

DOI: 10.26794/2587-5671-2019-23-3-16-34

УДК 336.02(479.22)(045)

JEL E31, E58, I32, O13, P36, P46

О комплексном инфляционном таргетировании и модифицированных показателях инфляции (на примере Грузии)

В. Папава^а, В. Чарая^б^а Тбилисский государственный университет имени Иванэ Джавахишвили, Тбилиси, Грузия;^б Университет бизнеса и технологий, Тбилиси, Грузия^а <https://orcid.org/0000-0001-7835-662X>; ^б <https://orcid.org/0000-0003-1531-2763>

АННОТАЦИЯ

В работе анализируется режим инфляционного таргетирования, который используется во многих странах как инструмент монетарной политики центральных банков. Изучение накопленного за последние четверть века опыта использования этого режима свидетельствует о наличии целого ряда недостатков. Среди них важное место занимает то, что инфляционное таргетирование бессильно в отношении импорта инфляции. Эта проблема особенно остро встает в импортозависимых странах. В статье проблема неспособности режима инфляционного таргетирования влиять на импорт инфляции обобщается в отношении инфляции, которая вызвана ростом издержек производства. Рассматриваемая проблема изучается на примере посткоммунистической Грузии (в которой используется режим инфляционного таргетирования) и ее основных торговых партнеров. Анализируются различные модификации показателя инфляции, такие как агфляция, манфляция и имфляция. Показано, что первые два отражают динамику цен на продовольствие, на медицинское обслуживание и основные медикаменты и на основные виды коммунальных услуг. Что же касается имфляции, то этот показатель отражает динамику на внутреннем рынке цен на импорт, в формировании которых большое значение имеет обменный курс национальной валюты. Показатели агфляции и манфляции должны стать совместно с традиционным показателем инфляции одними из важных макроэкономических индикаторов для правительств, разрабатывающих экономическую и социальную политику. В статье предлагается новый подход к монетарной политике, называемый комплексным инфляционным таргетированием. В этом случае целевыми показателями монетарной политики являются не только инфляция, но и имфляция. Что же касается обменного курса национальной валюты, то на него возлагается функция влияния на фактический уровень показателя имфляции.

Ключевые слова: монетарная политика; инфляция; инфляционное таргетирование; обменный курс; инфляция спроса; инфляция издержек; гибридное инфляционное таргетирование; комплексное инфляционное таргетирование; агфляция; манфляция; имфляция

Для цитирования: Папава В., Чарая В. О комплексном инфляционном таргетировании и модифицированных показателях инфляции (на примере Грузии). *Финансы: теория и практика*. 2019;23(3):16-34. DOI: 10.26794/2587-5671-2019-23-3-16-34

On Complex Inflation Targeting and Modified Inflation Indicators (Experience of Georgia)

V. Papava^а, V. Charaia^б^а Ivane Javakhishvili Tbilisi State University, Tbilisi, Georgia^б Business and Technology University, Tbilisi, Georgia^а <https://orcid.org/0000-0001-7835-662X>; ^б <https://orcid.org/0000-0003-1531-2763>

ABSTRACT

The paper analyzes inflation targeting which used in many countries as a tool for the monetary policy of central banks. The study of the experience of inflation targeting over the past quarter century shows a number of shortcomings. The important one is that inflation targeting is powerless in relation to import inflation. This problem is particularly acute for import-dependent countries. The authors summarize the failure of inflation targeting to influence the import of inflation regarding inflation caused by the increase in production costs. The problem is studied by the example of post-communist Georgia (that uses inflation targeting) and its major trading partners. The authors analyze various

modifications of the inflation indicator, such as agflation, munflation, and imflation. It is shown that the first two reflect price fluctuations on the nutrition, medical care, medication and utilities. Imflation reflects the dynamics of import prices on the domestic market, in the formation of which the exchange rate of the national currency is of great importance. The indicators of agflation and munflation together with the traditional indicator of inflation should become one of the important macroeconomic indicators for governments that develop economic and social policies. The authors propose a new approach to monetary policy, called complex inflation targeting. In this case, monetary policy targets are not only inflation, but also imflation. As for the exchange rate of the national currency, it should be influenced by the actual level of the imflation indicator.

Keywords: monetary policy; inflation; inflation targeting; exchange rate; demand-pull inflation; cost-push inflation; hybrid inflation targeting; complex inflation targeting; agflation; munflation; imflation

For citation: Papava V., Charaia V. On complex inflation targeting and modified inflation indicators (experience of Georgia). *Finansy: teoriya i praktika = Finance: Theory and Practice*. 2019;23(3):16-34. DOI: 10.26794/2587-5671-2019-23-3-16-34

ВВЕДЕНИЕ

Вопросы, связанные с монетарной политикой, являются одними из наиболее обсуждаемых в современной экономической науке. Особенно актуальными они стали после глобального финансового кризиса 2007–2009 гг. (например, [1–3]).

К настоящему времени инфляционное таргетирование (ИТ) является одним из наиболее распространенных методов монетарной политики¹. Обобщению опыта стран, применяющих ИТ, посвящено немало работ (например, [4]). Особый интерес вызывает изучение опыта посткоммунистических стран (например, [5]) и стран с развивающейся экономикой (например, [6]).

Рассматривая режим ИТ, многие исследователи сосредотачиваются на изучении вопроса о взаимоотношении обменного курса и ИТ (например, [7–9]). Эта проблема еще интересна и тем, что предшественниками режима ИТ являлись системы монетарной политики, основанные либо на «денежном якоря», либо на «валютном якоря».

Среди стран, в которых монетарная политика основывается на ИТ, есть и такие, которые сочетают его с валютным регулированием. Например, в Чехии, придерживающейся режима ИТ, в то же время установлен и «потолок» обменного курса национальной валюты, в результате чего налицо так называемое двойное таргетирование — инфляции и валютного курса [5, с. 81]. Такой режим монетарной политики, когда таргетированию подлежит не только инфляция, но и валютный курс, называется **гибридным** (т.е. смешанным) ИТ (ГИТ) [10, с. 70].

Говоря об ИТ, необходимо отметить и тот факт, что для стран с различными уровнями развития общепринятый показатель инфляции далеко не

всегда точно отражает их насущные социально-экономические проблемы.

Подобная постановка вопроса связана не только с ИТ, но имеет более широкие корни и не менее важные последствия. В частности, для бедных стран, прежде всего, проблемой является удорожание продовольственной, а не всей потребительской корзины (например, [11, 12]). Для этих стран не в меньшей степени важны изменения цен на медикаменты и услуги здравоохранения, а также на коммунальные услуги. В то же время в странах с отрицательным внешнеторговым балансом большое значение имеет динамика цен на импортируемые товары. Исходя из этого, вполне естественно «расширить» возможности показателя инфляции путем конструирования его модификаций (например, [13, 14]), в том числе и для возможного их использования в системе ИТ [15].

Целью настоящей статьи является изучение вопроса использования различных модификаций показателя инфляции в системе ИТ, и тем самым «расширение» рамок этой системы. В качестве примера эти показатели будут рассмотрены для Грузии, постсоветской страны, в которой режим ИТ (в «чистом» виде) используется с 2009 г. В то же время в странах — основных торговых партнерах Грузии, например, Турции, России, Азербайджане и др., также используется стандарт ИТ.

ОБ ИТ И ЕГО НЕКОТОРЫХ НЕДОСТАТКАХ

Первой страной в мире, которая в монетарной политике перешла на режим ИТ, была Новая Зеландия, которая с 1967 г. на протяжении двух десятилетий имела стабильно высокую инфляцию, когда средняя инфляция равнялась 15%, а максимальная — 20% (например, [16, с. 261]). Резервный банк Новой Зеландии в 1984 г. принял решение отказаться от международно признанного приоритета монетарных агрегатов и установить контроль за максимальным уровнем инфляции, в результате чего

¹ Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2017. International Monetary Fund. 2018(Apr.30). URL: <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/AREAER/areaer-2017-overview.ashx> (дата обращения: 22.05.2019).

монетарная политика перешла на режим ИТ [17; 18, с. 86–114; 19–21]. Позже этому примеру последовали Канада, Великобритания, Финляндия, Швеция, Австралия и Испания [22]. Динамика роста количества стран, придерживающихся в монетарной политике режима ИТ, значительна: к 2006 г. число таких стран составило 25 [23, с. 1], а к 2018 г. уже — 68².

Среди исследуемых проблем в отношении ИТ явным образом выделяется та, которая связана с изучением его влияния на экономический рост (например, [24–28]). Согласно утверждению центрального банка Канады режим ИТ способствовал стабильному экономическому росту страны³.

Обобщение накопленного за многие годы опыта изучения этого влияния не дает однозначного ответа: в более ранних публикациях не установлено позитивного влияния ИТ на экономический рост, в то время как эмпирические исследования последних лет подтверждают такое влияние с лагом три года [10, с. 64–65].

То, что режим ИТ способствует относительно низкому уровню инфляции, подтверждается рядом исследований как для развитых, так и для развивающихся стран (например, [23; 29, с. 153–175]).

К настоящему времени накопилось немало публикаций, в которых выдвигаются в той или иной степени обоснованные «обвинения» в адрес режима ИТ, исходящие из его недостатков.

В частности, согласно Джеффри Франкеля, профессора Гарвардского Университета и члена экономического совета при президенте Билле Клинтоне, в условиях валютных кризисов 90-х гг. XX в. режим ИТ оказался действенным механизмом для достижения относительной стабильности в уровне инфляции, хотя впоследствии режим ИТ «умер» и, как результат, центральные банки не смогли решить, какую новую цель выбрать для монетарной политики, которая обещала бы ощущение населением стабильности [30].

Банк международных расчетов, который как международная финансовая организация содействует сотрудничеству между центральными банками для облегчения международных финансовых расчетов, также выступает против использования режима ИТ, так как он довольно часто идет вразрез с финансовой стабильностью [31, 32].

² Inflation Targets. Central Bank News. 2018. URL: <http://www.centralbanknews.info/p/inflation-targets.html> (дата обращения: 22.05.2019).

³ Renewal of the Inflation — Control Target: Background Information — November 2006. Ottawa: Bank of Canada; 2006. 18 p. URL: https://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2010/06/background_nov06.pdf, p. 3 (дата обращения: 22.05.2019).

Кроме этих недостатков использования режима ИТ, следует отметить, что этот режим не принимает во внимание финансовые циклы. В итоге это приводит к чрезмерной экспансионистской и асимметричной монетарной политике [33].

Главный аргумент в пользу использования режима ИТ, как правило, исходил из того факта, что он якобы способствовал снижению инфляции с начала 1990-х гг. В то же время данное утверждение также подвергается критике. Начиная с 1980-х гг. инфляционный тренд во многих более или менее проблемных странах уже находился на спаде. Главной заслугой этого стал вовсе не режим ИТ, а глобализация и интеграция Китая в мировую экономику [33].

Лауреат Нобелевской премии по экономике Джозеф Стиглиц считает, что от режима ИТ придется отказаться хотя бы в развивающихся странах, центральные банки которых не в состоянии управлять инфляцией, которая не так уж редко является импортированной [34].

Вопрос, связанный с импортированной инфляцией, по нашему мнению, может быть обобщен для более общего случая. В частности, большое значение имеет то, что является причиной инфляции.

Как известно из общей экономической теории, причинами инфляции могут быть либо повышение совокупного спроса, либо рост издержек производства. В результате различают два типа инфляции: *инфляцию спроса* и *инфляцию издержек* (например, [35, с. 164–167]).

Инфляция спроса вызвана избыточным спросом, когда совокупное предложение не способно его удовлетворить, в результате чего цены начинают расти. Не случайно этот тип инфляции трактуется так: «слишком много денег охотится за слишком малым количеством товаров» [35, с. 165]. Как известно, у центральных банков на вооружении имеется ряд эффективных инструментов, через которые можно влиять на денежную массу, в результате чего реально возможно сдерживание инфляции спроса.

Несколько сложнее является ситуация с инфляцией издержек, когда рост издержек производства может вызвать уменьшение совокупного предложения.

Механизм сокращения совокупного спроса через рост издержек производства довольно-таки прост. В частности, из-за повышения издержек производства фирмы с целью получения несокращающихся прибылей стремятся повысить цены, на что рынок может отреагировать двояким образом:

1. Если рынок «принимает» эти повышенные цены, то налицо рост инфляции.

2. Если рынок «отвергает» повышенные цены, то фирмы вынуждены понизить их за счет сокращения получаемых прибылей, что, в свою очередь, может вынудить фирмы «уйти» из рынка, в результате чего сократится предложение и, как следствие, цены повысятся, т.е. и в этом случае уровень инфляции увеличится.

Как известно, источниками инфляции издержек могут быть повышение уровня зарплаты (например, путем соответствующего давления профсоюзов) и цен на сырье и энергию [35, с. 166–167].

В тех случаях, когда разные виды сырья и энергии являются импортируемыми, а их цены на международных рынках повышаются, то налицо импорт инфляции.

Другой, не менее важной причиной условно называемого «импорта» инфляции является обесценение национальной валюты, в результате чего цены на импортируемые товары естественным образом повышаются. В случае если рынок «отвергает» эти повышенные цены, то импортеры должны пойти либо на уменьшение получаемых прибылей, либо на сокращение импорта, что приведет к соответствующему сокращению предложения, и, как следствие, цены повысятся.

Известно, что в случае инфляции спроса центральные банки имеют соответствующие инструменты сдерживать ее. В отличие от этого в условиях инфляции издержек (кроме случая, когда эти издержки непосредственно не вызваны обесценением национальной валюты) центральные банки не имеют более или менее эффективных инструментов влияния либо на профсоюзы, либо на рост цен импортируемого сырья и энергии.

Что же касается инфляции издержек, которая вызвана обесценением национальной валюты, то те центральные банки, которые придерживаются режима ИТ и по собственной воле отказываются от регулирования обменного курса, не смогут повлиять на снижение уровня инфляции. Иными словами, импортируемая инфляция, вызванная либо повышением международных цен на сырье и энергию, либо обесценением национальной валюты в системе ИТ, остается вне сферы регулирования центральных банков.

ОБ «ИНФЛЯЦИОННОМ ОПЫТЕ» РАЗВИТИЯ ГРУЗИИ

Опыт постсоветской Грузии в сфере так называемого инфляционного развития далеко не всегда был положительным. К сожалению, в первые годы после развала СССР она попала в гиперинфляционную спираль [36–39]. Путем проведения комплексной

экономической реформы [40, 41] стало возможным преодоление гиперинфляции, в результате чего и была достигнута макроэкономическая стабильность [42–44].

Исходя из этого «гиперинфляционного прошлого», а также учитывая основные международные тенденции, монетарная политика Грузии своим приоритетом поставила сохранение стабильности цен [45], и, как было отмечено выше, начиная с 2009 г. центральный банк страны, т.е. Национальный банк Грузии (НБГ), перешел на режим ИТ.

К настоящему времени для Грузии, как и для других развивающихся и относительно бедных, импортозависимых стран, традиционный показатель инфляции фактически не в силах отражать те экономические проблемы, которые характеризуют процессы ценообразования. В частности, для Грузии характерными являются те обстоятельства, что:

- во внешнеторговом балансе в 2018 г. импорт более чем 2,7 раза превосходил экспорт и более чем в 4 раза превосходил экспорт за исключением реэкспорта⁴;
- потребительская корзина на 80% состоит из импортных товаров [46, с. 53];
- налицо высокий уровень долларизации — более 60% к концу 2018 г.⁵

Эти статистические данные показывают, насколько импорт является значимым для экономики Грузии. В 2018 г. в списке внешнеторговых партнеров Грузии по объему товарооборота первую десятку составляли такие страны, как Турция, Россия, Азербайджан, Китай, Украина, Армения, США, Германия, Болгария и Франция. Суммарная доля этих стран в товарообороте Грузии составляет 66,2%. Среди этих десяти стран у Грузии положительный торговый баланс был только с Болгарией, на долю которой приходится всего 3,6% товарооборота Грузии⁶. Таблица 1 дает информацию о дефицитности торговых балансов основных торговых партнеров Грузии.

Из десяти основных торговых партнеров Грузии стабильно положительный торговый баланс только

⁴ External Trade. National Statistics Office of Georgia. 2019. URL: <https://www.geostat.ge/en/modules/categories/35/external-trade> (дата обращения: 22.05.2019).

⁵ Money Aggregates and Monetary Ratios. Statistical Data. National Bank of Georgia. 2019. URL: https://www.nbg.gov.ge/uploads/depozitaricorporeisheniinglisurad/money_aggregates_and_monetary_ratioseng.xlsx (дата обращения: 22.05.2019).

⁶ External Merchandise Trade of Georgia in January–November 2018 (Preliminary Results). National Statistics Office of Georgia. 2018;(Dec.19). 17 p. URL: <https://www.geostat.ge/media/23061/sagareo-vachroba-eqspres-relizi-14.01.2019-%28eng%29.pdf>, p. 9 (дата обращения: 22.05.2019).

Таблица 1 / Table 1

**Характер торговых балансов основных внешнеторговых партнеров Грузии в 2017–2018 гг.
и наличие в этих странах режима ИТ / Nature of trade balances of the major foreign trade partners
of Georgia in 2017–2018 and the presence of inflation targeting in these countries**

Страна / Country	2017 г. (торговый баланс) ^а / 2017 (trade balance) ^а	2018 г. (торговый баланс) ^а / 2018 (trade balance) ^а	С Грузией ^б / With Georgia ^б	Режим ИТ ^в / Inflation targeting ^в
Азербайджан / Azerbaijan	+	+	+	+
Армения / Armenia	–	–	+	+
Болгария / Bulgaria	–	–	–	–
Германия / Germany	+	+	+	–
Китай / China	+	+	+	+
Россия / Russia	+	+	+	+
США / USA	–	–	+	+
Турция / Turkey	–	–	+	+
Украина / Ukraine	+	–	+	+
Франция / France	–	–	+	–

^а *Источник / Source:* Azerbaijan Balance of Trade. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/azerbaijan/balance-of-trade> (дата обращения: 22.05.2019); Armenia Balance of Trade. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/armenia/balance-of-trade> (дата обращения: 22.05.2019); Bulgaria Balance of Trade. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/bulgaria/balance-of-trade> (дата обращения: 22.05.2019); Germany Balance of Trade. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/germany/balance-of-trade> (дата обращения: 22.05.2019); China Balance of Trade. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/china/balance-of-trade> (дата обращения: 22.05.2019); Russia Balance of Trade. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/russia/balance-of-trade> (дата обращения: 22.05.2019); USA Balance of Trade. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/united-states/balance-of-trade> (дата обращения: 22.05.2019); Turkey Balance of Trade. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/turkey/balance-of-trade> (дата обращения: 22.05.2019); Ukraine Balance of Trade. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/ukraine/balance-of-trade> (дата обращения: 22.05.2019); France Balance of Trade. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/france/balance-of-trade> (дата обращения: 22.05.2019) / Azerbaijan Balance of Trade. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/azerbaijan/balance-of-trade> (accessed on 22.05.2019); Armenia Balance of Trade. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/armenia/balance-of-trade> (accessed on 22.05.2019); Bulgaria Balance of Trade. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/bulgaria/balance-of-trade> (accessed on 22.05.2019); Germany Balance of Trade. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/germany/balance-of-trade> (accessed on 22.05.2019); China Balance of Trade. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/china/balance-of-trade> (accessed on 22.05.2019); Russia Balance of Trade. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/russia/balance-of-trade> (accessed on 22.05.2019); USA Balance of Trade. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/united-states/balance-of-trade> (accessed on 22.05.2019); Turkey Balance of Trade. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/turkey/balance-of-trade> (accessed on 22.05.2019); Ukraine Balance of Trade. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/ukraine/balance-of-trade> (accessed on 22.05.2019); France Balance of Trade. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/france/balance-of-trade> (accessed on 22.05.2019).

^б *Источник / Source:* External Merchandise Trade of Georgia in 2018 (Preliminary Results). National Statistics Office of Georgia. 2019;(Jan.21). URL: [http://geostat.ge/cms/site_images/_files/english/bop/saqonlit%20sagareo%20vachroba%20saqartveloshi%2021.01.2019%20\(eng\).pdf](http://geostat.ge/cms/site_images/_files/english/bop/saqonlit%20sagareo%20vachroba%20saqartveloshi%2021.01.2019%20(eng).pdf) (дата обращения: 22.05.2019) / External Merchandise Trade of Georgia in 2018 (Preliminary Results). National Statistics Office of Georgia. 2019;(Jan.21). URL: [http://geostat.ge/cms/site_images/_files/english/bop/saqonlit%20sagareo%20vachroba%20saqartveloshi%2021.01.2019%20\(eng\).pdf](http://geostat.ge/cms/site_images/_files/english/bop/saqonlit%20sagareo%20vachroba%20saqartveloshi%2021.01.2019%20(eng).pdf) (accessed on 22.05.2019).

^в *Источник / Source:* Inflation Targets. Central Bank News. 2018. URL: <http://www.centralbanknews.info/p/inflation-targets.html> (дата обращения: 22.05.2019) / Inflation Targets. Central Bank News. 2018. URL: <http://www.centralbanknews.info/p/inflation-targets.html> (accessed on 22.05.2019).

у четырех стран (Азербайджан, Германия, Китай и Россия), хотя непосредственно с Грузией у большинства торговых партнеров (т.е. у девяти стран, кроме Болгарии) есть положительный торговый баланс. Что касается режима ИТ, то из этих десяти стран он не используется только в трех (в Болгарии, Германии и Франции).

В настоящее время экономика Грузии является практически незащищенной от таких непредвиденных глобальных и региональных явлений, которые могут вызвать ревальвацию или девальвацию национальной валюты Грузии — лари. А подобное развитие ситуации может практически свести на нуль любые старания НБГ, который сосредоточен лишь на ИТ.

Необходимо заметить, что и НБГ со своей стороны тоже не закрывает глаза на данную проблему, так как в процессе прогнозирования инфляции особое внимание уделяет экзогенным факторам, влияющих на рынок, которые содержат риски как девальвации, так и ревальвации национальной валюты. Эти риски могут быть обусловлены как изменениями экономических ситуаций в странах — основных торговых партнерах Грузии, так и глобальной тенденцией укрепления доллара США, а также изменениями международных цен на сырьевые товары и нефть. Как следствие, базисный сценарий прогноза учитывает возможные существенные изменения вышеперечисленных факторов⁷. Тем не менее следование НБГ режиму ИТ и игнорирование изменений курса национальной валюты из-за роста неопределенности довольно болезненно сказывается как на бизнесе, так и на широких слоях населения [47].

О МОДИФИЦИРОВАННЫХ ПОКАЗАТЕЛЯХ ИНФЛЯЦИИ

Проблема бедности [48], к сожалению, все еще остается неразрешенной в глобальном масштабе. В частности, в 2013 г. около 746 млн человек (из них 383 млн находятся в Африке и 327 млн — в Азии) жили в крайней нищете [49], а в 2014–2016 гг. около 12,9% мирового населения голодало⁸. Согласно данным Всемирного банка, в 2013 г. 10,7% населения мира (примерно 800 млн человек) проживало меньше чем на 1,9 долл. США в день⁹.

⁷ Например, Monetary Policy Report. National Bank of Georgia. 2017;(Feb.). 37 p. URL: https://www.nbg.gov.ge/uploads/publications/inflationreport/2017/150217publish_MPR_February.pdf, p. 7 (дата обращения: 22.05.2019).

⁸ 2018 World Hunger and Poverty Facts and Statistics. World Hunger Education Service. 2018. (September). URL: <https://www.worldhunger.org/world-hunger-and-poverty-facts-and-statistics/#hunger-number> (дата обращения: 22.05.2019).

⁹ Poverty and Shared Prosperity 2016: Taking on Inequality. Washington, DC: The World Bank; 2016. 170 p. URL:

Не сложно понять, что изменение среднего уровня цен потребительской корзины, используемой для традиционной оценки инфляции, как правило, мало что говорит этой бедной части мирового населения, так как основной проблемой для них является рост цен, прежде всего на продукты питания, а также на услуги здравоохранения и коммунальные услуги.

Данный вопрос актуален и в Грузии, где проблема бедности является наиболее значительной для 30% населения¹⁰. В 2016 г. 13,8% населения Грузии имело доход ниже прожиточного минимума [50, с. 17]. Иначе говоря, эта часть населения находилась в крайней бедности, т.е. в нищете.

С целью более точного отражения уровня изменения цен для относительно бедных слоев населения был разработан показатель аграрной инфляции, т.е. *агфляции*, как характеризующий рост средних цен на сельскохозяйственные продукты. В свое время создание этого показателя было связано со значительным ростом цен на фрукты, яйца, зерно и другие товары в 2006–2007 гг. [12, p. 139]. Показатель агфляции, прежде всего, используется в развивающихся, относительно бедных странах, для которых в те или иные отрезки времени характерен рост цен на основные продукты питания (например, в Индии) [11].

Об особом значении показателя агфляции свидетельствует и то обстоятельство, что для экономически менее развитых стран продукты питания, как правило, занимают не менее половины потребительских корзин этих стран. Например, продукты питания в потребительской корзине России составляют 50% [51], Азербайджана — 50%, Армении — 50%, Таджикистана — 57%; Туркменистана — 60%¹¹. Несмотря на то что по уровню экономического развития Грузия в большей степени соответствует своим постсоветским соседям, этот показатель явно занижен и составляет всего 30%¹².

Экономически в более развитых странах данный показатель существенно ниже. Например, в США он меньше чем 10%¹³, а в ЕС — 18%¹⁴. Тем не менее

<https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/25078/9781464809583.pdf>, p. 36 (дата обращения: 22.05.2019).

¹⁰ NDI Poll: Economy Still Top Concern for Georgians; Support for NATO and EU Stable. National Democratic Institute. 2017;(Jan.17). URL: <https://www.ndi.org/publications/ndi-poll-economy-still-top-concern-georgians-support-nato-and-eu-stable> (дата обращения: 22.05.2019).

¹¹ Inflation in Georgia — Causes and Cures. Economic Policy Research Center Issue in Focus, 5th Report. 2012;(June). 36 p. URL: https://www.eprc.ge/admin/editor/uploads/files/Report_Eng-%20Inflation.pdf, pp. 12, 32 (дата обращения: 22.05.2019).

¹² Там же, p. 32.

¹³ Там же.

¹⁴ Comparative Price Levels of Consumer Goods and Services. Eurostat, Statistics Explained. 2018. (December). URL: <https://>

Годовая инфляция и ее модификации в Грузии (2006–2018 гг.) / Annual inflation and its modifications in Georgia (2006–2018)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Инфляция / Inflation	9,2	9,2	10,1	1,7	7,1	8,7	-0,9	-0,5	3,1	4,0	2,2	6,0	2,6
Агфляция / Agflation	13,2	12,4	12,3	1,6	11,7	16,8	-0,9	-0,7	5,1	4,2	1,6	6,8	2,2
Манфляция / Munflation	15,4	11,3	16,7	1,5	6,9	7,2	1,0	0,9	5,7	8,0	1,8	7,2	3,8
Уровень цен на импорт / Import price level	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	18,1	7,7
Имфляция / Imflation	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	19,1	7,8

Источник / Source: составлено авторами на основе: "Personal Inflation Calculator." National Statistics Office of Georgia. URL: <http://geostat.ge/personalinflation/?lang=en> (дата обращения: 22.05.2019) / compiled by the authors based on: "Personal Inflation Calculator." National Statistics Office of Georgia. URL: <http://geostat.ge/personalinflation/?lang=en> (accessed on 22.05.2019).

агфляция как таковая не является проблемой только развивающихся стран. В частности, с проблемой агфляции столкнулись новые государства — члены ЕС (подразумеваются десять стран Восточной Европы — Болгария, Венгрия, Латвия, Литва, Польша, Румыния, Словакия, Словения, Чехия, Эстония)¹⁵. Рост цен на целый ряд продуктов, например молочные продукты, овощи и сахар, вовсе не является редким явлением для ЕС¹⁶.

Для семей с относительно низкими доходами, кроме цен на продукты питания, особое значение имеют цены на медикаменты, на услуги здравоохранения и коммунальные услуги (вода, электричество, канализация, газ и другие виды отопления). С целью комплексного измерения изменения цен на все эти продукты и услуги был введен статистический показатель — *манфляция* [52]. Этот термин происходит от первых букв английских слов — лечение (medication), коммунальные услуги (utilities) и питание (nutrition).

ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Comparative_price_levels_of_consumer_goods_and_services (дата обращения: 22.05.2019).

¹⁵ Agflation in the New Member States — Some Stylized Facts. International Monetary Fund. 2008. 6 p. URL: <https://www.imf.org/external/CEE/2008/120107.pdf> (дата обращения: 22.05.2019).

¹⁶ Commodity Price Dashboard, No 78. European Commission. 2018;(Nov.). 9 p. URL: https://ec.europa.eu/agriculture/sites/agriculture/files/markets-and-prices/price-monitoring/dashboard/food11-2018_en.pdf (дата обращения: 22.05.2019).

Для расчета показателя манфляции должны быть использованы соответствующие группы продуктов и услуг из потребительской корзины, такие как лечение, коммунальные услуги и продовольственные товары. При этом все три группы продуктов и услуг нуждаются в некоторой корректировке. На примере Грузии, в подгруппе «продовольственные товары и безалкогольные напитки» лимонад и напитки вида коллы могут быть удалены, поскольку они, как правило, не потребляются беднейшими слоями населения.

Из подгруппы «здравоохранение» могут быть удалены, например, термометры (несмотря на нищету, термометр практически можно найти в каждой семье) и сервисы роддома, которые в Грузии финансируются правительством. А из группы «коммунальные услуги» стоит удалить строительные материалы, которые обычно не используются населением с низкими доходами.

В странах, где импорт превышает (порой в несколько раз) экспорт, очевидно, что расчеты динамики уровня цен должны производиться не только с помощью традиционного показателя инфляции, но и на основе той части потребительской корзины, которая состоит исключительно из импортных товаров и услуг.

Для большинства основных внешнеторговых партнеров Грузии значение уровня цен на импорт, как и для Грузии, имеет существенное значение. Для наглядности рассмотрим соотношения по-

казателей уровня цен на импорт и инфляции по этим странам. Здесь необходимо сделать оговорку, согласно которой не по всем этим десяти странам (в частности, для России и Азербайджана) имеется информация об уровне цен на импорт. Из оставшихся стран информация о месячных изменениях этих цен доступна для всех, кроме Болгарии, для которой имеются данные только их поквартальных изменений.

Для Грузии месячное соотношение показателей уровня цен на импорт и инфляции в 2017–2018 гг. дается на диаграмме (рис. 1).

В последующих диаграммах (рис. 2–9) даются соотношения уровня цен на импорт и инфляции по основным торговым партнерам Грузии в 2017–2018 гг.

Согласно рис. 1–9 практически во всех странах, как в Грузии, так и в ее основных внешнеторговых партнеров, кроме Турции (см. рис. 7), уровень цен на импорт, как правило, превышает уровень инфляции. Несмотря на то что Турция использует режим ИТ, уровень инфляции значительно превосходит целевой показатель¹⁷, что вызвано проблемами, в большей степени имеющими политический, нежели экономический характер (например, [53–56]). Вместе с тем следует принять во внимание, что уровень инфляции в Турции в значительной степени чувствителен к изменениям цен на импортируемые товары¹⁸ [57].

Не менее важно вместе со средними ценами импортной продукции учесть и изменения обменного курса национальной валюты (например, [58]), так как эти импортные товары на внутреннем рынке страны продаются в ценах, выраженных в национальной валюте. Следовательно, для покупателей на внутреннем рынке этих импортных товаров имеет значение, сколько они стоят в национальной валюте. А то, что является возможной причиной удорожания этих товаров — уровень цен на импорт, обесценение национальной валюты или и то и другое одновременно, является вопросом для изучения специалистов. Показатель, который одновременно сможет отразить и средний уровень изменения импортных цен, и изменение обменного курса национальной валюты назовем *имфляцией* [52]. Она представляет собой комбинацию двух терминов — «импорта» и «инфляции».

¹⁷ Turkey Overview 2018. OECD Economic Surveys. 2018;(July). 68 p. URL: <http://www.oecd.org/eco/surveys/Turkey-2018-OECD-economic-survey-overview.pdf>, p. 9 (дата обращения: 22.05.2019).

¹⁸ Там же, p. 42.

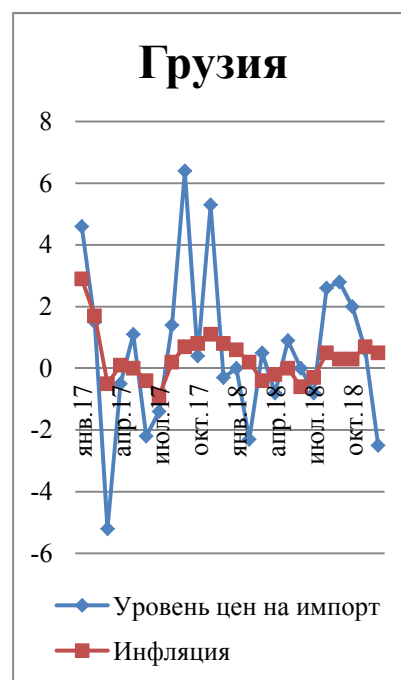


Рис. 1 / Fig. 1. Соотношение месячных показателей уровня цен на импорт и инфляции в Грузии в 2017–2018 гг. / Ratio of monthly indicators of the level of import prices and inflation in Georgia in 2017–2018

Источник / Source: составлено авторами на основе: Georgia Import Prices. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/georgia/import-prices> (дата обращения: 22.05.2019); Georgia Inflation Rate Mo M. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/georgia/inflation-rate-mom> (дата обращения: 22.05.2019) / compiled by the authors based on: Georgia Import Prices. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/georgia/import-prices> (accessed on 22.05.2019); Georgia Inflation Rate Mo M. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/georgia/inflation-rate-mom> (accessed on 22.05.2019).

Предлагаем показатель имфляции рассчитывать следующим образом:

$$I_t^m = \frac{E_t}{E_{t-1}} P_t^m,$$

где: I_t^m — индекс имфляции в периоде t ;

E_t — средний номинальный обменный курс национальной валюты на иностранную валюту в периоде t , в которой измеряется импорт (как правило, в долл. США);

P_t^m — показатель уровня цен на импорт (измеренный, как правило, в долл. США) в периоде t .

В табл. 2 приводятся показатели годовой имфляции и ее модификаций (агфляции, манфля-

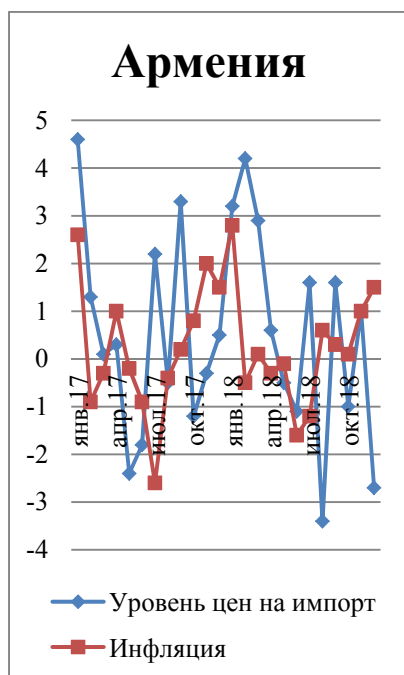


Рис. 2 / Fig. 2. Соотношение месячных показателей цен на импорт и инфляции в Армении в 2017–2018 гг. / Ratio of monthly indicators of import prices and inflation in Armenia in 2017–2018

Источник / Source: составлено авторами на основе Armenia Import Prices. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/armenia/import-prices> (дата обращения: 22.05.2019); Armenia Inflation Rate Mo M. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/armenia/inflation-rate-mom> (дата обращения: 22.05.2019) / compiled by the authors based on: Armenia Import Prices. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/armenia/import-prices> (accessed on 22.05.2019); Armenia Inflation Rate Mo M. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/armenia/inflation-rate-mom> (accessed on 22.05.2019).

ции и имфляции) в Грузии за 2016–2018 гг. Так как Национальная служба статистики Грузии за 2006–2016 гг. не рассчитывала динамику средних цен на ту часть потребительской корзины, которая охватывала импортированную продукцию, то в *табл. 2* показатели имфляции также даются только за 2017 и 2018 гг.

Таблица 2 наглядно показывает те количественные различия, которые фиксируют показатели имфляции и ее модификации. Факт, что за редким исключением показатели агфляции и манфляции превышают уровень имфляции. Куда более значительным является превышение показателей уровня цен на импорт и имфляции над показателем имфляции (*рис. 10*).

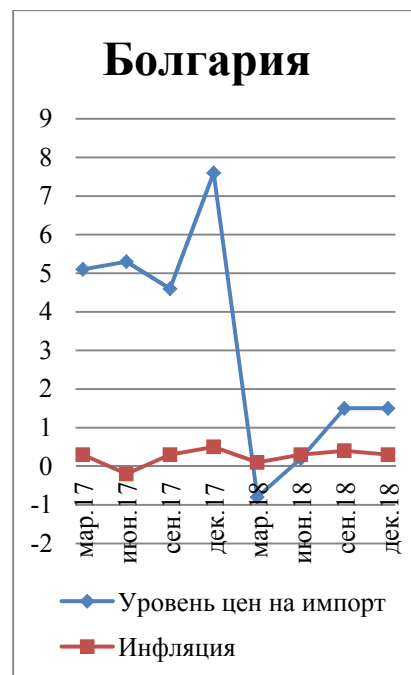


Рис. 3 / Fig. 3. Соотношение поквартальных показателей цен на импорт и инфляции в Болгарии в 2017–2018 гг. / Ratio of quarterly indicators of import prices and inflation in Bulgaria in 2017–2018

Источник / Source: составлено авторами на основе: Import price indices by quarters. National Statistical Institute, Republic of Bulgaria. 2019. URL: <http://www.nsi.bg/en/content/7999/import-price-indices-quarters> (дата обращения: 22.05.2019); Bulgaria Inflation Rate Mo M. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/bulgaria/inflation-rate-mom> (дата обращения: 22.05.2019) / compiled by the authors based on: Import price indices by quarters. National Statistical Institute, Republic of Bulgaria. 2019. URL: <http://www.nsi.bg/en/content/7999/import-price-indices-quarters> (accessed on 22.05.2019); Bulgaria Inflation Rate Mo M. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/bulgaria/inflation-rate-mom> (accessed on 22.05.2019).

Диаграмма на *рис. 10* наглядно показывает, насколько важно для импортозависимой Грузии при подготовке тех или иных решений принимать во внимание динамику не только показателя имфляции, но и имфляции. При этом заслуживает внимания и тот факт, что показатель имфляции не намного, но все же превышает уровень цен на импорт.

С целью получения более достоверной информации о динамике цен целесообразно наряду с традиционным показателем имфляции рассчитывать и показатели агфляции, манфляции и имфляции. Такой подход создаст реальную основу для более адекватной оценки создавшейся ситуации в экономике той или иной страны.

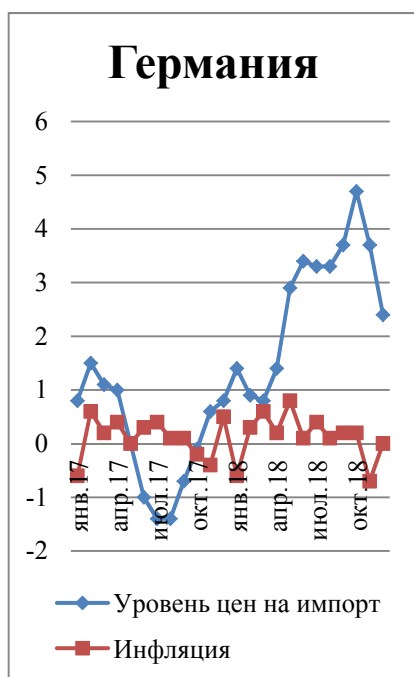


Рис. 4 / Fig. 4. Соотношение месячных показателей цен на импорт и инфляции в Германии в 2017–2018 гг. / Ratio of monthly indicators of import prices and inflation in Germany in 2017–2018

Источник / Source: составлено авторами на основе: Germany Import Prices. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/germany/import-prices> (дата обращения: 22.05.2019); Germany Inflation Rate Mo M. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/germany/inflation-rate-mom> (дата обращения: 22.05.2019) / compiled by the authors based on: Germany Import Prices. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/germany/import-prices> (accessed on 22.05.2019); Germany Inflation Rate Mo M. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/germany/inflation-rate-mom> (accessed on 22.05.2019).

О ВОЗМОЖНОСТЯХ И ЦЕЛЕСОБРАЗНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ МОДИФИЦИРОВАННЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ИНФЛЯЦИИ В СИСТЕМЕ КОМПЛЕКСНОГО ИТ

Показатели агфляции и манфляции имеют большое значение для оценки экономической ситуации той или иной страны, особенно социального положения семей с относительно низкими доходами (например, [13]). Тем не менее они не смогут полноценно заменить показатель инфляции или использоваться наряду с ним в системе ИТ. Дело в том, что режим ИТ является методом монетарной политики центральных

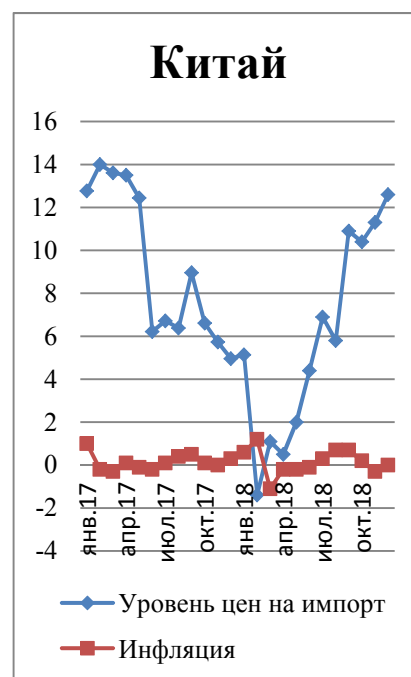


Рис. 5 / Fig. 5. Соотношение месячных показателей цен на импорт и инфляции в Китае в 2017–2018 гг. / Ratio of monthly indicators of import prices and inflation in China in 2017–2018

Источник / Source: составлено авторами на основе: China Import Prices. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/china/import-prices> (дата обращения: 22.05.2019); China Inflation Rate Mo M. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/china/inflation-rate-mom> (дата обращения: 22.05.2019) / compiled by the authors based on: China Import Prices. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/china/import-prices> (accessed on 22.05.2019); China Inflation Rate Mo M. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/china/inflation-rate-mom> (accessed on 22.05.2019).

банков, и поэтому они не владеют инструментами влияния цен на ограниченный круг товаров и услуг.

Это вовсе не умаляет значение показателей агфляции и манфляции — они должны стать значительными индикаторами для правительств, разрабатывающих те или иные аспекты экономической и социальной политики.

Принципиально иначе обстоит дело в отношении инфляции, так как уровень этого показателя непосредственно связан с обменным курсом национальной валюты, инструментами регулирования которого полностью владеют центральные банки.

Как было отмечено выше, удорожание импорта на внутреннем рынке, или, иначе говоря, рост

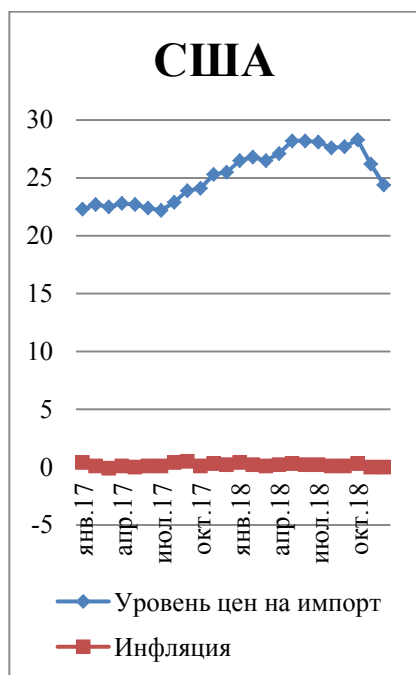


Рис. 6 / Fig. 6. Соотношение месячных показателей цен на импорт и инфляции в США в 2017–2018 гг. / Ratio of monthly indicators of import prices and inflation in the USA in 2017–2018

Источник / Source: составлено авторами на основе: United States Import Prices. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/united-states/import-prices> (дата обращения: 22.05.2019); United States Inflation Rate Mo M. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/united-states/inflation-rate-mom> (дата обращения: 22.05.2019) / compiled by the authors based on: United States Import Prices. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/united-states/import-prices> (accessed on 22.05.2019); United States Inflation Rate Mo M. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/united-states/inflation-rate-mom> (accessed on 22.05.2019).

инфляции, может быть вызван тремя причинами: а) удорожание на международных рынках импортируемых товаров; б) девальвация национальной валюты; в) одновременное удорожание импортируемых товаров и обесценение национальной валюты.

В этом контексте показатель инфляции непосредственно может «вписаться» в систему ИТ, когда целевыми показателями монетарной политики центральных банков, особенно для импортозависимых стран, наряду с целевым показателем инфляции будет использоваться и целевой показатель имфляции.

Именно такой режим ИТ, основанный не на одном показателе инфляции, а на двух — инфляции и имфляции, обеспечит комплексный подход в монетарной политике центральных банков, когда

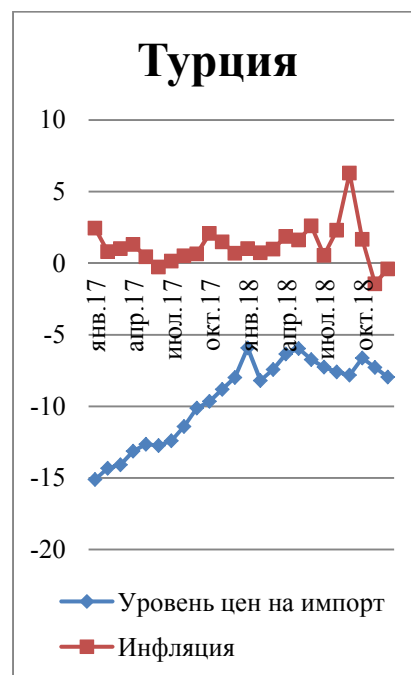


Рис. 7 / Fig. 7. Соотношение месячных показателей цен на импорт и инфляции в Турции в 2017–2018 гг. / Ratio of monthly indicators of import prices and inflation in Turkey in 2017–2018

Источник / Source: составлено авторами на основе: Turkey Import Prices. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/turkey/import-prices> (дата обращения: 22.05.2019); Turkey Inflation Rate Mo M. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/turkey/inflation-rate-mom> (дата обращения: 22.05.2019) / compiled by the authors based on: Turkey Import Prices. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/turkey/import-prices> (accessed on 22.05.2019); Turkey Inflation Rate Mo M. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/turkey/inflation-rate-mom> (accessed on 22.05.2019).

они имеющимися в своем распоряжении инструментами смогут регулировать динамику цен на внутреннем рынке. Например, в случае повышения уровня цен на импорт центральные банки смогут при необходимости «смягчить» данное повышение цен путем соответствующего изменения обменного курса национальной валюты. Если же удорожание на внутреннем рынке импортной продукции будет вызвано девальвацией национальной валюты, то в этом случае центральные банки тем более смогут, при необходимости, непосредственно повлиять на обменный курс национальной валюты.

Такой режим ИТ, основанный на целевых показателях инфляции и имфляции, назовем **комплексным ИТ** (КИТ).

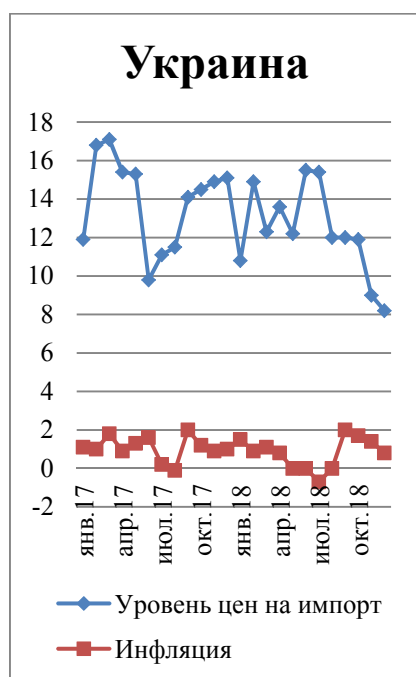


Рис. 8 / Fig. 8. Соотношение месячных показателей цен на импорт и инфляции в Украине в 2017–2018 гг. / Ratio of monthly indicators of import prices and inflation in Ukraine in 2017–2018

Источник / Source: составлено авторами на основе: Ukraine Import Prices. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/ukraine/import-prices> (дата обращения: 22.05.2019); Ukraine Inflation Rate Mo M. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/ukraine/inflation-rate-mom> (дата обращения: 22.05.2019) / compiled by the authors based on: Ukraine Import Prices. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/ukraine/import-prices> (accessed on 22.05.2019); Ukraine Inflation Rate Mo M. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/ukraine/inflation-rate-mom> (accessed on 22.05.2019).

КИТ отличается от ГИТ тем, что, если в системе ГИТ наряду с инфляцией и обменный курс национальной валюты является целевым показателем, то в системе КИТ целевыми показателями являются инфляция и имфляция, а обменный курс национальной валюты выступает в качестве действенного инструмента поддержания целевого показателя имфляции.

В отношении Грузии замена режима ИТ на режим КИТ имеет первостепенное значение, если принять во внимание то обстоятельство, насколько уровень имфляции превосходит уровень инфляции (см. рис. 10).

Таким образом, если система КИТ включает в себя показатель имфляции наряду с традици-

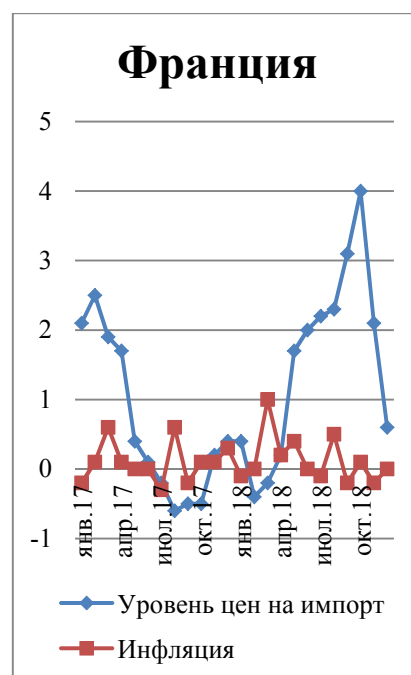


Рис. 9 / Fig. 9. Соотношение месячных показателей цен на импорт и инфляции во Франции в 2017–2018 гг. / Ratio of monthly indicators of import prices and inflation in France in 2017–2018

Источник / Source: составлено авторами на основе: France Import Prices. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/france/import-prices> (дата обращения: 22.05.2019); France Inflation Rate Mo M. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/france/inflation-rate-mom> (дата обращения: 22.05.2019) / compiled by the authors based on: France Import Prices. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/france/import-prices> (accessed on 22.05.2019); France Inflation Rate Mo M. Trading Economics. 2019. URL: <https://tradingeconomics.com/france/inflation-rate-mom> (accessed on 22.05.2019).

онным показателем инфляции, то центральным банкам придется реагировать и на девальвацию национальной валюты, чтобы предотвратить повышение цен на импортные товары на внутреннем рынке.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Как известно, среди основных макроэкономических индикаторов показатель инфляции занимает важное место. В течение более чем четверти века в различных странах мира показатель инфляции используется в качестве целевого в системе монетарной политики.

Обобщению опыта использования центральными банками различных стран режима ИТ посвя-

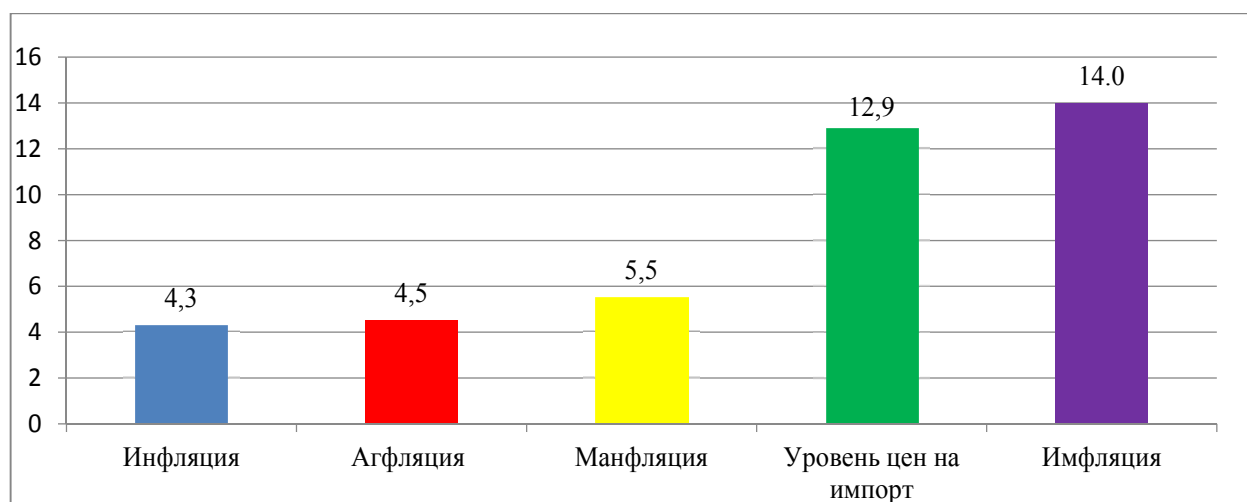


Рис. 10 / Fig. 10. Средняя инфляция, агфляция, манфляция и имфляция за 2017–2018 гг. (в процентах) / Average inflation, agflation, munflation, and imflation for 2017–2018 (in percents)

Источник / Source: рассчитано авторами / calculated by the authors.

щены многочисленные исследования. Они сосредоточены не только на изучении положительных сторон режима ИТ, но и на критическом анализе его слабых сторон.

В некоторых странах режим ИТ «расширен» тем, что наряду с целевым показателем инфляции также установлен и «потолок» обменного курса национальной валюты. Такой режим двойного таргетирования — инфляции и валютного курса — называется ГИТ.

Одним из слабых сторон режима ИТ считается то, что в странах, которые в основном зависят от импорта и где инфляция также импортируется вместе с ввозимыми товарами, этот режим не дает адекватного результата. Этот случай подлежит обобщению. В частности, режим ИТ может эффективно справиться с ростом инфляции лишь в том случае, если она является результатом повышения совокупного спроса. В случае, когда источником инфляции является рост издержек производства, режим ИТ практически беспомощен.

У посткоммунистической Грузии накопился достаточный опыт «инфляционного» развития, в результате чего режим ИТ используется с 2009 г.

Показатель инфляции далеко не всегда отражает важные особенности динамики цен, из-за чего используются некоторые модификации этого показателя. В частности, более чем десять лет во многих странах мира измеряется показатель агфляции, который имеет особое значение в основном для стран, где проблема питания стоит особенно остро.

Для развивающихся относительно бедных стран также важна динамика средних цен на лечение

и коммунальные услуги. С этой целью используется показатель манфляции, отражающий динамику средних цен именно тех групп продуктов, которые считаются наиболее важными для бедного населения.

Для импортозависимых стран особое значение имеет показатель имфляции, который отражает как динамику цен на импорт, так и изменение обменного курса национальной валюты.

Для центральных банков показатели агфляции или манфляции не могут иметь первостепенного значения, так как у них нет адекватных инструментов для их регулирования. Эти модификации показателя инфляции должны стать основными индикаторами для правительств при разработке экономической и социальной политики.

Что же касается показателя имфляции, то он наряду с показателем инфляции может стать объектом регулирования центральных банков. В случае, когда на внутреннем рынке цены на импорт будут повышены, центральные банки путем регулирования обменного курса смогут контролировать данное повышение.

В режиме КИТ целевыми показателями центральных банков должны стать и инфляция, и имфляция. Принципиальное отличие ГИТ от КИТ заключается в том, что если для первого «потолок» обменного курса национальной валюты является одним из целевых показателей (совместно с показателем инфляции), то для второго обменный курс национальной валюты является инструментом для регулирования целевого показателя имфляции (используемого совместно с показателем инфляции в режиме КИТ).

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Доклад Стиглица. О реформе международной валютно-финансовой системы: уроки глобального кризиса. Доклад Комиссии финансовых экспертов ООН. Пер. с англ. М.: Международные отношения; 2012. 328 с.
2. Stark J. The global financial crisis and the role of monetary policy. Speech at the 13th Annual Emerging Markets Conference 2011 (Washington, 24 Sept., 2011). European Central Bank. 24 Sept., 2011. URL: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2011/html/sp110924.en.html> (дата обращения: 22.05.2019).
3. Arestis P. Monetary policy since the global financial crisis. In: Arestis P., Sawyer M., eds. *Economic policies since the global financial crisis*. Cham: Palgrave Macmillan; 2017:1–39.
4. Синельникова-Мурьева Е.В., Гребенкина А.М. Оптимальная инфляция и инфляционное таргетирование: страновой опыт. *Финансы: теория и практика*. 2019;23(1):49–65. DOI: 10.26794/2587–5671–2019–23–1–49–65
5. Головнин М.Ю. Денежно-кредитная политика стран Центральной и Восточной Европы в условиях глобализации: режимы и инструменты. *Вестник финансового университета*. 2017;21(1):78–86. URL: <https://financetp.fa.ru/jour/article/view/328/255> (дата обращения: 22.05.2019).
6. Brito R.D., Bystedt B. Inflation targeting in emerging economies: Panel evidence. *Journal of Development Economics*. 2010;91(2):198–210. DOI: 10.1016/j.jdeveco.2009.09.010
7. Картаев Ф.С. Увеличивает ли управление валютным курсом эффективность инфляционного таргетирования? *Деньги и кредит*. 2017;(2):63–68. URL: <https://docplayer.ru/45445384-Uvelichivaet-li-upravlenie-valyutnym-kursom-effektivnost-inflyacionnogo-targetirovaniya.html> (дата обращения: 22.05.2019).
8. Cabral R., Carneiro F.G., Mollick A.V. Inflation targeting and exchange rate volatility in emerging markets. World Bank Group. Policy Research Working Paper. 2016;(7712). URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/404741467995904010/pdf/WPS7712.pdf> (дата обращения: 22.05.2019).
9. Edwards S. The relationship between exchange rates and inflation targeting revisited. NBER Working Paper. 2006;(12163). URL: <https://www.nber.org/papers/w12163.pdf> (дата обращения: 22.05.2019).
10. Картаев Ф. Полезно ли инфляционное таргетирование для экономического роста? *Вопросы экономики*. 2017;(2):62–74.
11. Suryanarayana M.H. Agflation and the PDS: Some issues. Indira Gandhi Institute of Development Research. IGIDR Working Paper. 2008;(009). URL: <http://www.igidr.ac.in/pdf/publication/WP-2008–009.pdf> (дата обращения: 22.05.2019).
12. Chorafas D.N. Energy, environment, natural resources and business competitiveness: The fragility of interdependence. Aldershot: Gover Publishing Ltd.; 2011. 386 p.
13. Папава В., Чарая В. О необходимости модификации показателя инфляции для относительно бедных стран мира и опыт Грузии. *Ekonomisti*. 2017;(3):6–19.
14. Charaia V., Papava V. Agflation and other modifications of inflation (the cases of Georgia and its neighboring countries). *Annals of Agrarian Science*. 2018;16(2):201–205. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1512188718300897?via%3Dihub>. DOI: 10.1016/j.aasci.2018.04.007
15. Charaia V., Papava V. The role of inflation and its targeting for low-income countries (Lessons from post-communist Georgia). *European Journal of Economic Studies*. 2017;6(2):96–103. URL: http://ejournal2.com/journals_n/1504096069.pdf. DOI: 10.13187/es.2017.6.96
16. Sherwin M. Inflation targeting — The New Zealand experience. In: Price stability, inflation targets and monetary policy. Proc. conf. (1 May, 1997). Ottawa: Bank of Canada; 1997:261–273. URL: <https://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2010/07/cn97–14.pdf> (дата обращения: 22.05.2019).
17. Archer D.J. Inflation targeting in New Zealand. In: Seminar on inflation targeting (20–21 March, 2000). Washington, DC: International Monetary Fund; 2000. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/seminar/2000/targets/archer.htm> (дата обращения: 22.05.2019).
18. Bernanke B.S., Laubach T., Mishkin F.S., Posen A.S. Inflation targeting: Lessons from the international experience. Princeton: Princeton University Press; 1998. 304 p.
19. Brash D. Inflation targeting 14 years on. In: American Economic Association conf. (Atlanta, 5 Jan., 2002). Reserve Bank of New Zealand. 2002. URL: <https://www.rbnz.govt.nz/research-and-publications/speeches/2002/speech2002–01–05> (дата обращения: 22.05.2019).
20. Fischer A.M., Orr A.B. Monetary policy credibility and price uncertainty: The New Zealand experience of inflation targeting. *OECD Economic Studies*. 1994;(22):155–179. URL: <http://www.oecd.org/newzealand/33940940.pdf> (дата обращения: 22.05.2019).

21. Bollard A., Karagedikli O. Inflation targeting: The New Zealand experience and some lessons. Reserve Bank of New Zealand. 2006. URL: <https://www.rbnz.govt.nz/research-and-publications/speeches/2006/speech2006-01-18> (дата обращения: 22.05.2019).
22. Debelle G., Masson P., Savastano M., Sharma S. Inflation targeting as a framework for monetary policy. *IMF Economic Issues*. 1998;(15). URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues15/> (дата обращения: 22.05.2019).
23. Mishkin F., Schmidt-Hebbel K. Monetary policy under inflation targeting: An introduction. Central Bank of Chile Working Papers. 2006;(396). URL: <http://si2.bcentral.cl/public/pdf/documentos-trabajo/pdf/dtbc396.pdf> (дата обращения: 22.05.2019).
24. Картаев Ф. С., Филиппов А. П., Хазанов А. А. Эконометрическая оценка воздействия таргетирования инфляции на динамику ВВП. *Журнал Новой экономической ассоциации*. 2016;(1):107–128. URL: <http://www.econorus.org/repec/journal/2016-29-107-128r.pdf> (дата обращения: 22.05.2019).
25. Ayres K., Belasen A. R., Kutan A. M. Does inflation targeting lower inflation and spur growth? *Journal of Policy Modeling*. 2014;36(2):373–388. DOI: 10.1016/j.jpolmod.2012.12.008
26. Barro R. J. Inflation and economic growth. NBER Working Paper. 1995;(5326). URL: <https://www.nber.org/papers/w5326.pdf> (дата обращения: 22.05.2019).
27. Burdekin R. C., Denzau A. T., Keil M. W., Sitthiyot T., Willett T. D. When does inflation hurt economic growth? Different nonlinearities for different economies. *Journal of Macroeconomics*. 2004;26(3):519–532. DOI: 10.1016/j.jmacro.2003.03.005
28. Mollick A., Cabral R., Carneiro F. Does inflation targeting matter for output growth? Evidence from industrial and emerging economies. *Journal of Policy Modeling*. 2011;33(4):537–551. DOI: 10.1016/j.jpolmod.2011.03.010
29. Vega M., Winkelried D. Inflation targeting and inflation behavior: A successful story? *International Journal of Central Banking*. 2005;1(3):153–175. URL: <https://www.ijcb.org/journal/ijcb05q4a5.pdf> (дата обращения: 22.05.2019).
30. Frankel J. The death of inflation targeting. Project Syndicate. 16 May, 2012. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/the-death-of-inflation-targeting?barrier=accesspaylog> (дата обращения: 22.05.2019).
31. Jones C. BIS warns of too much focus on inflation. *Financial Times*. 26 June, 2016. URL: <https://www.ft.com/content/5e4d0560-3a13-11e6-9a05-82a9b15a8ee7> (дата обращения: 22.05.2019).
32. Tovar C. E., ed. Perspectives on inflation targeting, financial stability and the global crisis. Bank for International Settlements. BIS Papers. 2010;(51). URL: <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap51.pdf> (дата обращения: 22.05.2019).
33. Вебер А. Переосмысливая инфляционное таргетирование. Пер. с англ. Project Syndicate. 8 июня 2015. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/rethinking-inflation-targeting-price-stability-by-axel-weber-1-2015-06/russian?barrier=accesspaylog> (дата обращения: 22.05.2019).
34. Стиглиц Дж. Провал планирования инфляции. Пер. с англ. Project Syndicate. 6 мая 2008. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/the-failure-of-inflation-targeting/russian?barrier=accesspaylog> (дата обращения: 22.05.2019).
35. Макконнелл К. Р., Брю С. Л. Экономикс: Принципы, проблемы и политика (в 2-х т). Т. 1. Пер. с англ. М.: Республика; 1992. 399 с.
36. Папава В., Беридзе Т. Экономические реформы в Грузии. *Российский экономический журнал*. 1998;(1):58–64.
37. Gurgenzidze L., Lobzhanidze M., Onoprishvili D. Georgia: From planning to hyperinflation. *Communist Economies and Economic Transformation*. 1994;6(3):259–289. DOI: 10.1080/14631379408427794
38. Khaduri N. Mistakes made in conducting economic reforms in post-communist Georgia. *Problems of Economic Transition*. 2005;48(4):18–29.
39. Parava V. The Georgian economy: Problems of reform. *Eurasian Studies*. 1995;2(2):52–62.
40. Какулия М. До и после введения Лари: национальная валюта Грузии в ретроспективе. Исмаилов Э. М., ред. Центральная Евразия: национальные валюты. Стокгольм: SA&C Press AB; 2008:188–200.
41. Папава В. К вопросу о первом поколении посткоммунистических реформ в экономике Грузии (ретроспективный анализ). *Кавказ и глобализация*. 2011;5(3–4):24–36.
42. Parava V. The Georgian economy: From 'shock therapy' to 'social promotion'. *Communist Economies and Economic Transformation*. 1996;8(2):251–267. DOI: 10.1080/14631379608427856

43. Wang J.-Y. The Georgian hyperinflation and stabilization. IMF Working Paper. 1999;(65). URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/30/The-Georgian-Hyperinflation-and-Stabilization-3020> (дата обращения: 22.05.2019).
44. Wellisz S. Georgia: A brief survey of macroeconomic problems and policies. *Russian & East European Finance and Trade*. 1999;35(1):6–31.
45. Kakulia M., Giginishvili N. The primary objectives and priorities of monetary policy in Georgia. *Problems of Economic Transition*. 2005;48(4):30–42.
46. Папава В. Экономика Грузии: в поиске модели развития. *Мир перемен*. 2013;(3):47–58.
47. Anguridze O., Charaia V., Doghonadze I. Security problems & modern challenges of the Georgian national currency. Tbilisi: Ivane Javakhishvili Tbilisi State University; 2015. 47 p. URL: [http://press.tsu.ge/data/file_db/nashromebi/Security-Problems-Modern-Challenges-of-the-Georgian-National-Currency2%20\(1\).pdf](http://press.tsu.ge/data/file_db/nashromebi/Security-Problems-Modern-Challenges-of-the-Georgian-National-Currency2%20(1).pdf) (дата обращения: 22.05.2019).
48. Sachs J.D. The end of poverty: Economic possibilities for our time. New York: Penguin Press; 2005. 396 p.
49. Roser M., Ortiz-Ospina E. Global extreme poverty. Our World in Data. 2013. URL: <https://ourworldindata.org/extreme-poverty> (дата обращения: 22.05.2019).
50. Kakulia M., Karanadze N., Khurkhuli L. Chronic poverty and income inequality in Georgia: Economic-statistical research. Tbilisi: Friedrich-Ebert-Stiftung; 2017. 56 p. URL: <https://www.gfsis.org/files/library/pdf/English-2509.pdf> (дата обращения: 22.05.2019).
51. Маширова С. П., Степашова А. Ю. Анализ стоимости потребительской корзины. *Молодой ученый*. 2015;(1):250–252. URL: <https://moluch.ru/archive/81/14639/> (дата обращения: 22.05.2019).
52. Charaia V., Parava V. From inflation to imflation, agflation and munflation. *The Market Oracle*. 6 April, 2017. URL: <http://www.marketoracle.co.uk/Article58686.html> (дата обращения: 22.05.2019).
53. Хвостик Е. Турецкая инфляция берет венесуэльский разгон. Рост цен достиг рекордного уровня за последние 15 лет. *Коммерсантъ*. 3 октября 2018 г. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/3759234> (дата обращения: 22.05.2019).
54. Daragahi B. Erdogan is failing economics 101. *Foreign Policy*. 25 May, 2018. URL: <https://foreignpolicy.com/2018/05/25/erdogan-is-a-mad-economist-and-turkey-is-his-laboratory/> (дата обращения: 22.05.2019).
55. Erol M.E. Turkey's crisis and the curious case of the 'fight against inflation'. *London School of Economics and Political Science*. 25 Feb., 2019. URL: <https://blogs.lse.ac.uk/mec/2019/02/25/turkeys-crisis-and-the-curious-case-of-the-fight-against-inflation/> (дата обращения: 22.05.2019).
56. Nakhoul S., Evans D. Erdogan has limited options to save Turkey from financial crisis. *Reuters*. 4 Sept., 2018. URL: <https://www.reuters.com/article/us-turkey-currency-analysis/erdogan-has-limited-options-to-save-turkey-from-financial-crisis-idUSKCN1LK215> (дата обращения: 22.05.2019).
57. Kara H., Ögünç F., Sarikaya C. Inflation dynamics in Turkey: A historical accounting. *CBT Research Notes in Economics*. 2017;(3). URL: <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/bbff9d3a-f0dc-462c-8c62-c3eb19e09109/en1703eng.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-bbff9d3a-f0dc-462c-8c62-c3eb19e09109-m3fw5t2> (дата обращения: 22.05.2019).
58. Jabara C.L. How do exchange rates affect import prices? Recent economic literature and data analysis. U.S. International Trade Commission. Office of Industries Working Paper. 2009;(ID-21). URL: <https://www.usitc.gov/publications/352/ID-21.pdf> (дата обращения: 22.05.2019).

REFERENCES

1. The Stiglitz report. Reforming the international monetary and financial systems in the wake of the global crisis. Report of the UN Commission of Financial Experts. Transl. from Eng. Moscow: Mezhdunarodnye otnosheniya; 2012. 328 p. (In Russ.).
2. Stark J. The global financial crisis and the role of monetary policy. Speech at the 13th Annual Emerging Markets Conference 2011 (Washington, 24 Sept., 2011). European Central Bank. 24 Sept., 2011. URL: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2011/html/sp110924.en.html> (accessed on 22.05.2019).
3. Arestis P. Monetary policy since the global financial crisis. In: Arestis P., Sawyer M., eds. *Economic policies since the global financial crisis*. Cham: Palgrave Macmillan; 2017:1–39.
4. Sinelnikova-Muryleva E.V., Grebenkina A.M. Optimal inflation and inflation targeting: International experience. *Finansy: teoriya i praktika = Finance: Theory and Practice*. 2019;23(1):49–65. DOI: 10.26794/2587-5671-2019-23-1-49-65 (In Russ.).

5. Golovnin M. Yu. The monetary policy in countries of Central and Eastern Europe in the globalization context: Regimes and tools. *Vestnik finansovogo universiteta = Bulletin of the Financial University*. 2017;21(1):78–86. URL: <https://financetp.fa.ru/jour/article/view/328/255> (accessed on 22.05.2019). (In Russ.).
6. Brito R. D., Bystedt B. Inflation targeting in emerging economies: Panel evidence. *Journal of Development Economics*. 2010;91(2):198–210. DOI: 10.1016/j.jdeveco.2009.09.010
7. Kartaev F. S. Does exchange rate management improve inflation targeting Efficiency? *Den'gi i kredit = Russian Journal of Money and Finance*. 2017;(2):63–68. URL: <https://docplayer.ru/45445384-Uvelichivaet-li-upravlenie-valyutnym-kursom-effektivnost-inflyacionnogo-targetirovaniya.html> (accessed on 22.05.2019). (In Russ.).
8. Cabral R., Carneiro F. G., Mollick A. V. Inflation targeting and exchange rate volatility in emerging markets. World Bank Group. Policy Research Working Paper. 2016;(7712). URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/404741467995904010/pdf/WPS7712.pdf> (accessed on 22.05.2019).
9. Edwards S. The relationship between exchange rates and inflation targeting revisited. NBER Working Paper. 2006;(12163). URL: <https://www.nber.org/papers/w12163.pdf> (accessed on 22.05.2019).
10. Kartaev F. Is inflation targeting useful for economic growth? *Voprosy ekonomiki*. 2017;(2):62–74. (In Russ.).
11. Suryanarayana M. H. Agflation and the PDS: Some issues. Indira Gandhi Institute of Development Research. IGIDR Working Paper. 2008;(009). URL: <http://www.igidr.ac.in/pdf/publication/WP-2008-009.pdf> (accessed on 22.05.2019).
12. Chorafas D. N. Energy, environment, natural resources and business competitiveness: The fragility of interdependence. Aldershot: Gover Publishing Ltd.; 2011. 386 p.
13. Papava V., Charaia V. On the necessity of modification of the inflation index for the relatively poor worlds and Georgia's experience. *Ekonomisti*. 2017;(3):6–19. (In Russ.).
14. Charaia V., Papava V. Agflation and other modifications of inflation (the cases of Georgia and its neighboring countries). *Annals of Agrarian Science*. 2018;16(2):201–205. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1512188718300897?via%3Dihub>. DOI: 10.1016/j.aasci.2018.04.007
15. Charaia V., Papava V. The role of inflation and its targeting for low-income countries (Lessons from post-communist Georgia). *European Journal of Economic Studies*. 2017;6(2):96–103. URL: http://ejournal2.com/journals_n/1504096069.pdf. DOI: 10.13187/es.2017.6.96
16. Sherwin M. Inflation targeting — The New Zealand experience. In: Price stability, inflation targets and monetary policy. Proc. conf. (May 1, 1997). Ottawa: Bank of Canada; 1997:261–273. URL: <https://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2010/07/cn97-14.pdf> (accessed on 22.05.2019).
17. Archer D. J. Inflation targeting in New Zealand. In: Seminar on inflation targeting (20–21 March, 2000). Washington, DC: International Monetary Fund; 2000. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/seminar/2000/targets/archer.htm> (accessed on 22.05.2019).
18. Bernanke B. S., Laubach T., Mishkin F. S., Posen A. S. Inflation targeting: Lessons from the international experience. Princeton: Princeton University Press; 1998. 304 p.
19. Brash D. Inflation targeting 14 years on. In: American Economic Association conf. (Atlanta, 5 Jan., 2002). Reserve Bank of New Zealand. 2002. URL: <https://www.rbnz.govt.nz/research-and-publications/speeches/2002/speech2002-01-05> (accessed on 22.05.2019).
20. Fischer A. M., Orr A. B. Monetary policy credibility and price uncertainty: The New Zealand experience of inflation targeting. *OECD Economic Studies*. 1994;(22):155–179. URL: <http://www.oecd.org/newzealand/33940940.pdf> (accessed on 22.05.2019).
21. Bollard A., Karagedikli O. Inflation targeting: The New Zealand experience and some lessons. Reserve Bank of New Zealand. 2006. URL: <https://www.rbnz.govt.nz/research-and-publications/speeches/2006/speech2006-01-18> (accessed on 22.05.2019).
22. Debelle G., Masson P., Savastano M., Sharma S. Inflation targeting as a framework for monetary policy. IMF Economic Issues. 1998;(15). URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues15/> (accessed on 22.05.2019).
23. Mishkin F., Schmidt-Hebbel K. Monetary policy under inflation targeting: An introduction. Central Bank of Chile Working Papers. 2006;(396). URL: <http://si2.bcentral.cl/public/pdf/documentos-trabajo/pdf/dtbc396.pdf> (accessed on 22.05.2019).
24. Kartaev F. S., Filippov A. P., Khazanov A. A. Inflation targeting and real GDP dynamics: Cross-country evidence. *Zhurnal Novoi ekonomicheskoi Assotsiatsii = Journal of the New Economic Association*. 2016;(1):107–128. URL: <http://www.econorus.org/repec/journal/2016-29-107-128r.pdf> (accessed on 22.05.2019). (In Russ.).

25. Ayres K., Belasen A.R., Kutan A.M. Does inflation targeting lower inflation and spur growth? *Journal of Policy Modeling*. 2014;36(2):373–388. DOI: 10.1016/j.jpolmod.2012.12.008
26. Barro R.J. Inflation and economic growth. NBER Working Paper. 1995;(5326). URL: <https://www.nber.org/papers/w5326.pdf> (accessed on 22.05.2019).
27. Burdekin R. C., Denzau A. T., Keil M. W., Sitthiyot T., Willett T. D. When does inflation hurt economic growth? Different nonlinearities for different economies. *Journal of Macroeconomics*. 2004;26(3):519–532. DOI: 10.1016/j.jmacro.2003.03.005
28. Mollick A., Cabral R., Carneiro F. Does inflation targeting matter for output growth? Evidence from industrial and emerging economies. *Journal of Policy Modeling*. 2011;33(4):537–551. DOI: 10.1016/j.jpolmod.2011.03.010
29. Vega M., Winkelried D. Inflation targeting and inflation behavior: A successful story? *International Journal of Central Banking*. 2005;1(3):153–175. URL: <https://www.ijcb.org/journal/ijcb05q4a5.pdf> (accessed on 22.05.2019).
30. Frankel J. The death of inflation targeting. Project Syndicate. 16 May, 2012. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/the-death-of-inflation-targeting?barrier=accesspaylog> (accessed on 22.05.2019).
31. Jones C. BIS warns of too much focus on inflation. Financial Times. 26 June, 2016. URL: <https://www.ft.com/content/5e4d0560-3a13-11e6-9a05-82a9b15a8ee7> (accessed on 22.05.2019).
32. Tovar C. E., ed. Perspectives on inflation targeting, financial stability and the global crisis. Bank for International Settlements. BIS Papers. 2010;(51). URL: <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap51.pdf> (accessed on 22.05.2019).
33. Weber A. Rethinking inflation targeting. Transl. from Eng. Project Syndicate. 8 June, 2015. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/rethinking-inflation-targeting-price-stability-by-axel-weber-1-2015-06/russian?barrier=accesspaylog> (accessed on 22.05.2019). (In Russ.).
34. Stiglitz J. E. The failure of inflation targeting. Transl. from Eng. Project Syndicate. 6 May, 2008. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/the-failure-of-inflation-targeting/russian?barrier=accesspaylog> (accessed on 22.05.2019). (In Russ.).
35. McConnell C.R., Brue S.L. Economics: Principles, problems, and policies (in 2 vols.). Vol. 1. Transl. from Eng. Moscow: Respublika; 1992. 399 p. (In Russ.).
36. Papava V., Beridze T. Economic reforms in Georgia. *Rossiiskii ekonomicheskii zhurnal = Russian Economic Journal*. 1998;(1):58–64. (In Russ.).
37. Gurgenzidze L., Lobzhanidze M., Onoprishvili D. Georgia: From planning to hyperinflation. *Communist Economies and Economic Transformation*. 1994;6(3):259–289. DOI: 10.1080/14631379408427794
38. Khaduri N. Mistakes made in conducting economic reforms in post-communist Georgia. *Problems of Economic Transition*. 2005;48(4):18–29.
39. Papava V. The Georgian economy: Problems of reform. *Eurasian Studies*. 1995;2(2):52–62.
40. Kakulia M. Before and after the introduction of the Lari: Georgian national currency in retrospect. In: Ismailov E.M., ed. Central Eurasia: National currencies. Stockholm: CA&C Press AB; 2008:188–200. (In Russ.).
41. Papava V. On the first-generation post-communist reforms of Georgia's economy (A retrospective analysis). *The Caucasus & Globalization*. 2011;5(3–4):20–30.
42. Papava V. The Georgian economy: From 'shock therapy' to 'social promotion'. *Communist Economies and Economic Transformation*. 1996;8(2):251–267. DOI: 10.1080/14631379608427856
43. Wang J.-Y. The Georgian hyperinflation and stabilization. IMF Working Paper. 1999;(65). URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/30/The-Georgian-Hyperinflation-and-Stabilization-3020> (дата обращения: 22.05.2019).
44. Wellisz S. Georgia: A brief survey of macroeconomic problems and policies. *Russian & East European Finance and Trade*. 1999;35(1):6–31.
45. Kakulia M., Giginishvili N. The primary objectives and priorities of monetary policy in Georgia. *Problems of Economic Transition*. 2005;48(4):30–42.
46. Papava V. Economy of Georgia: In search of development model. *Mir Peremen = The World of Transformations*. 2013;(3):47–58. (In Russ.).
47. Anguridze O., Charaia V., Doghonadze I. Security problems & modern challenges of the Georgian national currency. Tbilisi: Ivane Javakishvili Tbilisi State University; 2015. 47 p. URL: [http://press.tsu.ge/data/file_db/nashromebi/Security-Problems-Modern-Challenges-of-the-Georgian-National-Currency2%20\(1\).pdf](http://press.tsu.ge/data/file_db/nashromebi/Security-Problems-Modern-Challenges-of-the-Georgian-National-Currency2%20(1).pdf) (accessed on 22.05.2019).

48. Sachs J.D. The end of poverty: Economic possibilities for our time. New York: Penguin Press; 2005. 396 p.
49. Roser M., Ortiz-Ospina E. Global extreme poverty. Our World in Data. 2013. URL: <https://ourworldindata.org/extreme-poverty> (accessed on 22.05.2019).
50. Kakulia M., Kapanadze N., Khurkhuli L. Chronic poverty and income inequality in Georgia: Economic-statistical research. Tbilisi: Friedrich-Ebert-Stiftung; 2017. 56 p. URL: <https://www.gfsis.org/files/library/pdf/English-2509.pdf> (accessed on 22.05.2019).
51. Mashirova S.P., Stepashova A. Yu. Consumer basket cost analysis. *Molodoi uchenyi = Young Scientist*. 2015;(1):250–252. URL: <https://moluch.ru/archive/81/14639/> (accessed on 22.05.2019). (In Russ.).
52. Charaia V., Papava V. From inflation to imflation, agflation and munflation. *The Market Oracle*. 6 April, 2017. URL: <http://www.marketoracle.co.uk/Article58686.html> (accessed on 22.05.2019).
53. Khvostik E. Turkish inflation takes Venezuelan acceleration: Rising prices hit a record high in 15 years. *Kommersant*. 3 Oct., 2018. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/3759234> (accessed on 22.05.2019). (In Russ.).
54. Daragahi B. Erdogan is failing economics 101. *Foreign Policy*. 25 May, 2018. URL: <https://foreignpolicy.com/2018/05/25/erdogan-is-a-mad-economist-and-turkey-is-his-laboratory/> (accessed on 22.05.2019).
55. Erol M.E. Turkey's crisis and the curious case of the 'fight against inflation'. *London School of Economics and Political Science*. 25 Feb., 2019. URL: <https://blogs.lse.ac.uk/mec/2019/02/25/turkeys-crisis-and-the-curious-case-of-the-fight-against-inflation/> (accessed on 22.05.2019).
56. Nakhoul S., Evans D. Erdogan has limited options to save Turkey from financial crisis. *Reuters*. 4 Sept., 2018. URL: <https://www.reuters.com/article/us-turkey-currency-analysis/erdogan-has-limited-options-to-save-turkey-from-financial-crisis-idUSKCN1LK215> (accessed on 22.05.2019).
57. Kara H., Ögünç F., Sarikaya C. Inflation dynamics in Turkey: A historical accounting. *CBT Research Notes in Economics*. 2017;(3). URL: <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/bbff9d3a-f0dc-462c-8c62-c3eb19e09109/en1703eng.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-bbff9d3a-f0dc-462c-8c62-c3eb19e09109-m3fw5t2> (accessed on 22.05.2019).
58. Jabara C.L. How do exchange rates affect import prices? Recent economic literature and data analysis. U.S. International Trade Commission. Office of Industries Working Paper. 2009;(ID-21). URL: <https://www.usitc.gov/publications/332/ID-21.pdf> (accessed on 22.05.2019).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ / ABOUT THE AUTHORS



Владимир Папав — доктор экономических наук, профессор кафедры теоретической экономики факультета экономики и бизнеса, Тбилисский государственный университет им. Ивана Джавахишвили, академик Национальной академии наук Грузии, Тбилиси, Грузия

Vladimer Papava — Dr. Sci. (Econ.), Prof., Department of Theoretical Economics, Faculty of Economics, Ivane Javakhishvili Tbilisi State University, Academician, National Academy of Sciences of Georgia, Tbilisi, Georgia
vladimer.papava@tsu.ge



Вахтанг Чарая — доктор экономики, ассоциированный профессор, Университет бизнеса и технологий, Тбилиси Грузия

Vakhtang Charaia — PhD (Econ.), Associated Prof., Business and Technology University, Tbilisi, Georgia
vakhocharaia@gmail.com

Статья поступила 23.03.2019; принята к публикации 30.05.2019.

Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

The article was received on 23.03.2019; accepted for publication on 30.05.2019.

The authors read and approved the final version of the manuscript.