

## **СНИЖЕНИЕ ИНФЛЯЦИИ НЕ ДОЛЖНО БЫТЬ ГЛАВНОЙ ЦЕЛЬЮ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ ПРАВИТЕЛЬСТВА РОССИИ**

**Виктор Меерович Полтерович**

Академик Российской академии наук, доктор экономических наук,  
заведующий лабораторией Центрального экономико-математического института  
Российской академии наук, председатель Академического комитета  
Российской экономической школы  
тел: (095) 124 68 46, 332 43 92  
факс: (095) 718 96 15  
e-mail: [polterov@cemi.rssi.ru](mailto:polterov@cemi.rssi.ru)

### **1. Введение**

В конце марта 2006 г. в печати появились сообщения о том, что "правительство сделало задачу по снижению инфляции стратегической" и планирует снизить инфляцию до 4 -5% к 2008 году и до 3-4% - к 2009 году. Не вполне ясно, каким образом оно собирается добиться таких результатов. Однако с большой долей уверенности можно спрогнозировать, что если снижение инфляции станет главной целью экономической политики правительства, то о быстром экономическом росте россиянам придется забыть.

Важность проблемы побудила меня написать этот текст. Ниже я опираюсь на макроэкономические исследования последних десяти лет, из которых, на мой взгляд, следует, что в условиях России 2006 г. снижение инфляции не ускорит экономический рост. В то же время, десятипроцентная инфляция не мешает усилиям по стимулированию экономического развития. Если же эти усилия увенчаются успехом, инфляция снизится "сама собой".

Дальнейшее изложение организовано следующим образом. В следующем разделе я привожу мнения известных экономистов, показывающие, что в макроэкономической теории вопрос о целесообразности борьбы с инфляцией считается сложной, не решенной до конца проблемой. Затем я обсуждаю результаты нескольких недавних эмпирических исследований, показывающие, что в стране с несовершенными рыночными институтами и 10%-ой инфляцией усилия по ее

снижению, скорей всего, не приведут к ускорению роста. Далее я коротко излагаю хорошо известные из теории факты, касающиеся причин, издержек и выгод инфляции. Наконец, в последнем разделе я обращаю внимание на существенные особенности современной экономической ситуации в России и привожу ряд аргументов в пользу активной политики стимулирования экономического развития.

## **2. Небольшая инфляция, возможно, приносит пользу...**

Быстрая инфляция - типичная болезнь развивающихся стран, порождаемая безответственной политикой правительств. Стремясь снизить социальное напряжение, добиться популярности они обращаются к печатному станку, чтобы увеличить зарплаты, пенсии, пособия, дотации. Такая политика вызывает быстрый рост цен и дезорганизацию экономики. Вот почему в популярных статьях и элементарных учебниках экономисты предпочитают подчеркивать губительность инфляции. Однако уже в "продвинутых" учебных текстах (которые, к сожалению, на русском языке практически отсутствуют) авторы не скрывают, что вопрос о влиянии инфляции на благосостояние и рост не исследован полностью, и что при некоторых условиях это влияние может даже оказаться положительным. Ниже я привожу несколько цитат, подтверждающих этот тезис.

Профессор Массачусетского технологического института Стэнли Фишер занимал посты вице-президента Всемирного Банка и первого заместителя директора Международного валютного фонда. В учебнике, одним из авторов которого он является, читаем:

"Поскольку необходима гибкая реакция (на шоки предложения - В.П.), нежелательно иметь во главе центрального банка маниакального борца с инфляцией" (Blanchard, Fisher (1992), p. 610).

В другом широко используемом на Западе учебнике для аспирантов после детального обсуждения издержек инфляции и краткого указания на ее возможные выгоды, автор заключает:

"Как показывает данная дискуссия, исследования не позволяют пока прийти к окончательному заключению в отношении издержек инфляции и оптимального темпа инфляции. Таким образом, экономисты и политики должны полагаться на свои собственные суждения, выбирая между различными точками зрения. Грубо говоря, они делятся на две группы. Одна группа считает инфляцию разрушительной

и полагает, что политика должна сосредоточиться на борьбе с инфляцией и не обращать внимания на другие цели. Члены этой группы, как правило, считают, что политика должна быть нацелена на нулевую инфляцию или умеренную дефляцию. Вторая группа считает, что очень низкая инфляция приносит лишь небольшую выгоду или даже губительна, и полагает, что политика должна быть нацелена на поддержание инфляции на низком или умеренном среднем уровне, но также должна учитывать и другие цели. Мнения членов этой группы по поводу уровня инфляции, на который должна ориентироваться политика, как правило, варьируют от нескольких процентов до 10%". (Romer( 2001), pp. 523-524).

А вот мнение нобелевского лауреата Джозефа Стиглица, не только выдающегося теоретика, но и крупнейшего специалиста по экономической политике: в 1993 г. он был назначен главой Совета экономических консультантов при президенте Клинтоне, с 1997 по 2001 гг. занимал должность главного экономиста и вице-президента Всемирного Банка. В книге "Globalization and its discontents" (Stiglitz (2003), p.220) он пишет:

"В то время как имеется согласие относительно того, что никакая экономика не может успешно функционировать при гиперинфляции, нет консенсуса относительно выгод в результате снижения инфляции. Нет свидетельств того, что все большее и большее снижение инфляции дает выгоды, сопоставимые с издержками, а некоторые экономисты даже считают, что стремление сделать инфляцию слишком низкой приводит к негативным последствиям".

### **3. Недавние результаты: эффект от снижения инфляции зависит от ее исходного значения и уровня развития страны.**

Вопрос о том, как влияет инфляция на экономический рост – довольно старая макроэкономическая проблема, ставшая в в 90-ые годы предметом интенсивного изучения методами эконометрики. Оценка линейных многомерных регрессий по большим выборкам стран нередко показывала отсутствие статистически значимого влияния умеренной инфляции на рост (см., например, Bullard, Keating (1995), Lukas, (1996)). В 1995 г. М. Бруно (известный макроэкономист, занимавший пост председателя Банка Израиля) и В. Эстерли предположили нелинейную форму связи и показали, что рост ускоряется при уменьшении инфляции, если ее уровень

превышает 40% в год. Для более низких темпов инфляции зависимость теряла значимость ( Bruno, Easterly (1995)).

Существенно меньшее пороговое значение найдено в Sarel (1995), где рассматривалась выборка из 87 стран на временном отрезке 1970-1990 гг. Автор обнаружил, что инфляция негативно влияет на рост, если она превышает 8% в год. При более низких темпах ее влияние незначимо или даже положительно.

В работе Ghosh, Phillips (1998) авторы утверждают, что значение порога еще ниже, около 2%-3%. Их выборка включала около 100 стран, данные охватывали период 1960-1996 гг. Согласно этому исследованию, увеличение инфляции с 10% до 20% может уменьшить темп роста ВВП на 0,3-0,4 процентных пункта.

Почти одновременно один из крупнейших современных макроэкономистов, Роберт Барро из МПТ, опубликовал масштабное и очень детальное эконометрическое исследование влияния инфляции на экономический рост, используя данные о более 100 странах за 30 лет. В отличие от предшественников, Барро включил в число объясняющих переменных индикаторы качества институтов, благодаря этому его регрессии гораздо полнее объясняют изменения темпов экономического роста. Р. Барро не нашел значимого влияния инфляции на рост, если она не превышает 15% в год. Но и при более высокой инфляции потери от нее, как показал Барро, невелики. По его оценкам, увеличение среднего темпа инфляции на 10% в год снижает темп роста душевого ВВП на 0,3-0,4 процентных пункта в год (Barro(1997), с. 117)<sup>1</sup>. Расчеты Барро заставляют предположить, что, чем ниже уровень инфляции, тем меньше положительный эффект от ее дальнейшего снижения (если он вообще имеет место). При уровне, меньшем 15%, снижение темпа роста цен на 1 процентный пункт может увеличить темп роста душевого ВВП на величину порядка 0,02 процентных пункта в год, т. е., в 1,0002 раза. Это значит, что эффект от немедленного снижения инфляции до 5% и поддержания ее на этом уровне в

---

<sup>1</sup> Р.Барро рассматривал выборку из более 100 стран. Эпизоды, в которых инфляция превышала 50% в год исключались из рассмотрения. В регрессиях Р.Барро зависимой переменной являлся средний темп роста ВВП на душу в реальном выражении за каждый из трех периодов 1965-1975, 1975-1985 и 1985-1990. Кроме инфляции, в качестве объясняющих переменных были взяты логарифм начального (за каждый период) душевого ВВП, среднее значение отношения государственного потребления к ВВП, логарифм показателя рождаемости, средний темп роста отношения экспортных цен к импортным (так называемые, условия торговли), логарифм ожидаемой продолжительности жизни, среднее число лет обучения в средней и высшей школе (уровень человеческого капитала) и показатели качества институтов - индексы законности и демократии. В уравнение входили также произведения некоторых переменных. Инфляция измерялась средним темпом роста индекса потребительских цен. Использовался метод инструментальных переменных.

течение 20 лет составит на конец двадцатилетнего периода не более 2% ВВП на душ!

Ряд исследований, проведенных в последние годы, показывают, что экономическая политика должна существенно зависеть от стадии развития страны. Применительно к проблеме инфляции эта идея получила развитие в недавней работе Sepehri, Moshiri (2004). Они исследуют влияние инфляции для

каждой из четырех групп стран в соответствии с классификацией Всемирного Банка: страны с низким доходом, со средним доходом двух уровней (нижним- lower-middle и верхним- upper-middle)<sup>2</sup> и страны OECD. Для каждой группы рассматривалась нелинейная регрессия, причем в задачу расчета входило отыскание "оптимального" или "порогового" уровня инфляции для каждой группы. Выборка включала 92 страны за период 1963-1997 гг.<sup>3</sup>

Расчеты показали, что пороговый уровень инфляции составляет 11%-16% в год для стран с низким доходом, 15%-21% в год для стран с нижним средним доходом, и 4%-5% для стран с верхним средним доходом. При этом для стран первых двух групп влияние уменьшения инфляции ниже порогового уровня оценивается как статистически незначимое. При увеличении инфляции вдвое снижение темпа роста душевого ВВП составляет, по полученным оценкам, 0,5- 0,7 процентных пункта для первой группы, 1,9 -2,6 - для второй и 0,2- 0,35 процентных пункта для третьей группы. Но для третьей группы уменьшение инфляции ниже порогового уровня тоже влияет отрицательно: темп роста уменьшается на 0,7-1,0 процентных пункта при уменьшении инфляции в два раза. В этом случае пороговый темп инфляции является оптимальным, причем отклонение от него в сторону снижения вредит гораздо больше, чем такое же отклонение в сторону увеличения. Таким образом, согласно Sepehri, Moshiri (2004), эффект от снижения инфляции с 10% до 5% для стран третьей группы (куда входит Россия) незначителен.

Для стран OECD пороговый уровень не был обнаружен, причем инфляция не оказывала значимого влияния на рост. Пороговый уровень отсутствовал и в том

---

<sup>2</sup> Эта классификация меняется от года к году ; Россию сейчас относят к третьей группе, но в середине девяностых она числилась во второй .

<sup>3</sup> Этот интервал был разбит на 6 подпериодов, так что обрабатывались 552 наблюдения. В соответствии с выбранной спецификацией темп роста душевого ВВП в реальном выражении зависел от инфляции (темпа роста индекса потребительских цен), доли инвестиций в ВВП, начального уровня душевого ВВП, среднего темпа роста населения, доли взрослого населения, имеющего высшее образование в начале подпериодов, изменения доли экспорта в ВВП и доли бюджетного профицита в ВВП. Предусматривалась нелинейная зависимость темпа роста от инфляции, такая, чтобы можно

случае, если рассматривались все страны вместе. Здесь, однако, инфляция влияла на рост отрицательно, хоть и весьма слабо.

При объединении всех развивающихся стран в одну группу пороговый уровень инфляции в расчетах Sepehri, Moshiri (2004) оценивается как 9-11% в год. Уменьшение инфляции ниже порогового уровня в два раза может привести к потерям темпа экономического роста в 0,15- 0,20 процентных пункта в год<sup>4</sup>. Потери от удвоения инфляции в области выше порогового уровня могут составить 0,3- 0,4 процентных пункта. Некоторое увеличение последней оценки по сравнению с предыдущими, видимо, вызвано тем, что в этот расчет включались эпизоды с высоким темпом инфляции (до 100% в год).

Стоит отметить, что в некоторых недавних исследованиях получены результаты, отчасти противоречащие описанному выше. Так, в работе (Gillman, Harris, Matyas (2002)) авторы утверждают, что для стран OECD положительное влияние снижения инфляции на рост усиливается при уменьшении уровня инфляции. Это, впрочем, как косвенно признают сами авторы, может быть результатом неподходящей спецификации модели<sup>5</sup>. Однако, для стран

АРЕК (Asia Pacific Economic Cooperation, включает 6 развитых и 12 развивающихся стран) результат был не столь однозначным. Влияние инфляции на рост оказалось либо статистически незначимым, либо крайне незначительным в интервале 10%-20%-ой инфляции. Причем в одном из расчетов уменьшение инфляции ниже 10%-11% давало отрицательный (хотя и статистически незначимый) эффект (Gillman, Harris, Matyas (2002), p. 39).

В работе Gillman, Harris (2004) исследовалось влияние инфляции на рост для 13-ти переходных экономик по данным 1990-2002 гг. и 1994-2002 гг. Авторы обнаружили отрицательное влияние инфляции, более сильное, чем в описанных выше работах. По их данным можно подсчитать, что уменьшение инфляции с 10% до 5% увеличивает темп роста приблизительно на один процентный пункт. Однако этот результат вызывает серьезные сомнения. Во-первых, он получен для большого диапазона темпов инфляции со средним темпом около 20%, при этом даже инфляция в 100% не исключалась из рассмотрения. В рассматриваемый период в переходных

---

было вычислить пороговый уровень инфляции, соответствующий изменению знака влияния инфляции на рост, либо продемонстрировать, что знак влияния не меняется.

<sup>4</sup> Эта оценка значима на уровне 10% в двух регрессиях из трех.

<sup>5</sup> Отрицательный эффект от снижения инфляции для стран OECD может наблюдаться при темпах меньших 3%-4%. Отдельно этот интервал в работе не рассматривался.

экономиках происходили фундаментальные институциональные изменения, которые в расчетной модели никак не учтены. Не учитывалась и разница в качестве институтов для разных стран, вследствие этого расчетная процедура могла приписать инфляции слишком большую роль. Кроме того, обнаруженный характер влияния на рост двух других переменных, включенных в ту же модель, по признанию самих авторов, противоречит теории. Скорее всего, это результат неудачной спецификации модели.

В последние годы центральные банки ряда развитых стран взяли на вооружение так называемое тагетирование инфляции (*inflation targeting*). Согласно этому подходу к монетарной политике, денежные власти объявляют, что их важнейшей целью является поддержание инфляции на низком уровне (обычно в районе 2%) и в дальнейшем предпринимают меры для удержания средней инфляции в объявленных пределах (см, например, Bernanke, Mishkin (1997)). Этот подход имеет свои основания. Во-первых, как следует из вышесказанного, для наиболее развитых стран уровень инфляции 2% близок к оптимальному. Во-вторых, страны Европейского Союза вынуждены придерживаться низких уровней инфляции, поскольку при единой валюте страна с повышенной инфляцией автоматически получает возможность "грабить" соседей (ее жители с высокой зарплатой будут покупать товары "за границей" по низким ценам). Требование низкой инфляции, закрепленное Маастрихтским договором, заставило страны Восточной Европы, недавно присоединившиеся к Европейскому Союзу, также использовать тагетирование (см. Jonas, Mishkin (2003)) - несмотря на то, что для них оно, видимо, связано с существенными издержками. Кстати, Израиль, вводя тагетирование инфляции в 1991 г., обязался удерживать ее в пределах 8%-11%. (Bernanke, Mishkin (1997), Table 1). "Даже Национальные Банки Германии и Швейцарии...оказались способны снизить инфляцию только ценой высоких издержек- за счет уменьшения выпуска и занятости" (Bernanke, Mishkin (1997), p. 10). Наконец, заметим, что, провозглашая поддержание инфляции своей приоритетной задачей, монетарные власти развитых стран, на самом деле, учитывают необходимость стимулирования роста и занятости (Bernanke, Mishkin (1997), p. 10).

#### **4. Причины, издержки и выгоды инфляции: сводка некоторых известных фактов**

Две основные причины инфляции - превышение темпов роста денежной массы над темпом роста экономики и инфляционные ожидания. Кроме того, рост цен может вызываться так называемыми шоками предложения: увеличением издержек производства, повышением мировых цен либо регулируемых цен и налогов. В частности, к увеличению цен приводит повышение заработной платы, оговоренное трудовыми соглашениями с профсоюзами (Сакс, Лорейн (1996), Макроэкономика, стр. 486-487). Обычно, однократное изменение этих факторов приводит к краткосрочному изменению индекса цен. Однако систематический рост коммунальных платежей или платы за электроэнергию может внести определенный вклад в инфляцию.

Подчеркнем, что воздействие перечисленных факторов на инфляцию носит, вообще говоря, нелинейный и инерционный характер. Например, изменение денежной массы может сказаться на росте цен по истечению нескольких месяцев. Основное предположение так называемой количественной теории денег, согласно которому скорость обращения денег постоянна во времени, обычно не выполняется (применительно к переходным экономикам это хорошо известное явление исследуется в Gillman, Nakov (2004)). Поэтому цены могут расти и быстрее, и медленнее денежной массы в течение достаточно длительных периодов времени.

Рассматривая издержки инфляции, обычно различают случаи предвиденной и непредвиденной инфляции (Driffill, Mizon, Ulph (1990), Romer (2001)). Предвидя инфляцию, потребитель сокращает количество денег на руках и на краткосрочных счетах. Для того, чтобы обеспечить процесс потребления, он вынужден чаще обращаться в банк за наличными (увеличивая таким образом скорость обращения). Этот вид издержек иногда называют "издержками износа обуви". Второй тип издержек, "издержки меню", возникает из-за частого пересмотра прейскурантов цен и опасности отпугнуть потребителей. При умеренной инфляции оба типа издержек малы. Более серьезны для развитых стран издержки инфляции, связанные с искажением стимулов, создаваемых налоговой системой. Например, агент, имеющий право на возмещение НДС, получает деньги со значительным лагом и, значит, частично обесценившимися из-за инфляции. Кроме того, инерция при пересмотре цен приводит к фактическому искажению их пропорций.



Видимо, наиболее существенен негативный эффект от непредсказуемой инфляции. Непосредственно он связан не с величиной темпа роста цен, а с его вариабельностью. Эмпирически установлено, однако, что при ускорении инфляции увеличивается также и вариабельность темпа. Высокая вариабельность затрудняет планирование инвестиций и доходов, создает дополнительные риски и препятствует снижению процента за кредит. Следует отметить, что вред наносит как неожиданное увеличение, так и неожиданное снижение инфляции. В первом случае страдают кредиторы, заложившие в процент слишком низкую инфляцию, а во втором - заемщики. При умеренных темпах инфляции резкое их снижение нежелательно.

Как правило, инфляция вызывает недовольство населения. Это обусловлено тремя причинами. Во-первых, пенсии, пособия, зарплаты в государственном секторе часто индексируются со значительной задержкой. Во-вторых, цены на предметы первой необходимости иногда растут быстрее общего индекса цен, в соответствии с которым проводится индексация. В-третьих, цены и зарплаты не всегда растут синхронно, причем, жалуясь на рост цен, люди склонны не замечать даже опережающий рост доходов.

Вместе с тем, как подтверждается описанными выше эмпирическими исследованиями (и недавним опытом Японии), слишком низкая инфляция также может быть вредна. Это объясняется двумя обстоятельствами. Во-первых, за счет инфляционного налога правительство может снизить другие, еще более искажающие налоги так, чтобы минимизировать совокупный вред от искажающего налогообложения. Во-вторых, и это более важно, небольшая инфляция придает ценам необходимую гибкость. Установлено, что при жесткой конкуренции предприниматели опасаются поднимать цены даже при наличии достаточного спроса, чтобы не потерять своих покупателей. Кроме того, даже при избытке рабочей силы они не имеют возможности понизить выплачиваемую зарплату из-за сопротивления профсоюзов. В результате цены и зарплаты могут оказаться неравновесными, не стимулирующими развитие. В условиях негибких цен снижение инфляции нередко ведет к увеличению безработицы (современное развитие этой старой идеи см., например, в Holden (2004)). Инфляция устраняет ригидность цен, выступает в роли "смазки", позволяя осуществлять необходимое изменение пропорций цен и зарплат на фоне их общего повышения.

Следует особо подчеркнуть, что специальные усилия по снижению инфляции, особенно достаточно низкой, связаны с издержками, которые могут превосходить

выгоды. Уменьшение государственных инвестиций, повышение кредитных ставок или реального валютного курса - все эти меры, предпринимаемые для снижения инфляции, могут тормозить рост.

Нижеследующая таблица иллюстрирует тезис о том, что политика более быстрого снижения инфляции отнюдь не гарантирует лучшие результаты.

Быстрая инфляция в Чехии и Польше явилась результатом либерализационных реформ. В 1992 году чешскому правительству удалось резко снизить инфляцию и затем удерживать ее на достаточно низком уровне. В Польше, напротив, инфляция снижалась постепенно, без сильных скачков. В результате на протяжении всех рассматриваемых 5 лет с 1991 г. по 1995 г. производство в Польше росло быстрее. Несмотря на увеличение цен почти в 6 раз, польский ВВП вырос на 11,5%, а Чехия, где цены росли гораздо медленнее, потеряла почти 5% ВВП.

**Таблица. Инфляция и экономический рост в Чехии и Польше**

	1991	1992	1993	1994	1995	Итог: 1991-1995
Чехия, прирост индекса потребительских цен, %	56,7	11,7	20,8	10,0	9,1	152
Польша, прирост индекса потребительских цен, %	70,3	45,3	36,9	33,2	28,1	478
Чехия, прирост ВВП, %	-11,6	-0,46	0,00	2,30	5,85	-4,76
Польша, прирост ВВП, %	-7,01	2,68	3,79	5,14	7,06	11,54

Источник: Расчет по данным из Economic Survey of Europe, 2003, N.1, pp.226, 230.

Заметим, что инфляция в Польше в 2000 году составила 10,2%, в 2001 году - 5,5%, в 2002 - 1,9%. Таким образом, 6 лет назад Польша совершила маневр очень похожий на тот, который, видимо, планирует сейчас правительство РФ. При этом значения темпов роста ВВП составили, соответственно, 4%, 1% и 1,3%. Резкое снижение инфляции сопровождалось резким торможением экономического роста. Скорее всего, польское правительство пошло на снижение инфляции не из экономических, а только из политических соображений: оно было необходимым условием вступления в Европейский союз.

В России относительно низкая инфляция установилась недавно, поэтому количественно оценить ее влияние затруднительно. Попытки использовать данные до 2000 г. не могут привести к надежным заключениям. Однако и российские данные демонстрируют, что **снижение умеренной инфляции не является ключевым фактором роста**: максимальный прирост ВВП – 10% - имел место в 2000 г., когда инфляция составляла 20%.

Еще раз повторим: приведенные данные не доказывают, что резкое снижение инфляции обязательно тормозит рост. Из них, однако, следует, что **политика снижения инфляции любой ценой нерациональна**.

## **5 . Вывод для России: необходимо стимулировать рост**

В пользу снижения инфляции приводят три основных аргумента. 1. Инфляция отрицательно влияет на экономический рост. 2. Инфляция вызывает недовольство населения. 3. Инфляция снижет реальные доходы беднейших слоев.

Выше было показано, что первый аргумент не вполне обоснован для России 2006 года при ее нынешней инфляции в 10% и "верхним средним" уровнем ВВП на душу населения (составляющем около четверти американского).

Есть основания считать, что для развивающихся стран наиболее благоприятные обстоятельства для "запуска" быстрого роста наступают до того как инфляция опустится ниже 10-15%. Мне не известны случаи, когда быстрый и длительный рост наступал после снижения инфляции ниже 10%. Напротив, имеется много примеров снижения темпов роста после снижения инфляции. С другой стороны, **при выходе на траекторию быстрого роста проблема снижения инфляции существенно упрощается**. Достаточно наращивать социальные расходы и зарплаты в общественном секторе (в реальном выражении) со скоростью, несколько меньшей темпа роста реального ВВП. Быстрый рост снимает социальное напряжение и способствует улучшению качества институтов.

России не следует в ближайшие годы ориентироваться на уровни инфляции развитых стран. Для этих стран низкая инфляция - следствие не только квалифицированного государственного управления, но и хорошо отлаженного рынка, отсутствия трений, высокого доверия экономических агентов друг к другу. **Иными словами, низкая инфляция не столько предпосылка, сколько результат многолетнего позитивного развития**. Еще 25 лет назад ситуация в развитых

странах была совсем другой. Средний темп инфляции за 10 лет с 1973 по 1983 гг. по 12 наиболее развитым западноевропейским странам составлял 9,4% годовых в том числе, 11,2% для Франции, 13,5% - для Великобритании, 16,7% - для Италии. За тот же период средняя инфляция в 4 развитых неевропейских странах - Австралии, Канаде, Новой Зеландии и США - составила 10,7% в год, в том числе 8,2% в США, 11,3% - в Австралии. Существенно выше была инфляция в менее развитых странах Европы - Греции, Ирландии, Португалии и Испании: в среднем 18,4% (в Ирландии - 15,7%, в Испании - 16,4%). В следующее десятилетие (1983-1993 гг.) средняя инфляция упала в группе наиболее развитых европейских стран до 4%, во второй группе - до 5,2%, а в третьей группе - до 10,4%.

Несмотря на существенно более высокую инфляцию, третья группа не отстала от первой по уровню ВВП на душу населения и значительно приблизилась ко второй. Если в 1973 г. средний уровень душевого ВВП для стран третьей группы составлял около 56% среднего значения для второй группы, то в 1992 г. эта цифра увеличилась до 65% (данные заимствованы из Maddison (1995), pp. 84, 23).

Не следует думать, что снижение инфляции приведет к существенному росту капиталовложений вследствие уменьшения процента за кредит. Опыт других стран показывает, что рост, скорее всего, будет незначительным. Ведь уменьшится номинальный процент, а инвесторы ориентируются на процент реальный, слабо зависящий от того, будут ли цены расти темпом 10% или 5%. Гораздо важнее укреплять доверие инвесторов к правительственным прогнозам и государственным институтам, к судебной системе, налоговым органам, политической власти.

Выше уже упоминались два других аргумента в пользу снижения инфляции - недовольство населения и увеличение разрыва между бедными и богатыми.

Известно, что сильное неравенство препятствует быстрому экономическому росту. Увеличение неравенства - очень серьезная проблема, которая заслуживает самостоятельного рассмотрения. Инфляция вовсе не главная его причина. Общепринятый инструмент уменьшения неравенства - прогрессивное налогообложение доходов и имущества физических лиц, с одной стороны, и пособия неимущим - с другой.

Для уменьшения потерь населения от инфляции необходима своевременная индексация пенсий, пособий и зарплаты в государственном секторе. Повышение цен на услуги, необходимые для жизнедеятельности, не имеющие адекватных заменителей (жилье, электроэнергия, вода, общественный транспорт, и т.п.) следует

проводить постепенно, предусматривая компенсации гражданам с низкими доходами. Необходимы прозрачная информация об изменении соотношения цен и доходов и соответствующая разъяснительная работа среди населения.

Практически во всех странах инфляция возникает из-за дефицита государственного бюджета. Природа российской инфляции необычна. Она сочетается с быстрым наращиванием золотовалютных резервов и стабилизационного фонда. Ее основные источники - несовершенство структуры цен и рыночных институтов. Инфляция вызвана необходимостью существенной коррекции цен (на электроэнергию и газ, на услуги ЖКХ, на землю, и т.п.) и взаимным недоверием граждан, бизнеса и государства. Недоверие ведет к низкому спросу на инвестиции и, как следствие, к недостаточному спросу на доллары, поступающие от продажи экспортных товаров. В результате Центральный Банк, опасаясь укрепления рубля, вынужден покупать валюту, поддерживая инфляцию, а правительству приходится наращивать Стабилизационный фонд, чтобы частично стерилизовать выпущенные рубли. Мы экспортируем значительно больше, чем импортируем, но **часть добытой российской нефти фактически пропадает втуне.**

Уникальность нынешней российской ситуации делает не только необходимой, но и возможной масштабную политику стимулирования роста, нацеленную на модернизацию основных отраслей народного хозяйства. **Наличие значительных избыточных ресурсов - очевидное свидетельство несостоятельности рынка (market failure) и, следовательно, признанное теорией основание для государственного вмешательства.** В западной экономической науке мода на односторонний либерализм прошла, появляется все больше исследований, посвященных поиску рационального баланса между частным предпринимательством и активной государственной политикой. Разумеется, успех государственного вмешательства не гарантирован. Но только тщательно продуманная стратегия стимулирования роста позволит нам через 25-30 лет выйти на уровень (пусть не самых богатых) европейских государств. Не используя предоставленное нам судьбой "окно возможностей", мы рискуем на столетия остаться в группе "верхне-среднеразвитых" стран.

## Литература

Bernanke, B.S., Mishkin F.S. (1997). Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy? NBER Working Paper N.5893.

Blanchard, O.J., Fisher, S. (1992). Lectures on Macroeconomics. The MIT Press, Cambridge, Mass. 650 pp.

Bruno, M. & W. Easterly (1995). Inflation Crises and Long-Run Growth, NBER Working Papers 5209, National Bureau of Economic Research, Inc. <http://ideas.repec.org/p/nbr/nberwo/5209.html>.

Bullard, J. and Keating, J.W.(1995). The Long-Run Relationship between Inflation and Output in Postwar Economies. *Journal of Monetary Economics*, 36, 477-496.

Driffill, J., Mizon, G.E., Ulph, A. (1990). Costs of Inflation. In: B.Friedman and F.Hahn (eds). *Handbook of Monetary Economics*, v.II, 1014-1067.

Economic Survey of Europe (2003), United Nations, N.1

Ghosh, A. & Phillips, S. (1998). Inflation, Disinflation and Growth. IMF Working Paper WP/98/68 (Washington, DC: International Monetary Fund).

Gillman, M., M.N. Harris, L. Matyas (2002). Inflation and Growth: Some Theory and Evidence. 10<sup>th</sup> International Conference on Panel Data, Berlin, July 5-6.

Gillman, M. and M.N. Harris (2004). Inflation, Financial Development and Growth in Transition Countries. Monash University, Australia, Working Paper 23/04, November. <http://www.buseco.monash.edu.au/depts/ebs/pubs/wpapers/>

Gillman, M., Nakov, A. (2004). Granger Causality of the Inflation-Growth Mirror in Accession Countries. *Economics of Transition*, v.12, N.4, 653-681.

Holden, S. (2004). The Costs of Price Stability: Downward Nominal Wage Rigidity in Europe. *Economica*, v.71, N.282, May, 183-208.

Jonas, J., Mishkin, F.S. (2003). Inflation Targeting in Transition Countries: Experience and Prospects. NBER Working Paper Series, Working Paper 9667, <http://www.nber.org/papers/w9667>

Lukas, R.E.,Jr., (1996). "Nobel Lecture: Monetary Neutrality". *Journal of Political Economy*, 104, 661-682.

Maddison, *Monitoring the World Economy 1820-1992*, OECD, 1995.

Romer, D.(2001). *Advanced Macroeconomics*. McGraw-Hill International Edition.

Sarel, M. (1996). Nonlinear Effects of Inflation on Economic Growth. *IMF Staff Papers*, 43, pp.199-215.

Sepehri, A., Moshiri, S. (2004). Inflation-Growth Profiles Across Countries; Evidence from Developing and Developed Countries. *International Review of Applied Economics*, v.18, N.2, April, 191-207.

Stiglitz, J.E. (2003). *Globalization and its discontents*. W.W.Norton & Company, New York, London, 288 pp.