

В этой связи представляется целесообразным:

1) уточнить содержание понятия финансовой структуры (это система центров финансовой ответственности, определяющая порядок формирования финансовых результатов и распределение ответственности за достижение общего результата субъекта инновационной инфраструктуры);

2) выделить элементы финансовой структуры субъектов инновационной инфраструктуры;

3) разработать систему этапов финансового планирования инновационной деятельности с учетом специфики процесса создания инновационных продуктов;

4) выявить взаимосвязи организационной и финансовой структур в рамках субъекта инновационной инфраструктуры.

### Литература

1. Европейская стратегия экономического развития на 2010—2020 годы «Европа 2020» // Право Европейского союза [Электронный ресурс]. — Минск, 2013. — Режим доступа: [eulaw.ru/content/307](http://eulaw.ru/content/307). — Дата доступа: 01.03.2013.

2. Беларусь и страны мира: стат. сб. — 2-е изд. — Минск: М-во стат. и анализа Респ. Беларусь, 2008. — 143 с.

*Т.А. Азанова, ассистент  
БГЭУ (Минск)*

## ПЕРСПЕКТИВЫ ПЕРЕХОДА К РЕЖИМУ ИНФЛЯЦИОННОГО ТАРГЕТИРОВАНИЯ

Новая Зеландия первой среди стран ввела режим инфляционного таргетирования (далее — ИТ). Это произошло в декабре 1989 г. Анализ монетарных режимов, действовавших в начале 1990-х гг. в различных государствах, показал наличие более чем в 2/3 из них режима таргетирования обменного курса и состояния перехода к режиму ИТ. В большинстве случаев этому способствовали кризисы их монетарных режимов [1]. Так, для промышленно развитых стран Европы стимулом послужил ЕRM-кризис 1992 г.; страны Латинской Америки приступили к переходу в начале 1990-х гг., однако завершили его только после финансового кризиса 1998 г.; развивающиеся страны «созрели» для перехода к данному режиму лишь в конце 1990-х гг.

По имеющимся данным, в 2008 г. более трети промышленно развитых стран применяли режим ИТ; свыше 60 % — режим управляемого плавления и множественности целей; менее 5 % — режим таргетирования обменного курса. Иная статистика у развивающихся стран: около 65 % — использовали таргетированный обменный курс; чуть менее

20 % — денежное таргетирование; почти 12 % — инфляционное таргетирование; около 5 % — режим управляемого плавания и множественности целей [1].

Сегодня центральные банки некоторых стран (например, Европейский центральный банк (ЕЦБ), Федеральная резервная система, Банк Японии, Банк Швейцарии) явно не таргетируют инфляцию, однако их денежно-кредитная политика имеет ряд особенностей, характерных для режима ИТ. Так, ЕЦБ применяет так называемый «гибридный режим», характеризующийся слабой формой монетарного таргетирования, неявным таргетированием инфляции и гибким обменным курсом.

Основные препятствия для введения режима ИТ в Республике Беларусь:

- отсутствие фактической независимости в деятельности Национального банка, доминирование фискальной политики над денежно-кредитной;
- высокая инфляция и высокие инфляционно-девальвационные ожидания населения в сочетании с низкой степенью доверия к Национальному банку;
- значительная роль немонетарных факторов в развитии инфляции;
- жесткая зависимость страны от внешнеэкономической конъюнктуры (проблема импортируемой инфляции, сильная зависимость страны от импорта, внутренние цены во многом определяются условиями внешней торговли, зависимость страны от внешних займов и др.);
- высокая степень долларизации экономики, и, как следствие, возрастает значимость валютного курса по сравнению с внутренними процентными ставками;
- действующая процентная политика центрального банка: Национальный банк фактически не определяет рыночные процентные ставки в стране (т.е. ставки по операциям центрального банка изменяются вслед за ставками на межбанковском рынке, а не наоборот); основной объем эмиссии осуществляется путем проведения валютных интервенций, а не использования процентных инструментов;
- неразвитость финансового рынка (развитая финансовая система страны способствует более эффективной и быстрой работе трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики, абсорбирует внешние шоки и т.д.);
- приоритетность иных целей денежно-кредитной политики помимо ценовой стабильности (например, снижение волатильности обменного курса).

Таким образом, в настоящее время введение режима полноценного инфляционного таргетирования в Республике Беларусь не представляется возможным. Существует ряд препятствий и ограничений, на устранение которых требуется большое количество времени и усилий. Более того, введение ИТ в данных условиях не только не улучшило бы ситуацию, но и могло бы привести к еще более серьезным проблемам как в денежно-кредитной сфере, так и в целом в экономике страны.

## Литература

1. Scott, R. Inflation Targeting at 20: Achievements and Challenges / Roger Scott // International Monetary Fund [Electronic resource]. — IMF Working Paper WP/09/236 — 2009. — Mode of access: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/2009/wp09236.pdf> — Date of access: 23.01.2013.

*Т.С. Акулич, магистр экон. наук  
БГЭУ (Минск)*

### ОБЕСПЕЧЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ ПОСРЕДСТВОМ ЭФФЕКТИВНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИНСТРУМЕНТОВ ВАЛЮТНОЙ ПОЛИТИКИ

Согласно основным направлениям денежно-кредитной политики на 2013 г., достижение основной цели — снижения инфляции и поддержания ценовой стабильности — планируется посредством использования монетарных методов. Таргетирование инфляции, являющееся приоритетной задачей по достижению сбалансированности в экономике, призвано обеспечить эффективность данной политики путем использования различных инструментов денежно-кредитной политики. В частности, ценовая стабильность обеспечивается посредством сдерживания роста денежной массы при увеличении ставки рефинансирования либо за счет стабилизации цен на импортируемые ресурсы с помощью фиксации курса национальной валюты.

Сложности в реализации намеченных целей денежно-кредитной политики, которая определена властями как жесткая, возникают при попытке обеспечить ценовую стабильность, положительное сальдо внешней торговли и рост международных резервных активов через снижение ставки рефинансирования и поддержание режима управляемого плавления белорусского рубля.

Существует необходимость выбора наиболее эффективного из инструментов денежно-кредитной политики (курс белорусского рубля или ставка рефинансирования), соответствующего сложившимся условиям и обеспечивающего достижение каждой конкретной цели. Важно также оценить возможность их совместного использования при четком разделении целесообразности применения и необходимости корректировки.

Следует отметить, что реализация курсовой политики в 2013 г. предполагает возможность ослабления белорусского рубля для обеспечения равновесия во внешней торговле и сохранности золотовалютных резервов. Данный факт свидетельствует о намерении постепенной рыночной корректировки белорусского рубля. Однако условия внешнеэкономической деятельности в 2013 г. при повышении заработной платы населения вызовут значительное ослабление белорусского рубля. Снижение ставки рефинансирования при постепенном ослаблении белорусского рубля