

*А. ИЛЛАРИОНОВ,  
директор Института экономического анализа*

## **ФИНАНСОВАЯ СТАБИЛИЗАЦИЯ В РЕСПУБЛИКАХ БЫВШЕГО СССР**

### **Инфляция на пространстве бывшего СССР**

В течение почти всего послевоенного периода до начала 90-х годов на территории бывшего СССР наблюдалась относительная ценовая стабильность. Хотя административно устанавливаемые цены время от времени пересматривались, общий индекс открытой инфляции был все же незначительным. 1990 год оказался рубежным, последним годом умеренных темпов инфляции: в большинстве бывших союзных республик годовые темпы прироста цен составили от 3 до 5%. В двух республиках темпы инфляции превысили 10% годовых - в Армении (10,3%) и Латвии (10,5%). А максимальное повышение уровня цен было зафиксировано в Эстонии - 23,1%, или 1,7% в среднем за месяц (табл. 1)<sup>1</sup>.

С 1991 г. темпы инфляции стали измеряться десятками, сотнями, тысячами и даже десятками тысяч процентов в год. К ноябрю 1995 г. общий уровень цен по сравнению с декабрем 1990 г. повысился в Грузии - в 254 тыс. раз, в Туркменистане - в 138 тыс., в Армении - в 95 тыс., в Белоруссии - в 46 тыс., в Украине - в 37 тыс. раз. В Казахстане, Азербайджане, Таджикистане цены возросли в 22-26 тыс. раз. На этом фоне увеличение цен в России было существенно "скромнее" - оно составило всего 4658 раз. Минимальными индексы инфляции оказались в Латвии и Эстонии - за 1991-1995 гг. они увеличились соответственно в 77 и 85 раз.

Одновременно с ростом цен происходило падение валютных (долларовых) курсов - вначале общесоюзного рубля (в 1991 г.), а затем по мере введения - и национальных валют (табл. 2). Своеобразной "рекордсменкой" стала грузинская валюта (лари), обесценившаяся к январю 1996 г. по сравнению с декабрем 1991 г. (по мере последовательного обесценения советского, российского рубля на территории Грузии, грузинского купона) в 7,4 тыс. раз. Покупательная способность туркменского маната упала в 1724 раза, украинского карбован-

---

<sup>1</sup> Источником цифрового материала является база данных Института экономического анализа, сформированная на основе статистики МВФ, Всемирного банка, ЕБРР, ОЭСР, Госкомстата СНГ, Госкомстата РФ.

В обработке статистических данных принимали участие сотрудники ИЭА М.Макина и Н.Пивоварова.

**Инфляция**

Страны	1990 г.	1991 г.	1992 г.	1993 г.	1994 г.	1995 г. январь - ноябрь	Январь 1991 - ноябрь 1995 гг.
<i>Индексы потребительских цен к предыдущему году, раз</i>							
Латвия	1,105	3,62	10,6	1,35	1,26	1,19(1)	77,4
Эстония	1,231	3,36	10,4	1,36	1,42	1,26	84,9
Литва	1,084	4,83	12,6	2,89	1,45	1,32	335,8
Киргизстан	1,030	2,11	17,5	14,7	1,87	1,28	1288,5
Узбекистан	1,031	2,13	4,7	16,1	10,36	1,94(2)	3200,3
Молдавия	1,042	2,10	23,0	28,1	2,05	1,20	3329,1
Россия	1,048	2,68	26,1	9,4	3,15	2,24	4658,4
Таджикистан	1,044	1,93	12,9	74,3	1,01	12,04(1)	22531,7
Азербайджан	1,078	3,30	16,7	13,9	18,87	1,76	25583,0
Казахстан	1,042	1,94	30,6	22,7	12,57	1,55	26296,1
Украина	1,056	1,87	22,2	66,6	5,01	2,69	37338,9
Белоруссия	1,045	1,96	16,5	21,0	20,57	3,31	46294,3
Армения	1,103	1,94	19,5	110,2	18,63	1,23	95325,3
Туркменистан	1,046	2,01	11,6	109,3	14,28	3,81(3)	137881,0
Грузия	1,048	2,23	15,6	75,9	65,95	1,46(1)	254085,6
<i>Среднемесячные темпы прироста потребительских цен, %</i>							
Молдавия	0,3	6,4	29,9	32,0	6,1	1,7(1)	14,7
Латвия	0,8	11,3	21,7	2,5	2,0	1,7	7,8
Армения	0,8	5,7	28,1	48,0	27,6	1,9	21,4
Эстония	1,7	10,6	21,6	2,6	2,9	2,1	7,8
Киргизстан	0,2	6,4	26,9	25,1	5,4	2,2	12,9
Литва	0,7	14,0	23,5	9,2	3,1	2,6	10,4
Грузия	0,4	6,9	25,8	43,4	41,8	3,8(1)	23,9
Казахстан	0,3	5,7	33,0	29,7	23,5	4,1	18,8
Азербайджан	0,6	10,5	26,5	24,6	27,7	5,3	18,8
Узбекистан	0,3	6,5	13,7	26,1	21,5	6,8(2)	15,2
Россия	0,4	8,6	31,2	20,6	10,0	7,6	15,4
Украина	0,5	5,4	29,5	41,9	14,4	9,4	19,5
Белоруссия	0,4	5,8	26,3	28,9	28,7	11,5	20,0
Таджикистан	0,4	5,7	23,7	43,2	0,1	28,2(1)	18,9
Туркменистан	0,4	6,0	22,6	47,9	24,8	30,6(3)	25,0

(1) - Январь-октябрь 1995 г.

(2) - Январь-сентябрь 1995 г.

(3) - Январь-май 1995 г.

ца - в 1126 раз. Номинальный курс российского рубля, как и молдавского лея, снизился в 29 раз. Из валют постсоветских государств лишь латвийский лат и эстонская крона, курсы которых упали незначительно в 1992-1993 гг., в последующие годы вернулись практически к уровню декабря 1991 г.

## Курсы национальных валют к доллару США

Страны	1992 г.	1993 г.	1994 г.	1995 г.	Январь 1992 - декабрь 1995 гг.
<i>Индексы валютного курса к предыдущему году, раз</i>					
Латвия (лат)	1,68	0,70	0,91	0,97	1,1
Эстония (крона)	1,34	1,08	0,92	0,91	1,2
Литва (лит)	3,35	1,25	1,02	1,00	4,3
Киргизстан (сом)	2,60	3,98	1,30	1,04	14,0
Молдавия (лей)	2,60	9,07	1,16	1,06	29,1
Россия (рубль)	2,60	2,99	2,75	1,36	29,0
Таджикистан (рубл)	2,60	2,99	2,75	8,33	178,1
Узбекистан (сум)	2,60	7,18	7,83	1,44	210,5
Казахстан (тенге)	2,60	10,20	9,21	1,19	291,9
Азербайджан (манат)	2,60	6,88	17,97	1,05	336,4
Армения (драм)	2,60	19,19	9,30	0,97	450,8
Белоруссия (бел. рубль)	3,21	14,31	11,66	1,35	721,9
Украина (карбованец)	4,53	35,05	4,28	1,66	1126,8
Туркменистан (манат)	2,60	4,24	46,90	3,34	1724,4
Грузия (лари)	2,60	154,65	20,74	0,88	7385,4
<i>Среднемесячные темпы падения валютного курса, %</i>					
Латвия (лат)	4,4	-2,9	-0,7	-0,2	0,1
Эстония (крона)	2,5	0,7	-0,7	-0,7	0,4
Литва (лит)	10,6	1,9	0,2	0	3,1
Киргизстан (сом)	8,3	12,2	2,2	0,4	5,7
Молдавия (лей)	8,3	20,2	1,2	0,5	7,3
Россия (рубль)	8,3	9,6	8,8	2,6	7,3
Таджикистан (рубл)	8,3	9,6	8,8	19,3	11,4
Узбекистан (сум)	8,3	17,9	18,7	3,1	11,8
Казахстан (тенге)	8,3	21,4	20,3	1,5	12,6
Азербайджан (манат)	8,3	17,4	27,2	0,4	12,9
Армения (драм)	8,3	27,9	20,4	-0,3	13,6
Белоруссия (бел. рубль)	10,2	24,8	22,7	2,5	14,7
Украина (карбованец)	13,4	34,5	12,9	4,3	15,8
Туркменистан (манат)	8,3	12,8	37,8	10,6	16,8
Грузия (лари)	8,3	52,2	28,7	-1,0	20,4

Если в 1991-1992 гг. инфляционная картина в разных республиках была довольно однородной, то с 1993 г. стали отчетливо проявляться различия. В одних постсоветских государствах темпы роста цен начали существенно замедляться, в других высокая инфляция продолжалась, а в некоторых даже переходила в гиперинфляцию. В 1993 г. финансовой стабилизации (то есть годового уровня инфляции около 40% и ниже, или не более 2,8% в среднем за месяц) добились две республики - Эстония и Латвия. Годовые темпы инфляции (декабрь 1993 г. к декабрю 1992 г.) в них снизились до 35-36%. В 1994 г. к этим государствам присоединилась Литва (45%). В двух других

республиках годовые темпы инфляции оказались близкими к 100%: в Киргизии - 87%, в Молдавии - 105%.

В 1995 г. уже шесть стран бывшего СССР добились относительной ценовой стабильности. За 11 месяцев прошедшего года среднемесячные темпы инфляции ниже 2,8% были во всех странах Балтии, а также в Молдавии, Киргизстане и Армении. Фактической финансовой стабилизации достигла и Грузия. До введения в октябре 1995 г. лари рост цен за 9 месяцев 1995 г. составил всего 18%, или 1,9% в среднем за месяц. Лишь введение лари вызвало единовременный и практически сразу же закончившийся всплеск корректирующей инфляции в 23%. В 1995 г. вплотную к достижению финансовой стабилизации приблизился и Казахстан. В течение 5 месяцев (с мая по сентябрь) ежемесячные темпы инфляции здесь не превышали 2,8%, а годовая инфляция составила около 60%.

С другой стороны, ряд государств (Армения, Грузия, Туркменистан, Таджикистан, Украина) в 1993-1994 гг. пережили настоящую гиперинфляцию. В некоторых из них (Таджикистан, Туркменистан) высокие темпы инфляции продолжали сохраняться и в 1995 г., в то время как в Азербайджане, Узбекистане, России, Белоруссии, Украине цены росли в среднем на 5-12% в месяц.

В данной статье рассматриваются некоторые вопросы, связанные с подавлением инфляции и достижением финансовой стабилизации. В чем главная причина высокой инфляции в республиках бывшего СССР в 1991-1995 гг.? В чем причины успеха одних государств в обуздании инфляции и неудачи других? Какая экономическая политика способна привести к достижению финансовой стабилизации, а какая - нет? Каков вклад институциональных изменений в преодоление инфляции? Существует ли "фоновый" уровень инфляции? Каковы различия в макроэкономических последствиях, с одной стороны, быстрого достижения финансовой стабилизации, а с другой - длительного сохранения высоких темпов инфляции? Каково воздействие финансовой стабилизации на восстановление экономического роста и его темпы, на величину реальной заработной платы и уровень жизни населения?

### Факторы инфляции

Исходя из классического уравнения денежного обмена

$$MV = PQ$$

уровень цен определяется как:

$$P = MV/Q,$$

где P - уровень цен, M - денежная масса, V - скорость денежного обращения, Q - количество реальных товаров и услуг.

Следовательно, индекс роста цен можно записать как соотношение индексов денежной массы, скорости денежного обращения и реального продукта (ВВП):

$$iP = iM \cdot iV / iQ.$$

Соответственно важнейшими факторами, определяющими уровень инфляции, выступают темпы роста денежной массы, темпы изменения скорости ее обращения и темпы роста реального ВВП. (В данной статье временные лаги, связывающие динамику денежной массы и динамику цен, не затрагиваются.) Рассмотрим последовательно факторы инфляции.

### **Денежная масса и инфляция**

Главной причиной инфляции во всех без исключения странах бывшего СССР являлась и является денежно-кредитная политика. Увеличение денежной массы в обращении в результате массивной кредитной эмиссии, осуществляемой денежными властями, значительно опережало потребности реального сектора. До 1990 г. единственным эмиссионным центром на территории бывшего Советского Союза выступал Госбанк СССР. Именно поэтому темпы инфляции в разных республиках до конца 1991 г. оставались весьма близкими. Они оказались заметно выше общего фона лишь в странах Балтии, которые первыми в 1990-1991 гг. начали ценовую либерализацию. С осени 1990 г. помимо Госбанка СССР кредитную эмиссию начал активно осуществлять Центральный банк России, а с 1991 г. после ликвидации Госбанка СССР к эмиссии приступили центральные банки и других государств.

В странах Балтии до начала 1991 г. и в большинстве республик до конца 1991 г. цены сдерживались в административном порядке. Как только началась либерализация цен, накопленная денежная масса во всех странах вылилась в ценовой скачок приблизительно одного порядка. Лишь в странах Балтии, начавших частичную либерализацию цен примерно на год раньше других республик, постлиберализационный ценовой взрыв в январе 1992 г. не имел такой силы, как в них.

После постепенного затухания эффекта ценовой либерализации к маю-июню 1992 г. динамика инфляции начала проявлять высокую степень корреляции с динамикой денежной массы (агрегата M2). Именно с конца весны - начала лета 1992 г. ценовая динамика в каждой республике стала отражать индивидуальные особенности проводившейся в ней монетарной политики. Самые высокие темпы инфляции отмечались именно в тех странах, центральные банки которых интенсивно наращивали денежную массу (табл. 3).

В этом смысле наиболее показательными являлись 1993-1995 годы, когда во всех странах перестали сказываться последствия либерализации цен 1991-1992 гг. Среднемесячные темпы прироста денежной массы в странах Балтии в 1993 г. составляли 5,7-8,9%, а среднемесячные темпы прироста цен - 2,5-9,2%. В 1994 г. ситуация стала еще более определенной: на фоне снижения среднемесячных темпов прироста денежной массы до 1,6-4,0% среднемесячные темпы инфляции снизились до 2,0-3,1%.

С другой стороны, в 1993 г. Грузия, Украина, Армения, Туркменистан, Таджикистан, Узбекистан наращивали денежную массу в

## Денежная масса М2

Страны	1991 г.	1992 г.	1993 г.	1994 г.	1995 г. январь - июнь	Январь 1991 - июнь 1995 гг.
<i>Индексы М2 к предыдущему году, раз</i>						
Эстония	4,12	1,69	1,95	1,21	1,11	4,0
Латвия	2,53	2,70	2,13	1,47	0,92	8,4
Литва	1,71	4,51	2,77	1,60		20,0
Киргизстан	1,84	5,33	2,63	2,35		32,9
Молдавия		4,85	4,13	2,03	1,21	40,6
Узбекистан	2,34	5,69	10,92	7,75		84,7
Россия	2,26	7,43	5,36	2,95	1,47	117,5
Азербайджан		3,94	7,86	5,86	1,42	181,6
Таджикистан	1,68	6,79	15,29	1,00		103,8
Казахстан	3,11	4,90	8,38	6,63	1,10	272,3
Белоруссия		6,08	6,73	14,73	2,27	602,2
Армения		3,18	15,27	14,20	1,37	689,6
Туркменистан		9,33	9,38	8,93	1,20	782,2
Украина		9,21	16,57	5,67	1,59	865,6
Грузия		5,64	19,53	19,40	0,91	2136,9
<i>Среднемесячные темпы прироста М2, %</i>						
Эстония	12,5	4,5	5,7	1,6	1,8	5,2
Латвия	8,1	8,6	6,5	3,3	-1,4	5,0
Литва	4,6	13,4	8,9	4,0		7,7
Киргизстан	5,2	15,0	8,4	7,4		9,0
Молдавия		14,1	12,5	6,1	3,2	9,0
Узбекистан	7,3	15,6	22,0	18,6		15,9
Россия	7,0	18,2	15,0	9,4	8,0	11,5
Азербайджан		12,1	18,7	15,9	9,2	14,0
Таджикистан	4,4	17,3	25,5	0,0		11,8
Казахстан	9,9	14,2	19,4	17,1	3,2	12,8
Белоруссия		16,2	17,2	25,1	17,8	19,1
Армения		10,1	25,5	24,7	8,3	17,2
Туркменистан		20,5	20,5	20,0	9,3	17,6
Украина		20,3	26,4	15,6	9,7	18,0
Грузия		15,5	28,1	28,0	-1,8	17,5

среднем на 20-28% ежемесячно. Результатом явилось поддержание ежемесячных темпов инфляции на уровне 31-48%. Аналогичная картина повторилась в 1994 г., когда Грузия, Белоруссия, Армения, Туркменистан увеличивали денежную массу ежемесячно на 20-28%, на что цены реагировали среднемесячным ростом на 25-43%.

Переход от мягкой денежной политики к более жесткой сразу же отражался на динамике цен. Стоило Грузии в 1995 г. прекратить увеличение денежной массы и даже начать ее незначительное сокращение, как среднемесячные темпы инфляции упали с 43,4% в 1994 г. до 1,9% в первые 9 месяцев 1995 г. Снижение среднемесячных темпов

прироста денежной массы в Казахстане с 17,1% в 1994 г. до 3,2% в 1995 г. вызвало снижение темпов прироста цен с 23,5 до 4,0%.

Особым случаем временной и в некотором роде “искусственной” финансовой стабилизации надо признать ситуацию в Таджикистане в 1994 г. В конце 1993 г. и начале 1994 г. его Национальный банк, ориентировавшийся на вхождение в рублевую зону, проводил исключительно жесткую денежную политику, ограниченную возможностью эмиссии только тех 50 млрд. руб. в российских купюрах образца 1993 г., которые были поставлены в Таджикистан в декабре 1993 г. На такое жесткое ограничение денежной массы экономика страны ответила дефляцией. В I квартале 1994 г. цены здесь снизились на 30% по сравнению с декабрем 1993 г. Лишь затем по мере ослабления монетарной политики они начали медленно расти, превысив в декабре 1994 г. уровень декабря 1993 г. на 1,1%. В начале 1995 г. денежная политика в Таджикистане была существенно смягчена, что было усилено введением в мае того же года собственной национальной валюты - таджикского рубля. Неизбежным следствием этого стало повышение инфляции до 28% в месяц.

Довольно жесткая прямая зависимость динамики инфляции от динамики денежной массы хорошо видна на рис. 1, динамики валютного курса от динамики денежной массы - на рис. 2, динамики валютного курса от динамики инфляции - на рис. 3. В переходных экономиках стран бывшего СССР действуют те же закономерности, что и в экономиках стран остального мира. Чем быстрее увеличивается денежная масса, тем быстрее растут цены, тем быстрее падает курс национальной валюты. И наоборот. Сдержанность в проведении денежной эмиссии приводит к снижению темпов инфляции, стабилизации или даже возрастанию (как в Латвии и Эстонии) номинальных курсов национальной валюты.

Рис. 1, 2, 3 наглядно демонстрируют, что при высоких темпах роста денежной массы невозможны низкие темпы инфляции и стабильный курс национальной валюты. С другой стороны, при низких темпах увеличения денежной массы в качестве последствий исключаются высокие темпы инфляции и значительные темпы падения курса национальной валюты. Степень жесткости зависимости динамики инфляции от динамики денежной массы такова, что практически невозможно наличие каких-либо неденежных факторов инфляции, какого-нибудь фантома вроде “инфляции издержек”. Даже в странах, достигших финансовой стабилизации, сохранение ненулевых темпов инфляции связано ни с чем иным, как с сохранением ненулевой динамики денежной массы.

### **Дефицит государственного бюджета и инфляция**

Одним из важнейших источников поддержания высоких темпов прироста денежной массы, хотя и не единственным, выступает монетизация бюджетного дефицита - его финансирование за счет эмиссии денежных инструментов. Размеры дефицита бюджета в процентах к

Дефицит бюджета в % к ВВП

Страны	1991 г.	1992 г.	1993 г.	1994 г.	1995 г. оценка	В среднем в 1993-1995 гг.
Эстония	4,6	0,5	-1,4	0,9	1,0	0,2
Литва	5,0	0,5	2,4	-1,5	-1,0	-0,0
Туркменистан	2,5	13,2	-0,5	-1,1	...	-0,8
Латвия	6,0	-0,8	0,6	-1,7	-1,6	-0,9
Белоруссия	3,6	-1,6	-8,3	-1,5	-2,5	-4,1
Казахстан	-7,9	-7,3	-1,2	-6,5	-5,0	-4,2
Молдавия	0	-23,4	-8,8	-8,0	-4,0	-6,9
Россия	-31,0	-18,8	-7,6	-9,9	-4,5	-7,3
Украина	-13,6	-29,3	-9,7	-9,1	-4,0	-7,6
Узбекистан	-3,6	-12,0	-20,0	-2,0	-4,0	-8,7
Азербайджан	-5,0	2,8	-13,0	-18,0	-2,0	-11,0
Киргизстан	4,6	-17,4	-13,5	-8,4	-12,0	-11,3
Таджикистан	-16,4	-29,9	-24,7	-6,4	...	-15,6
Грузия	-3,0	-28,0	-34,0	-17,0	-7,0	-19,3
Армения	-1,9	-37,6	-48,2	-16,1	-9,0	-24,4

валовому внутреннему продукту (табл. 4) в большинстве случаев достаточно хорошо коррелируют с масштабами денежной эмиссии и темпами инфляции (рис. 4 и 5). Отсутствие дефицита бюджета в странах Балтии позволило им в течение последних лет обеспечить самые низкие темпы прироста денежной массы. В то же время в странах с наиболее значительными бюджетными дефицитами - Армении, Грузии, Азербайджане, Таджикистане, Узбекистане, Украине - наблюдались и самые высокие темпы инфляции. Это позволяет сформулировать общее правило: чем больше размеры бюджетного дефицита, тем выше темпы прироста денежной массы и темпы инфляции. Вместе с тем из этого правила есть исключения.

Во-первых, в некоторых странах - Туркменистане, Белоруссии, Казахстане (они расположены справа и сверху от линии тренда на рис. 4 и 5) - незначительные размеры бюджетного дефицита и даже его отсутствие не были препятствием для весьма высоких темпов инфляции. Дело в том, что существенная доля прироста чистых внутренних активов денежных властей в этих странах направлялась на кредитование не только и даже не столько бюджета, сколько банковской системы и небанковского сектора (промышленности, сельского хозяйства) в виде "централизованных" и иных специальных видов "таргетированных" кредитов. Именно поэтому высокие темпы инфляции в них были вызваны денежной эмиссией, лишь в малой степени связанной с наличием формального бюджетного дефицита.

Во-вторых, наличие в ряде стран (Россия, Молдавия и Киргизия) бюджетных дефицитов в крупных размерах (7-12% ВВП) приводило примерно к вдвое более низким темпам прироста денежной массы и инфляции, чем, например, в Украине, Узбекистане и Азербайджане, имевших бюджетные дефициты аналогичных размеров (рис.4 и 5).



Причина здесь кроется в том, что рост денежной массы и соответственно инфляция вызываются не наличием бюджетного дефицита как такового, а размерами той его части, которая покрывается за счет эмиссионных источников. В 1993-1995 гг. вышеназванные страны, а также в 1995 г. Армения и Грузия смогли добиться заметного снижения инфляции и даже финансовой стабилизации (за исключением России) благодаря тому, что львиная доля бюджетных дефицитов в этих странах была профинансирована за счет неэмиссионных источников, в том числе внешних кредитов, полученных в основном от международных финансовых организаций.

Однако при использовании источников внешнего кредитования следует иметь в виду, что оно автоматически приводит к увеличению размеров государственного внешнего долга. В этом случае ценой решения краткосрочной проблемы - достижения финансовой стабилизации - становится возникновение и последовательное обострение средне- и долгосрочной проблемы - внешней платежеспособности страны, отягощающей государственный бюджет расходами по обслуживанию и выплате внешнего долга. При злоупотреблении зарубежными заимствованиями страна рискует надолго попасть в кабалу внешней задолженности.

Привлечение же в качестве источников неэмиссионного покрытия бюджетного дефицита внутренних финансовых ресурсов на основе размещения государственных ценных бумаг при не подавленной до конца инфляции и высоких инфляционных ожиданиях приводит к сохранению на финансовых рынках высоких номинальных и реальных процентных ставок. Это, с одной стороны, повышает для правительства цену обслуживания внутреннего государственного долга, ускоряя его рост в номинальном и реальном выражении, а с другой - непомерно удорожает для заемщика кредитные ресурсы, препятствуя массовым инвестициям в реальное производство.

В результате одновременно с быстрым нарастанием внутреннего государственного долга существенно замедляется переход экономики из стадии депрессии в стадию роста. В этом случае, как и при увеличении внешней задолженности, ценой решения краткосрочных проблем становится появление и обострение средне- и долгосрочных.

### **Скорость денежного обращения и инфляция**

Одним из последствий ускорения инфляции, увеличения объемов внутреннего государственного долга, сохранения высоких процентных ставок, повышения уровня долларизации экономики являются снижение спроса на деньги и соответствующее возрастание скорости денежного обращения. Как видно из таблицы 5, скорость денежного обращения в большинстве постсоветских стран в последние годы значительно возросла. Именно ее резкие и подчас неожиданные скачки вызывали дополнительное ускорение инфляции. В некоторых странах - Узбекистане, Молдавии, Туркменистане, Армении - среднемесячные темпы увеличения скорости денежного обраще-

**Скорость денежного обращения (агрегата М2)**

Страны	1992 г.	1993 г.	1994 г.	1995 г. январь-июнь	Январь 1992 - июнь 1995 гг.
<i>Индексы к предыдущему году, раз</i>					
Латвия	2,6	0,9	1,0	1,3	2,2
Литва	1,7	1,4	1,1		2,7
Таджикистан	1,4	5,4	0,4		2,8
Эстония	4,6	0,9	1,3	1,2	5,2
Россия	3,0	1,9	1,0	1,8	5,9
Украина	2,1	3,5	0,9	2,3	6,6
Узбекистан	0,7	9,2	1,3		8,8
Грузия	1,7	1,3	4,2	2,1	9,3
Белоруссия	2,5	3,1	1,3	1,9	10,0
Киргизстан	2,7	5,6	0,7		10,9
Туркменистан	1,2	11,1	1,4		18,5
Азербайджан	3,2	1,8	3,3	1,5	18,9
Молдавия	3,4	9,5	0,7	1,2	22,3
Казахстан	5,4	2,7	1,6	1,7	24,2
Армения	2,9	12,9	1,6	1,1	61,2
<i>Среднемесячные темпы прироста скорости денежного обращения, %</i>					
Латвия	8,3	-1,2	-0,3	2,3	2,2
Литва	4,5	3,1	0,8		2,8
Таджикистан	3,0	15,0	-7,9		2,9
Эстония	13,5	-0,9	1,9	1,2	4,7
Россия	9,7	5,5	0,2	5,0	5,0
Украина	6,3	11,1	-0,9	7,0	5,4
Узбекистан	-2,6	20,3	2,3		6,2
Грузия	4,3	2,5	12,7	6,2	6,4
Белоруссия	7,8	9,8	2,3	5,3	6,6
Киргизстан	8,8	15,4	-2,8		6,8
Туркменистан	1,4	22,2	3,0		8,4
Азербайджан	10,3	4,9	10,4	3,4	8,5
Молдавия	10,6	20,6	-2,9	1,9	9,0
Казахстан	15,2	8,7	4,2	4,5	9,3
Армения	9,4	23,8	4,1	0,4	12,1

ния в течение целого года достигали 20% и более. Рекордным оказалось совокупное за 3 года повышение скорости денежного обращения в Армении - в 61,2 раза.

На рис. 6 отчетливо видна прямая зависимость между темпами инфляции и темпами изменения скорости денежного обращения. Более высоким темпам инфляции соответствуют повышенные темпы роста скорости денежного обращения. Низким же темпам инфляции соответствуют либо низкие темпы роста, либо даже падение скорости денежного обращения. Таким образом, обнаруживается своеобразный “эффeкт воронки” - чем выше темпы инфляции, тем ниже спрос на

деньги, тем выше скорость денежного обращения и тем еще выше темпы инфляции.

Увеличение скорости денежного обращения не является необратимым. Если в стране удастся снизить темпы инфляции, “воронка” раскручивается в обратную сторону - спрос на деньги возрастает, и скорость денежного обращения падает. За последние годы в нескольких постсоветских странах происходило снижение скорости денежного обращения - в Латвии и Эстонии в 1993 г., в Молдавии, Киргизстане, Таджикистане, Украине в 1994 г., то есть как раз тогда, когда в них наблюдалось существенное замедление темпов инфляции. Именно уменьшение скорости денежного обращения выступает в качестве одного из наиболее надежных признаков, свидетельствующих о возрастании спроса на национальную валюту и действительно подтверждающих факт наступления финансовой стабилизации.

Другим показателем, отражающим уровень спроса на национальную валюту, является уровень монетизации ВВП, то есть отношение денежной массы к его объему. Либерализация цен в 1991-1992 гг. привела к существенному единовременному снижению уровня монетизации ВВП во всех постсоветских государствах. Однако затем в них стали проявляться разнонаправленные тенденции. В странах, достигших финансовой стабилизации, снижение уровня монетизации ВВП прекратилось и даже началось его повышение. В странах же, погрузившихся в глубокую инфляцию и гиперинфляцию, падение уровня его монетизации ВВП продолжалось, отражая тем самым снижение спроса на национальную валюту.

На рис. 7 показана взаимозависимость между темпами инфляции и уровнем монетизации ВВП, носящая обратно пропорциональный характер. Исходя из этого можно сформулировать следующее правило: с ростом темпов инфляции уровень монетизации ВВП понижается; при снижении темпов инфляции и достижении финансовой стабилизации этот уровень стабилизируется и повышается.

### **Институциональные изменения и инфляция**

В ходе дискуссии по проблемам природы российской инфляции в течение последних лет неоднократно высказывалось мнение о наличии в постсоветских экономиках так называемого “фонового” уровня инфляции. Утверждалось, что быстрое подавление инфляции в переходных экономиках невозможно, поскольку этому препятствует их институциональная структура, унаследованная от прежней хозяйственной системы, что существенное снижение инфляции при незавершенных институциональных преобразованиях может быть только временным, вслед за которым нереформированная институциональная структура экономики “берет реванш” в виде наступления новой инфляционной волны. Утверждалось также, что окончательное преодоление инфляции будет достигнуто только по завершении глубоких институциональных преобразований (приватизации, демонополизации) и при интенсивном развитии частного сектора. При всех волновых

колебаниях инфляции ее устойчивый, так называемый “фондовый” уровень в 1992-1993 гг. сохранялся в пределах 20% ежемесячно, в 1994-1995 гг. - 10 %.

Первый взгляд на динамику инфляции в России (табл. 1), казалось бы, не противоречит такой позиции. При этом, однако, авторы подобных утверждений вынуждены будут сделать существенные оговорки. Во-первых, для достижения среднемесячного темпа инфляции в 1992 г., близкого к 20% (вместо фактических 31,2%), необходимо элиминировать влияние январского ценового взрыва. Во-вторых, следует найти какое-то специальное объяснение, почему среднемесячный темп инфляции за 12 месяцев 1995 г. составил 7,2%, что ниже предлагаемого критерия в 10%.

Попробуем проверить вышеприведенные утверждения, сравнив глубину институциональных преобразований в постсоветских государствах с достигнутыми в них темпами инфляции. В качестве измерителя глубины институциональных преобразований используем показатели доли негосударственного сектора в численности занятых и производстве ВВП (табл. 6, рис. 8 и 9).

Хотя на рис. 8 и 9 обнаруживаются некоторые тенденции, говорить о существовании определенного правила все же не приходится. Разброс значений слишком велик, чтобы на этом основании можно было вывести какую-то строгую закономерность. Например, заметно, что более высокая доля негосударственного сектора как в численности занятого населения, так и в производстве ВВП, безусловно, способствует снижению темпов инфляции и поддержанию их на низком уровне. Лидируя по глубине институциональных преобразований, страны Балтии добились и самых низких темпов инфляции.

Однако здесь можно сделать много исключений. Так, при практически равной доле негосударственного сектора в численности занятых (рис. 8) в Туркмении, Армении, Таджикистане, Узбекистане, России, Киргизии и Молдавии темпы инфляции в них различаются весьма существенно, причем первая из стран по величине соответствующего показателя в 3,5 раза превышает последнюю. То же верно при сравнении Грузии с Азербайджаном и Казахстаном. Еще более противоречивой получается картина при сравнении, например, Украины, Белоруссии, Азербайджана, Казахстана, с одной стороны, и Грузии, Армении, Туркменистана, с другой. Первая группа стран в 1992-1994 гг. характеризовалась гораздо более низкой долей занятых в негосударственном секторе, то есть была менее институционально реформированной, чем вторая группа, что, однако, не помешало им обеспечить более низкие темпы инфляции.

При сравнении институциональных изменений в структуре ВВП с темпами инфляции в 1995 г. (рис. 9) картина получается еще менее однозначной. С одной стороны, государства, достигшие одинакового уровня институциональных преобразований, имели принципиально разные уровни инфляции. При равной доле негосударственного сектора в производстве ВВП российская инфляция почти вчетверо превышала эстонскую; узбекская - вчетверо латвийскую; украинская - впятеро армянскую; туркменская - почти втрое белорусскую. С другой сто-

## Доля негосударственного сектора

Страны	1991 г.	1992 г.	1993 г.	1994 г.	1995 г., оценка
<i>В численности занятых, %</i>					
Литва	29,8	41,3	54,2	61,5	
Латвия	22,0	44,0	55,0	58,0	
Россия	24,5	31,1	47,0	52,9	
Молдавия	39,3	42,4	51,0	52,4	
Киргизстан	29,8	37,4	45,9	49,9	
Туркменистан	44,2	46,4	46,2	48,2	
Узбекистан	38,7	38,9	44,4	48,0	
Таджикистан	40,6	43,4	47,3	47,2	
Армения	32,8	41,1	43,6	43,9	
Казахстан	17,5	28,9	35,2	37,0	
Грузия	24,9	30,7	34,3	36,3	
Азербайджан	32,5	33,0	31,8	32,4	
Белоруссия	22,5	27,1	28,8	30,0	
Украина	22,2	25,1	24,0	24,7	
<i>В производстве ВВП, %</i>					
Россия		25,0	52,0	62,0	65,0
Эстония		45,0	50,6	58,0	65,0
Литва	16,0	37,0	57,0	62,3	65,0
Грузия	27,3	49,0	56,9	60,0	60,0
Латвия				58,0	60,0
Киргизстан			56,4	58,0	60,0
Узбекистан		38,8	46,7	54,2	60,0
Украина	32,6	30,0	41,0	45,0	50,0
Армения	24,2	36,7			45,0
Молдавия					30,0
Азербайджан					25,0
Казахстан	12,2			20,2	25,0
Туркменистан					18,0
Белоруссия	6,8	8,1			15,0
Таджикистан					15,0

роны, практически одинакового уровня ежемесячной инфляции достигли страны, находившиеся на разных полюсах институциональных изменений. При одних и тех же темпах инфляции доля негосударственного сектора в производстве ВВП в Эстонии и Литве (65%) более чем в два раза превышала соответствующий показатель в Киргизии (30%); в Грузии (60%) - почти в два с половиной раза, чем в Казахстане (25%); в Узбекистане (60%) - почти в два с половиной раза, чем в Азербайджане (25%); в Украине (50%) - более чем в три раза по сравнению с Белоруссией (15%).

Наконец, некоторые страны, существенно отстававшие по уровню проводимых институциональных реформ, намного опережали соседей по степени достижения финансовой стабилизации. Что можно сформулировать по-другому: страны, лидировавшие по темпам проведения институциональных реформ, значительно отставали от других по тем-

пам подавления инфляции. В Молдавии, Армении, Казахстане, Азербайджане наблюдалась гораздо более низкая доля негосударственного сектора в ВВП, чем в России, Украине и Узбекистане. Однако в последних сохранялась существенно более высокая инфляция.

Таким образом, глубокие институциональные изменения выступают важным фактором, облегчающим борьбу с инфляцией, но сами по себе они не являются панацеей от мягкой денежной политики, порождающей высокие темпы роста цен. Все сказанное выше позволяет сделать вывод, что институциональные изменения, способствуя подавлению инфляции и устойчивому поддержанию ее на низком уровне, одновременно не являются абсолютно необходимым и тем более достаточным условием для достижения финансовой стабилизации. И при относительно низком уровне институциональных преобразований, как, например, в Молдавии, Армении, Казахстане, можно весьма быстро победить высокую инфляцию. Кроме того, фактическая динамика цен в 15 постсоветских государствах не подтверждает гипотезу о наличии “фонового” уровня инфляции.

### **Инфляция и экономический рост**

На динамику реального продукта в постсоветских государствах в начале 90-х годов в наибольшей степени влияли две группы причин: неэкономические и экономические. Первые, связанные прежде всего с политической нестабильностью и вовлеченностью Грузии, Армении, Азербайджана, Молдавии, Таджикистана в военные действия на своей территории, в данной статье не рассматриваются. Среди второй группы причин важнейшую роль играл характер экономической политики, получающей свое отражение в динамике денежной массы и инфляции. При этом по характеру воздействия инфляции на динамику реального продукта (табл. 7) прошедшие годы следует разделить на два этапа, закономерности в каждом из которых весьма различны.

*Первый этап* для большинства постсоветских государств пришелся на 1992-1993 гг. В эти годы реализация двух крайних вариантов денежной политики приводила к разным результатам. На данном этапе относительно жесткая денежная политика, осуществлявшаяся в ряде стран и сопровождавшаяся сдерживанием роста номинальной денежной массы, способствовала резкому сокращению объемов реального производства. Удержание среднемесячных темпов прироста денежной массы в соответствующие годы в пределах 4-9% привело к падению ВВП: в Эстонии и Латвии в 1992 г. на 26-34%; в Литве и Киргизстане в 1993-1994 гг. - на 16-26%; в Молдавии в 1994 г. - на 31%. Мягкая денежная политика, проводившаяся в других государствах и сопровождавшаяся быстрым ростом номинальной денежной массы, способствовала более медленному снижению объемов производства. Увеличение денежной массы в 1992 г. среднемесячными темпами в 14-21% привело к снижению ВВП в Туркменистане на 5,3%, в Белоруссии - на 9,6%, в Узбекистане - на 11,1%, в Казахстане, Украине, России - на 13-14%.

## Темпы прироста ВВП, %

Страны	1991 г.	1992 г.	1993 г.	1994 г.	1995 г., оценка	Совокупный спад за 1992- 1995 гг., %	Совокупный рост за 1994- 1995 гг., %
Эстония	-10,7	-25,5	-3,5	3,4	6,0	-21,2	9,6
Армения	-8,8	-52,3	-14,6	5,5	5,2	-54,8	11,0
Литва	-13,1	-39,3	-16,2	1,7	5,0	-45,7	6,8
Латвия	-8,7	-34,0	-9,5	2,0	1,0	-38,5	3,0
Узбекистан	-0,6	-11,1	-2,4	-3,5	-0,5	-16,7	-4,0
Россия	-4,7	-13,8	-7,2	-10,9	-4,0	-31,6	-14,5
Грузия	-20,1	-40,3	-39,4	-35,0	-5,0	-77,7	-38,3
Киргизстан	-4,2	-16,4	-16,4	-25,6	-6,0	-51,1	-30,1
Туркменистан	-4,7	-5,3	-10,0	-20,0	-7,5	-36,9	-26,0
Белоруссия	-1,2	-9,6	-10,6	-15,8	-16,0	-42,2	-29,3
Казахстан	-11,8	-13,0	-12,9	-24,6	-10,7	-49,0	-32,7
Украина	-11,6	-13,7	-24,2	-23,0	-12,0	-55,7	-32,2
Молдавия	-17,5	-29,1	-1,2	-31,2	-13,5	-58,3	-40,5
Таджикистан	-8,7	-25,0	-17,3	-21,3	-14,4	-58,2	-32,6
Азербайджан	-0,7	-23,6	-23,1	-21,9	-17,4	-62,1	-35,5

Однако уже в 1993 г. картина стала меняться. В странах, придерживавшихся относительно жесткой денежной политики, темпы спада производства существенно замедлились - в Эстонии и Латвии до 3,5-9,5%. В то же время в странах, проводивших мягкую денежную политику, спад производства либо сохранил свои темпы, как в Казахстане (12,9% против 13,0%), либо стал нарастать, как в Туркменистане (с 5,3 до 10,0%), Белоруссии (с 9,6 до 10,6%), Украине (с 13,7 до 24,2%).

Особенно заметными различия в динамике реального производства стали в 1994 г., когда начался *второй этап*. Во всех странах, проводивших в течение двух предшествующих лет жесткую денежную политику, начался экономический подъем: в Эстонии ВВП возрос на 3,4%, в Латвии - на 2%, в Литве - на 1,7%. В странах, придерживавшихся мягкой денежной политики, спад не только продолжился, но и усилился: в Белоруссии, Туркменистане, Казахстане, Украине его темпы достигли 16-25%.

В 1995 г. развивавшиеся тенденции получили новое подтверждение. В странах, проводивших жесткую денежную политику, экономический подъем продолжился, достигнув рекордных отметок, - 5-6% ежегодного прироста ВВП. В странах же, проводивших мягкую денежную политику, спад продолжился, при этом ВВП за год снизился на 8-17%.

В итоге за 4 года осуществления самостоятельной экономической политики в государствах, последовательно проводивших жесткую денежную политику, совокупный спад производства был минимальным, причем в каждой из них наблюдался заметный экономический рост. В то же время в странах, придерживавшихся мягкой де-

нежной политики, совокупный спад оказался максимальным, а экономический рост так и не начался (табл. 7). Таким образом, четырехлетний опыт самостоятельного развития постсоветских государств подтвердил действие в них следующего экономического закона: чем ниже темпы инфляции, тем, как правило, выше темпы экономического роста. И наоборот, с ростом темпов инфляции масштабы падения производства увеличиваются.

Эти закономерности отражены на рис. 10 и 11: тенденции, впервые проявившиеся в 1994 г., стали еще более заметными в 1995 г. Следует обратить внимание на то, что положительные темпы экономической динамики возможны только в том случае, если среднемесячные темпы инфляции не превышают 3% (страны Балтии). И это понятно, потому что только низкие темпы инфляции обеспечивают экономическим агентам необходимые условия для сбережений и вложений в реальное производство, лишь при низких темпах инфляции долгосрочные инвестиции приобретают экономический смысл.

Единственное и весьма специфическое исключение - рост в 1994 г. ВВП Армении на 5,5% при среднемесячной инфляции около 28%. Этот "феномен" объясняется очевидными неэкономическими причинами. За предыдущие 4 года ВВП Армении сократился на 66% из-за военных действий и экономической блокады. Прекращение боевых операций, установление перемирия и восстановление элементарного транспортного снабжения практически немедленно дали весьма заметный эффект.

Близкая по характеру закономерность между размерами бюджетного дефицита и динамикой ВВП отражена на рис. 12. Чем меньше размеры дефицита бюджета, тем, как правило, выше темпы экономического роста. Чем больше бюджетный дефицит, тем масштабнее сокращение ВВП. На территории бывшего СССР в 1992-1995 гг. экономический рост, как правило, не начинался, если дефицит бюджета превышал 2% ВВП. Единственное исключение составила опять же Армения, значительный бюджетный дефицит которой в 1994-1995 гг. был профинансирован за счет кредитов международных финансовых организаций и помощи армянской диаспоры.

### **Институциональные изменения и экономический рост**

В отличие от воздействия институциональных изменений на темпы инфляции их влияние на экономический рост выглядит более очевидным (рис. 13 и 14). Обнаруживается прямо пропорциональная связь между успешным проведением приватизации и темпами экономического роста. Все страны, добившиеся экономического роста, имеют весьма высокую долю негосударственного сектора в численности занятых и производстве ВВП. Если доля негосударственного сектора в численности занятых и в производстве ВВП была меньше 40%, то положительные темпы прироста ВВП в постсоветских государствах в последние 4 года ни разу не отмечались.



Исходя из данных таблицы 7 и тенденций, отраженных на рис. 14, можно составить своеобразную шкалу вероятностей характера экономической динамики в 1995 г. в зависимости от глубины институциональных преобразований. Если удельный вес негосударственного сектора в производстве ВВП не превышал 30%, то вероятность положительных темпов экономического роста была равна нулю (ни в одной из шести стран - Туркмении, Белоруссии, Таджикистане, Казахстане, Молдавии, Азербайджане - в 1995 г. не был отмечен экономический рост). Более того, среди них не было ни одной, темпы падения ВВП в которой были бы менее 7%. Если удельный вес негосударственного сектора в производстве ВВП составлял от 30 до 60%, то вероятность положительных темпов экономического роста была равна 50% (одна Армения в группе из двух стран - Украина и Армения - при всей специфичности ситуации в последней). Если же удельный вес негосударственного сектора в производстве ВВП составлял 60% и более, то вероятность положительных темпов экономического роста была равна 43% (три страны Балтии из группы в семь стран, в которую также входят Россия, Грузия, Киргизия, Узбекистан). Очевидно, именно эти страны, а также Молдавия при продолжении политики институциональных реформ и устойчивом подавлении инфляции в них имеют наилучшие шансы экономического роста в 1996 г.

### Инфляция и реальная заработная плата

Динамика инфляции оказывает очевидное воздействие не только на динамику экономического роста, но и на показатели реального уровня жизни населения, в частности, реальной заработной платы. Зависимость заработной платы, измеренной в конвертируемой валюте, от динамики инфляции выглядит вполне очевидной (табл. 8,

Т а б л и ц а 8

Средняя заработная плата в месяц (в среднем за период, долл.)

Страны	1990 г.	1991 г. декабрь	1992 г.	1993 г.	1994 г.	1995 г.	1995 г. к 1991 г., раз
Эстония	14,9	10,7	45,8	80,0	129,9	192,7	18,1
Латвия	12,7	10,6	29,7	77,7	137,6	182,4	17,2
Литва	12,4	13,0	34,7	44,0	91,4	117,4	9,0
Россия	13,0	10,9	28,4	63,3	108,5	112,9	10,3
Казахстан	11,6	9,6	20,2	34,2	44,3	80,0	8,4
Белоруссия	11,6	10,9	22,3	23,9	27,0	62,3	5,7
Украина	10,8	8,5	23,1	14,5	29,5	48,8	5,8
Киргизстан	9,6	7,2	9,6	15,5	22,1	34,2	4,8
Узбекистан	9,4	6,5	10,4	19,1	32,7	34,1	5,3
Молдавия	10,2	8,5	14,9	19,9	26,1	29,5	3,5
Туркменистан	10,6	7,3	11,3	36,2	35,0	20,0	2,8
Армения	10,5	8,9	6,3	7,8	6,5	16,3	1,8
Азербайджан	8,5	6,8	11,2	17,6	12,2	12,7	1,9
Таджикистан	9,0	6,6	9,8	14,6	17,7	10,2	1,5

рис. 15). Самые низкие уровни заработной платы соответствуют самым высоким темпам инфляции, в то время как самая высокая заработная плата зафиксирована в странах с самой низкой инфляцией.

В этой связи надо особенно отметить следующие закономерности. При среднемесячных темпах инфляции в 25% и выше нет ни одной страны, среднемесячная заработная плата в которой была бы выше 20 долл. При среднемесячных темпах инфляции в 15% и выше нет ни одной страны, среднемесячная заработная плата в которой была бы выше 80 долл. При среднемесячных темпах инфляции в 5% и выше нет ни одной страны, среднемесячная заработная плата в которой была бы выше 120 долл. Одновременно обращает на себя внимание тот факт, что при темпах инфляции менее 15% в месяц среднемесячная заработная плата, как правило, не опускается ниже 30 долл.

Итак, можно сформулировать очевидную для переходных экономик закономерность: чем ниже темпы инфляции, тем, как правило, выше уровень заработной платы в долларовом исчислении. При повышении темпов инфляции величина заработной платы, рассчитанная по валютному курсу, уменьшается.

Использование показателя зарплаты в долларовом измерении хотя и весьма наглядно, но не всегда пригодно. Дело в том, что ее рост отражает не столько изменение реальной покупательной способности доходов занятого населения, сколько и прежде всего скорость ревальвации сильно недооцененных до начала реформ национальных валют. Поэтому для более корректного измерения динамики реального уровня жизни населения следует обратиться к зарплате в национальной валюте, дефлированной с помощью индекса потребительских цен.

Закономерности, обнаруженные для заработной платы, исчисленной по валютному курсу, полностью сохраняют свое значение и для реальной заработной платы, измеренной в национальной валюте (табл. 9, рис. 16). Положительные темпы прироста реальной заработной платы в 1993-1995 гг. отмечены только в странах, достигших стадии финансовой стабилизации, - в Эстонии, Латвии, Литве. В то же время самое значительное сокращение реальной заработной платы зафиксировано в странах, темпы инфляции в которых оказались максимальными, - в Туркмении, Таджикистане, Армении, Азербайджане. При этом среднемесячные темпы инфляции в 25% и выше приводят к снижению реальной заработной платы в среднегодовом измерении как минимум на 40%. Среднемесячные темпы инфляции в 20% и более практически вызывают падение реальной заработной платы в среднегодовом измерении на 20% и более. Среднемесячные темпы инфляции в 3-5% и менее создают основу для роста реальной заработной платы.

Таким образом, можно сформулировать следующие закономерности: при повышении темпов инфляции реальная заработная плата сокращается, причем тем быстрее, чем быстрее растут цены. При снижении темпов инфляции падение реальной заработной платы сокращается.

## Реальная заработная плата в национальной валюте

Страны	1992 г.	1993 г.	1994 г.	1995 г.	Рост зарплаты в 1993-1995 гг.	Максимальный рост от нижней точки
<i>Индекс реальной зарплаты (1991=100), %</i>						
Латвия	108,4	129,9	149,5	135,5		
Эстония	83,0	91,8	108,9	113,2		
Литва	54,3	62,9	70,0	65,5		
Украина	83,8	39,1	40,9	44,2		
Россия	61,4	52,7	46,8	35,1		
Казахстан	36,4	30,8	27,1	29,2		
Белоруссия	55,5	33,7	27,0	25,1		
Киргизстан	38,8	12,3	15,6	16,4		
Азербайджан	57,9	21,1	11,5	11,1		
Молдавия	31,1	10,1	9,8	10,0		
Туркменистан	96,1	21,2	9,8	7,0		
Таджикистан	67,6	5,7	7,9	3,1		
Армения	11,2	1,0	2,0	2,4		
<i>Темпы роста реальной зар- платы к пре- дыдущему году, %</i>						
Армения	-88,8	-90,7	90,2	19,0	126,3	126,3
Киргизстан	-61,2	-68,3	26,8	5,0	33,2	33,2
Эстония	-17,0	10,6	18,7	3,9	23,4	36,4
Украина	-16,2	-53,4	4,7	8,0	13,1	13,1
Латвия	8,4	19,9	15,1	-9,4	4,3	35,5
Литва	-45,7	15,8	11,4	-6,4	4,2	20,7
Молдавия	-68,9	-67,5	-3,1	2,0	-1,1	2,0
Казахстан	-63,6	-15,4	-12,1	8,0	-5,0	8,0
Белоруссия	-44,5	-39,3	-19,8	-7,0	-25,4	0,0
Россия	-38,6	-14,2	-11,1	-25,0	-33,3	0,0
Таджикистан	-32,4	-91,5	37,8	-61,0	-46,3	0,0
Азербайджан	-42,1	-63,5	-45,6	-3,6	-47,6	0,0
Туркменистан	-3,9	-77,9	-53,6	-28,9	-67,0	0,0

\* \*  
\*

Высокая инфляция в постсоветских государствах в 1991-1995 гг. была вызвана существенным ослаблением денежной политики, увеличением бюджетных дефицитов, финансируемых из эмиссионных источников, падением спроса на национальную валюту, "бегством" от нее, повышением скорости денежного обращения. В разных странах в эти годы применялись неодинаковые меры экономической политики, в результате чего были достигнуты и весьма различные результаты.

В странах, где действия властей были направлены на ликвидацию причин высокой инфляции, последовательное осуществление жесткой денежной политики, решительное сокращение бюджетного дефицита, результатами явились не только существенное снижение темпов инфляции, достижение финансовой стабилизации и стабилизация курса национальной валюты, но и прекращение дальнейшего спада производства, возобновление экономического роста, увеличение реальной заработной платы.

В тех же странах, где в силу макроэкономического популизма проводилась мягкая денежная политика, нацеленная, как неоднократно подчеркивалось их властями, на поддержание объемов производства, занятости, уровня жизни, сопровождавшаяся высокими темпами кредитной эмиссии и сохранением значительных размеров бюджетного дефицита, фактическими результатами стали сохранение и возрастание темпов инфляции, падение валютного курса национальной валюты, глубокое сокращение производства, продолжающееся и до сих пор, существенное снижение реальной заработной платы и уровня жизни населения.

Рисунки см. на следующих страницах.

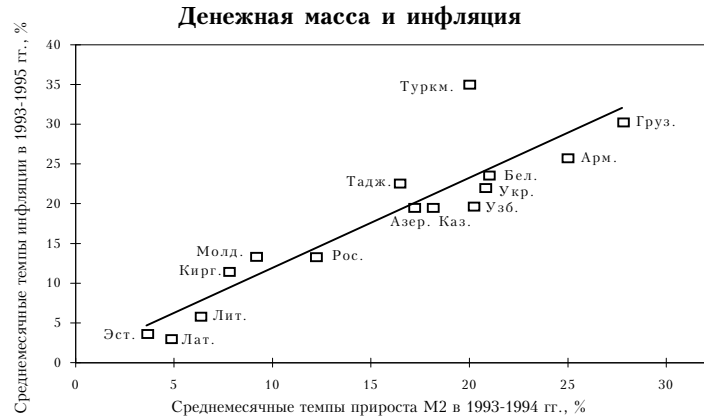


Рис. 1

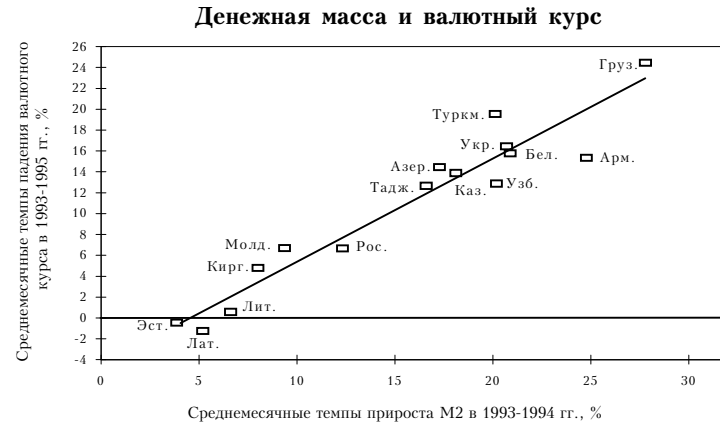


Рис. 2

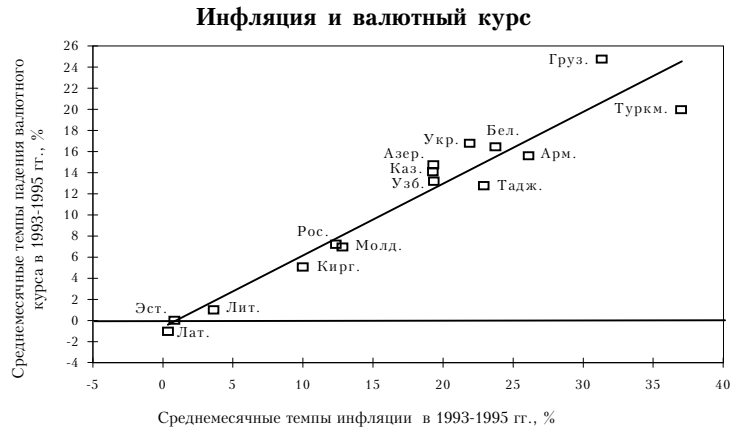


Рис. 3

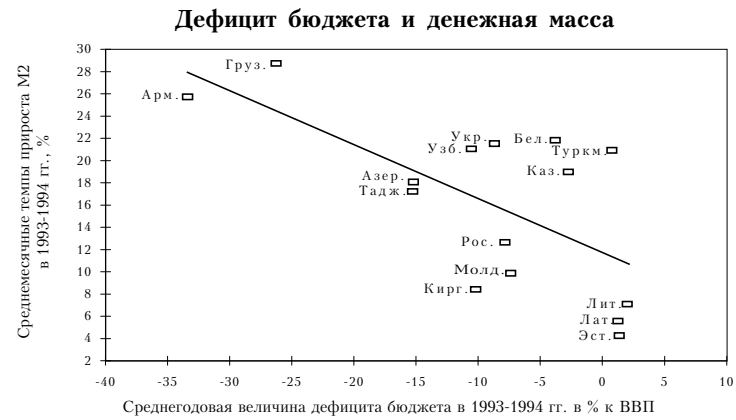


Рис. 4

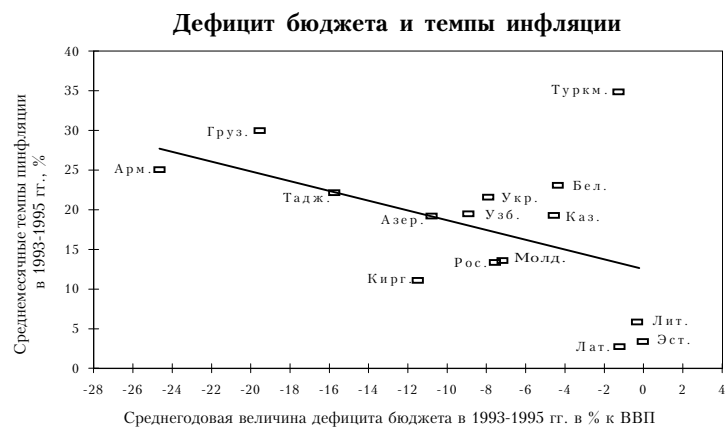


Рис. 5

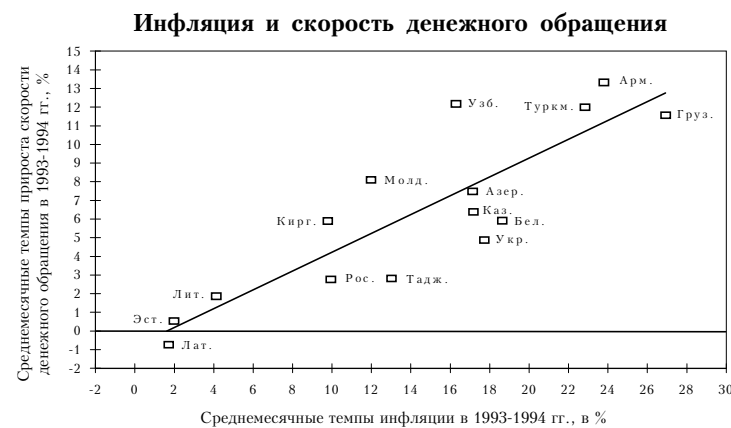


Рис. 6

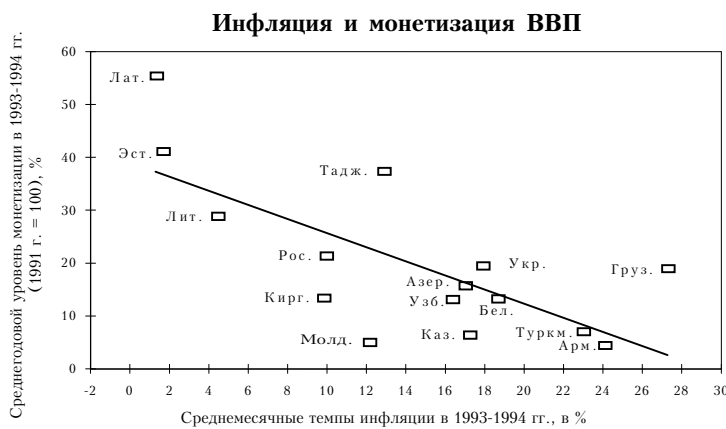


Рис. 7

Институциональные изменения в структуре занятости и инфляция

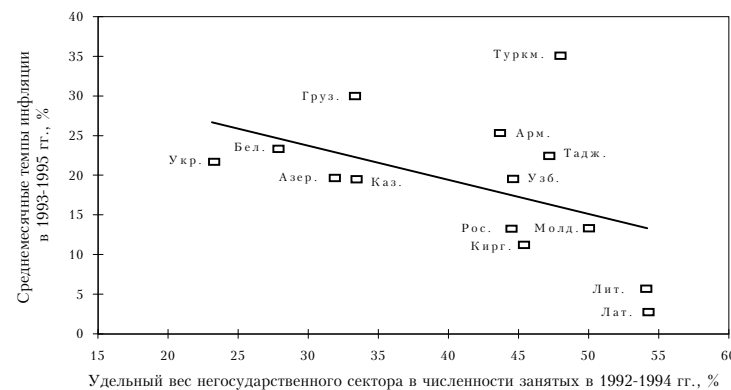


Рис. 8

**Институциональные изменения в производстве ВВП и инфляция**

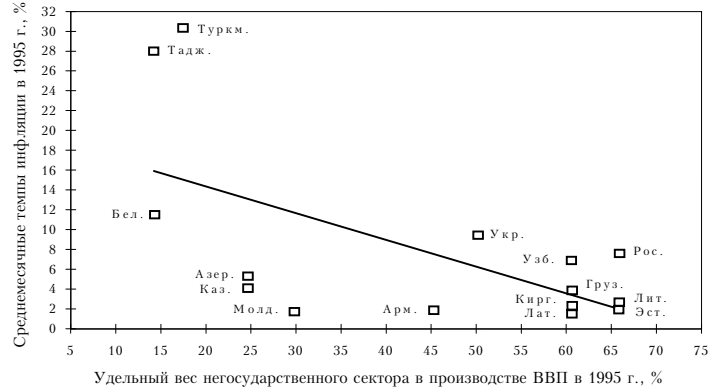


Рис. 9

**Инфляция и экономический рост в 1995 г.**

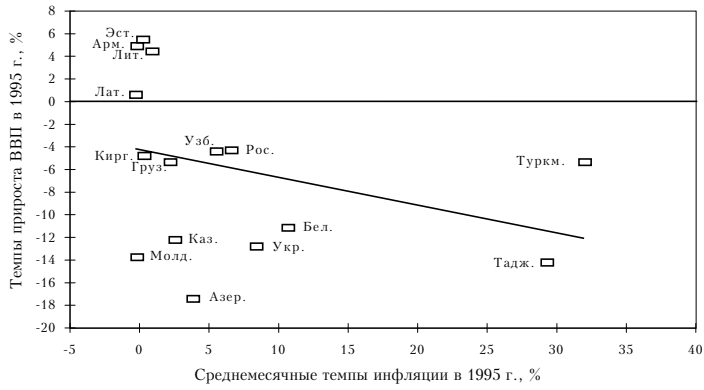


Рис. 11

**Инфляция и экономический рост в 1994-1995 гг.**

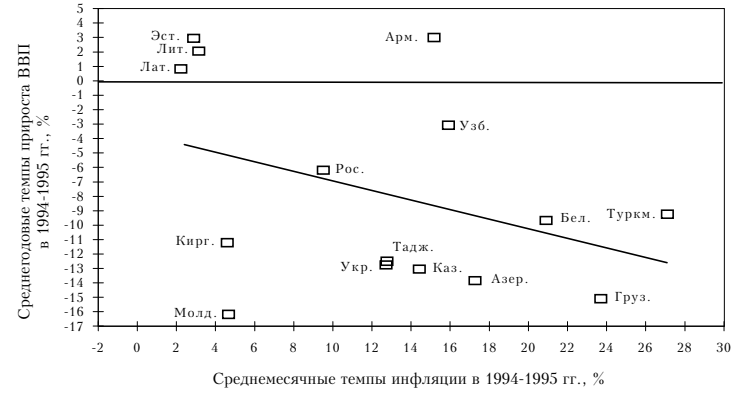


Рис. 10

**Дефицит бюджета и экономический рост в 1994-1995 гг.**

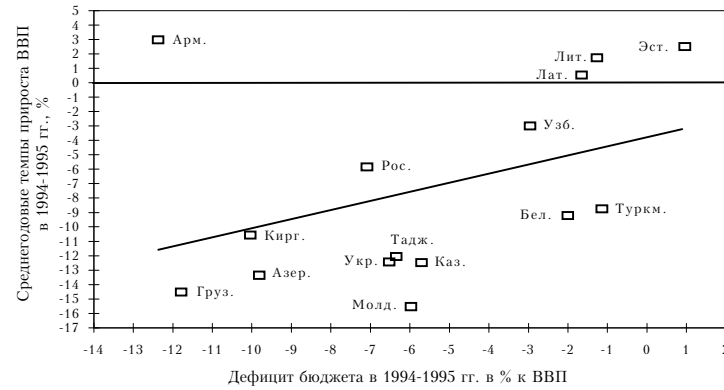


Рис. 12

**Институциональные изменения в структуре занятости и экономический рост**

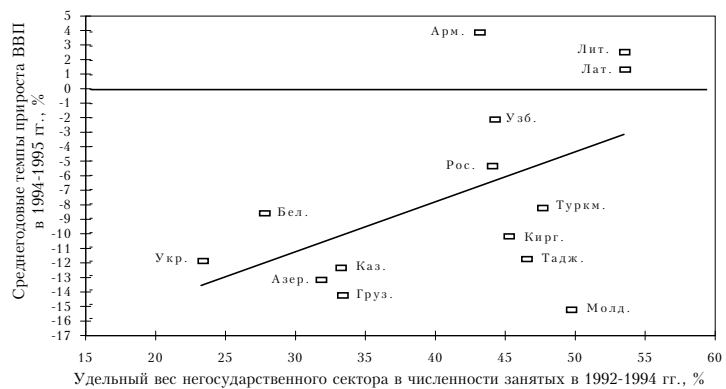


Рис. 13

**Инфляция и заработная плата, долл.**

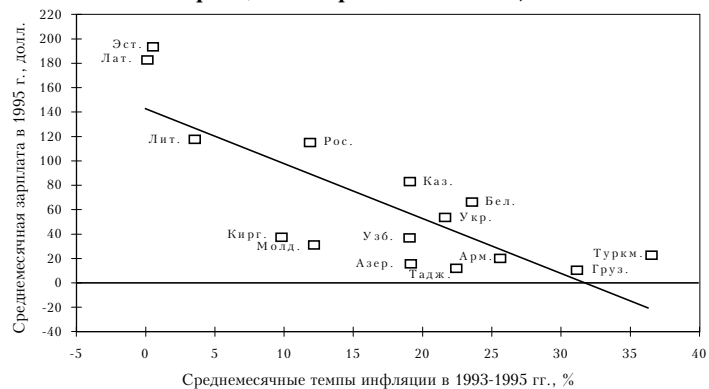


Рис. 15

**Институциональные изменения в производстве ВВП и экономический рост**

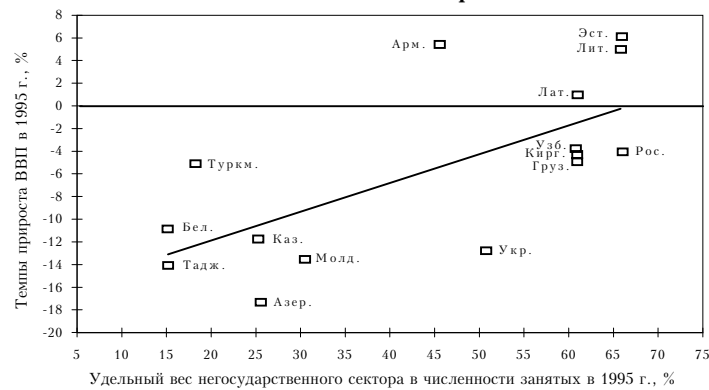


Рис. 14

**Инфляция и реальная заработная плата в национальной валюте**

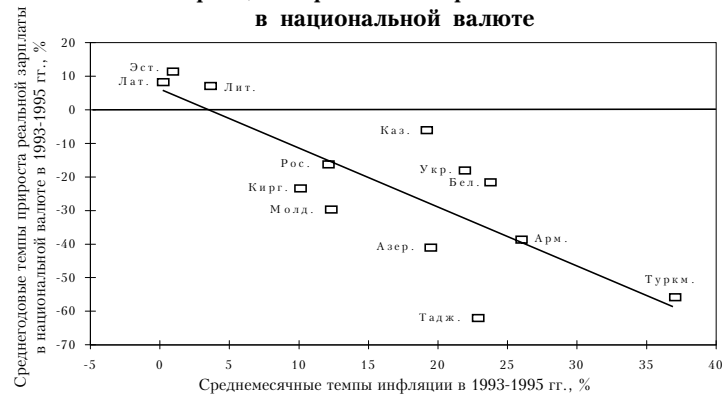


Рис. 16