

**ИНФЛЯЦИОННОЕ ТАРГЕТИРОВАНИЕ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ:  
ПРЕДПОСЫЛКИ ПРИМЕНЕНИЯ И ПЕРСПЕКТИВЫ СТАБИЛИЗАЦИИ ЭКОНОМИКИ**Наталья Сергеевна КОЗЫРЬ<sup>а</sup>, Зарема Нальбиевна АБРЕЧ<sup>б</sup><sup>а</sup> кандидат экономических наук, доцент кафедры мировой экономики и менеджмента, Кубанский государственный университет, Краснодар, Российская Федерация

n\_k@mail.ru

<sup>б</sup> студентка экономического факультета, Кубанский государственный университет, Краснодар, Российская Федерация

Zarema27@yandex.ru

• Ответственный автор

**История статьи:**

Принята 10.11.2015

Одобрена 25.11.2015

УДК 336.748

JEL: E31, E40, E58, G17, G28

**Ключевые слова:** темпы инфляции, экономическое развитие, таргетирование инфляции, денежно-кредитная политика**Аннотация****Предмет.** Рассматривается один из инструментов денежно-кредитной политики – режим инфляционного таргетирования. Международная практика применения режима инфляционного таргетирования актуальна для современной России.**Цели и задачи.** В связи с плановым переходом в начале 2015 г. России к режиму инфляционного таргетирования необходимо рассмотреть сущность этого явления и процесс становления денежно-кредитной системы Российской Федерации в условиях финансовой нестабильности.**Методология.** Рассмотрены основные финансовые показатели России (валютный курс, ВВП, международные резервы России, индекс потребительских цен, внешний долг, внешнеторговый оборот) и их влияние на экономическую стабильность РФ. Сделан анализ применения режима инфляционного таргетирования в современной России. В работе использованы данные официальной статистики (Банк России, Минфин России, Росстат), а также исследования ученых на тему применения инфляционного таргетирования.**Результаты.** Существующая мировая валютная система не способна обеспечить стабильность как на национальном, так и на глобальном уровне. Таргетирование инфляции включает в себя: выбор ценовой стабильности в качестве долгосрочной задачи экономической политики; публичное объявление среднесрочных значений уровня инфляции; высокую прозрачность исполнения планов монетарных органов; повышенную ответственность центрального банка за достижение конечной цели денежно-кредитного регулирования; соответствующую информационную стратегию.**Выводы и значимость.** Инфляционное таргетирование является новым инструментом денежно-кредитной политики РФ и служит вынужденной мерой стабилизации экономической ситуации в государстве. Опорным базисом для осуществления экономических реформ является объем внутреннего рынка, который в сложившихся условиях политики санкций со стороны зарубежных стран формирует платежеспособный спрос на продукцию российских производителей. Несмотря на определенные сложности, которые проявились в реализации инфляционного таргетирования, этот режим необходим для РФ с учетом оперативных мер его совершенствования.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2015

**Экономическая сущность инфляционного таргетирования** – политика процентных ставок (регулирование общего уровня процентных ставок).

Одна из основных задач при изучении денежно-кредитной политики заключается в определении общих правил, которыми руководствуются национальные банки при принятии решений. В настоящее время экономическую сущность денежно-кредитной политики можно определить в виде трех основных элементов:

– денежная политика (регулирование количества денег в обороте);

– политика обменного курса (динамика курса национальной валюты по отношению к иностранным);

В последнее время все большее распространение получает режим инфляционного таргетирования. В этом случае парламент либо правительство договариваются о целевом показателе инфляции – интервале, который национальный банк должен достичь в результате проведения своей политики. Основным рычагом воздействия здесь выступает процентная ставка. Обменный курс находится в свободном плавании. Национальный банк систематически проводит совещания комитета по денежной политике, на которых устанавливается процентная ставка на следующий период, а также постоянно информирует о своей политике парламент и правительство страны, активно

разъясняет ее физическим и юридическим лицам. Основные слагаемые инфляционного таргетирования представлены на рис. 1.

В долгосрочной перспективе такой режим характеризуется большим количеством преимуществ, среди которых отмечаются два основных целевых результата:

- сдерживание инфляции на относительно низком уровне;
- повышение доверия к проводимой политике национального банка и национальной валюте в целом.

Существуют различные исследования, которые изучают возможности применения инфляционного таргетирования в качестве инструмента стабилизации российской экономики, и возможность применения данного инструмента управления показателем инфляции рассматривается с начала 2000 г. [1]. Вместе с тем сущность инфляционного таргетирования определяется из самого контекста («target» – от англ. «цель»), соответственно уровень инфляции является целевым показателем денежно-кредитной политики государства.

### **Международный опыт применения режима таргетирования инфляции**

Денежное таргетирование, или установление целевых ориентиров прироста денежной массы, получило распространение с середины 1970-х гг. [2]. Впервые механизм, схожий с режимом инфляционного таргетирования, был реализован еще во второй четверти XX в. национальным банком Королевства Швеция, определившим стабильность цен<sup>1</sup> в качестве ключевой цели при проведении денежно-кредитной политики.

В международной практике первой страной, официально перешедшей к режиму инфляционного таргетирования в 1990 г., стала Новая Зеландия, утвердив двухлетний план перехода [3]. За последние 25 лет инфляционное таргетирование применило 36 государств (рис. 2).

В отношении функциональности инструментов инфляционного таргетирования в научной литературе описывается опыт Норвегии, который отчасти может использоваться в выработке инструментов денежно-кредитной политики РФ [4].

С 2001 г. и по настоящее время в Норвегии, относящейся к числу нефтедобывающих стран, успешно применяется режим гибкого инфляционного таргетирования. С учетом международного опыта и специфики национальной экономики (сырьевая экономика) государством разработан и осуществлен план перехода к режиму гибкого инфляционного таргетирования [5].

Целевым ориентиром было выбрано поддержание ценовой стабильности. Ключевыми задачами национального банка Норвегии при переходе к режиму товарного таргетирования являлось:

- улучшение макроэкономических показателей;
- повышение уровня благосостояния населения;
- повышение национальной безопасности экономической системы.

В 2006 г. в Норвегии был создан своего рода резервный фонд – Государственный пенсионный фонд, имеющий филиал внутри страны и представительство за ее пределами. Значительная часть экспортных доходов бюджета направляется в представительство фонда. Оставшаяся часть идет на покрытие дефицита бюджета. Соответственно, экономическая система Норвегии защищена от колебаний цены на нефть на мировых рынках. В целях поддержания конкурентоспособности сельского хозяйства Норвегия активно его субсидирует. А небольшую конкурентоспособность прочих торгуемых секторов Норвегия компенсирует более низкими реальными процентными ставками, нежели у других европейских стран.

Наряду с опытом Норвегии имеются данные о применении инфляционного таргетирования за период 1990–2009 гг. (рис. 3). Описанный опыт применения инфляционного таргетирования в зарубежных странах показал как успех применения режима, так и некоторые неудачи [6, 7]. В целом это связано с адаптацией инструментов управления инфляцией к конкретной экономической ситуации государства [8].

Несмотря на то что за 20 лет отмечается всего 27 стран, применивших инфляционное таргетирование в своей практике, по факту гораздо больше государств использовали этот режим в неявном или неформальном виде<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Кондратов Д.И. Актуальные особенности денежно-кредитной политики в Норвегии. URL: <http://www.ecfor.ru/pdf.php?id=2012/1/11>

<sup>2</sup> Хэммонд Дж. Практика инфляционного таргетирования – 2012. URL: <http://www.cbr.ru/dkp/ccbshb29r.pdf>

## Исторический очерк о денежно-кредитной политике РФ

Денежно-кредитная система Российской Федерации формировалась поэтапно, при этом инфляция всегда являлась объектом государственного регулирования. В 1995 г. Банк России обрел некоторую самостоятельность от правительства в проведении собственной политики. В целях регулирования колебаний обменного курса 08.07.1995 был введен валютный коридор вместо режима управляемого плавления [9]. Таким образом, регулятором было достигнуто существенное снижение показателей по инфляции. Финансовый кризис 1997 г. Юго-Восточной Азии, затронувший и Россию, существенно изменил план перехода Банка России к проведению монетарной политики (планировалось использование таких инструментов как процентные ставки и резервные требования) [10]. При поддержании обменного курса в пределах границ валютного коридора Банк России имел потери, которые оценивались примерно в две трети от совокупного объема международных резервов [11].

Вследствие Азиатского кризиса, резкого снижения мировых цен на нефть, тяжелого экономического положения страны правительство вынуждено было объявить дефолт по своим обязательствам (валютный коридор был отменен, национальная валюта обесценилась, наблюдалась галопирующая инфляция) [12]. Основная цель на 1999 г. заключалась в снижении уровня инфляции и в постепенном сокращении вмешательства в процессы рыночного курсообразования в целях перехода к плавающему обменному курсу [13].

Краткий исторический очерк денежно-кредитной политики РФ за период 1999–2015 гг. представлен в табл. 1.

Анализ денежно-кредитной политики РФ начиная с 1995 г. показал, что девальвация 1998 г. была вынужденной мерой в связи с высоким уровнем инфляции, а возможности перехода к модифицированному инфляционному таргетированию рассматривались с начала XXI в. [14]. При этом режим инфляционного таргетирования в РФ впервые был введен в 2015 г.

## Современная экономическая ситуация РФ в условиях финансовой нестабильности

За период 2011–2014 гг. в РФ уровень инфляции повышался с 6,1% до 11,36%. В целом до 2014 г. в государстве наблюдалась стабильность денежно-кредитной политики (табл. 2).

Основными факторами, которые создают ограничения для действий Правительства РФ и Банка России, являются: санкции, падение цен на энергоносители, высокие инфляционные ожидания, снижение доверия населения к внутренней валюте. Наряду с этим, несмотря на имеющиеся ограничения, в перспективе стабилизации российской экономики рассматривается переход от внешних к внутренним источникам долгосрочного кредита [15], причем одним из мероприятий обосновывается необходимость пресечения оттока капитала из РФ.

Среди принятых мер следует отметить создание Фонда национального благосостояния и Резервного фонда (с 01.02.2008 в результате реструктуризации Стабилизационного фонда). Средства фондов, являющиеся частью федерального бюджета, формируются за счет средств нефтегазовых доходов и прибыли, поступившей от управления самим фондом. Фонд национального благосостояния создан в целях реализации выплат по «Программе государственного софинансирования пенсий» и покрытия дефицита бюджета Пенсионного фонда. Резервный фонд при снижении поступлений нефтегазовых доходов в федеральный бюджет обеспечивает выполнение правительством своих обязательств; уменьшает инфляционное давление и снижает степень зависимости российской экономики от колебаний поступлений от экспорта. Данные о резервах средств РФ за 2011–2014 гг. представлены на рис. 4.

Так, в 2015 г. ожидается снижение средств в Резервном фонде, Фонде Национального благосостояния и международных резервов РФ. Возобновление в 2015 г. падения цен на углеводороды (рис. 5), ускорение темпов инфляции оказывает влияние на замедление темпов экономического роста национальной экономики. Немаловажным фактором является динамика курса валют (рис. 6).

В настоящее время Банком России предложено три сценария развития экономической системы России в условиях финансовой нестабильности (рис. 7).

Мероприятия, направленные на снижение зависимости экономики Российской Федерации от топливно-энергетического комплекса, в конечном счете должны привести к диверсификации экономики и снижению показателей волатильности обменного курса, как раз эти приоритеты и должны быть в процессе управления инфляцией [16].

Для реализации комплекса мер по инфляционному таргетированию необходимо провести работу в части обеспечения макроэкономической стабильности (что предполагает низкий уровень инфляции, прозрачные методы изменения курса национальной валюты), повышения конкурентоспособности, развития необходимой инфраструктуры, развития науки и инновационной составляющей.

Однако высокая зависимость от мировых цен на нефть по-прежнему ограничивает возможности РФ в выборе инструментов для успешной реализации режима таргетирования инфляции.

### **Выводы в отношении применения таргетирования в РФ**

Несмотря на возможные сценарии развития российской экономики, все больше аргументов в пользу перехода на режим инфляционного таргетирования.

По сути инфляционное таргетирование представляет собой формализованный регламент о принятии мер по обеспечению стабильности денежно-кредитной системы государства.

В РФ наблюдается следующая структура элементов-индикаторов осуществления инфляционного таргетирования:

- 1) стабильность цен – главная цель денежно-кредитной политики;
- 2) количественный таргет инфляции объявлен публично и составляет 4%;
- 3) денежно-кредитная политика основана на широком массиве информации, включая прогноз инфляции, в частности, предусмотрены «базовый», «оптимистичный» и «рисковый» сценарии развития;
- 4) прозрачность предполагает мониторинг таргетирования инфляции (информация доступна на сайте Банка России);
- 5) ответственный регулятор – Банк России; таргетирование осуществляется совместно с Правительством РФ.

Несмотря на существующие мнения о том, что таргетирование инфляции в РФ не позволит обеспечить управляемость финансового рынка, а принятые меры привели к провалу в аспектах

инфляционных целей<sup>3</sup>, есть и другие исследования. В частности, для РФ необходимо модифицировать инструменты инфляционного таргетирования, а ключевой задачей должно стать повышение доверия агентов к деятельности Банка России [17, 18].

Инфляционное таргетирование является новым инструментом денежно-кредитной политики РФ и служит вынужденной мерой стабилизации экономической ситуации в государстве. Здесь следует понимать, что ранее применяемые меры по регулированию инфляционных процессов также имели свои негативные аспекты. Введению режима таргетирования в 2015 г. предшествовали долгие годы подготовки [19]. Сейчас преждевременно делать выводы о провале инфляционного таргетирования, так как попытка перехода к плавающему курсу рубля, затем возобновление валютных интервенций и, как следствие, истощение резервных фондов – результат современного экономического кризиса и естественные явления в процессе стабилизации макроэкономической ситуации государства.

Проведение государством взвешенной экономической политики с реализацией технологических реформ, направленных на модернизацию и развитие конкурентоспособных производств [20], а также программ поддержки и субсидирования отстающих отраслей с высокой вероятностью приведет к положительной динамике показателей экономики Российской Федерации [21]. В настоящее время политика импортозамещения направлена на улучшение экономической ситуации в РФ, и уже есть определенные результаты в повышении спроса на отечественную продукцию. По мнению авторов, базисом для осуществления экономических реформ является объем внутреннего рынка, который в сложившихся условиях политики санкций со стороны зарубежных стран формирует платежеспособный спрос на продукцию российских производителей. Безусловно, успех преодоления кризисных явлений зависит от сбалансированной программы денежно-кредитной и экономической политики в целом. Вместе с тем, несмотря на определенные сложности, которые проявились в реализации инфляционного таргетирования, этот режим необходим для РФ с учетом оперативных мер его совершенствования.

<sup>3</sup> Сергей Глазьев назвал провальным переход к таргетированию инфляции. URL: <http://www.klerk.ru/bank/news/421495>

Таблица 1

Основные тенденции в становлении денежно-кредитной политики Российской Федерации

Период	Краткое описание проводимой политики
1999	Переход к режиму управляемого плавающего курса национальной валюты
2000	Снижение ставки рефинансирования до 25%
2000	Проведение политики «дорогих» денег
2005	Применение рублевой стоимости бивалютной корзины (доллар США и евро) в качестве условного показателя при проведении политики курса национальной валюты (для корректировки границ с 2009 г. использовался механический метод, с 2010 г. – отменены фиксированные границы, с 2012 г. – границы плавающего операционного интервала корректируются в зависимости от объема совершенных валютных интервенций)
2006	Переход к режиму полной конвертируемости рубля
2013	В целях повышения гибкости курсообразования Банк России осуществляет поэтапный переход к режиму плавающего валютного курса и плавное снижение объема целевых интервенций до 0 долл. США в день
2015	Применен режим инфляционного таргетирования

Таблица 2

Экономические показатели Российской Федерации за 2011–2014 гг.

Показатель	2011	2012	2013	2014
Вклады (депозиты) и прочие привлеченные кредитными организациями средства физических лиц, млрд руб.	9 818	11 871,4	14 251	16 957,5
Из них в рублях	7 919,5	9 702,4	11 761,5	14 000,6
Денежная масса M2, млрд руб.	20 011,9	24 483,1	24 405,4	31 407,7
Кредиты, предоставленные кредитными организациями физическим лицам, млрд руб.	4 084,8	5 550,9	7 737,1	9 951,1
Внешний долг РФ, млрд долл. США	488,5	538,9	636,4	728,9
Обменный курс (на конец года), рублей за 1 единицу национальной валюты:				
евро	41,67	40,23	44,97	68,34
доллар США	32,20	30,37	32,73	56,26
Индекс потребительских цен (декабрь к декабрю предыдущего года), %	106,1	106,6	106,5	111,4
Внешнеторговый оборот (по методологии платежного баланса, в фактически действовавших ценах), млрд руб.	834	863,2	864,6	804,7
В том числе:				
экспорт	515,4	527,3	523,3	496,7
импорт	318,6	335,8	341,3	308
Инфляция, %	6,1	6,58	6,45	11,36

Источник: Краткий статистический сборник «Россия в цифрах. 2015».

URL: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc\\_1135075100641](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc_1135075100641)

Уровень инфляции в Российской Федерации. URL: [http://уровень-инфляции.рф/таблица\\_инфляции.aspx](http://уровень-инфляции.рф/таблица_инфляции.aspx)

Рисунок 1

Основные слагаемые инфляционного (товарного) таргетирования



Рисунок 2

Государства, в которых применен режим инфляционного таргетирования

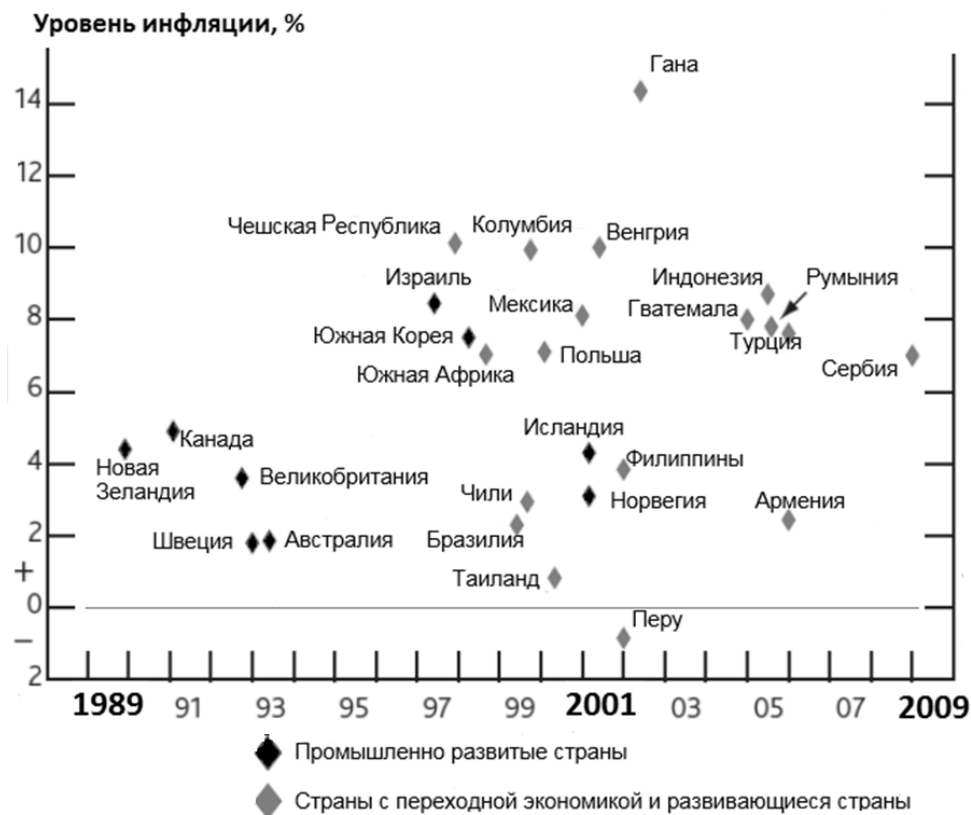


Примечание. 1 – Польша (1998), 2 – Чешская Республика (1998), 3 – Словакия (2005), 4 – Румыния (2005), 5 – Венгрия (2001), 6 – Сербия (2006), 7 – Швейцария (2000).

Источник: Трунин П.В., Божечкова А.В., Киюцевская А.М. О чем говорит мировой опыт инфляционного таргетирования // Деньги и кредит. 2015. № 4. С. 61–67.

Рисунок 3

Данные о введении официального таргетирования инфляции за период 1989–2009 гг. с указанием уровня инфляции в стране на момент применения режима



Источник: Джилл Хэммонд. Практика инфляционного таргетирования – 2012. URL.: <http://www.cbr.ru/dkp/ccbshb29r.pdf>

Рисунок 4

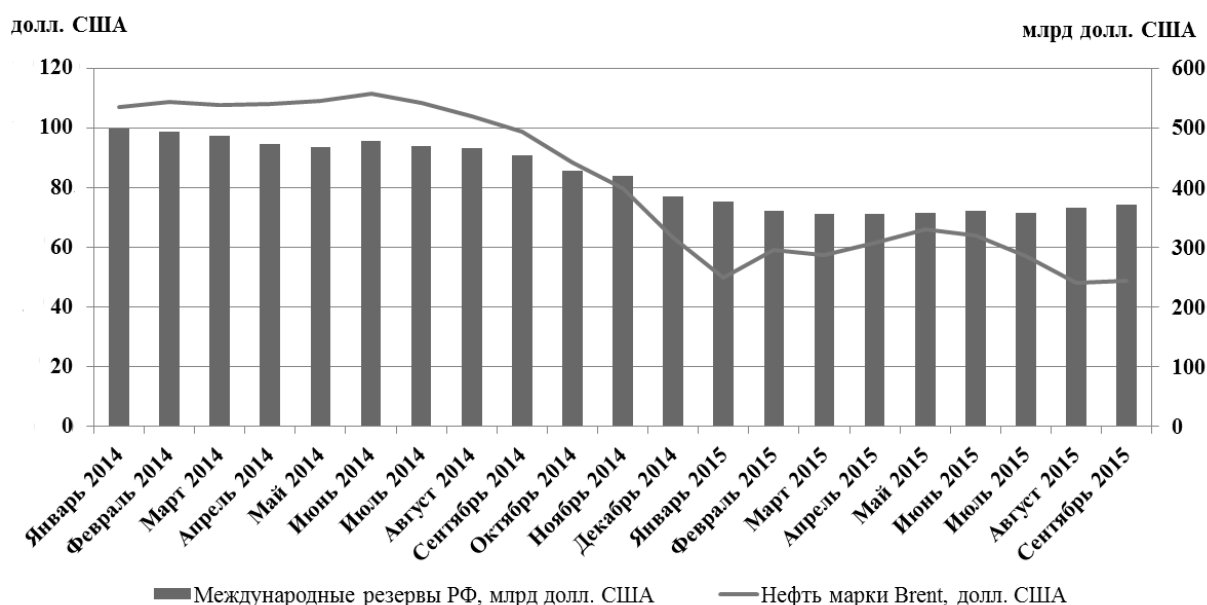
Резервные средства Российской Федерации (на последнюю отчетную дату в году), млрд долл. США



Источник: Ежемесячные значения на начало отчетной даты о международных резервах Российской Федерации. URL: [http://www.cbr.ru/hd\\_base/?PrfId=mrrf\\_m](http://www.cbr.ru/hd_base/?PrfId=mrrf_m); Информационное сообщение от 03.09.2015 «Совокупный объем средств Резервного фонда». URL: <http://www.minfin.ru/ru/performance/reservefund/statistics/volume/index.php>; Информационное сообщение от 03.09.2015 «Совокупный объем средств Фонда национального благосостояния». URL: <http://www.minfin.ru/ru/performance/nationalwealthfund/statistics/>

Рисунок 5

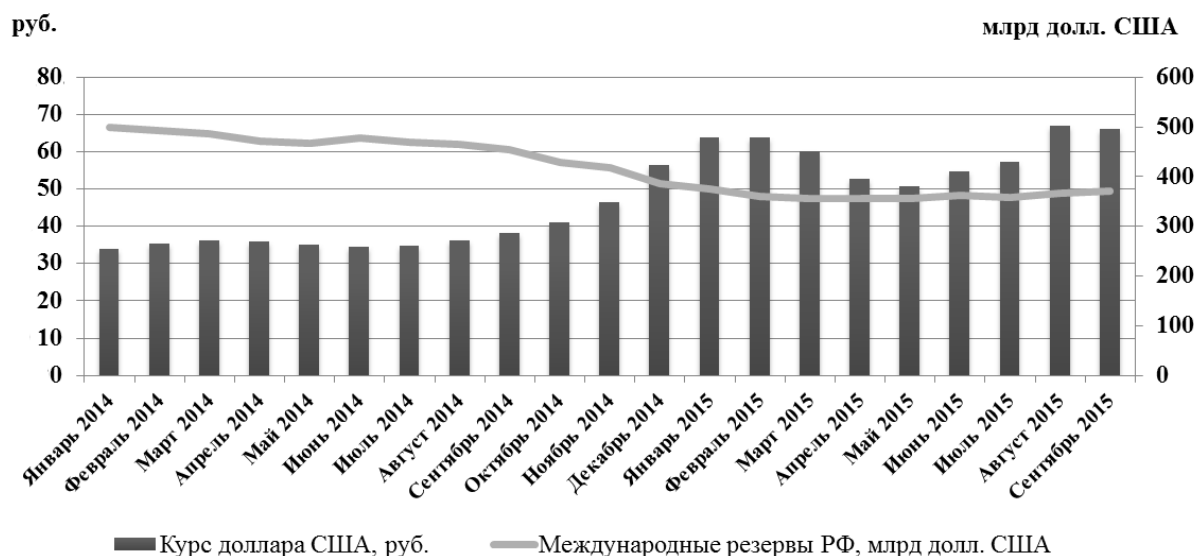
Динамика цен на нефть марки Brent и международных резервов Российской Федерации



Источники: Нефть марки Brent / Холдинг брокерских услуг «Финам». URL: <http://www.finam.ru/profile/tovary/brent/>; Ежемесячные значения на начало отчетной даты о международных резервах Российской Федерации. URL: [http://www.cbr.ru/hd\\_base/?PrtlId=mrrf\\_m](http://www.cbr.ru/hd_base/?PrtlId=mrrf_m)

Рисунок 6

Динамика курса доллара США и международных резервов Российской Федерации

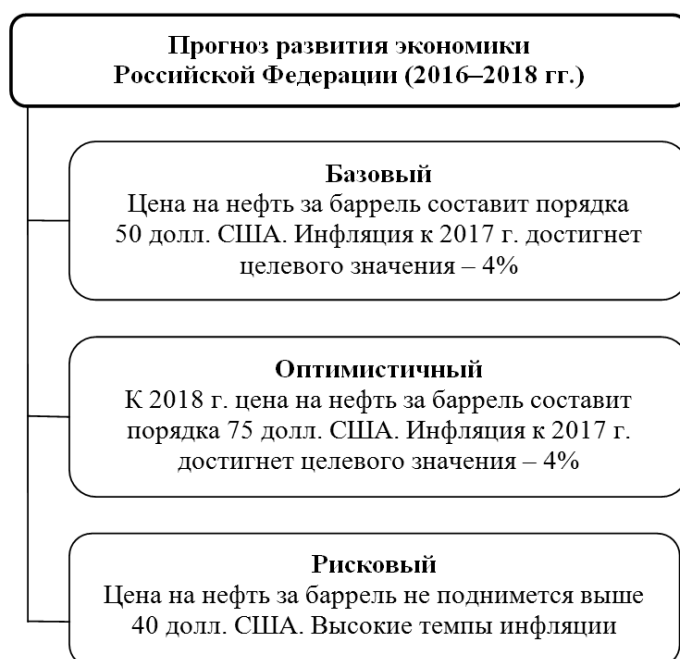


Источники: Мировые валюты / Холдинг брокерских услуг «Финам». URL: <http://www.finam.ru/profile/forex/usd-rub/?market=5>; Ежемесячные значения на начало отчетной даты о международных резервах Российской Федерации. URL: [http://www.cbr.ru/hd\\_base/?PrtlId=mrrf\\_m](http://www.cbr.ru/hd_base/?PrtlId=mrrf_m)



Рисунок 7

Возможные сценарии развития экономики Российской Федерации (2016–2018 гг.)



Источник: Доклад о денежно-кредитной политике ЦБ РФ / Информационно-аналитический сборник. 2015. № 3.  
URL: [http://www.cbr.ru/publ/ddcp/2015\\_03\\_ddcp.pdf](http://www.cbr.ru/publ/ddcp/2015_03_ddcp.pdf)

Список литературы

1. Некипелов А., Головнин М. Стратегия и тактика денежно-кредитной политики в условиях мирового экономического кризиса // Вопросы экономики. 2010. № 1. С. 4–20.
2. Моисеев С.Р. Критерии выбора таргетирования инфляции // Банковские услуги. 2001. № 10. С. 14–21.
3. Трунин П.В., Божечкова А.В., Киоцевская А.М. О чем говорит мировой опыт инфляционного таргетирования // Деньги и кредит. 2015. № 4. С. 61–67.
4. Кондратов Д.И. Актуальные особенности денежно-кредитной политики в Норвегии // Проблемы прогнозирования. 2012. № 1. С. 129–152.
5. Чаркин А.В. Теоретические основы инфляционного таргетирования // Финансовый журнал. 2011. № 1. С. 103–110.
6. Корищенко К.Н. Общие черты инфляционного таргетирования в развитых странах // Экономические науки. 2003. № 5. С. 21–38.
7. Корищенко К.Н. Инфляционное таргетирование в странах с переходной экономикой: условия введения и особенности реализации // Экономические науки. 2004. № 7. С. 5–18.
8. Andersen T.B., Malchow-Møller N., Nordvig J. Inflation targeting and macroeconomic performance since the great recession // Oxford Economic Papers. 2015. Vol. 67. № 3. P. 598–613. doi: 10.1093/oenp/gpv024
9. Игнатьев С.М. О денежно-кредитной политике Центрального банка Российской Федерации // Деньги и кредит. 2003. № 5. С. 13–16.
10. Esanov A., Merkl Ch., de Souza L.V. Monetary Policy Rules for Russia // Journal of Comparative Economics. 2005. Vol. 33. № 3. P. 484–499. doi: 10.1016/j.jce.2005.05.003

11. *Шевчук И.В.* О теоретических подходах к модификации курсовой политики // Деньги и кредит. 2011. № 7. С. 54–64.
12. *Катаранова М.* Связь между обменным курсом и инфляцией в России // Вопросы экономики. 2010. № 1. С. 44–62.
13. *Клюцевская А.М.* Плавающий курс российского рубля: миф или реальность? // Вопросы экономики. 2014. № 2. С. 50–67.
14. *Юдаева К.* О валютной политике // Вопросы экономики. 2010. № 1. С. 21–28.
15. *Глазьев С.* Санкции США и политика Банка России: двойной удар по национальной экономике // Вопросы экономики. 2014. № 9. С. 13–29.
16. *Осипов В.С., Халтурин Р.А.* Интенсивному развитию отечественной экономики – системный подход // Экономические науки. 2013. № 100. С. 7–10.
17. *Вудфорд М.* Таргетирование инфляции: совершенствовать, а не списывать в утиль // Вопросы экономики. 2014. № 10. С. 44–55.
18. *Соколова А.В.* Инфляционные ожидания и кривая Филлипса: оценка на российских данных // Деньги и кредит. 2014. № 11. С. 61–67.
19. *Третьякова С.Н., Шевченко И.В.* Современная концепция денежно-кредитного регулирования экономики // Экономика устойчивого развития. 2015. № 1. С. 183–189.
20. *Сухарев О.С.* Изменение доктрины денежно-кредитной и бюджетной политики в условиях рецессии // Федерализм. 2015. № 1. С. 93–110.
21. *Невская Н.А.* Индикаторы макроэкономических прогнозов в условиях цикличности экономики // Экономика и предпринимательство. 2014. № 4-2. С. 52–56.

**INFLATION TARGETING IN THE RUSSIAN FEDERATION: PREREQUISITES FOR IMPLEMENTATION AND PROSPECTS FOR ECONOMY STABILIZATION**Natal'ya S. KOZYR<sup>a\*</sup>, Zarema N. ABRECH<sup>b</sup><sup>a</sup> Kuban State University, Krasnodar, Krasnodar Krai, Russian Federation  
n\_k@mail.ru<sup>b</sup> Kuban State University, Krasnodar, Krasnodar Krai, Russian Federation  
Zarema27@yandex.ru

• Corresponding author

**Article history:**

Received 10 November 2015

Accepted 25 November 2015

**JEL classification:** E31, E40,  
E58, G17, G28**Keywords:** inflation targeting,  
monetary policy, economic  
growth, inflation rates**Abstract****Subject** The article addresses inflation targeting as one of the tools of monetary policy. The international practice of the inflation targeting regime is rather relevant to modern Russia.**Objectives** In connection with the planned transition of Russia to inflation targeting regime in early 2015s, it is crucial to consider the nature of inflation targeting, the process of establishing the monetary system of the Russian Federation under financial instability.**Methods** We analyze major financials and their impact on the economic stability, the application of the inflation targeting regime in present-day Russia. The paper employs official statistics of the Bank of Russia, the Ministry of Finance of the Russian Federation, the Federal State Statistics Service, as well as academic studies on inflation targeting.**Results** The current international monetary system is unable to provide stability at both the national and the global level. Inflation targeting includes price stability as a long-term objective of the economic policy, public announcement of medium-term inflation rates, high-level transparency of implementing the plans of monetary authorities, enhanced responsibility of the Central Bank for attaining the ultimate goal of monetary control, and the proper information strategy.**Conclusions** Despite certain difficulties that emerged during the implementation of inflation targeting, this regime is indispensable for the Russian Federation in view of prompt measures to perfect it.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2015

**References**

1. Nekipelov A., Golovnin M. Strategiya i taktika denezhno-kreditnoi politiki v usloviyakh mirovogo ekonomicheskogo krizisa [Strategy and tactics of the monetary policy under the global economic crisis]. *Voprosy Ekonomiki*, 2010, no. 1, pp. 4–20.
2. Moiseev S.R. Kriterii vybora tergetirovaniya inflyatsii [Selection criteria for inflation targeting]. *Bankovskie uslugi = Banking Services*, 2001, no. 10, pp. 14–21.
3. Trunin P.V., Bozhechkova A.V., Kiyutsevskaya A.M. O chem govorit mirovoi opyt inflyatsionnogo tergetirovaniya [What the global experience of inflation targeting shows]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2015, no. 4, pp. 61–67.
4. Kondratov D.I. Aktual'nye osobennosti denezhno-kreditnoi politiki v Norvegii [Specifics of the monetary policy of Norway]. *Problemy prognozirovaniya = Problems of Forecasting*, 2012, no. 1, pp. 129–152.
5. Charkin A.V. Teoreticheskie osnovy inflyatsionnogo tergetirovaniya [Theoretical basis of inflation targeting]. *Finansovyi zhurnal = Financial Journal*, 2011, no. 1, pp. 103–110.
6. Korishchenko K.N. Obschie cherty inflyatsionnogo tergetirovaniya v razvitykh stranakh [Common features of inflation targeting in developed countries]. *Ekonomicheskie nauki = Economic Sciences*, 2003, no. 5, pp. 21–38.
7. Korishchenko K.N. Inflyatsionnoe tergetirovanie v stranakh s perekhodnoi ekonomikoi: usloviya vvedeniya i osobennosti realizatsii [Inflation targeting in transition economies: conditions for introduction and the implementation features]. *Ekonomicheskie nauki = Economic Sciences*, 2004, no. 7, pp. 5–18.
8. Andersen T.B., Malchow-Møller N., Nordvig J. Inflation Targeting and Macroeconomic Performance since the Great Recession. *Oxford Economic Papers*, 2015, vol. 67, no. 3, pp. 598–613. doi: 10.1093/oep/gpv024

9. Ignat'ev S.M. O denezhno-kreditnoi politike Tsentral'nogo banka Rossiiskoi Federatsii [On the monetary policy of the Central Bank of the Russian Federation]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2003, no. 5, pp. 13–16.
10. Esanov A., Merkl Ch., de Souza L.V. Monetary Policy Rules for Russia. *Journal of Comparative Economics*, 2005, vol. 33, no. 3, pp. 484–499. doi: 10.1016/j.jce.2005.05.003
11. Shevchuk I.V. O teoreticheskikh podkhodakh k modifikatsii kursovoi politiki [On theoretical approaches to the exchange rate policy modification]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2011, no. 7, pp. 54–64.
12. Kataranova M. Svyaz' mezhdru obmennym kursom i inflyatsiei v Rossii [The relationship between the exchange rate and inflation in Russia]. *Voprosy Ekonomiki*, 2010, no. 1, pp. 44–62.
13. Kiyutsevskaya A.M. Plavayushchii kurs rossiiskogo rublya: mif ili real'nost'? [The floating exchange rate of Russian ruble: myth or reality?]. *Voprosy Ekonomiki*, 2014, no. 2, pp. 50–67.
14. Yudaeva K. O valyutnoi politike [On monetary policy]. *Voprosy Ekonomiki*, 2010, no. 1, pp. 21–28.
15. Glaz'ev S. Sanktsii SShA i politika Banka Rossii: dvoynoi udar po natsional'noi ekonomike [The U.S. sanctions and the policy of the Bank of Russia: a double blow on the national economy]. *Voprosy Ekonomiki*, 2014, no. 9, pp. 13–29.
16. Osipov V.S., Khalturin R.A. Intensivnomu razvitiyu otechestvennoi ekonomiki – sistemnyi podkhod [A systems approach for intensive development of the national economy]. *Ekonomicheskie nauki = Economic Sciences*, 2013, no. 100, pp. 7–10.
17. Vudford M. Targetirovanie inflyatsii: sovershenstvovat', a ne spisyvat' v util' [Inflation targeting: to improve rather than to discard]. *Voprosy Ekonomiki*, 2014, no. 10, pp. 44–55.
18. Sokolova A.V. Inflyatsionnye ozhidaniya i krivaya Fillipsa: otsenka na rossiiskikh dannykh [Inflation expectations and the Phillips curve: a Russian-data-based assessment]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2014, no. 11, pp. 61–67.
19. Tret'yakova S.N., Shevchenko I.V. Sovremennaya kontseptsiya denezhno-kreditnogo regulirovaniya ekonomiki [The modern concept of the monetary economy]. *Ekonomika ustoichivogo razvitiya = Economics of Sustainable Development*, 2015, no. 1, pp. 183–189.
20. Sukharev O.S. Izmenenie doktriny denezhno-kreditnoi i byudzhethnoi politiki v usloviyakh retsessii [Changing the doctrine of monetary and fiscal policy under recession]. *Federalizm = Federalism*, 2015, no. 1, pp. 93–110.
21. Nevskaya N.A. Indikatory makroekonomicheskikh prognozov v usloviyakh tsiklichnosti ekonomiki [Indicators of macroeconomic forecasts under cyclic economy conditions]. *Ekonomika i predprinimatel'stvo = Economy and Entrepreneurship*, 2014, no. 4-2, pp. 52–56.