

Козюк В.В.,
кандидат економічних наук

ДЕЗІНФЛЯЦІЯ НА ТЛІ ГЛОБАЛІЗАЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ

Виявлено глобалізаційні детермінанти процесу дезінфляції. На підставі емпіричного аналізу зв'язку між відкритістю економіки та коефіцієнтом втрат від дезінфляції стверджується, що глобалізація справляє реальний вплив на підвищення гнучкості економіки, однак для малих економік цей ефект істотніший, ніж для великих.

In the article, disinflation determinants of globalization are laid down. Using the empirical analysis of connection between economy openness and loss ratio from disinflation, the author proves that globalization really exerts an impact on the increase of economic flexibility, yet for small economies such effect is more essential than for the large ones.

Питання дезінфляції, виникнувши у процесі розвитку класичної кількісної теорії в епоху переходу до хартових грошей та розвитку системи центрального банку, лишається важливим об'єктом сучасної макроекономічної теорії. Найпростіші аналітичні межі досліджень процесу впливу коливання цін на добробут боржників та кредиторів останнім часом істотно розширені школою раціональних очікувань, а у світлі функціонування міжнародної економіки перенесені на підґрунтя таких явищ, як координація міжнародної монетарної політики, формування валютних союзів, функціонування світової валютної системи. Проте найсуперечливішими є питання дослідження процесу дезінфляції, оскільки резонна боротьба з інфляцією у світлі тривалого досвіду функціонування центральних банків нерідко супроводжувалася несподіваними негативними результатами. Так, в основу макроекономічних підходів до аналізу процесу дезінфляції покладено принцип зворотного зв'язку між безробіттям та інфляцією (крива Філіпса). Однак, з одного боку, розвиток сучасних макроекономічних теорій доводить відсутність такого зв'язку навіть у середньостроковій перспективі (моделі Фрідмана—Фелрса, “критика” Лукаса тощо), а з іншого, цей методологічний інструментарій було істотно ускладнено, зокрема за рахунок побудови коефіцієнта втрат від дезінфляції (КВД), або так званого індексу жертв (від англ. sacrifice ratio)¹.

Застосування КВД в аналізі монетарної політики практично весь час позначається на виникненні суперечливих результатів і розширенні уявлень про аксіоматичні істини функціонування центральних банків. Наприклад, С. Фішер вважає,

¹ Цей показник було запропоновано американським неокейнсіанцем А. Оукеном: *Okin A. Efficient Disinflationary Policies // American Economic Review. — 1978. — №68. — P. 348—352.* Він обчислюється шляхом визначення втрат ВВП на одиницю зменшення інфляції. Проблемою є те, що в основу обчислення показника втрат ВВП буде покладено накопичення відхилень фактичних ВВП від трендових за час дезінфляції. При цьому величина відхилень визначається і характером попереднього розгортання ділового циклу, і структурними шоками, і інституційними проблемами (наприклад, гнучкість ринку праці).

що ситуація, коли зворотний зв'язок між індексом незалежності центральних банків та інфляцією супроводжується збереженням прямого зв'язку між таким індексом і КВД, відображаючи наявність короткострокової кривої Філіпса, тому підвищення інституціональної автономії центральних банків може супроводжуватись певними втратами². Цей феномен позначився на зміні ракурсу дослідження монетарної політики, зокрема в напрямку аналізу процесів таргетування інфляції та підвищення транспарентності центральних банків, внаслідок чого проблема їхньої незалежності не знімається, а переноситься в інший методологічний контекст.

Когерентно з розвитком процесів глобалізації у розвинених країнах спостерігається істотне підвищення ефективності монетарної політики у забезпеченні цінової стабільності, підкріплене не підвищенням, а зниженням рівнів безробіття в цілому упродовж 1990-х — початку 2000-х років³. Глобалізація позначається на якісній трансформації зв'язків між макроекономічними змінними і призводить до істотних структурних зрушень у напрямку розширення конкуренції та підвищення гнучкості економіки. Відповідно виявляється актуальним дослідження того, наскільки пов'язана ситуація із втратами від дезінфляції з нарощуванням відкритості економіки, атрибутивної процесам глобалізації.

Так, в економічній літературі питання зв'язку між КВД та відкритістю економіки не аналізувалось. При цьому досить поширений досвід виявлення: основних параметрів функції реакції центрального банку та їх порівняння між країнами з різними монетарними режимами (тими, що здійснюють таргетування інфляції, і тими, що не здійснюють)⁴; ролі підвищення продуктивності виробничих чинників у поліпшенні зв'язку між інфляцією й безробіттям⁵; значення процесів глобалізації для зниження інфляції та підвищення макроекономічної дисципліни в країні⁶. У цій статті на підставі узагальнення теоретичних аргументів щодо дезінфляційної тенденції, індукованої процесами глобалізації, здійснюється емпіричний аналіз зв'язку між КВД та показниками відкритості економіки розвинених країн. Останні обираються як об'єкти аналізу з огляду на те, що найбільшою мірою втягнені у процеси глобалізації, що побудова монетарної політики в них, зважаючи на імплементацію постулатів парадигми раціональних очікувань та її інституціональних варіацій, спирається на дихотомію "інфляція—безробіття"

² Fischer S. Modern Approaches to Central Banking // NBER Working Paper. — 1995. — №5064. — P. 1—54.

³ Феномен підвищення результативності монетарної політики демонструє зниження абсолютних значень інфляції й безробіття та їхніх варіаційних значень. Див.: Backstrom U. Perspective on the inflation target // BIS Review. — 2002. — №22 // www.bis.org; Lima P. de, Serres A. de, Kennedy M. Macroeconomic Policy and Economic Performance // OECD Economic Department Working Papers. — 2003. — №353. — P. 1—68.

⁴ Cecchetti S., Ehrmann M. Does Inflation Targeting Increase Output Volatility? An International Comparison of Policymakers' Preferences and Outcomes // NBER Working Paper. — 1999. — №7426. — P. 1—35.

⁵ Ihrig J., Marquez J. An Empirical analysis of Inflation in OECD Countries // FRS International Finance Discussion Papers. — 2003. — №765 // www.federalreserve.gov.

⁶ Wagner H. Implications of Globalization for Monetary Policy // IMF Working Paper. — 2001. — WP/01/184. — P. 1—62.

Таблиця 1. Інфляція у глобальній економіці, середня за десятиліття

	1985–1994	1995–2004
Розвинені країни	3,8	1,9
США	3,6	2,3
Зона євро	—	1,9
Японія	1,6	–0,1
Інші розвинені країни	5,9	2,3
Африка	28,1	15,5
Нові індустріальні країни Азії	11,0	4,8
Туреччина та Близький Схід	26,3	22,2
Латинська Америка	190,7	12,3

Джерело: World Economic Outlook. IMF. — IMF. — Wash. D.C., 2004. — P. 184.

набагато більшою мірою, ніж, наприклад, у країнах третього світу, де зберігається високою значущість такого макроекономічного параметра, як валютний курс.

Так, упродовж 1990-х та початку 2000-х років у глобальній економіці відстежується тенденція до істотного зниження інфляції, що особливо властиво найрозвиненішим країнам.

Тенденція до істотного зниження інфляції властива також і країнам третього світу. Як видно з даних таблиці 1, спостерігається глобальна конвергенція рівнів інфляції у різних країнах, причому найбільшою мірою вона притаманна тим регіональним групам, країни-репрезентанти яких найбільшою мірою інтегровані з глобальною економікою (нові індустріальні країни Азії та країни Латинської Америки).

На процес зниження інфляції за останнє десятиліття істотний вплив мала еволюція центральних банків у напрямку здійснення політики стабільності цін, підвищення довіри до монетарних заходів, транспарентність та забезпечення інституціонального захисту незалежності органів грошової влади. Такі зрушення відображають усвідомлення негативних наслідків інфляційного зміщення макроекономічної політики 1970-х років, невдалого досвіду боротьби з ним на початку 1980-х років, що в підсумку привело до радикальних ліберальних реформ суспільного сектору економіки та засадничих макроекономічних імперативів, відповідно до яких найефективнішим макроекономічним підґрунтям розвитку приватного сектору є стабільність цін та мінімізація фіскальних дисбалансів. Можна стверджувати, що ці детермінанти дезінфляції радше мають покраїнну обумовленість. Що ж стосується процесів глобалізації, то в цілому можна виділити такі детермінанти зниження інфляції.

Підвищення відкритості. Цей чинник має кілька аспектів вияву. По-перше, підвищення фінансової відкритості (зростання співвідношення потоків приватного капіталу до ВВП) підвищує значущість макроекономічної стабільності для міжнародних інвесторів, які розглядають інфляцію і як вияв нездорової політики, і як додатковий податок. Внаслідок цього інтеграція з глобальними ринками капіталу справляє дисциплінуювальний ефект на центральні банки та уряди, через те політика підтримання стабільності цін та фіскальна збалансованість стають широко акцептованими стереотипами макроекономічного менеджменту. По-друге, підви-

шення торговельної відкритості призводить до того, що ефективність створення неочікуваної інфляції знижується, оскільки індуковане монетарними стимулами зростання ВВП зумовлює погіршення спеціалізації⁷. З іншого боку, підвищення відкритості спричиняє зміни у структурі кінцевого та проміжного споживання в напрямку зростання частки товарів, що є предметами міжнародної торгівлі. Оскільки гнучкість цін на останні висока, з огляду на міжнародну конкуренцію, то ефективність активістської монетарної політики послаблюється⁸. Гнучкі ціни є головною передумовою наближення економіки до природного завантаження виробничих потужностей навіть у короткостроковому періоді, внаслідок чого експансивна монетарна політика опиниться у замкненому колі стагфляції.

Збільшення експорту з нових індустріальних країн. Цей чинник щільно пов'язаний з феноменом підвищення торговельної відкритості. Перенесення значних виробничих потужностей у країни з високим рівнем забезпеченості чинником праці істотно позначається на здешевленні товарів, що каналами глобальної торгівлі доходять до споживача в усьому світі. Підвищення після Азійської кризи привабливості Китаю як виробника товарів, що користуються глобальним попитом, тільки посилює знижувальний тиск на ціни в усьому світі, стаючи важливою передумовою можливості виникнення глобальної дефляції⁹.

Зменшення амплітуди коливань ділового циклу. Так, чинник циклічних коливань є однією з передумов інфляції в тому розумінні, що реакція на відхилення фактичного ВВП від потенційного часто супроводжувалась не збільшенням зайнятості, а зростанням інфляції; підвищення відкритості економіки тільки підсилює цю закономірність внаслідок того, що монетарна політика стає дедалі нейтральнішою. Відповідно, зниження коливань ділового циклу тягне за собою позитивні зрушення у сфері інфляційних тенденцій. Що стосується проблеми циклічних коливань у сучасних умовах то, згідно з дослідженнями М. Айхан Коуз, Е. Прасада та М. Терронеза, глобалізація є безпосереднім чинником вирівнювання ділової активності¹⁰. Одна з причин цього — зростання значущості фінансового сектору, що функціонує у глобальному вимірі, для міжчасового згладжування шоків виробництва, споживання та інвестицій.

Трансформація функцій реакцій центральних банків. Незважаючи на те, що зменшення циклічної активності знизило ймовірність тиску на центральні банки стосовно створення монетарних стимулів для відновлення/пришвидшення

⁷ *Romer D.* Openness and Inflation: Theory and Evidence // *Quarterly Journal of Economics.* — 1993. — №108. — Р. 869—903.

⁸ *Lane P.* Inflation in Open Economies // *Journal of International Economics.* — 1997. — №42. — Р. 327—347.

⁹ Докладніше про роль Китаю та загострення глобальної конкуренції в системі детермінант глобальної дефляції див.: *Пензин П.* Об угрозе дефляции в мировой экономике // *МЭиМО.* — 2004. — №5. — С. 12—17.

¹⁰ *Ayhan Kose M., Prasad E., Terrones M.* Financial Integration and Macroeconomic Volatility // *IMF Working Paper.* — 2003. — WP/03/50 // www.imf.org; *Ayhan Kose M., Prasad E., Terrones M.* Volatility and Comovement in a Globalized World Economy: An Empirical Exploration // *IMF Working Paper.* — 2004. — WP/04/246 // www.imf.org

економічного зростання, упродовж 1990-х років спостерігається істотна трансформація поведінки органів грошової влади щодо вибору цільового показника інфляції залежно від поточного стану відхилення фактичного ВВП від потенційного та встановлення процентних ставок. Висока схильність країни до інфляційних шоків в умовах глобалізації позначилась на тому, що сучасні центральні банки демонструють набагато потужнішу реакцію на інфляцію, ніж на показник ВВП-розриву, забезпечуючи стабільність дезінфляційного середовища. Більше того, спостерігається підвищення спротиву не лише інфляції, а й її варіації¹¹.

Зростання споживання високотехнологічних товарів. Відповідно до закону Енгеля, зі зростанням доходу підвищується частка споживання непродовольчих товарів. У сучасних умовах до них належать і високотехнологічні товари електронного, інформаційного та телекомунікаційного характеру. Оскільки саме за цією групою товарів спостерігається найбільше падіння цін упродовж життєвого циклу, то розширення частки їх споживання так чи інакше відображається у знижувальному русі індексів цін, що демонструють процес зниження інфляції.

З огляду на те, що процес дезінфляції, з одного боку, зумовлений глобалізацією, а з іншого, реакцією макроекономічних органів на неї, постає питання: як кореспондує коефіцієнт втрат від дезінфляції (КВД) з дедалі більшою відкритістю економіки і чи існують позитивні зрушення не лише в інфляційних трендах, а й у пристосуванні економіки до них? Для дослідження цього явища було використано КВД, обчислений С. Кечетті та М. Ехрманном (у % він становив: Австралія — 7,9; Австрія — 0,4; Бельгія — 0,66; Канада — 3,11; Фінляндія — 5,92; Франція — 8,65; ФРН — 10,37; Ірландія — 4,62; Італія — 9,27; Японія — 2,14; Нідерланди — 4,76; Нова Зеландія — 1,36; Португалія — 23,3; Іспанія — 3,29; Швеція — 4,68; Швейцарія — 5,65; Велика Британія — 18,17; США — 1,75), який було порівняно у регресійних рівняннях з показниками відкритості за потоками приватного капіталу та за торгівлею, що містяться у даних Світового банку¹² (див. табл. 2).

На підставі аналізу даних табл. 2 можна виявити такі закономірності:

— по-перше, зв'язок між КВД та фінансовою відкритістю (показник ВППК) для цілої вибірки є несподівано прямим з низьким рівнем вияву чіткої закономірності, що певною мірою суперечить припущенню про те, що інтеграція з міжнародними фінансовими ринками приводить до підвищення гнучкості економіки, внаслідок чого втрати у ВВП від дезінфляції мали б зменшуватися;

¹¹ Трансформація функцій реакції центральних банків розвинених країн та країн, що перейшли до таргетування інфляції, аналізується у *Cecchetti S., Ehrmann M. Does Inflation Targeting Increase Output Volatility? An International Comparison of Policymakers' Preferences and Outcomes // NBER Working Paper. — 1999. — №7426. — P. 1–35.* Позитивні антиінфляційні зміни у функції реакції центральних банків країн з ринками, що виникають, засвідчено у *Mohanry M., Klau M. Monetary Policy Rules in Emerging Markets Economies: Issues and Evidence // BIS Working Papers. — 2004. — №149. — P. 1–33.*

¹² *World Development Indicators. — Wash. D.C. — World Bank, 2003. — P. 186–188; P. 332–334.*

Таблиця 2. Зв'язок між коефіцієнтом втрат від дезінфляції та відкритістю економіки розвинених країн ОЕСР (Організації економічного співробітництва і розвитку)

Залежність між показниками	Рівняння зв'язку	R ²	Характер зв'язку
КВД та ВППК, країни ОЕСР	$Y = 0,1326x + 4,9161$	0,03	Лінія зв'язку майже паралельна осі ОХ з незначним позитивним нахилом
КВД та ЧЗТ, країни ОЕСР	$Y = -0,0309x + 8,2064$	0,03	Зворотний, виразно простежується
КВД та ВППК, G-7	$Y = 0,6139x + 2,5947$	0,60	Прямий, добре простежується
КВД та ВППК, "решта ОЕСР"	$Y = -0,0494x + 6,3462$	0,003	Лінія зв'язку майже паралельна осі ОХ з незначним негативним нахилом
КВД та ЧЗТ, G-7	$Y = 0,1464x + 6,3462$	0,15	Прямий, добре простежується
КВД та ЧЗТ, "решта ОЕСР"	$Y = -0,1464x + 2,0039$	0,05	Зворотний, добре простежується

Примітка: 1. КВД — коефіцієнт втрат від дезінфляції; ВППК — валові потоки приватного капіталу у % до ВВП, середні за 1990—2000 роки; ЧЗТ — частка зовнішньої торгівлі у ВВП у % ВВП, середня за 1990—2000 роки.

2. Обчислення автора.

— по-друге, зв'язок між КВД й торговельною відкритістю є зворотний, і хоча він не є статистично значущим, але чітко простежується. Такий результат узгоджується з припущеннями теорії про те, що глобалізація справляє позитивний вплив на підвищення гнучкості та алокаційної ефективності економіки. У цьому випадку такий результат означає, що зниження втрат від дезінфляції більшою мірою зумовлено чинниками торговельної відкритості, ніж фінансової. Таке явище можна пояснити, виходячи з того, що торговельна відкритість більшою мірою відображає позитивний вплив розвитку міжнародної торгівлі на відтворювальному рівні (тобто вплив міжнародної торгівлі на трансформацію економіки глибший, ніж зростання валових потоків приватного капіталу, які, часто маючи диверсифікаційний характер, можуть не справляти істотного впливу на якісні зміни мікрорівневого компонента світового господарства), а також виходячи з того, що збільшення частки товарів, які є предметами міжнародної торгівлі у виробництві та споживанні країни, призводить до виникнення ситуації, коли у загальному частка споживання товарів, ціни на які є гнучкіші, підвищується. Згідно з моделлю Лейна (див. вище) — це головна причина того, що в умовах глобалізації з'являється знижувальний тиск на ціни, а в світлі нашого аналізу така ситуація відображає позитивні наслідки пристосування економік розвинених країн до процесу дезінфляції з огляду на підвищення гнучкості цін, інспірованої зростанням глобальної конкуренції;

— по-третє, в обох попередніх випадках простежується незначна статистична значущість зв'язку, який і підтверджує, і спростовує висновки теорії. Однією з причин цього можна вважати неоднорідність групи. Так, до вибірки входять країни, які є і великими, і малими економіками. З точки зору теорії міжнародної економіки між останніми є істотні відмінності, які насамперед відображають те, що малі країни мають більші вигоди від міжнародної інтеграції, що супроводжується вищим рівнем їхньої відкритості. З погляду монетарної теорії такі відмінності означають потенційну різницю у засадах побудови функції реакції центрального банку, тому у великих економіках параметр реакції на ВВП-розрив буде

завжди вищий, навіть за ідентичних параметрів реакції на інфляцію. Для забезпечення вищої однорідності груп аналізована вибірка країн була поділена на групу країн Великої сімки (США, Велика Британія, Німеччина, Франція, Канада, Італія, Японія) та групу “решта ОЕСР”, куди увійшли Австралія, Австрія, Бельгія, Фінляндія, Ірландія, Нідерланди, Нова Зеландія, Португалія, Іспанія, Швеція та Швейцарія. Групування дало змогу істотно уточнити попередній аналіз;

— по-четверте, у випадку країн G-7 завжди спостерігається прямий зв'язок між відкритістю та КВД, який у випадку ВППК є статистично значущим, а у випадку ЧЗТ — істотним (див. табл. 2). З одного боку, такі висновки суперечать аргументації, що глобальна інтеграція позитивно впливає на економіки. У цьому разі, чим вищі рівні відкритості, тим вищі втрати ВВП за процесу дезінфляції. З іншого боку, це відображає те, що великі країни справді отримують менші вигоди від відкритості, ніж малі, що в цілому підтверджує припущення про різницю між ними з позиції теорії міжнародної економіки;

— по-п'яте, у випадку “решти ОЕСР” простежується однаково зворотний зв'язок між КВД та фінансовою і торговельною відкритістю, що повністю підтверджує тезу про істотні позитивні наслідки глобалізації для підвищення гнучкості та алокаційної ефективності економіки, оскільки, у цьому випадку, чим вищою є відкритість, тим менші втрати від дезінфляції. Однак характер зв'язку між КВД, з одного боку, і ВППК та ЧЗТ, з іншого, істотно відрізняється. У першому випадку (ВППК) розташування лінії зв'язку паралельно осі ОХ відображає відсутність чіткої закономірності, тоді як у другому випадку (ЧЗТ) зворотний зв'язок добре простежується. Це ще раз підтверджує тезу про те, що чинники міжнародної торгівлі глибше впливають на якісну трансформацію економіки щодо підвищення її гнучкості, що результує в істотнішому зниженні втрат від дезінфляції за підвищення торговельної відкритості порівняно з відкритістю за потоками капіталу.

Отже, істотне зниження інфляції у світовій економіці за останнє десятиліття пов'язане як з еволюцією макроекономічної доктрини з домінуючим наголосом на апологетику стабільності цін та фіскальної збалансованості, так і з розвитком процесів глобалізації. Попри те, що останні реально впливають на дезінфляційні тенденції (через прямий тиск глобальної конкуренції на зниження цін, що передається усім країнам каналами дедалі більшої відкритості та через пристосування макроекономічних органів до викликів глобалізації), вони також спричиняють і підвищення гнучкості економіки, внаслідок чого втрати від зниження інфляції зменшуються. При цьому торговельна відкритість істотніше впливає на зменшення втрат від дезінфляції, ніж фінансова. Водночас наслідки відкритості економіки є відмінними для процесу дезінфляції у малих та великих країнах, оскільки перші, згідно з теорією, отримують більші переваги від міжнародної інтеграції, що супроводжується підвищенням їхньої гнучкості.