

КОММЕНТАРИИ

Центрального банка к вопросам достижения постоянного таргета инфляции 5% в 2023 году и обеспечения стабильности цен в экономике

В Основных направлениях денежно-кредитной политики на 2020 год и период 2021-2022 годов приведены сценарные варианты развития экономики. Сценарии развития экономики в 2020-2022 годах разработаны на основе **системы макроэкономического анализа и прогнозирования** с использованием эконометрических моделей.

В основном сценарии ожидается поэтапное продолжение проводимых структурных реформ и сохранение текущих **темпов экономического роста** в республике. При этом, рост ВВП по итогам 2019 года составит 5,6%, в 2020 году 5,2-5,5%, а в 2020-2022 годы прогнозируется ускорение роста экономики до 5,5-5,8%.

В период 2020-2022 годов наряду с тенденцией замедления темпов роста импорта, прогнозируется увеличение внешнеторгового оборота. Ожидается сохранение благоприятной конъюнктуры цен на мировых рынках и принимаемые меры по стимулированию экспорта позволяет рост объемов экспорта товаров и услуг на уровне 10% в год (без учета монетарного золота). При этом, предполагается низкая волатильность цен на отечественную продукцию на мировых рынках.

В налогово-бюджетной сфере ожидается сокращение дефицита общего фискального баланса и сохранение государственного долга в пределах установленных параметров. Ожидаемый дефицит общего фискального баланса в 2020 году составит 2,7% к ВВП с дальнейшим снижением до 1,5% к 2023 году.

В соответствии с параметрами **основного сценария** к концу 2020 года прогнозируемый уровень инфляции будет находиться в пределах 12-13,5%. Также намечено постепенное сокращение разрыва между фактическим и целевым уровнем инфляции с достижением в 2021 году значений в пределах однозначных цифр, а в 2023 году основного таргета по инфляции – 5%.

Для достижения вышеизложенных целевых параметров в первую очередь, предусмотрено проведение **скоординированной макроэкономической** политики. Фискальная политика будет реализована в пределах целевых (утверждённых Законом) параметров, а также будут продолжены умеренно жесткая денежно-кредитная политика и эффективные меры структурных реформ.

В течение 2020 года ожидаются положительные изменения монетарных и фискальных факторов инфляции, которые позволят снизить уровень цен в экономике. Так, будут приняты **макропруденциальные меры** по снижению темпов роста кредитования (до 25%), роста государственных расходов (до 11%). Также, в 2020 году не ожидается влияния существенных внутренних фундаментальных рисков на обменный курс.

Дальнейшее повышение качества логистических услуг, оптовой торговли и инфраструктуры хранения товаров, увеличение количества промышленных холодильников, а также рост эффективности производства сельскохозяйственной продукции позволят снизить влияние колебаний **цен на продовольственную продукцию** в 2020-2023 годы.

Среди основных немонетарных факторов остается продолжение либерализации регулируемых цен, которое будет оказывать давление на общий уровень цен. Логическое завершение процесса **либерализации регулируемых цен** до 2022 года в дальнейшем будет иметь положительный эффект на формирование общего индекса цен потребительских товаров.

Эффект от снижения ставки НДС с 20% до 15% будет способствовать нивелированию разовых шоков на цены, вместе с тем повышение акцизного налога на алкогольную и табачную продукцию и увеличение импортных таможенных пошлин, в том числе на социально важные товары такие как сахар (на 20%), муку (на 10%) и растительное масло (на 5%) в определенной степени окажут влияние на инфляцию.

Самое главное, эти факторы, в основном, имеют **разовый и краткосрочный эффект** на ценовую стабильность, и в среднесрочной перспективе повышение конкуренции в экономике будет иметь понижающий эффект на их росте.

Проведение активной **коммуникационной политики** Центральным банком в рамках инфляционного таргетирования путём разъяснения основ принятых решений, подробное освещение их результативности, а также проведение пресс-конференций и брифингов, публикация пресс-релизов и отчётов, станет опорой для повышения доверия и обуздания инфляционных ожиданий, что позволит снизить их влияние на уровень инфляции.

В то же время, ожидается последовательное продолжение начатых **структурных реформ**, в частности эффективная реализация мер по улучшению конкурентной среды в экономике, снижению себестоимости, повышению эффективности производства и сокращению теневой экономики.

Вопросы влияния денежно-кредитной политики на экономический рост и другие реальные макроэкономические показатели, а также необходимость обеспечения стабильности цен в экономике и ее роль в поддержании устойчивости экономического развития всесторонне изучены представителями разных школ и направлений экономической теории.

В частности, в отличие от классических теорий в **неокейнсианской теории** в краткосрочной перспективе монетарная политика имеет **существенное влияние** на экономический рост и другие макроэкономические параметры¹.

Такие ученые как Симс² (1992), Гали (1992), Бернанке³ и Михов (1998), Кристиано, Эксбаум и Эванс (1999), Пирсман и Смит (2003), а также Ухлиг (2005), провели ряд эмпирических исследований, **подтверждающих реальное влияние** монетарных факторов на макропоказатели. Изменение в денежно-кредитной политике влияя на динамику номинальных ставок и инфляционных ожиданий постепенно переходит на реальные процентные ставки в экономике, а через них на другие реальные показатели.

Также, выводы **новой неоклассической теории** гласят что **обеспечение стабильности цен** должно быть приоритетной целью денежно-кредитной политики с точки зрения поддержания благосостояния населения и снижения волатильности выпуска (валового внутреннего продукта)⁴.

Основные идеи новой неоклассической теории сформулированы такими учеными как Гудфренд и Кинг (1997, 2001), Брейтон, Левин, Трейн и Вильямс (1997), Кларида, Гали и Гертлер (1999), and Вудворд (2003).

Согласно многим исследованиям, в том числе исследованиям, приведенным на сайте **Банка международных расчетов (BIS)**⁵ существует значительная отрицательная взаимосвязь между **инфляцией и разными показателями экономического роста**.

¹ Джорди Гали, «Монетарная политика, инфляция и бизнес циклы – Введение в неокейнсианскую теорию», Принстонский Университет, 2008 год.

² Христофор Симс, Нобелевский лауреат по экономике 2011 года.

³ Бен Бернанке, Председатель Совета экономических консультантов при Белом доме. Председатель совета управляющих Федеральной резервной системой США с февраля 2006 года до февраля 2014 года.

⁴ Минвин Гудфренд, «Монетарная политика в новом неоклассическом синтезе: примеры», Федеральный Резервный банк Ричмонда, Квартальный экономический выпуск, 90/3 Лето 2004 год.

⁵ Банк международных расчетов, раздел публикации сайта www.bis.org.

В частности, анализ и расчеты осуществленные с использованием макро-данных стран ОЭСР⁶ показали отрицательную взаимосвязь между **инфляцией и ростом доходов в течение довольно длительных периодов**. Данная взаимосвязь сохраняется даже с учетом влияния дополнительных показателей, таких как **сбережения, рост населения и уровень образованности**.

Также, определенная взаимосвязь сохраняется даже с добавлением теоретических ограничений в модель связанных с постоянной отдачей от технологий.

Согласно оценкам исследования, инфляция оказывает отрицательное, но временное влияние на долгосрочные темпы экономического роста, что, в свою очередь, **приводит к постоянно более низкому уровню дохода на душу населения**. Предполагаемая потеря от дополнительного 1% роста уровня инфляции - это **сокращение** в течение довольно длительных периодов годового темпа экономического роста (примерно на **0,06%**), что приводит к **снижению устойчивого дохода на душу населения примерно на 2%**.

Инфляция снижает не только уровень инвестиций, но и **эффективность** использования **факторов производства**. Результаты исследований показывают, что **предельные издержки инфляции** также имеют отдельные отрицательные и продолжительные влияния, независимо от уровня инфляции. Усилия по удержанию инфляции под контролем рано или поздно окупятся с точки зрения **лучшей долгосрочной эффективности и более высокого дохода на душу населения**.

Исходя из вышеизложенного в **основных направлениях денежно-кредитной политики** Центральный банк особое внимание уделяет роли и значению низкой инфляции в обеспечении долгосрочного экономического развития в стране.

Обеспечение в среднесрочной перспективе низкого и стабильного уровня инфляции, являясь важным фактором макроэкономической сбалансированности, создает необходимые условия для улучшения социальной ситуации в стране, повышения инвестиционной активности, осуществления структурных реформ, и тем самым, **способствует экономическому развитию**.

⁶ Хавьер Андрес и Игнасио Эрнандо «Инфляция и экономический рост: некоторые подтверждения для стран ОЭСР». Анализ и расчеты в статье были проведены с использованием макро данных по странам ОЭСР в период 1960-92 годов и презентованы на конференции Федерального Резервного банка Нью Йорка.

В условиях стабильности внутренних цен население и бизнес будут иметь возможность сохранить заработную плату, пенсию и другие доходы, а также сбережения в национальной валюте от инфляционного обесценения. Это повышает уверенность при **средне - и долгосрочном планировании** расходов и инвестиций.

Центральный банк посредством использования инструментов денежно-кредитной политики **не может оказывать прямое влияние** на повышение эффективности **факторов производства** или **технологическое развитие**.

При этом меры в денежно-кредитной сфере, будучи направленными, в основном на сглаживание сезонных и периодических колебаний и предотвращение **«разрывов выпуска»** (между потенциальным и текущим уровнем ВВП), имеют краткосрочное влияние, **а их результат низкая и стабильная инфляция, пониженные инфляционные ожидания, уверенность инвесторов, благоприятная бизнес среда**, в свою очередь, являются фундаментом **долгосрочного экономического развития**.

Необходимо отметить, что сама по себе денежно-кредитная политика не может быть основным **источником стабильного повышения экономического потенциала страны**.

В долгосрочной перспективе улучшение конкурентной среды в экономике, повышение производительности труда и энергоэффективности, усиление внутренней и внешней конкурентоспособности через развитие инфраструктуры, осуществление последовательных структурных реформ, направленных на облегчение организации и ведения бизнеса, являются основными факторами, обеспечивающими экономический рост.

Конечной целью обеспечения низкого и стабильного уровня инфляции несомненно является **поддержание благосостояния населения и в целом улучшения социальной ситуации** в стране, что в свою очередь отражается **в широком понимании экономического развития**.