

# Обзор МВФ

## ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

### **Инфляция, вероятно, будет оставаться стабильной — такой вывод сделан в исследовании МВФ**

Дамиано Сандри и Джон Саймон  
*Исследовательский департамент МВФ*

9 апреля 2013 года



Прохожие возле почти незаселенных многоквартирных домов в городе Сесена недалеко от Мадрида, Испания. Цены на жилье в Испании упали примерно на 30 процентов с того времени как лопнул «пузырь» на рынке недвижимости в 2007 году (фото: Андреа Комас/Reuters/Newscom)

- Уровни инфляции почти не изменились во время Великой рецессии, несмотря на рост безработицы
- Наличие независимых центральных банков снижает риск того, что меры политики для стимулирования экономики подстегнут рост цен
- Инфляционные ожидания зафиксированы, но сохраняется риск повышения цен активов

Согласно новому исследованию МВФ, в отличие от предыдущих рецессий, во время Великой рецессии не произошло резкого снижения инфляции, и маловероятно, что она значительно повысится по мере укрепления экономического подъема. Отсутствует существенный риск того, что ошибки 1970-х в денежно-кредитной политике будут повторены и вызовут стагфляцию.

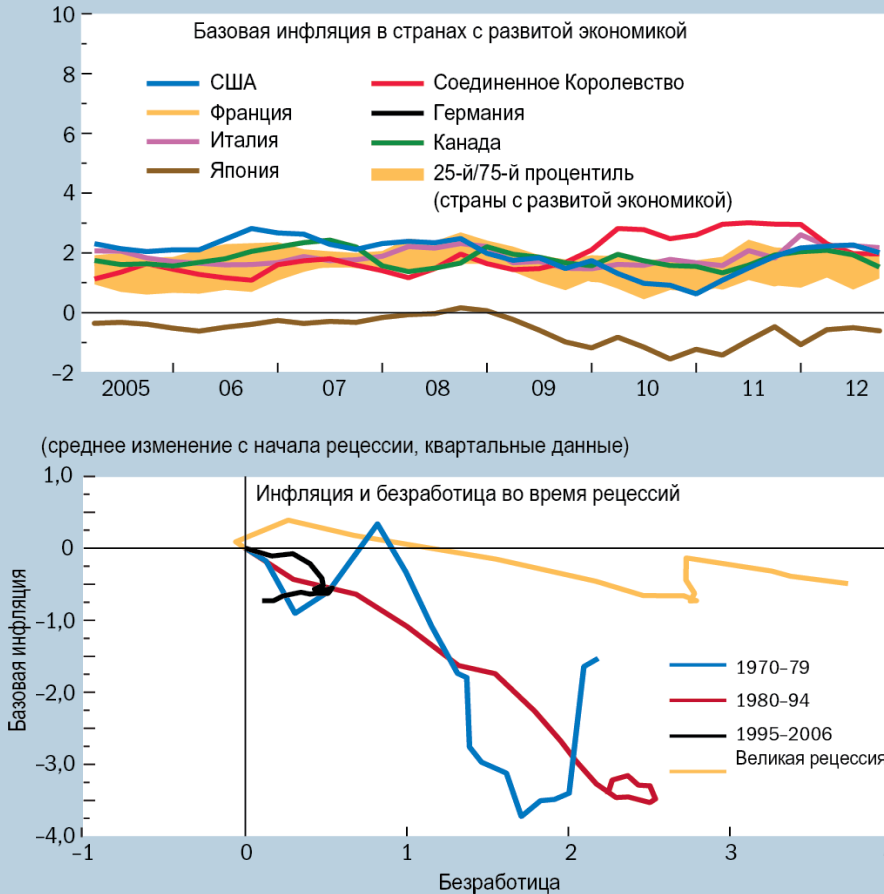
Стабильность уровней инфляции в последние годы отражает два ключевых фактора — такой вывод сделан в исследовании, опубликованном в последнем выпуске доклада МВФ «Перспективы развития мировой экономики». В этой главе используются эконометрический анализ и практические примеры для рассмотрения определяющих факторов динамики цен.

Во-первых, инфляционные ожидания стали более прочно зафиксированными, или устойчивыми к изменениям, вследствие уверенности людей в том, что инфляция будет оставаться близкой к целевым показателям, установленным национальными центральными банками (см. рисунок). Во-вторых, ответная реакция инфляции на изменения циклической безработицы становится более сглаженной.

### Рисунок 3.1. Стабильная динамика

Несмотря на значительный рост безработицы во время Великой рецессии, инфляция была удивительно стабильной почти во всех странах с развитой экономикой. Эта ситуация отличается от рецессий 1970-х и 1980-х годов, когда инфляция снижалась в гораздо большей степени при росте безработицы.

(В процентах)



Источники: Организация экономического сотрудничества и развития; расчеты персонала МВФ.

Инфляция не только оставалась стабильной во время рецессии, но и была необыкновенно устойчивой в период быстрого экономического роста в начале 2000-х годов. Так было даже в Испании, которая, вступив в систему евро, попала под действие мер денежно-кредитной политики, носивших чрезмерно стимулирующий характер в отношении внутренней экономики страны. Несмотря на достигнутое в результате резкое снижение безработицы, инфляционные ожидания, как и сама инфляция, оставались на удивление прочно зафиксированными.

«Одной из принципиальных составляющих для фиксации инфляционных ожиданий является независимость центральных банков», — поясняет Джон Саймон, ведущий автор этого исследования.

В качестве иллюстрации этого тезиса в исследовании сопоставлялись различия опыта Бундесбанка и Федеральной резервной системы США (ФРС) в 1970-е годы. Хотя оба они переоценивали уровни циклической безработицы и стремились поддержать экономический рост, Бундесбанку удалось удержать инфляцию ниже десяти процентов, тогда как ФРС столкнулся с повышением инфляции почти до 15 процентов. Различие в том, что в то время как Бундесбанк четко продемонстрировал свою независимость от остальных органов государственного управления, ФРС считал своей обязанностью создать денежно-кредитные условия, адаптирующиеся к повышательному давлению на цены в результате принимаемых правительством мер. Только когда ФРС получила реальную независимость с назначением Волкера на пост председателя в 1979 году, инфляция в США начала снижаться.

В исследовании сделан вывод, что при условии, что центральные банки свободны от политических ограничений, проведение стимулирующей денежно-кредитной политики является вполне обоснованным ввиду наличия сегодня незадействованных мощностей в большинстве стран с развитой экономикой. Сочетание относительно плоской кривой Филлипса (то есть небольшого изменения инфляции при колебаниях уровней безработицы) и прочно зафиксированных инфляционных ожиданий означает, что любое временное чрезмерное стимулирование экономики будет оказывать лишь незначительное воздействие на инфляцию. И напротив, издержки сохранения высокой безработицы, вероятно, будут намного больше.

Однако тот факт, что меры денежно-кредитного стимулирования, скорее всего, не вызовут сильного инфляционного давления — не повод для самоуспокоенности, предостерегает исследование. И в самом деле, опыт Испании и Ирландии в 2000-е годы ярко показывает, что, несмотря на низкую инфляцию потребительских цен, экономические дисбалансы увеличились, что проявлялось в безудержной инфляции цен на активы, включая жилье.

#### **Ссылки по теме:**

[Читайте исследование](#)

[Исследования относительно перспектив стран с низкими доходами](#)

[Доклад МВФ по вопросам занятости и экономического роста](#)

[Цены на продовольствие и топливо](#)