

*А. ИЛЛАРИОНОВ,
директор Института экономического анализа*

ЗАКОНОМЕРНОСТИ МИРОВОЙ ИНФЛЯЦИИ*

Небольшая статья, посвященная сравнительному анализу различных моделей экономической политики и их последствиям для экономического роста¹, вызвала достаточно критическую реакцию². Уважаемый коллега не согласился с некоторыми теоретическими положениями статьи, высказался против ряда практических рекомендаций, выразил сомнения в качестве и обоснованности проведенных расчетов. Одновременно было сформулировано несколько вопросов теоретического и практического свойства, сделаны предложения по поводу желаемого характера компаративистских исследований, круга используемых в них показателей, охватываемых такими исследованиями стран, временных сроков, а также сопоставлений.

В частности, рекомендовано "...сделать то, что до сих пор не было сделано: провести экспертизу расчетов, осуществленных на базе мировой статистики". "Необходима серия экспериментов, подтверждающих наличие обнаруженной зависимости в рамках мировой экономики... Без таких проверок расчет, представленный в таблице 1, может восприниматься как результат случайного стечения обстоятельств... Все это надо проверять, нужны эксперименты, десятки, а может быть, сотни расчетов"³.

В целом с данными предложениями трудно не согласиться. Для подтверждения (как, впрочем, и для опровержения) той или иной экономической закономерности требуются расчеты, охватывающие разные страны и разные временные периоды. Однако по подавляющему большинству вопросов, обсуждаемых в рамках нынешней российской дискуссии (природа инфляции, роль государства в экономическом развитии, воздействие на темпы экономического роста инфляции, финансовой стабилизации, либерализации, приватизации, иных процессов), эти десятки и сотни расчетов на примере многих стран современного мира уже проведены, соответствующие закономерности обнаружены, ответы на поставленные вопросы получены, необходимые выводы сделаны. Более того, практические рекомендации, сформулированные на основе этих закономерностей и выводов, апробированы в десятках стран разных континентов в различные исторические периоды. И, похоже, не было случая, чтобы практика как бесспорный критерий истины не подтверждала действенности этих закономерностей.

* В обработке статистических данных принимали участие сотрудники Института экономического анализа М. Макина и Н. Пивоварова.

¹ Илларионов А. Модели экономического развития и Россия. – Вопросы экономики, 1996, № 7.

² Маевский В. Экономический рост, инфляция и мировая статистика. – Вопросы экономики, 1996, № 10.

³ Там же, с. 127,129.

В последние годы изоляция нашей страны от внешнего мира по политическим соображениям ликвидирована, “железный информационный занавес” рухнул. Но ему на смену пришли проблемы финансового характера, в результате чего достижения мировой экономической науки, успевшие стать вполне банальными за рубежом, в России по-прежнему в значительной степени остаются недоступными.

Лучшим ответом на многие вопросы, наверное, явился бы библиографический список из десятков и сотен работ, сделанных за последние десятилетия за рубежом. При всей полезности такого списка (его в любом случае необходимо подготовить и опубликовать) возможность его использования в сегодняшних условиях, наверное, не слишком высока из-за отсутствия части такой литературы в стране. Поэтому нами предпринята попытка ответить на ряд поставленных вопросов, опираясь на расчеты, выполненные в Институте экономического анализа.

Некоторые методические вопросы

Прежде чем перейти непосредственно к рассмотрению указанных вопросов, сделаем предварительные методические замечания.

Первое из них касается источников информации по исследуемым показателям. Мы не только не скрываем их⁴, но и стараемся сделать их абсолютные значения доступными для широкого круга читателей.

Принимая во внимание ограниченность доступа отечественных исследователей к данным международной статистики, Институт экономического анализа и журнал “Вопросы экономики” предприняли совместную акцию по публикации фрагментов информационной базы ИЭА в части абсолютных значений ряда показателей⁵. Информационная база ИЭА, сформированная на основе публикаций международных финансовых организаций, является также источником и других показателей, использованных в приведенных расчетах (темпы прироста денежной массы, доля государственного потребления в ВВП).

Что касается процедуры расчетов, результаты которых приведены (см. “Вопросы экономики” № 7, 1996), то она является весьма простой – вычисление среднегодовых темпов прироста абсолютных значений различных показателей. Необходимость специального описания такой процедуры на страницах научного журнала сомнительна.

Высказывается также соображение, что в сравнительном сопоставлении неправомерно придавать одинаковый вес странам с различным уровнем развития, разным экономическим и научно-техническим потен-

⁴ Вопросы экономики, 1996, № 10, с. 129.

⁵ Вопросы экономики, 1995, № 12, с. 104–115 (темпы экономического роста и темпы инфляции); Вопросы экономики, 1996, № 1, с. 111–121 (дефицит государственного бюджета и кредит денежных властей центральному правительству); Вопросы экономики, 1996, № 4, с. 115–125 (экспортная и импортная квоты); Вопросы экономики, 1996, № 12, с. 140–151 (коэффициент монетизации и скорость денежного обращения).

циалом, ибо в таком случае не исключено, что показатели “карликовых” государств могут изменить общую картину в свою пользу, даже если в ведущих индустриальных странах наблюдается иная картина.

При сопоставлении различных моделей экономической политики усреднение показателей по группам стран независимо от их размеров (придание различным странам одинаковых весов) представляет собой необходимое условие корректности проводимого анализа. В данном случае сравниваются не экономические потенциалы различных стран, а модели экономической политики, каждая из которых индивидуальна и по-своему неповторима. “Удельные веса” каждой модели экономической политики не могут не быть равными между собой, поскольку для формулирования мировых закономерностей значение каждой модели бесценно. Поэтому для получения действительно значимого результата недискриминационный подход при проведении сравнительных исследований абсолютно необходим. Экономическая политика США или Японии “весит” ровно столько же, сколько и экономическая политика не только таких действительно уникальных по своим хозяйственным успехам стран, как Ботсвана или Маврикий, но и экономическая политика совсем небольших стран, как Кипр, Гайана, Люксембург, Исландия, Сент-Винсент и Гренадины.

Если все же последовать приведенной выше рекомендации и применить к результатам сравнительного анализа процедуру “взвешивания”, то есть придать показателям различных стран удельные веса в соответствии, например, с размером их ВВП или численностью населения, то закономерности, о которых идет речь, окажутся еще более очевидными. Это и неудивительно, поскольку “сила их проявления” в странах с более крупным людским и экономическим потенциалом, как правило, не меньше, чем в иных странах.

Выражается сомнение и в возможности сопоставления реального валового внутреннего продукта (то есть ВВП, оцененного в неизменных ценах) с объемом денежной массы, обслуживающей его движение в текущих ценах.

С этим замечанием также трудно согласиться. Дело в том, что денежная масса в текущих ценах может сравниваться как с реальным, так и с номинальным ВВП – в зависимости от целей анализа. Для определения возможных параметров спроса на деньги и соответственно скорости денежного обращения используют номинальные показатели. В случае же определения потребности оборота в деньгах номинальную денежную массу сравнивают, естественно, с реальным ВВП. Собственно, и это вытекает из основного денежного уравнения:

$$MV = PQ, \quad (1)$$

где M – номинальная денежная масса, V – скорость денежного обращения, P – уровень цен, Q – реальный ВВП.

Отсюда получаем для первого случая:

$$1/V = M/PQ, \quad (2)$$

где $1/V$ – спрос на деньги, PQ – номинальный ВВП, M/PQ – коэффициент монетизации.

Следовательно, о величине спроса на денежные остатки можно судить по величине коэффициента монетизации.

Для второго случая получаем:

$$P = M \cdot V \cdot 1/Q \quad (3)$$

Таким образом, при стабильном уровне скорости денежного обращения (стабильном спросе на деньги) и при данном объеме реального ВВП увеличение денежной массы автоматически приводит к пропорциональному повышению уровня цен.

Если же одновременно с изменением объема номинальной денежной массы меняется скорость денежного обращения (величина спроса на деньги), то инфляционный эффект от прироста денежной массы может быть либо смягчен, либо отягощен характером поведения скорости денежного обращения. Если спрос на деньги растет (коэффициент монетизации также растет), то скорость денежного обращения падает и тем самым компенсирует часть инфляционного эффекта от прироста денежной массы (например, в СССР в 1961–1990 гг., в России в 1996 г.). Если же спрос на деньги (а с ним и коэффициент монетизации) снижается, то скорость денежного обращения возрастает и тем самым усиливает инфляционный эффект от денежной эмиссии (например, в России в 1991–1995 гг., причем особенно существенно в 1993 г.)⁶.

Какой бы по направлению и темпам ни была динамика скорости денежного обращения, в любом случае потребность реального сектора в денежной массе не может определяться иначе, как по сопоставлению темпов прироста номинальной денежной массы и темпов прироста реального ВВП.

Нами учтено высказанное предложение⁷ о выборе временного периода для сравнительного анализа. Приведенные ниже результаты получены на базе расчетов соответствующих зависимостей для различных временных периодов: для 25-летнего периода – 1971–1995 гг., 20-летнего – 1976–1995 гг., 15-летнего – 1981–1995 гг., 10-летнего – 1986–1995 гг., 5-летнего периода – 1991–1995 гг., в некоторых случаях для 3-летнего периода – 1993–1995 гг.

Выбор состава стран для сравнительного анализа

Исключение из состава сравниваемых стран двух групп – стран с переходной экономикой и стран-нефтеэкспортеров с большой

⁶ О воздействии динамики скорости денежного обращения на темпы инфляции см.: Финансовая стабилизация в России. Июнь 1995 г. М.: Прогресс-Академия, 1995, с. 46–48, 62; Природа российской инфляции. – Вопросы экономики, 1995, № 3, с. 20–21; Попытки проведения политики финансовой стабилизации в СССР и в России. – Вопросы экономики, 1995, № 7, с. 6, 13; Упущенный шанс. Почему финансовая стабилизация не состоялась в 1995 году. – Вопросы экономики, 1996, № 3, с. 96–97; Теория “денежного дефицита” как отражение платежного кризиса в российской экономике. – Вопросы экономики, 1996, № 12, с. 42, 45–50.

⁷ Вопросы экономики, 1996, № 10, с. 129.

долей энергоресурсов в производстве ВВП также вызвало довольно жесткую критику⁸.

Причины, по которым две вышеназванные группы стран были исключены из анализа, автору казались совершенно очевидными, не требовавшими подробных разъяснений. Тем не менее, поскольку претензии предъявлены, раскроем эти причины более детально.

Прежде всего следует отметить, что одним из важнейших методов статистического анализа является “группировка”, то есть искусственное расчленение множества единиц изучаемой совокупности на различающиеся между собой, но внутренне однородные части. Именно “группировка, то есть образование однородных групп на основе разделения статистической совокупности... позволяет уловить переход количественных изменений в качественные, выявить закономерности их развития”⁹. Более того, для получения непротиворечивых результатов статистическая наука рекомендует применять такой вариант группировки, как “типическая выборка”. “Репрезентативность типической выборки обеспечивается расчленением генеральной совокупности на качественно однородные группы... Чем однороднее состав образованных типических групп, тем лучше типическая выборка будет воспроизводить характеристики изучаемого признака в генеральной совокупности”¹⁰.

Этот подход широко и продуктивно используется многими учеными разных отраслей знания, по тем или иным причинам ограничивающими количество изучаемых ими объектов. Естественно, ни у кого при этом не возникают ни подозрения в “преднамеренном отсеивании стран”, ни соответствующие обвинения. Даже в случае обращения к достаточно ограниченным совокупностям (например, страны “семерки”, страны-члены ОЭСР, развитые страны, развивающиеся страны, страны с переходной экономикой) получаемые в ходе таких сравнений результаты имеют неоспоримое самостоятельное значение. Отличие расчетов, проведенных в Институте экономического анализа, от многих других исследований подобного рода заключается в том, что нам удалось охватить довольно большое количество стран мира (от 92 до 140 в зависимости от показателей). При оценке выводов, полученных в ходе этого исследования, надо иметь в виду, что по полноте охвата стран мира подобных компаративистских исследований не так-то много.

Две группы стран – страны с рыночной экономикой и страны с централизованно планируемой экономикой – демонстрируют на практике прежде всего не различные модели экономической политики, а различные типы социально-экономического устройства. Собственно системные различия между ними всегда признавались как советской, так и мировой экономической наукой. Более того, подчеркивание именно этих различий во многом являлось центральным элементом в

⁸ Вопросы экономики, 1996, № 10, с. 129.

⁹ Общая теория статистики. Под ред. А.А. Спирина, О.Э. Башиной. М.: Финансы и статистика, 1994, с. 40.

¹⁰ Там же, с. 144.

отечественном обществоведении. Поэтому главной причиной, по которой при сравнительном анализе моделей экономической политики следует воздерживаться от смешения этих групп стран, являются их качественные, системные различия.

В отличие от особенностей системного характера в рамках каждого социально-экономического типа существуют различия между моделями проводимой экономической политики – более либеральной или менее либеральной (или, наоборот, менее этатистской или более этатистской). Например, в рамках социально-экономического типа рыночной экономики есть страны, правительства которых в течение длительного времени проводили ярко выраженную этатистскую политику – Швеция, Гайана, Израиль, Никарагуа, Чили (времен президента С. Альенде). В рамках того же типа рыночной экономики можно найти и страны, последовательно проводившие отчетливо либеральную экономическую политику – Гонконг, Сингапур, США, Швейцария, Чили после 1973 г. (времен президентов А. Пиночета, П. Эйлвина, Э. Фрея).

В рамках социально-экономического типа централизованно планируемой экономики существовали страны с более либеральной экономической политикой – Югославия, Венгрия, Польша. Но были и до сих пор есть страны, экономическая политика в которых отличается наиболее экстремальными формами государственного вмешательства в экономическую жизнь, – Северная Корея и, очевидно, до самого недавнего времени Куба.

Таким образом, сравнение и типов социально-экономических систем, и моделей экономической политики и возможно, и необходимо. Но при межсистемном анализе именно типовые особенности играют определяющую роль, тогда как различия в вариантах экономической политики имеют второстепенное значение. Соответственно корректное сравнение моделей экономической политики в большей степени оправданно именно в рамках каждого конкретного типа социально-экономической системы и в гораздо меньшей степени – при проведении межсистемного анализа.

Скажем, сравнение яблок и апельсинов как разновидностей фруктов по различным показателям (например, по энергетической ценности, наличию витаминов, микроэлементов) выглядит вполне разумным. Не менее осмысленными являются и сравнения, например, яблок сорта антоновка и сорта джонатан, скажем, по вкусовым качествам или наличию железа. Однако сравнение по тем же параметрам видовых понятий, относящихся к разным типам – марокканских апельсинов с антоновскими яблоками, в значительной степени лишено смысла.

Поясним это различие на примере. Одной из важнейших системных черт стран с переходной экономикой в прошлом (прежнее название – “социалистические страны” в советской экономической литературе и “страны с централизованно планируемой экономикой” в мировой экономической литературе) являлась административная система установления цен на подавляющее большинство экономических ресурсов (потребительские и инвестиционные товары, услуги, заработная плата, кредиты, иностранная валюта). Во многом благодаря этому становилось неизбежным создание неэкономической системы их

распределения между участниками хозяйственной жизни, в результате чего основные экономические понятия приобретали значение, весьма далекое от их рыночных аналогов. Например, важнейшая экономическая характеристика – инфляция – в странах с централизованной экономикой не отражалась адекватно ни показателем прироста цен (потребительских или оптовых), ни дефлятором ВВП. Нараставший денежный спрос получал свое отражение в виде подавленной инфляции – нарастания масштабов дефицита, усиления масштабов централизованного перераспределения ресурсов с помощью карточек, талонов и тому подобных административных инструментов. Поэтому инфляционные тенденции в таких странах далеко не в полной мере отражались формально фиксируемыми темпами прироста цен (дефлятора ВВП), а последние качественно отличались от аналогичных показателей в странах с рыночной экономикой. Следовательно, в этом случае – при сравнении темпов инфляции – требование однородности сравниваемых объектов при проведении корректного статистического анализа полностью не выполняется, а значение выводов такого анализа несколько ослабляется.

На рубеже 80–90-х годов в большинстве стран с централизованно планируемой экономикой были начаты глубокие экономические реформы, в результате которых в них к настоящему времени, несомненно, уже сформировались основы рыночной экономики. Несмотря на сохранение некоторых важных отличий от стран с рыночной экономикой обе группы стран сегодня относятся к одному и тому же социально-экономическому типу, что и делает сравнительный анализ моделей экономической политики, проявившихся в них за последние 5–6 лет, не лишённым смысла.

Следует добавить еще одно важное обстоятельство – низкое качество статистики в большинстве стран с централизованно планируемой экономикой до конца 80-х годов и ее ограниченная сопоставимость с данными, полученными для периода после рубежа 80–90-х годов. Не говоря уже о статистике цен или денежной статистике, статистика реального производства до начала реформ в этих странах не может быть названа вполне надежной. Система национальных счетов как рабочий аппарат современной экономической науки в большинстве этих стран до недавнего времени фактически отсутствовала. Достаточно сказать, что до сих пор для СССР даже послевоенного времени (за исключением периода 1985–1990 гг.), а для России до 1989 г. отсутствуют официальные оценки важнейшего экономического показателя – номинального и реального ВВП. Таким образом, принципиально более низкое качество статистической базы в странах с централизованно планируемой экономикой существенно ограничивает возможности проведения межстрановых сопоставлений.

Что же касается стран-нефтеэкспортеров, то их развитие в последние годы, особенно в 70-е, в большой степени определялось резким повышением мировых цен на нефть (в 1970–1974 гг. произошел их более чем 5-кратный рост) и вызванным этим фактором мощным приливом иностранного капитала и соответственно “импортом” инфляции. Именно масштабные искажения, обусловленные уникальной

ситуацией, сложившейся в течение короткого срока в странах-нефтеэкспортерах, заставили нас прибегнуть к использованию по отношению к ним метода типической выборки.

Тем не менее, несмотря на всю беспорность сказанного выше, полагаем, что вопрос включения (исключения) данных двух групп стран уже приобрел особое значение для нынешней дискуссии и выработки практических рекомендаций. Поэтому в новой серии расчетов ИЭА присутствуют как страны с переходной экономикой, так и страны-нефтеэкспортеры.

Выбор показателя инфляции

Высказываются также неявные сомнения и по поводу пригодности применения темпов прироста потребительских цен в качестве адекватного показателя инфляции: "...возникает вопрос, сохраняется ли обнаруженная зависимость при использовании дефлятора...". Предлагается "заменить показатели... темпа прироста потребительских цен показателями темпа прироста ... дефлятора ВВП"¹¹.

Как известно, у каждого из этих показателей есть свои преимущества и свои недостатки. Индекс (и соответственно темпы прироста) потребительских цен обладает несомненными преимуществами перед индексом (темпами прироста) дефлятора ВВП благодаря относительной простоте и оперативности его расчетов. Без больших затрат его можно определять не только для годовых, но и для месячных, а также недельных интервалов. Именно поэтому он широко используется в самых различных целях – от теоретического анализа до практических расчетов по индексации доходов населения.

Из-за громоздкости расчетов дефлятора ВВП они проводятся не чаще, чем раз в квартал, но обычно раз в год – одновременно с определением годовой величины номинального и реального ВВП. В связи с регулярными корректировками в расчетах многих компонентов ВВП его окончательная величина, а следовательно, и величина дефлятора ВВП неоднократно пересматриваются иногда и годы спустя. Причем это явление характерно не только для стран с переходной экономикой, но и для высокоразвитых рыночных стран, располагающих несопоставимо более совершенной статистикой. Поэтому в практических целях дефлятором ВВП пользуются гораздо реже. Тем не менее у дефлятора перед индексом потребительских цен есть одно важное преимущество, поскольку дефлятор рассчитывается для всех компонентов ВВП (частное и государственное потребление, инвестиции, внешняя торговля), то и инфляционные процессы в экономике по крайней мере теоретически должны учитываться им полнее.

Для того чтобы проверить, насколько могут измениться результаты анализа при использовании различных показателей инфляции, мы провели оценку тесноты связи между ними по пяти временным

¹¹ Вопросы экономики, 1996, № 10, с. 129, 130.

интервалам: за 1971–1995, 1976–1995, 1981–1995, 1986–1995, 1991–1995 гг. практически для всех стран мира (от 153 до 174), по которым имеется информация о темпах прироста потребительских цен и темпах прироста дефлятора ВВП.

По результатам расчетов (табл. 1) видно, что между этими параметрами существует сильная взаимозависимость. Величины коэффициентов корреляции (от 0,9943 до 0,9817 в различные периоды) свидетельствуют, что и тот, и другой показатели характеризуют, по сути, одно и то же явление. Разница между ними столь не существенна, что замена одной переменной на другую при факторном анализе не может статистически значимым образом повлиять на его результаты. Следовательно, замена показателя темпов прироста потребительских цен показателем темпов прироста дефлятора ВВП и наоборот не может вызвать качественных изменений в зависимостях, связывающих темпы инфляции с другими макроэкономическими показателями. Тем не менее, учитывая высказанные пожелания, все последующие статистические расчеты в этот раз были выполнены для такого показателя инфляции, как дефлятор ВВП.

Т а б л и ц а 1

Коэффициенты корреляции между темпами прироста потребительских цен и темпами прироста дефлятора ВВП

Показатели	1971–1995 гг.	1976–1995 гг.	1981–1995 гг.	1986–1995 гг.	1991–1995 гг.
Коэффициент корреляции	0,9943	0,9938	0,9929	0,9882	0,9817
<u>Справочно:</u> количество стран	154	153	158	174	174

Теперь, после того, как все необходимые предварительные пояснения сделаны, методические вопросы прояснены, состав стран для анализа определен, временные периоды уточнены, а показатели выбраны, можно приступить непосредственно к рассмотрению важнейших закономерностей инфляции и стабилизации. Ниже изложены результаты проведенного в ИЭА статистического анализа факторов мировой инфляции, воздействия различных вариантов денежной политики на спрос на деньги и соответственно на величину коэффициента монетизации, а также даны определения количественных критериев финансовой стабилизации.

Природа мировой инфляции

Высказано несогласие относительно наличия устойчивой взаимосвязи между темпами прироста денежной массы и темпами инфляции: *“...связь между объемом денежной массы и темпами инфляции носит отнюдь не прямолинейный, а весьма опосредованный харак-*

тер”¹². Эксперты Европейской экономической комиссии ООН также ставят “под сомнение традиционную монетаристскую точку зрения о существовании положительной связи между изменением денежной массы и инфляцией, по крайней мере, для стран с переходной экономикой”¹³.

На самом деле подход монетаристов никогда не сводился к объявлению роста денежной массы единственной причиной инфляции. Что монетаризм безусловно утверждал и утверждает, – это то, что денежные факторы (не только объем денежной массы, но и ее структура, спрос на деньги, величина лагов) являются важнейшими факторами, определяющими динамику многих макроэкономических показателей, включая, естественно, и инфляцию. Именно это отношение к денежным факторам было отражено в известной фразе М. Фридмена “money matters” (дословно: “деньги значат”) в его заочном споре с Дж. Кейнсом. Поэтому и мы вслед за М. Фридменом и монетаристами можем сказать, что денежные факторы являются хотя и не единственными, но важнейшими факторами инфляции.

Обратимся вновь к основному денежному уравнению (1). Исходя из него определяем P :

$$P = MV/Q.$$

Соответственно для темпов инфляции получаем:

$$p = m + v - q, \quad (4)$$

где p – темпы инфляции, m – темпы прироста денежной массы, v – темпы прироста скорости денежного обращения, q – темпы прироста реального производства (ВВП).

Формула (4) означает, что темпы прироста инфляции прямо пропорциональны темпам прироста денежной массы и темпам прироста скорости денежного обращения и обратно пропорциональны темпам прироста реального продукта (ВВП). Чей подход к природе инфляции – монетаристов или их критиков – подтверждается фактическими данными? Если уравнение (4) находит статистическое подтверждение, то тогда верна монетарная интерпретация природы инфляции. Если – нет, то правы их критики. Проверим это положение на примере всех стран мира (150–171), по которым имеются соответствующие данные по уже упомянутым временным периодам – от 25 до 5 лет в 1971–1995 гг.

В качестве показателя инфляции нами использованы темпы прироста дефлятора ВВП, в качестве показателя денежной массы – агрегат “широкие деньги”, включающий в себя деньги вне банковской системы, депозиты до востребования, срочные и сберегательные депозиты, а также депозиты в иностранной валюте. Агрегат “широкие деньги” превышает агрегат $M2$, традиционно используемый в российской статистике, на величину депозитов в иностранной валюте. Дан-

¹² Вопросы экономики, 1996, № 10, с. 126.

¹³ Бофингер П., Флассбек Г., Хоффманн Л. Экономика ортодоксальной монетарной стабилизации: пример России, Украины и Казахстана. – Вопросы экономики, 1995, № 12, с. 26–44.

ные по агрегату “широкие деньги” для большинства стран мира регулярно публикуются МВФ, что делает использование этого показателя наиболее удобным в межстрановых и межвременных сопоставлениях. Источником информации по этому показателю также являются ежегодные публикации МВФ и Всемирного банка за соответствующие годы¹⁴.

Все страны мира

Проверим вначале, влияют ли на динамику инфляции темпы денежной эмиссии и если да, то в какой степени (табл. 2). Значения коэффициентов линейной корреляции между темпами прироста денежной массы и темпами инфляции $p = f(m)$ составили от 0,9766 в 1971–1995 гг. до 0,9505 в 1991–1995 гг. Это означает, что в указанные временные периоды динамика мировой инфляции на 95,1–97,7% была обусловлена влиянием такого фактора, как темпы прироста денежной массы (см. табл. 3).

Т а б л и ц а 2

Коэффициенты линейной корреляции между инфляцией и ее факторами для всей совокупности стран

Показатели	1971–1995 гг.	1976–1995 гг.	1981–1995 гг.	1986–1995 гг.	1991–1995 гг.
Денежная масса	0,9766	0,9825	0,9850	0,9643	0,9505
Денежная масса с учетом изменения скорости обращения	0,9899	0,9916	0,9925	0,9794	0,9671
Денежная масса с учетом изменения скорости обращения и динамики реального ВВП	0,9964	0,9963	0,9956	0,9854	0,9714
<u>Справочно:</u> количество стран	150	152	154	170	171

Поскольку темпы прироста денежной массы выступают лишь одним из факторов инфляции, проведем соответствующие расчеты с учетом и второго денежного фактора – скорости денежного обращения (показатели скорости денежного обращения рассчитаны ИЭА по данным МВФ исходя из среднегодовых величин агрегата “широкие деньги” и размеров номинального ВВП, их абсолютные данные также опубликованы)¹⁵.

Коэффициенты корреляции между темпами инфляции и темпами прироста денежной массы, скорректированными с учетом темпов при-

¹⁴ International Financial Statistics, World Economic Outlook. IMF. Washington; World Tables. World Bank. Washington.

¹⁵ Россия и зарубежные страны: сравнение по основным показателям (*коэффициент монетизации и скорость денежного обращения*). – Вопросы экономики, 1996, № 12, с. 140–151.

Удельный вес факторов, влияющих на динамику инфляции, %

Показатели	1971– 1995 гг.	1976– 1995 гг.	1981– 1995 гг.	1986– 1995 гг.	1991– 1995 гг.
Денежная масса	97,7	98,3	98,5	96,4	95,1
Скорость обращения	1,3	0,9	0,8	1,5	1,7
Реальный ВВП	0,7	0,5	0,3	0,6	0,4
Другие	0,4	0,4	0,4	1,5	2,9
Всего	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

роста скорости денежного обращения, то есть $p = f(m, v)$, составляют от 0,9899 в 1971–1995 гг. до 0,9671 в 1991–1995 гг. Таким образом, в течение последней четверти века два денежных фактора (денежная эмиссия и скорость ее обращения) на 96,7–99,0% обуславливали динамику мировой инфляции. Причем этот вывод распространяется не только на развитые и развивающиеся рыночные экономики, но также и на страны-энергоэкспортеры и на страны с переходной экономикой, включенные в общую совокупность рассматриваемых стран. Следовательно, монетарная природа мировой инфляции полностью подтверждается.

Монетаристы признают влияние на уровень и динамику инфляции и других факторов, в частности, уровня и динамики реального производства. В наших расчетах источником данных о темпах прироста ВВП также послужили публикации МВФ и Всемирного банка¹⁶. Результаты расчетов для зависимости $p = f(m, v, q)$ представлены в таблицах 2 и 3 и на рис. 1. Теснота связи между темпами инфляции и темпами прироста денежной массы, скорректированными с учетом динамики скорости денежного обращения и динамики реального ВВП, еще больше возрастает – до 0,9964 в 1971–1995 гг. и 0,9714 в 1991–1995 гг. Следует обратить внимание, что при всем значении, какое подчас приписывается влиянию динамики реального производства на темпы инфляции, фактическое воздействие этого фактора на мировую инфляцию в последние 25 лет было весьма скромным – он объяснял от 0,3 до 0,7% причин мировой инфляции в любом из рассматриваемых периодов.

Таким образом, на факторы мировой инфляции, описываемые монетаристской (а на самом деле общепринятой в мировой экономической науке) моделью, приходится от 97,1 до 99,6% объясняющих признаков, на все остальные факторы – от 0,4 до 2,9%. Причем следует отметить, что с удлинением временного периода доля других факторов (кроме трех основных) уменьшается. Очевидно, в этой закономерности проявляется постепенное (с увеличением временного интервала) ослабление значимости такого фактора инфляции, как величина лага между темпами прироста денежной массы и темпами инфляции.

¹⁶ Россия и зарубежные страны: сравнение по основным показателям (*темпы экономического роста и темпы инфляции*). – Вопросы экономики, 1995, № 12, с. 105–110.

Среднегодовые темпы прироста денежной массы с учетом изменения скорости ее обращения и динамики реального ВВП и темпы инфляции в 1971–1995 гг., 150 стран, %

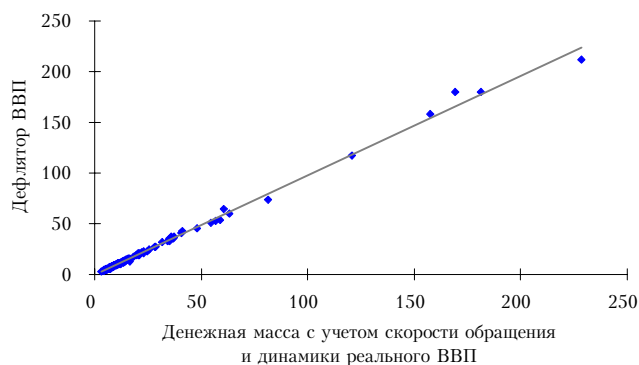


Рис. 1

Если это так, то “остаток” в 0,4% приходится на все другие факторы инфляции, включающие в том числе и качество статистических измерений, и некоторые математические особенности процедуры усреднения по годам существенно различающихся в разных странах показателей темпов инфляции (что стало особенно заметно именно в последнее пятилетие, отмеченное небывалой до того инфляционной активностью). Все это означает, что, кроме упомянутых четырех основных факторов мировой инфляции (денежной массы, скорости ее обращения, временных лагов и динамики реального ВВП), присутствие любых иных (например, так называемой “инфляции издержек”, монополистических, структурных, институциональных и тому подобных особенностей) в статистически значимых размерах не отмечено.

Страны-энергоэкспортеры

Расчеты, аналогичные вышеописанным, были проведены также для стран-энергоэкспортеров. В эту группу вошли все страны, включенные, согласно классификации Всемирного банка, в группу экспортеров энергии за исключением Анголы, Брунея, Ирака и Туркменистана, по которым нет необходимых данных. В эту группу мы также включили Кувейт, относимый по различным вариантам классификации Всемирного банка в группу либо стран-диверсифицированных экспортеров, либо стран-экспортеров услуг.

По результатам регрессионного анализа (см. табл. 4, 5) видно, что значение такого фактора, как темпы прироста денежной массы, для этой группы стран заметно меньше, чем для всей их совокупности. Но даже для периода 1971–1995 гг., в котором отмечаются максимальные отклонения от общемировой тенденции, колебания денежной массы объясняют динамику инфляции на 66,6%, а два денежных фактора вместе с учетом изменений в скорости денежного обращения – на

Т а б л и ц а 4

**Коэффициенты линейной корреляции между инфляцией
и ее факторами в странах-энергоэкспортерах**

Показатели	1971– 1995 гг.	1976– 1995 гг.	1981– 1995 гг.	1986– 1995 гг.	1991– 1995 гг.
Денежная масса	0,6661	0,8098	0,8233	0,9166	0,8535
Денежная масса с учетом изменения скорости обращения	0,8878	0,9211	0,9405	0,9794	0,9745
Денежная масса с учетом изменения скорости обращения и динамики реального ВВП	0,9934	0,9988	0,9996	0,9998	0,9995
<u>Справочно:</u> количество стран	14	14	14	14	14

Т а б л и ц а 5

**Удельный вес факторов, влияющих на динамику инфляции
в странах-энергоэкспортерах, %**

Показатели	1971– 1995 гг.	1976– 1995 гг.	1981– 1995 гг.	1986– 1995 гг.	1991– 1995 гг.
Денежная масса	66,6	81,0	82,3	91,7	85,4
Скорость обращения	22,2	11,1	11,7	6,3	12,1
Реальный ВВП	10,6	7,8	5,9	2,0	2,5
Другие	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0
Всего	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

88,8%. Несомненно, это является вполне достаточным для характеристики денежных факторов как безусловно определяющих динамику инфляции в странах – экспортерах энергии за 25-летний период. Тем более что в последующие периоды удельные веса денежных факторов не опускаются ниже 92%, а в последние 10 лет достигают 98%.

Тем не менее в отличие от всей совокупности стран в странах-энергоэкспортерах с увеличением временного периода наблюдается постепенное уменьшение значений коэффициентов корреляции. Поэтому относительно низкая их величина для периода 1971–1995 гг. (по сравнению с общемировыми показателями и с другими периодами для стран-энергоэкспортеров), естественно, ставит вопрос, действовали ли описываемые закономерности в это переломное 5-летие, и не является ли показатель 88,8% в большой степени результатом распространения закономерностей, действовавших в последующие годы – в 1976–1995 гг., на предшествующий этому 5-летний период. Как показал проведенный регрессионный анализ данных для периода 1971–1975 гг., коэффициент линейной корреляции между денежными факторами и темпами инфляции (0,9264) оказался не только не ниже, но даже выше соответствующего показателя для 1971–1995 гг. (0,8878). Следовательно, в эти годы значение денежных факторов инфляции не уменьшалось. Изменился лишь характер связи, что нашло свое

отражение в несколько иных абсолютных значениях параметров корреляционного уравнения.

Если же учитывать три основных фактора инфляции, то они в течение последних 25 лет объясняли более 99% ее динамики в странах-энергоэкспортерах, в том числе за последние 15 лет – практически все 100%.

Страны с переходной экономикой

Расчеты, аналогичные описанным выше, были проведены и для стран с переходной экономикой. Единственное дополнение связано с введением трехлетнего периода (1993–1995 гг.), в течение которого исследуемые закономерности могли проявиться достаточно выпукло, поскольку к его началу наиболее одиозные формы ценового регулирования в большинстве стран с переходной экономикой были уже сняты.

Как показывают результаты расчетов (см. табл. 6 и 7), общемировые закономерности находят свое подтверждение и в этой группе стран. Более того, степень воздействия денежных факторов на динамику инфляции в ней выше аналогичного показателя в странах-энергоэкспортерах. Динамика непосредственно денежной массы объясняет по различным периодам от 83,7 до 93,8% динамики инфляции, динамика денежной массы с учетом изменения скорости денежного обращения – от 93,2 до 97,2%, а все три фактора – свыше 97%. В частности, в 1993–1995 гг. в странах с переходной экономикой на долю всех других факторов инфляции, не описываемых основным уравнением денежного обмена (но в которые, естественно, входит и фактор временных лагов, особенно влиятельный на коротких интервалах), приходилось не более 2,6%. Следовательно, фактические данные полностью подтверждают денежную природу инфляции и в странах с переходной экономикой. Соответственно заявление экспертов Экономической комиссии ООН для Европы об отсутствии положительной связи

Т а б л и ц а 6

Коэффициенты линейной корреляции между инфляцией и ее факторами в странах с переходной экономикой

Показатели	1971–1995 гг.	1976–1995 гг.	1981–1995 гг.	1986–1995 гг.	1991–1995 гг.	1993–1995 гг.
Денежная масса				0,8368	0,9187	0,9376
Денежная масса с учетом изменения скорости обращения				0,9325	0,9640	0,9720
Денежная масса с учетом изменения скорости обращения и динамики реального ВВП	0,9946	0,9901	0,9826	0,9704	0,9694	0,9743
<u>Справочно:</u> количество стран	8	8	10	10	24	24

Т а б л и ц а 7

**Удельный вес факторов, влияющих на динамику инфляции
в странах с переходной экономикой, %**

Показатели	1986–1995 гг.	1991–1995 гг.	1993–1995 гг.
Денежная масса	83,7	91,9	93,8
Скорость обращения	9,6	4,5	3,4
Реальный ВВП	3,8	0,5	0,2
Другие	3,0	3,1	2,6
Всего	100,0	100,0	100,0

между динамикой денежной массы и темпами инфляции в странах с переходной экономикой фактами не подтверждается.

В таблице 8 представлен итоговый свод коэффициентов линейной корреляции между темпами инфляции и темпами денежной массы с учетом изменения скорости денежного обращения и динамики реального ВВП по пяти временным периодам для всех возможных группировок стран. Из нее видно, что варьирование временными периодами или страновыми группировками не меняет принципиального вывода: мировая инфляция представляет собой сугубо денежное явление. Динамика трех основных факторов объясняет ее изменения на 97–100%.

Т а б л и ц а 8

**Коэффициенты линейной корреляции между инфляцией
и ее тремя факторами по группам стран**

	Периоды				
	1971– 1995 гг.	1976– 1995 гг.	1981– 1995 гг.	1986– 1995 гг.	1991– 1995 гг.
Все страны	0,9964	0,9963	0,9956	0,9854	0,9714
Страны-энергоэкспортеры (ЭЭ)	0,9934	0,9988	0,9996	0,9998	0,9995
Страны с переходной экономикой (СПЭ)	0,9946	0,9901	0,9826	0,9704	0,9694
Все страны без ЭЭ	0,9959	0,9961	0,9933	0,9862	0,9712
Все страны без СПЭ	0,9965	0,9985	0,9959	0,9907	0,9885
Все страны без ЭЭ и СПЭ	0,9965	0,9964	0,9958	0,9906	0,9886

Россия

Несогласие с монетарной трактовкой природы инфляции довольно часто распространяется и на Россию. В частности, новые сомнения в существовании классической связи “объем денежной массы – цены” породила “загадка” 1995–1996 гг., когда близкие по величине темпы прироста денежной массы в первых полугодиях обоих лет сопровождались весьма различными темпами инфляции. В чем здесь дело? Не изменилась ли в 1996 г. природа российской инфляции – не стала ли она вместо монетарной “неденежной”?

Как мы неоднократно отмечали, темпы инфляции зависят не только от динамики денежной массы, но и от величины лага между последней и инфляцией, от динамики скорости обращения, а также от изменения уровня реального производства. При исключительно высоких темпах прироста денежной массы удельный вес этого фактора является преобладающим. При замедлении темпов денежного предложения и резких колебаниях значений других факторов удельный вес последних заметно возрастает. Посмотрим, что же произошло в 1996 г.

По предварительным данным Госкомстата РФ, изменение уровня цен по среднегодовому дефлятору ВВП в сравнении с 1995 г. составило 44,1%, среднегодовое увеличение денежной массы (агрегат М2) – 54,7%, среднегодовое увеличение скорости денежного обращения – минус 12,2%, среднегодовое увеличение реального ВВП – минус 5,7%.

Решение основного денежного уравнения для инфляции в терминах индексов дает:

$$1,547 \cdot 0,878 / 0,943 = 1,441.$$

В терминах среднегодовых приростов получаем:

$$54,7 + (-12,2) - (-5,7) = 48,2.$$

На основе этого рассчитываем удельные веса различных факторов российской инфляции в 1996 г.: динамика денежной массы М2 – 71,3%, динамика скорости денежного обращения – 16,6, динамика реального ВВП – 7,4%.

Мы видим, что в 1996 г. в России, как, впрочем, и в других странах мира, ведущее место среди различных факторов инфляции занимала динамика денежной массы. Весьма важную роль сыграло повышение спроса на деньги в результате действительно достигнутой в стране финансовой стабилизации и вызванного этим существенного снижения скорости денежного обращения. Динамика денежной массы с учетом данного фактора объясняет 87,9% динамики инфляции, а всех трех основных факторов инфляции – 95,3%. На долю остальных факторов приходится всего лишь 4,7%. При этом очевидно, что какую-то их часть занимает изменение лага между темпами денежной массы и темпами инфляции.

Таким образом, “загадочное” поведение российской инфляции в 1996 г. на поверку оборачивается вполне классическим соответствием основным закономерностям мировой инфляции, а сохранение ее монетарной природы и в 1996 г. не вызывает сомнений.

Для того чтобы проверить, в какой степени общемировые закономерности инфляции сохраняют значение для России за более длительный период, регрессионный анализ, подобный вышеописанному, был проведен для российских показателей за 1971–1995 гг. (рис. 2). Коэффициенты линейной корреляции между темпами инфляции и *темпами прироста денежной массы*, темпами прироста денежной массы с учетом изменения скорости денежного обращения и темпами прироста денежной массы с учетом изменения скорости денежного обращения и динамики реального ВВП равны соответственно 0,8992, 0,9480 и 0,9451. Совершенно ясно, что эти значения подтверждают

Среднегодовые темпы прироста денежной массы с учетом изменения скорости ее обращения и динамики реального ВВП и темпы инфляции в России в 1971-1996 гг., %

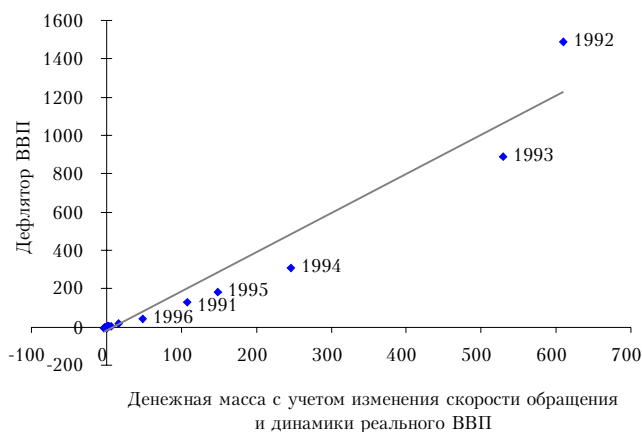


Рис. 2

действие в России тех же закономерностей, что и в остальном мире. Но значения коэффициентов для нее на первый взгляд оказываются заметно более низкими, чем в любой группе стран, включая и страны с переходной экономикой, не говоря уже о всей совокупности стран. Причина этого кроется, видимо, в крайне неточном определении величины дефлятора ВВП в 1992 г. Точка, характеризующая на рис. 2 положение параметров 1992 г., заметно отклонилась вверх и от проведенной линии тренда, учитывающего, естественно, расположение и этой точки, и в гораздо большей степени от воображаемой линии тренда, соединяющей остальные точки разных лет и проходящей ниже проведенной линии тренда.

Если исключить показатели 1992 г., то результаты регрессионного анализа дают существенно более высокие значения коэффициентов корреляции: соответственно 0,9838, 0,9887 и 0,9837. Это позволяет с высокой достоверностью утверждать, что темпы прироста среднегодового дефлятора ВВП в 1992 г. по сравнению с 1991 г., официально определенные на уровне 1489,5%, на самом деле намного завышены и, очевидно, вряд ли превышают 1000% (скорее всего, они составляют около 960%, а индекс-дефлятор ВВП равен 1060%).

Одновременно следует обратить внимание на то, что в России значения коэффициентов корреляции по трем основным факторам инфляции (денежная масса, скорость ее обращения и реальный ВВП) хотя и ненамного, но меньше, чем по двум денежным факторам (денежная масса и скорость ее обращения), что принципиально отличает российские зависимости от закономерностей, выявленных на примере всей совокупности стран, а также отдельных их групп. Это позволяет предположить, что темпы прироста реального ВВП в России в указанный период, имеющиеся в распоряжении МВФ и Всемирного банка, очевидно, также определены не вполне точно, что, впрочем,

учитывая качество советской и отчасти российской статистики, не является слишком удивительным.

Таким образом, следует еще раз подчеркнуть, что ход экономических процессов в последнее время не только не ставит под сомнение положения монетаризма, но и полностью подтверждает основные выводы монетаристской теории. Денежная природа мировой инфляции за прошедшую четверть века отчетливо проявила себя на примере как всей совокупности стран мира, так и различных страновых групп и отдельных стран.

Воздействие денежной эмиссии на спрос на деньги

В ходе нынешней российской дискуссии нередко весьма негативно оценивается ограничительная денежная политика. В то же время дается положительная оценка роли денежной эмиссии в расширении совокупного спроса и соответственно в стимулировании производства.

Мы уже довольно подробно анализировали характер денежно-кредитной политики в России в 1991–1996 гг. на основе объективных критериев ее жесткости и мягкости и сравнивали с соответствующими аналогами в других странах¹⁷. Повторим еще раз: в течение анализируемого периода денежная политика российских властей ни в коей мере не может быть названа жесткой. На самом деле она была не просто мягкой, а исключительно мягкой даже по сравнению с другими странами с переходной экономикой.

Остановимся на последствиях практического осуществления рекомендаций по увеличению темпов денежной эмиссии в части его влияния на спрос на деньги, отражаемый такими показателями, как скорость денежного обращения и коэффициент монетизации. Для этого по тем же пяти временным периодам (от 25 до 5 лет) для всех стран современного мира, по которым имелись соответствующие данные, были рассчитаны среднегодовые показатели темпов прироста денежной массы за вычетом среднегодовых темпов прироста реального ВВП. Количество стран, показатели которых попали в соответствующие расчеты, составило от 150 в 1971–1995 гг. до 166 в 1991–1995 гг.

Полученная зависимость между темпами денежной эмиссии, превышающими среднегодовые темпы прироста реального ВВП, и темпами прироста скорости денежного обращения в 1993–1995 гг. для 166 стран мира отражена на рис. 3 (коэффициент корреляции составил 0,7094). Теснота связи аналогичной зависимости для 22 стран с переходной экономикой характеризуется коэффициентом корреляции, равным 0,6989.

Эти значения свидетельствуют о наличии сильной связи, характер которой можно описать следующим образом: увеличение темпов денеж-

¹⁷ Теория “денежного дефицита” как отражение платежного кризиса в российской экономике. – Вопросы экономики, 1996, № 12, с. 45–48.

Среднегодовые темпы прироста денежной массы, превышающие среднегодовые темпы прироста реального ВВП, и темпы прироста скорости обращения в 1993-1995 гг., 166 стран, %

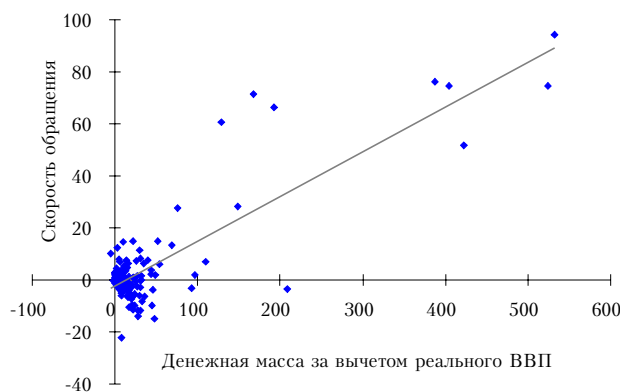


Рис. 3

ной эмиссии при прочих равных условиях, как правило, ведет к снижению спроса на деньги и соответствующему повышению скорости денежного обращения. Причем это правило действует как для всей совокупности стран мира, так и для группы стран с переходной экономикой.

Зависимость между темпами денежной эмиссии и динамикой коэффициента монетизации для всех стран мира отражена на рис. 4. Значение коэффициента корреляции в этом случае также весьма велико – 0,5647. Для стран с переходной экономикой – 0,6498. Таким образом, сформулированную выше закономерность можно записать в следующем виде: увеличение темпов денежной эмиссии, как правило, ведет к снижению коэффициента монетизации.

Среднегодовые темпы прироста денежной массы, превышающие среднегодовые темпы прироста реального ВВП, и темпы прироста коэффициента монетизации в 1993-1995 гг., 166 стран, %

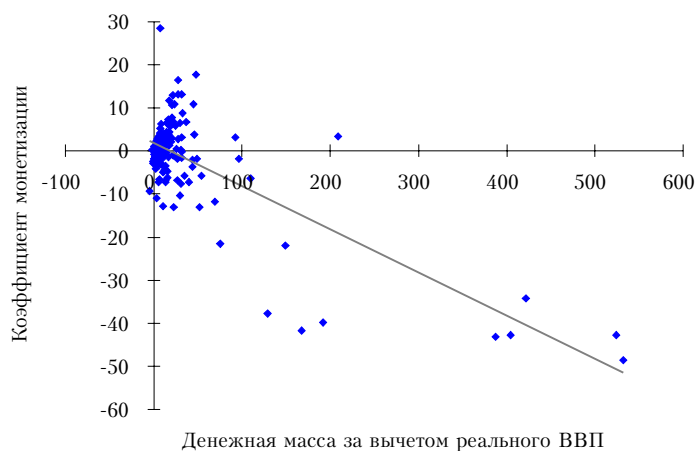


Рис. 4

Несмотря на достаточно ясный характер зависимости между темпами денежной эмиссии и величиной спроса на деньги, на рис. 3 и 4 видно, что при разных темпах денежного предложения характер поведения обоих показателей (скорости денежного обращения и коэффициента монетизации) несколько различается. Если при высоких темпах денежной эмиссии изменение скорости денежного обращения практически всегда имеет положительную, а изменение коэффициента монетизации – отрицательную динамику, то при низких темпах денежной эмиссии эта зависимость не носит столь однозначного характера.

Для того чтобы уточнить характер этой зависимости при относительно низких темпах прироста денежной массы и определить точки перелома, в которых скорость денежного обращения (коэффициент монетизации) начинает устойчиво расти (устойчиво падать), все страны были сгруппированы по интервальным значениям среднегодовых темпов прироста денежной массы – менее 10%, от 10 до 20%, от 20 до 40%, от 40 до 100%, свыше 100% (табл. 9).

Т а б л и ц а 9

**Денежная масса с учетом динамики реального ВВП
и коэффициент монетизации, %**

Среднегодовые темпы прироста денежной массы за вычетом темпов прироста реального ВВП	Среднегодовые темпы прироста коэффициента монетизации, %					
	1971–1995 гг.	1976–1995 гг.	1981–1995 гг.	1986–1995 гг.	1991–1995 гг.	1993–1995 гг.
<i>Все страны:</i>						
< 10	1,0	1,1	1,7	1,0	0,0	0,2
10–20	2,2	2,4	1,9	1,1	3,0	0,4
20–40	0,5	0,5	1,1	0,5	1,4	2,7
40–100	0,6	–0,3	–1,5	–2,6	–3,5	–2,1
> 100	–1,5	0,6	–1,4	–9,8	–20,3	–32,3
В среднем	1,4	1,3	1,2	–0,3	–1,0	–1,6
<i>Справочно:</i> количество стран	150	152	154	166	166	166

Из таблицы 9 видно, что при среднегодовых темпах прироста денежной массы, опережающих среднегодовые темпы прироста реального ВВП не более чем на 40%, среднегодовые темпы прироста коэффициента монетизации, как правило, остаются положительными и, следовательно, значение самого коэффициента монетизации возрастает. При превышении среднегодовых темпов прироста денежной массы над среднегодовыми темпами прироста реального ВВП более чем на 40% среднегодовые темпы прироста коэффициента монетизации, как правило, становятся отрицательными, а его значение начинает снижаться. Наиболее быстрыми темпами этот коэффициент снижается при увеличении темпов денежной эмиссии до уровня 100% в год и более.

Подобная процедура была применена также к российским данным за 1971–1996 гг. (рис. 5). Закономерность, обнаруженная в мировой экономике, в России оказалась не просто действующей, но даже гораздо более сильной – коэффициент корреляции составил 0,9142. Это означает, что за последние 26 лет динамика коэффициента монетизации в российской экономике на 91,4% предопределялась динамикой инфляции. При повышении ее темпов коэффициент монетизации снижался, при снижении возрастал.

Годовые темпы инфляции и темпы прироста коэффициента монетизации в России в 1971–1996 гг., %

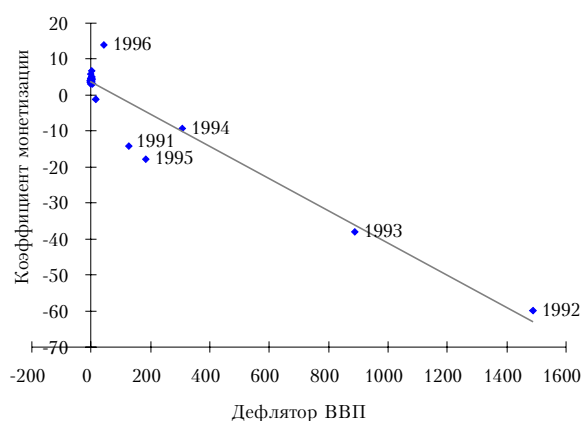


Рис. 5

Таким образом, опыт функционирования практически всех стран современного мира отчетливо демонстрирует неизбежные последствия осуществления экспансионистской денежной политики. Какими бы аргументами (включая и такие, как повышение коэффициента монетизации, стимулирование совокупного спроса, оживление производства и инвестиций, разрешение кризиса неплатежей) ни мотивировались необходимость и желательность денежной экспансии, ее закономерными результатами становятся прямо противоположные – сокращение спроса на деньги и неминуемое падение коэффициента монетизации. Критическим рубежом, при достижении которого динамика коэффициента монетизации меняет свой знак на противоположный, для той совокупности стран, по данным которых произведены расчеты за последние 25 лет, выступают темпы прироста денежной массы, опережающие темпы прироста реального ВВП на уровне около 40% в год.

Количественные критерии финансовой стабилизации

Поднимается также вопрос о сущности и критериях финансовой стабилизации. *“Сомнение вызывает уже само отождествление финансовой стабилизации с обузданием инфляции... Насколько кор-*

ректно говорить о достижении финансовой стабилизации... при глубоком кризисе бюджетной системы, усилении неустойчивости банковского сектора, лавинообразном нарастании неплатежей и обескровливании системы финансов предприятий?"¹⁸.

Наличие нескольких критериев затрудняет однозначную трактовку факта наступления (или ненаступления) финансовой стабильности. Поскольку в настоящее время отсутствует общепринятое представление о количественных критериях финансовой стабилизации, попытаемся их выработать. Для достижения финансовой стабильности, безусловно, необходимо подавление инфляции до определенного уровня. Но, во-первых, только к этому она сводиться не может. Во-вторых, не ясно, какой уровень инфляции считать достаточным. При последовательном снижении темпов инфляции важно обнаружить качественный перелом в развитии макроэкономической ситуации и зафиксировать его количественные параметры.

В качестве критерия такого перелома могло бы выступать начало экономического роста после прекращения высокой инфляции или гиперинфляции. Так, во многих странах с переходной экономикой в 1992–1996 гг. экономический рост возобновлялся лишь при снижении темпов годовой инфляции до уровня 40% и ниже¹⁹. Однако уровень инфляции является далеко не единственным фактором экономического роста. Поэтому, несмотря на наличие четко выраженной глобальной зависимости между снижением темпов инфляции и восстановлением положительной динамики реального ВВП, существуют пусть и немногочисленные, но довольно яркие примеры как отсутствия экономического роста и продолжения экономического спада при относительно низких темпах инфляции (например, Россия в 1996 г.), так и возобновления экономического роста при весьма высоких темпах инфляции (Армения в 1994 г.).

Поскольку сам факт возобновления экономического роста не удовлетворяет нашим требованиям критерия финансовой стабилизации, кандидата на эту роль следует искать в самой денежной сфере. Изменение такого параметра (параметров) должно свидетельствовать о качественных переменах в денежной сфере. С нашей точки зрения, таким критерием финансовой стабилизации (КФС) может служить динамика спроса на деньги, отражаемая величиной коэффициента монетизации. Соответственно содержательные требования к КФС можно сформулировать следующим образом. Это такой уровень инфляции, при достижении которого наблюдаются качественные перемены в спросе на денежные остатки, о чем свидетельствует смена знака динамики коэффициента монетизации на противоположный.

Обратно пропорциональный характер зависимости между темпами инфляции и динамикой коэффициента монетизации отчетливо виден для всей совокупности стран (рис. 6). Такие же тенденции

¹⁸ Вопросы экономики, 1996, № 10, с. 125.

¹⁹ Российские экономические реформы: потерянный год. – Вопросы экономики, 1995, № 1, с. 16.

Среднегодовые темпы инфляции и темпы прироста коэффициента монетизации в 1993-1995 гг., 166 стран, %

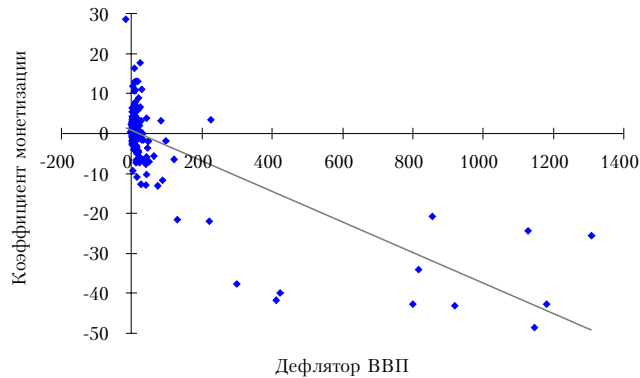


Рис. 6

характерны и для стран с переходной экономикой. Коэффициенты корреляции в обоих случаях (0,5182 и 0,5438 соответственно) свидетельствуют о наличии достаточно сильной связи. Поэтому общую закономерность, характерную как для всех стран мира, так и для стран с переходной экономикой, можно сформулировать следующим образом: при повышении темпов инфляции спрос на деньги и соответственно коэффициент монетизации, как правило, уменьшаются; при снижении темпов инфляции спрос на деньги, а с ним и величина коэффициента монетизации растут.

Для количественного определения КФС показатели среднегодовых темпов прироста коэффициента монетизации для всех стран мира, по которым имелась соответствующая информация, а также для стран с переходной экономикой по пяти 5-летним периодам и одному 3-летнему периоду были объединены в интервальные группировки в зависимости от уровня инфляции (см. табл. 10).

Из таблицы 10 видно, что при темпах инфляции ниже 20% годовых ни в одной из имеющихся страновых групп средние показатели темпов прироста коэффициента монетизации не принимали отрицательных значений. Следовательно, абсолютные значения коэффициента монетизации при таком уровне инфляции, как правило, возрастают. Более того, отмечается, хотя и неявная, тенденция к более быстрому повышению коэффициента монетизации при более низких темпах инфляции. Интервальная группировка стран с темпами инфляции от 20 до 40% годовых выглядит пограничной: в ней коэффициент монетизации в большинстве групп принимает значения, близкие к нулю. При превышении же темпами инфляции уровня в 40% в среднем в год темпы прироста коэффициента монетизации становятся устойчиво отрицательными. Наиболее весомым снижением коэффициента монетизации (на 23–28%) становится при пересечении среднегодовыми темпами инфляции уровня 100%.

Та же самая закономерность наблюдается и в группе стран с переходной экономикой: при темпах инфляции до 20% в год значе-

Инфляция и коэффициент монетизации, %

Среднегодовые темпы прироста дефлятора ВВП	Среднегодовые темпы прироста коэффициента монетизации					
	1971–1995 гг.	1976–1995 гг.	1981–1995 гг.	1986–1995 гг.	1991–1995 гг.	1993–1995 гг.
<i>Все страны</i>						
< 4	4,4	3,3	2,9	1,8	1,7	1,4
4–10	2,2	1,9	2,2	1,7	1,0	2,0
10–20	1,5	1,4	1,2	0,6	2,1	0,9
20–40	–0,4	0,6	–0,7	0,4	0,3	0,1
40–100	0,7	–0,7	–1,4	–3,4	–1,0	–4,9
> 100	–7,9	–9,1	–8,5	–10,8	–22,5	–27,6
В среднем	1,3	1,1	1,0	–0,2	–1,0	–1,3
<i>Справочно:</i> количество стран	150	153	154	166	166	166
<i>Страны с переходной экономикой</i>						
< 20	3,5	3,1	3,9	2,5	5,2	2,1
20–40	0,3	–0,7	–2,6	10,4	–0,9	1,8
40–100	–3,2	–3,7	–3,7	–5,1	–0,3	–2,9
> 100			–12,3	–6,3	–20,7	–19,3
В среднем	0,2	–0,8	–1,3	–1,5	–5,5	–8,8
<i>Справочно:</i> количество стран	8	8	10	10	10	22

ния коэффициента монетизации устойчиво растут, при темпах инфляции от 20 до 40% – колеблются, но в целом остаются постоянными, при темпах инфляции свыше 40% в год – устойчиво падают, при темпах инфляции свыше 100% в год снижение величины коэффициента монетизации приобретает особенно резкий характер.

Более точное количественное определение параметров КФС, при которых динамика коэффициента монетизации меняет знак на противоположный, можно получить при решении уравнений регрессионного анализа (см. табл. 11). Для всей совокупности стран мира по шести рассматриваемым периодам значения КФС находятся в пределах от 21,0 до 43,7%. Для группы стран с переходной экономикой значения КФС в первых трех временных периодах отстают от среднемировых показателей, в последние три периода – превышают их.

Вместе с тем количественные характеристики, полученные на основе анализа данных по относительно небольшому числу наблюдений (от 8 до 10 стран с переходной экономикой для первых пяти временных периодов), не являются, очевидно, достаточными, чтобы по этим данным сформулировать окончательные закономерности. Однако такого недостатка лишены данные по всей совокупности стран мира.

Результаты регрессионного анализа

	1971– 1995 гг.	1976– 1995 гг.	1981– 1995 гг.	1986– 1995 гг.	1991– 1995 гг.	1993– 1995 гг.
<i>Все страны</i>						
Коэффициент корреляции	0,2622	0,2736	0,3353	0,3905	0,5412	0,5182
Критерий финансовой стабилизации (КФС), в % годовой инфляции	38,5	41,1	43,7	26,1	29,6	21,0
Среднегодовой уровень мировой инфляции (МИ), %	19,5	21,9	25,2	31,0	46,9	51,3
Превышение КФС над МИ, %	19,0	19,2	18,5	–4,9	–17,3	–30,3
Среднегодовые темпы прироста коэффициента монетизации, %	1,3	1,1	1,0	–0,2	–1,0	–1,3
Количество стран	150	153	154	166	166	166
<i>Страны с переходной экономикой</i>						
Коэффициент корреляции	0,6422	0,5744	0,5111	0,4507	0,7359	0,5438
Критерий финансовой стабилизации (КФС), в % годовой инфляции	31,5	32,1	36,3	39,1	29,9	37,9
Среднегодовой уровень инфляции (СГИ), %	30,1	39,1	49,5	53,2	100,1	182,2
Превышение КФС над СГИ, %	1,4	–7,0	–13,2	–14,1	–70,2	–144,3
Среднегодовые темпы прироста коэффициента монетизации, %	0,2	–0,8	–1,3	–1,5	–5,5	–8,8
Количество стран	8	8	10	10	10	22

Рассмотрим воздействие среднегодового уровня мировой инфляции на динамику значений КФС при переходе от одного временного периода к другому (верхняя часть табл. 11). Для всей совокупности стран при переходе от первого временного периода ко второму и далее к третьему и одновременном увеличении среднегодовых темпов мировой инфляции с 19,5 до 25,2% происходит постепенный рост значений КФС – с 38,5 до 43,7%. При переходе к четвертому временному периоду и при дальнейшем повышении уровня мировой инфляции до 31% происходит качественный перелом в динамике КФС – его значение падает с 43,7 до 26,1%. Дальнейший рост мировой инфляции до 51,3% в 1993–1995 гг. ведет к еще большему сокращению величины КФС – до 21,0%. Фактически точно такая же закономер-

ность действует и в группе стран с переходной экономикой (нижняя часть табл. 11).

Указанную закономерность на примере всей мировой экономики можно изобразить графически (рис. 7). Применительно как к отдельным странам и группам стран, так и к мировой экономике в целом действует одна и та же закономерность. Увеличение темпов инфляции до определенного предела (в случае мировой инфляции – до 25,2% в год) не приводит к качественным изменениям в динамике коэффициента монетизации – его среднегодовая величина также постепенно возрастает. Однако превышение темпами инфляции некоего критического уровня является причиной качественного изменения динамики коэффициента монетизации – он прекращает рост и начинает снижаться. Точка пересечения кривой инфляции с кривой критерия финансовой стабилизации на верхней части рис. 7, будучи спроецированной на ось абсцисс, показывает тот момент времени, когда коэффициент монетизации прекращает рост и начинает снижаться.

Динамика разности между значениями КФС и годовой инфляции предопределена динамикой величины коэффициента монетизации. Если данная разность больше нуля, то это означает, что динамика мирового коэффициента монетизации также положительна. Однако если мировой КФС оказывается ниже уровня мировой инфляции,

Взаимосвязь между инфляцией, критерием финансовой стабилизации и динамикой коэффициента монетизации, %

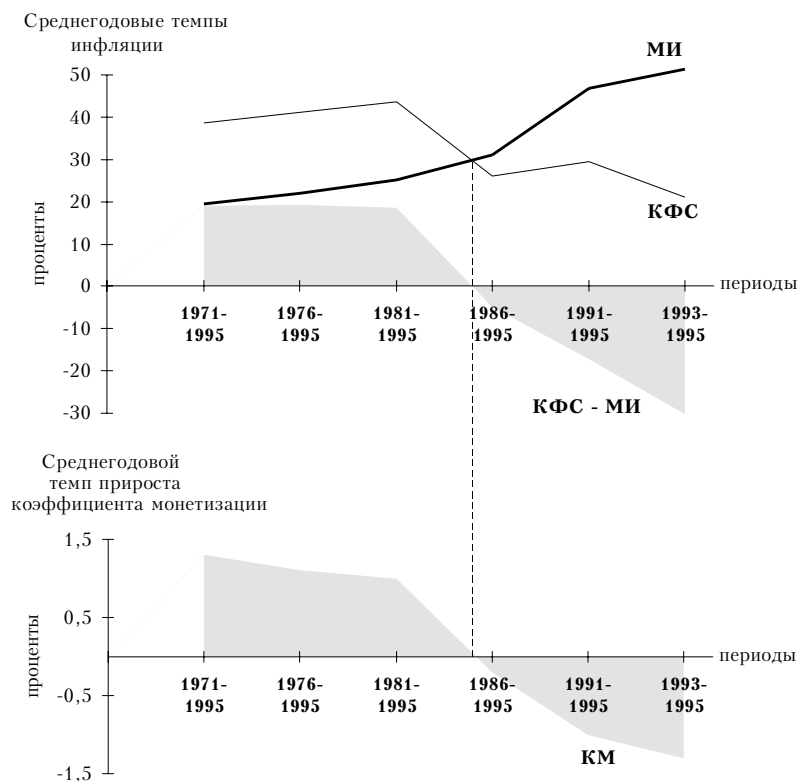


Рис. 7

или, что то же самое, если ее уровень выходит за пределы значений мирового КФС, то динамика мирового коэффициента монетизации становится отрицательной.

* *
*

Подведем основные итоги. Мировая инфляция представляет собой денежное явление. Денежные факторы и прежде всего денежная масса, а также скорость ее обращения являются важнейшими факторами, предопределяющими динамику инфляции.

Не существует “стандартных” величин коэффициента монетизации. Поскольку спрос на денежные остатки в каждой стране индивидуален, индивидуальны и его страновые значения.

Увеличение денежной эмиссии ведет, как правило, к сокращению спроса на деньги и, следовательно, к уменьшению величины коэффициента монетизации (возрастанию скорости денежного обращения). Снижение коэффициента монетизации (увеличение скорости денежного обращения) способствует повышению темпов инфляции. Увеличение темпов инфляции, в свою очередь, также способствует падению спроса на деньги, что отражается на снижении величины коэффициента монетизации.

Критерием финансовой стабилизации называется такой уровень инфляции, при котором динамика величины коэффициента монетизации меняет свой знак на противоположный. КФС подвижен, его значения различаются по странам и группам стран, кроме того, они меняются во времени. Важным фактором, определяющим количественный уровень КФС, является уровень инфляции. Для совокупности подавляющего большинства стран современного мира, данные по которым оказались в выборке ИЭА (от 150 до 166), значения КФС в течение последних 25 лет (1971–1995 гг.) находились в пределах 21–44% годовой инфляции.

Изложенные закономерности находят свое подтверждение как для отдельных стран и их групп, так и для всей мировой экономики. Статистический анализ процессов инфляции и финансовой стабилизации свидетельствует о соответствии основных положений монетаристской теории мировой экономической практике.