

Сравнительный анализ результатов чистого и смешанного инфляционного таргетирования

Научный руководитель – Картаев Филипп Сергеевич

Лунева Ирина Максимовна

Студент (бакалавр)

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Экономический факультет, Кафедра математических методов анализа экономики, Москва, Россия

E-mail: irinalunev@mail.ru

К началу 2018 года более 30 стран в качестве монетарной политики выбирают инфляционное таргетирование. С момента принятия режима он демонстрирует положительное воздействие на уровень роста цен (Svensson, 2010). При этом способы реализации режима разными центральными банками существенно отличаются. На практике можно выделить по меньшей мере два варианта: чистое инфляционное таргетирование и гибридное (смешанное). Формально чистым инфляционным таргетированием принято называть режим, при котором инфляция является единственной переменной в целевой функции центрального банка. Такого режима придерживаются многие страны, например, Швеция или Мексика. Гибридным инфляционным таргетированием называют альтернативный режим, при котором помимо инфляции в целевую функцию денежных властей входит валютный курс. В рамках гибридного таргетирования центральный банк должен придерживаться не режима полностью свободного плавления валютного курса, а управлять этим плаванием, сглаживая резкие курсовые колебания.

Основной целью работы является определение наиболее эффективного варианта осуществления инфляционного таргетирования. Под эффективностью режима денежно-кредитной политики понимается в данной работе достижение первостепенной цели таргетирования инфляции - ценовой стабильности.

Вопрос о том, каким образом в зависимости от характеристик государства нужно осуществлять инфляционное таргетирование для достижения поставленной цели, приводит к необходимости группировки стран на основе их способов реализации этого монетарного режима. Исследователи по-разному подходили к классификации таргетеров на чистых и смешанных. Некоторые пользовались официальными документами Центробанков (Carare, Stone, 2005), другие опирались на фактические действия монетарных властей (Rouggo, 2012).

Чтобы сравнивать эффективность двух указанных режимов, необходимо классифицировать страны, таргетирующие инфляцию, отнеся их к одному из указанных вариантов реализации этого режима денежно-кредитной политики. Есть различные подходы к решению этой задачи.

Первым способом группировки стран может быть простое использование классификации режимов валютных курсов, публикуемое Международным Валютным Фондом (МВФ). В соответствии с этим подходом, к странам, использующим чистое инфляционное таргетирование, следует отнести экономики, которые в соответствии с классификацией МВФ придерживаются полностью свободного плавления валютного курса рубля.

У этого подхода есть недостаток: как показали Levy, Yeyati (2005), официальный режим валютного курса, который фиксирует классификация МВФ, может не соответствовать реальному поведению центрального банка соответствующей страны. В частности, многие страны, декларирующие свободное плавание валютного курса, в действительности управляют этим плаванием.

В рамках данного исследования было решено проверить два способа группировки стран: на основе классификации МВФ и опирающийся на фактическое наблюдаемое поведение денежных властей. Для реализации второго подхода были собраны необходимые данные о странах, таргетирующих инфляцию, и при помощи методов кластерного анализа была проведена их классификация по используемому режиму валютного курса. Наблюдение за динамикой валютных курсов и валютных интервенций отдельных государств показало, что полученное автором разделение режимов соответствует действительности больше, чем классификация МВФ.

Эффективным считается режим инфляционного таргетирования, в большей степени способствующий достижению основной цели - ценовой стабильности. Поэтому выбор модели для достижения цели работы был остановлен на логит-модели, где зависимой переменной является вероятность достижения цели по уровню инфляции.

Было оценено две модели. В одной из них использовалось разделение таргетеров на чистых и смешанных на основе классификации режимов валютного курса МВФ. В другой страны были отнесены к чистым либо смешанным таргетерам по результатам собственной классификации. Результаты оценивания в двух случаях существенно различаются: в первом случае режим валютного курса существенно влияет на вероятность достижения ценовой стабильности, во втором - не влияет или влияет слабо. В работе показано, что последний способ разделения стран описывает поведение центральных банков более корректно, поэтому доверять нужно результатам, полученным на основе именно второй классификации.

Источники и литература

- 1) Aiurado M., Buffie E., Zanna F., 2017. Inflation targeting and exchange rate management in less developed countries. *Journal of International Money and Finance*
- 2) Ball C., Reyes J., 2004. Inflation Targeting or Fear of Floating in Disguise: the Case of Mexico. *International Journal of Finance and Economics* 9: 49-69
- 3) Ball L., Sheridan N., 2003. Does inflation targeting matter? NBER Working Paper No.9577
- 4) Carare A., Stone M., 2005. Inflation targeting regimes. *European Economic Review* 50: 1297-1315
- 5) Edwards S., 2006. The relationship between exchange rates and inflation targeting revisited. NBER Working Paper No.12163
- 6) Eichengreen B., Rose A., Wyplosz C., 1996. Speculative attacks on pegged exchange rates: An empirical exploration with special reference to the European Monetary System. NBER Working Paper No.4898
- 7) Frankel J., 1999. No single currency regime is right for all countries or at all times. NBER Working Paper No.7338
- 8) Levy-Yeyati E., Sturzenegger F., 2005. Classifying exchange rate regimes: deeds vs. words. *European Economic Review* 49(6): 1603-1635
- 9) Pourroy M., 2012. Does Exchange Rate Control Improve Inflation Targeting in Emerging Economies? *Economics Letters* 116(2012): 448-450
- 10) Sel T., 2007. Inflation Targeting and Fiscal Dominance: Evidence from Turkey. A Thesis submitted to the Graduate School of Social Sciences of Middle East Technical University
- 11) Svensson E., 2010. Inflation targeting. NBER Working Paper No.16654

- 12) Трунин П.В., 2013. Инфляционное таргетирование и курсовая политика в российских экономических условиях. Российское предпринимательство. Том 14, №19: 69-74
- 13) Федорченко А.В., Малахов Ф.В., 2013. Таргетирование инфляции: израильский вариант. Вестник МГИМО-Университета-2013, №1: 135-143