

# Автоматические «дестабилизаторы»

Почему высокие цены на продукты питания и топливо оказывают дестабилизирующее воздействие на мировую экономику в условиях замедляющейся активности



Саймон Джонсон —  
экономический советник  
и Директор Исследователь-  
ского департамента МВФ

**Э**КОНОМИСТЫ любят термин «автоматические стабилизаторы». В общем, они называют так все, что имеет тенденцию корректироваться естественным путем, чтобы нейтрализовать другие изменения и сделать систему более стабильной. Одним из очевидных примеров являются пособия по безработице. Когда экономическая активность замедляется и люди теряют работу, страхование на случай безработицы обеспечивает им замещение доходов, что помогает поддерживать потребление на уровне, более высоком, чем он был бы в противном случае. Аналогичную роль играет сокращение поступлений от налога на доходы при снижении роста экономики, следствием которого является увеличение бюджетного дефицита.

Такие вещи происходят без каких-либо изменений в законах: они встроены в систему и «включаются» автоматически. И они вселяют уверенность. В известной мере любое движение в направлении рецессии автоматически нейтрализуется таким путем, который естественным образом ведет к подъему.

## Глобальная версия

В глобальную экономическую систему встроено несколько важных автоматических стабилизаторов. Наиболее важные относятся к тому, как эта система реагирует на замедление роста экономики в одной из ведущих стран, таких как США. Одним из последствий должно быть снижение долгосрочных процентных ставок. И эти ставки в некоторой степени снизились с лета 2007 года. Со временем более низкие ставки должны способствовать инвестициям и изменить к лучшему ситуацию на рынке жилья.

Однако другим ключевым автоматическим стабилизатором традиционно были цены на биржевые товары. Как правило, при замедлении роста экономики США и других стран спрос и цены на биржевые товары, такие как нефть, снижаются. Это — твердо установленный факт. Падение цен на биржевые товары помогает поддерживать покупательную способность и, следовательно, спрос на более высоком уровне, чем он был бы в противном случае, в США и других странах с развитой экономикой. Более низкая инфляция также означает, что Федеральная резервная система США и другие центральные банки имеют более широкие возможности для снижения процентных ставок, а правительства, при необходимости — для увеличения бюджетных расходов. Разумеется, падение цен на биржевые товары не столь уж благоприятно отра-

жается на экспортерах биржевых товаров, но оно оказывает стабилизирующее воздействие на глобальный экономический рост в целом.

## Все дело в продуктах питания и нефти

Но в настоящее время цены на биржевые товары не падают, а растут. Более высокие цены создают инфляционное давление во многих странах в то время, когда им необходимо рассматривать контрциклические меры политики. И они также наносят прямой ущерб малоимущим.

Цены на нефть, металлы и продукты питания возросли в течение нескольких лет (см. «Откровенный разговор», «Ф&Р» за декабрь 2007 года). Эта тенденция отчасти отражает активный спрос со стороны стран с формирующимся рынком, в частности, успехи и меняющиеся вкусы новых средних классов в бывших странах с низкими доходами. Это повышение спроса, по всей вероятности, является необратимым, и ему необходимо поставить в соответствие более высокие инвестиции в производство биржевых товаров.

Кроме того, рост цен на энергоресурсы и продукты питания в последние несколько лет являются следствием политики, проводимой в странах с развитой экономикой, включая США и страны Европейского союза, которые пытаются стимулировать производство биотоплива посредством субсидий и прискорбно высокого уровня протекционизма. Связь с ценами на нефть возникает из-за того, что, по мнению предприятий по добыче и переработке нефти, биотопливо делает их будущее более неопределенным и, таким образом, препятствует инвестициям. Связь с продуктами питания заключается в том, что земля все шире используется для производства сельскохозяйственных культур, из которых производится топливо для машин (вместо бензина или дизельного топлива), а не для людей (в виде калорий для прямого потребления человеком или корма для скота).

В некоторых случаях определенную роль играют также неблагоприятные погодные условия; это может быть временным явлением или частью более серьезных изменений в характере климата. На эту тему идет увлекательная дискуссия, к примеру, в Австралии. А рынок нефти по-прежнему узок и подвержен резким взлетам цен на волне слухов о нарушениях предложения, вызываемых различными причинами — от неблагоприятных погодных условий до политических рисков во всем мире.

Но дело также заключается в том, что за последние шесть месяцев, в то время как глобальная экономическая активность замедлялась, цены на большинство биржевых товаров не снижались, а повышались — то есть изменялись в направлении, противоположном тому, которое мы ожидали бы в обычной ситуации. Почему?

Текущие финансовые потрясения повышают привлекательность биржевых товаров как класса активов. В частности, ввиду снижения курса доллара в условиях низких процентных ставок участники финансового рынка ожидают, что цены на биржевые товары (включая нефть) будут повышаться, по крайней мере, в долларовом выражении. Существует риск того, что, по крайней мере, в течение некоторого времени эти ожидания могут стать самосбывающимися в таком отношении, которое вызовет превышение ценами уровня, соответствующего экономическим детерминантам.

Таким образом, несмотря на то что происходящее в последнее время повышение цен на энергоресурсы и продукты питания может носить временный характер, оно наносит весьма реальный и сильный негативный удар по беднейшим слоям мирового населения, которые тратят более 50 процентов своего дохода на продукты питания и топливо.

Естественная реакция правительств в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах заключается в том, чтобы создать «буфер» от повышения мировых цен на энергоресурсы и продукты питания — то есть не перекладывать это повышение, в полной мере или немедленно, на плечи потребителей, — главным образом для того, чтобы избежать разрушительных последствий, особенно таких, которые привели бы к существенному ухудшению жизненного уровня малоимущих, способному вызвать беспорядки или нечто худшее. Правительства амортизируют рост цен при помощи целого ряда мер, таких как контроль за ценами и ограничения на экспорт продуктов питания. Одним из непосредственных следствий успеха макроэкономической политики в последние несколько лет является то, что многие страны имеют возможность амортизировать повышение цен в большей степени, чем в прошлом.

Все это может показаться весьма благоприятным. Но силы, которые мы наблюдаем, взятые вместе, к настоящему моменту текущего года привели к повышению цен почти на 50 процентов. Это — серьезный глобальный шок, который наиболее сильно отражается на малоимущих.

### Все взаимосвязано

Помимо этого, рост цен на биржевые товары подпитывается резкими изменениями курсов основных валют. В частности, в последнее время цены на нефть растут в связи со снижением курса доллара. В этом контексте должен оказаться полезным недавний призыв ведущих промышленно развитых стран Группы семи, обращенный к валютным рынкам, о недопущении разрушительного завышения курсов. Но в США инфляция снижается в связи с замедлением экономической активности, тогда как Европейский центральный банк по-прежнему озабочен инфляцией в связи с ростом цен на биржевые товары. Поэтому в условиях расходящихся курсов денежно-кредитной политики маловероятно, что скоординированная интервенция разрешит проблему или даже что она вообще осуществится.

Рассуждая аналогичным образом, целесообразно ли было бы применить единый подход к интервенции на рынках биржевых товаров, характеризующихся завышенными ценами? Разумеется, государственный сектор имеет право и обязан прозрачно информировать частный сектор о любой ситуации, когда, по его мнению, рынки зашли слишком далеко (или слишком быстро) — так называемый нажим сверху. Но может ли государственный сектор подкрепить такое предостережение вызывающими доверие мерами политики?

Это трудно представить себе. Рынок биржевых товаров не предоставляет эквивалентного механизма интервенций, которые центральный банк готов проводить на валютном рынке. Следует помнить, что эти банки, в конечном счете, контролируют денежную массу на обеих сторонах этого рынка. В ряде стран государственный сектор имеет стратегические запасы некоторых биржевых товаров, но их размеры невелики по отношению к глобальным торговым потокам.

Во всяком случае, недавние действия правительств во всем мире привели к еще большей нестабильности — особенно это касается ограничений на экспорт основных продуктов питания. Такие ограничения обычно нарушают глобальную торговлю, поднимают цены и могут приводить к панической закупке продуктов и созданию запасов.

Единственный рынок биржевых товаров, на котором государственные интервенции вообще возможны — это рынок нефти. На этом рынке действуют крупные производители, обладающие рыночным влиянием, и в определенный момент интервенция может оказаться эффективной. Ведь очень высокие цены на нефть имеют тенденцию вызывать большие проблемы в глобальной экономике (инфляцию, рецессию или «самый страшный кошмар» — стагфляцию), а большие проблемы, как правило, приводят к серьезно замедлению глобальной конъюнктуры и очень низким ценам на нефть. Несомненно, что такой крайний сценарий не в интересах производителей нефти.

### Три пути

В более широком плане, мы можем обсуждать решение проблемы цен на биржевые товары как минимум тремя путями — или с точки зрения изменений в политике, которые будут сделаны, по крайней мере, в трех видах стран. *Богатые страны* могут улучшить (или ограничить) свою политику в отношении биотоплива путем сокращения субсидий или снижения протекционизма, *страны-производители нефти* могут принять обязательства о создании дополнительных мощностей, а *страны со средними доходами* могут скорректировать свои внутренние механизмы ценообразования и перейти к адресным субсидиям.

Нельзя допустить сохранения ситуации, при которой развитие производства биотоплива повышает неопределенность относительно будущей цены ископаемого топлива, препятствуя инвестициям как в добычу, так и в переработку энергоресурсов, что, в свою очередь, ведет к резкому приросту цен, которые развивающиеся страны стремятся не перекладывать на плечи потребителей. Мы создали глобальную энергетическую систему с автоматическими *дестабилизаторами*, и это — нежелательный результат.

### Рискованное дело

Необходимо также изменить подход к уменьшению рисков и страхованию на уровне отдельных производителей и стран. Во всем мире предпринимаются значимые шаги к повышению страхования на случай катастроф и развитию надежных фьючерсных рынков. Эти шаги могут существенно помочь заверить фермеров в том, что при осуществлении инвестиций (на основе текущих цен) они могут зафиксировать цены на биржевые товары и получить отдачу.

Следует рассмотреть вопрос о принятии аналогичного принципа в отношении урегулирования шоков (включая изменения цен на нефть и продукты питания, которые оказывают влияние на объем импорта, а также экспорта) на макроэкономическом уровне. Страны должны быть больше уверены в том, что финансирование будет доступно во времена нужды, исключительно на том основании, что они имеют надежные среднесрочные детерминанты и испытывают поддающиеся измерению негативные шоки. Целесообразно застраховать машину и дом — так почему же не страну? ■