтае: фундаментальные проблемы науки и образования: материалы Международной конференции. Барнаул: Алтайский государственный университет, 2014. С. 517–526.
5. *Salmanov O.N., Lopatina O.A., Zayernyuk V.M.* An Analysis of the Impact of Monetary Policy on Bank Lending in Russia // Asian Social Science. 2015. Vol. 11. № 6. P. 221–228.
6. *Бочарова М.О.* Таргетирование инфляции в современной России // Вестник ОрелГИЭТ. 2009. № 1-2. С. 14–21.
7. *Воробьев Ю.А.* Укрощение инфляции с помощью таргетирования: инфляционное таргетирование – стратегия косвенного регулирования инфляции // Российское предпринимательство. 2010. № 1-1. С. 10–15.
8. *Крючкова И.П.* Современные проблемы денежно-кредитного регулирования: роль обменного курса при переходе к инфляционному таргетированию // Банковское дело. 2012. № 11. С. 13–18.
9. *Урсул Е.А., Епихина Г.М.* Инфляционное таргетирование, его роль в стабильном развитии России // Вестник Российского нового университета. 2012. № 2. С. 39–43.
10. *Сомова И.А.* Таргетирование инфляции в России: проблемы и перспективы // Мир экономики и управления. 2012. Т. 12. № 2. С. 5–12.
11. *Кондратов Д.И., Мещерский Д.Б.* Центробанк России: перспективы перехода на инфляционное таргетирование // Современная Европа. 2012. № 4. С. 78–90.
12. *Третьякова С.Н.* Некоторые проблемы реализации денежно-кредитной политики в условиях перехода к инфляционному таргетированию // Власть и управление на Востоке России. 2014. № 2. С. 73–79.
13. *Афанасьева О.И.* О таргетировании инфляции и регулировании курса рубля // Банковское дело. 2014. № 4. С. 10–14.
14. *Мухин А.С.* Политика информационного таргетирования ЦБ РФ // Управленческие науки в современном мире: материалы научной конференции. М.: Финансовый университет, 2015. Т. II. № 1. С. 652–654.
15. *Трунин П.В., Божечкова А.В., Киоцевская А.М.* О чем говорит мировой опыт инфляционного таргетирования // Деньги и кредит. 2015. № 4. С. 61–67.
16. *Щербаков С.С.* Влияние глобального кризиса на монетарную политику // Актуальные проблемы современной финансовой науки: материалы III Всероссийской научно-практической конференции молодых ученых-финансистов. Москва: Русайнс, 2016. С. 347–341.

17. *Балынин И.В., Балынина С.А.* Развитие банковского сектора Российской Федерации в 2010–2014 гг. // Аудит и финансовый анализ. 2015. № 3. С. 193–197.
18. *Zaernyuk V.M., Chernikova L.I., Leonova V.P., Mukhomorova I.V., Belokhvostova N.V.* Stress Testing as a Tool for Assessing Systemic Risk of Organizations of the Russian Banking Sector // Mediterranean Journal of Social Sciences. 2015. Vol. 6. № 3S3. P. 157–164.
19. *Фаизова Г.Р.* Роль государства в управлении проблемной задолженностью коммерческих банков // Опыт и проблемы социально-экономических преобразований в условиях трансформации общества: регион, город, предприятие: материалы Всероссийской научно-практической конференции. Пенза: Пензенская государственная сельскохозяйственная академия, 2010. С. 226–229.

INFLATION TARGETING AS A PRIORITY GOAL OF THE CENTRAL BANK OF RUSSIA

Lyudmila I. CHERNIKOVA^{a*}, Tamara S. BRAGINA^b

^a Financial University under Government of Russian Federation,
Moscow, Russian Federation
tariff2004@mail.ru

^b Financial University under Government of Russian Federation,
Moscow, Russian Federation
bragina.tamara.94@mail.ru

* Corresponding author

Article history:

Received 11 October 2016
Received in revised form
18 October 2016
Accepted 28 October 2016

JEL classification: G21

Keywords: inflation, targeting,
Central Bank of Russia, monetary
policy

Abstract

Importance Considering the unstable economic and political situation in the country, there still remain issues of effectiveness of the Central Bank's monetary policy.

Objectives The research analyzes, identifies and evaluates prospects and the need in measures undertaken by the Central Bank of Russia as part of inflation targeting.

Methods The methodological framework includes a comparative approach and graphic analysis. The article analyzes historical practices of foreign exchange policies of the Central Bank of Russia and identifies why new economic leverage became necessary.

Results As the research shows, the Central Bank of Russia faces a challenging issue of formulating its monetary policy. We found what caused structural surplus of liquidity.

Conclusions and Relevance Upon the analysis, we formulated our recommendations. Currently, some uncertainty may be seen as to what measures will be taken within the coming three years to further stabilize the economy and situation in financial markets.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2016

References

1. Altunyan A.G. [Priorities of monetary policy in the context of national interests]. *Vestnik Sankt-Peterburgskogo universiteta. Ser. 5. Ekonomika = Vestnik of Saint-Petersburg University. Ser. 5. Economics*, 2015, no. 1, pp. 103–115. (In Russ.)
2. Kozyr' N.S., Tolstov N.S. [Trade-off between the monetary policy of the Russian Federation and economic growth rates]. *Ekonomika i predprinimatel'stvo = Journal of Economy and Entrepreneurship*, 2015, no. 12-1, pp. 84–90. (In Russ.)
3. Lyubskii M.S. [The Russian policy of the foreign exchange rate]. *Rossiiskii vneshneekonomicheskii vestnik = Russian Foreign Economic Bulletin*, 2013, no. 3, pp. 48–58. (In Russ.)
4. Popolzin D.Yu. [Modeling co-integration relations of prices in Russia during inflation targeting]. *Lomonosovskie chteniya na Altai: fundamental'nye problemy nauki i obrazovaniya: materialy Mezhdunarodnoi konferentsii* [Int. Sci. Conf. The Lomonosov Readings in Altai: Fundamental Issues of Science and Education]. Barnaul, Altai State University Publ., 2014, pp. 517–526.
5. Salmanov O.N., Lopatina O.A., Zayernyuk V.M. An Analysis of the Impact of Monetary Policy on Bank Lending in Russia. *Asian Social Science*, 2015, vol. 11, no. 6, pp. 221–228.
6. Bocharova M.O. [Inflation Targeting in modern Russia]. *Vestnik OrelGIET = OrelGIET Bulletin*, 2009, no. 1-2, pp. 14–21. (In Russ.)
7. Vorob'ev Yu.A. [Taming the inflation through targeting: inflation targeting is a strategy for indirect regulation of inflation]. *Rossiiskoe predprinimatel'stvo = Russian Journal of Entrepreneurship*, 2010, no. 1-1, pp. 10–15. (In Russ.)
8. Kryuchkova I.P. [Contemporary issues of monetary regulation: the role of foreign exchange rate during the transition to inflation targeting]. *Bankovskoe delo = Banking*, 2012, no. 11, pp. 13–18. (In Russ.)

9. Ursul E.A., Epikhina G.M. [Inflation targeting, its role in the sustainable development of Russia]. *Vestnik Rossiiskogo novogo universiteta = Bulletin of Russian New University*, 2012, no. 2, pp. 39–43. (In Russ.)
10. Somova I.A. [Inflation targeting in Russia: issues and prospects]. *Mir ekonomiki i upravleniya = World of Economics and Management*, 2012, vol. 12, no. 2, pp. 5–12. (In Russ.)
11. Kondratov D.I., Meshcherskii D.B. [The Central Bank of Russia: prospects for transition to inflation targeting]. *Sovremennaya Evropa = Contemporary Europe*, 2012, no. 4, pp. 78–90. (In Russ.)
12. Tret'yakova S.N. [Some issues of monetary policy enforcement during the transition to inflation targeting]. *Vlast' i upravlenie na Vostoke Rossii = Power and Administration in the East of Russia*, 2014, no. 2, pp. 73–79. (In Russ.)
13. Afanas'eva O.I. [On inflation targeting and the Ruble exchange rate regulation]. *Bankovskoe delo = Banking*, 2014, no. 4, pp. 10–14. (In Russ.)
14. Mukhin A.S. [The Central Bank of Russia's policy of information targeting]. *Upravlencheskie nauki v sovremennom mire: materialy nauchnoi konferentsii* [Proc. Sci. Conf. Administrative Sciences in Contemporary World]. Moscow, Financial University Publ., 2015, vol. II, no. 1, pp. 652–654. (In Russ.)
15. Trunin P.V., Bozhechkova A.V., Kiyutsevskaya A.M. [What evidence do we get from global practices of inflation targeting?]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2015, no. 4, pp. 61–67. (In Russ.)
16. Shcherbakov S.S. [The impact of the global crisis on monetary policy]. *Aktual'nye problemy sovremennoi finansovoi nauki: materialy III Vserossiiskoi nauchno-prakticheskoi konferentsii* [Int. Sci. Proc. Conf. Current Issues of Modern Financial Science]. Moscow, Rusains Publ., 2016, pp. 347–341.
17. Balynin I.V., Balynina S.A. [The development of the banking sector in the Russian Federation within 2010–2014]. *Audit i finansovyi analiz = Audit and Financial Analysis*, 2015, no. 3, pp. 193–197. (In Russ.)
18. Zaernyuk V.M., Chernikova L.I., Leonova V.P., Mukhomorova I.V., Belokhvostova N.V. Stress Testing as a Tool for Assessing Systemic Risk of Organizations of the Russian Banking Sector. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 2015, vol. 6, no. 3S3, pp. 157–164.
19. Faizova G.R. [The role of the State in managing bad debts of commercial banks]. *Opyt i problemy sotsial'no-ekonomicheskikh preobrazovaniy v usloviyakh transformatsii obshchestva: region, gorod, predpriyatie: materialy Vserossiiskoi nauchno-prakticheskoi konferentsii* [Proc. Sci. Conf. Experience and Issues of Socio-Economic Transformations During the Transformation of Society: Region, City, Business]. Penza, Penza State Agricultural Academy Publ., 2010, pp. 226–229.