

Российская академия наук
Институт народнохозяйственного прогнозирования

На правах рукописи

Белоусов Дмитрий Рэмович

Механизм инфляции в современной экономике России
(финансово-воспроизводственный аспект)

Специальность 08.00.05 – экономика и управление народным хозяйством

Диссертация на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель:
доктор экономических наук Волконский В.А.

Москва, 1998

Оглавление

ВВЕДЕНИЕ	3
ГЛАВА 1. ИНФЛЯЦИЯ В СИСТЕМЕ ВОСПРОИЗВОДСТВЕННЫХ ПРОЦЕССОВ	6
1.1. Особенности инфляции, как элемента воспроизводства.....	6
1.2. Инфляционный потенциал экономики и инфляционный фон	13
1.3. Некоторые особенности построения измерителей инфляции	18
1.4. Основные теоретические концепции инфляции в переходных экономиках – краткий обзор	21
ГЛАВА 2. ФАКТОРЫ И ДИНАМИКА ИНФЛЯЦИОННОГО ПРОЦЕССА	27
2.1. Особенности факторов роста цен в современной российской экономике	27
2.1.1. Методика расчетов	27
2.1.2. Результаты анализа	28
2.2. Основные этапы динамики инфляции в 1992-96 годах	34
2.2.1. Инфляция при адаптационной фазе производства (1992-94 годы).....	34
2.2.2. Инфляция в период финансовой стабилизации	56
ГЛАВА 3. ВОЗДЕЙСТВИЕ ИНФЛЯЦИИ НА ФИНАНСОВЫЕ ПОТОКИ И БАЛАНСЫ В СОВРЕМЕННОЙ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ	65
3.1. Межотраслевое перераспределение добавленной стоимости под воздействием движения относительных цен	66
3.2. Перераспределение доходов через изменение реальной стоимости запасов, связанное с образованием холдингового дохода	68
3.3. Обесценение фиксированных денежных потоков	71
3.4. Перераспределение доходов, связанное с обесценением денежных ресурсов (сениораж)	73
3.5. Доход, связанный с обесценением задолженности по платежам между экономическими субъектами.	76
3.6. Воздействие инфляции на финансовые балансы реального сектора, государства и населения – кто выиграл и кто проиграл от инфляции.....	80
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	84
ПРИЛОЖЕНИЕ. МОДЕЛИРОВАНИЕ МЕХАНИЗМА ИНФЛЯЦИИ В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ 86	86
П.1. Подходы к моделированию инфляции в российской экономике	86
П.2. Многоотраслевая эконометрическая модель краткосрочного сценарного прогнозирования динамики производства, инфляции и доходов.....	88
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ	104
Монографии.....	104
Статьи в периодических изданиях.....	105
Рукописи диссертаций	107
Литература на иностранных языках	107

Введение

Актуальность темы исследования. На протяжении последних лет инфляция оставалась одним из ключевых факторов, оказывающих определяющее воздействие на ход воспроизводственного процесса в стране. Оно имело неоднозначный, противоречивый характер. С одной стороны, высокая инфляция в значительной степени обусловила падение уровня жизни населения, деформацию кругооборота оборотного капитала, развертывание инвестиционного кризиса. С другой стороны, – нельзя не видеть, что инфляция сыграла существенную роль в балансировании доходов и расходов товарного производства и государственного бюджета.

Несмотря на заметные успехи в антиинфляционной политике, достигнутые в 1995-97 годах, угроза нового витка инфляции по-прежнему сохраняется. Остается значительным инфляционный потенциал отечественной экономики, связанный с ценовыми диспропорциями и низкой эффективностью использования производственных ресурсов.

Превращение инфляции в постоянно действующий фактор хозяйственной жизни предъявляет повышенные требования к исследованию данного явления. К сожалению, в настоящее время, на фоне огромного числа работ, посвященных инфляции, ощущается явный дефицит ее исследования как воспроизводственного феномена – элемента функционирования неравновесной экономики. Особенно это касается финансового аспекта инфляции – ее связи с перераспределением финансовых ресурсов, формированием доходов, расходов и финансовых дефицитов у экономических агентов.

Все это определяет актуальность данной работы, ее практическую и научную значимость.

История вопроса. По проблемам инфляции и ценообразования опубликовано большое количество научных работ. Фундаментальные исследования, определившие общеметодологические подходы к исследованию инфляции как воспроизводственного феномена принадлежат Дж.М.Кейнсу, С.Фишеру, Дж.Хиксу, М.Фридману и др. Среди них, безусловно, следует выделить классическую работу Дж.М.Кейнса “Общая теория занятости, процента и денег”, в которой инфляция анализировалась как важнейший элемент воспроизводственного процесса в экономике, а не в качестве “побочного элемента” денежного оборота (прежде всего – обесценения бумажных денег в эпоху “золотого стандарта”), что соответствовало предыдущей научной традиции.

Значительную роль в активизации исследований причин и последствий инфляции сыграли развертывающиеся в странах Латинской Америки, Израиле, а позже – Восточной Европе и СНГ трансформационные процессы. В рамках их теоретического обобщения оформились основные подходы к анализу инфляции в экономиках переходного типа – ортодоксальный (монетаристский) и неортодоксальный (главным образом, структуралистский). Важнейший вклад в их формирование внесли М.Аглиета, М.Бруно, Р.Дорнбуш, Р.Лейард, Дж.Сакс, Л.Тейлор, С.Фишер и др.

В России дискуссия между сторонниками альтернативных подходов к пониманию феномена инфляции и выработке антиинфляционной политики была особенно острой. Большое значение в ходе нее сыграли работы таких отечественных авторов, придерживавшихся различных взглядов на природу и механизм инфляционных процессов, как В.А.Волконский, В.В.Ивантер, А.И.Илларионов, Д.С.Львов, С.М.Никитин, Н.Я.Петраков, В.Ф.Пугачев, и др.

В то же время, продолжает остро ощущаться необходимость теоретического рассмотрения инфляции в контексте изменившихся ценовых и стоимостных пропорций, финансовых взаимодействий между секторами экономики, внешнеэкономической открытости при устаревшем, ресурсоемком производственном аппарате, утяжеленной структуре экономики и резкого сужения сферы экономического регулирования как со стороны государства, так и крупных корпоративных структур.

Цель данного исследования состоит в разработке и обосновании концепции инфляции как элемента воспроизводства финансовых ресурсов в современной российской экономике.

Реализация этой цели достигается решением ряда **конкретных задач**:

- выявления особенностей механизма инфляции в условиях структурного неравновесия системы воспроизводства;
- анализа действия конкретных факторов инфляции на разных этапах трансформационного процесса (1992-97 гг.);
- разработки качественной модели воздействия инфляции на оборот финансовых ресурсов и финансово-стоимостные пропорции воспроизводства;
- количественной оценки масштабов инфляционного перераспределения финансовых ресурсов между экономическими субъектами (секторы экономики, государство, население).

Объектом исследования выступает развитие макроэкономических процессов в современной России.

Предметом исследования является механизм инфляции в российской экономике в период 1992-96 гг. и его взаимодействие с воспроизводственными процессами. При этом автор абстрагируется от ряда поведенческих аспектов, обусловленных, например, ожиданиями субъектов экономики, а также от проблем, связанных с монополизмом и конкуренцией.

Применяемые методы исследования: теоретический анализ основных элементов и взаимосвязей механизма инфляции; статистический анализ динамических рядов; факторный анализ составляющих инфляции на базе построения эконометрических моделей; разработка финансовых балансов инфляционного перераспределения добавленной стоимости между экономическими субъектами и др.

Новые научные результаты, полученные автором в ходе данного исследования.

1. Уточнено содержание балансирующей, перераспределительной и компенсационной функций инфляции в неравновесной системе воспроизводства переходного типа. Выявлен механизм реализации этих функций в рамках трех взаимосвязан-

ных процессов: балансирования спроса и предложения ресурсов на макроуровне, перераспределения добавленной стоимости между экономическими субъектами и извлечения ими инфляционного дохода.

2. Введено и обосновано понятие инфляционного потенциала экономики, то есть такого уровня инфляции, который при данной величине удорожания первичных ресурсов необходим для балансирования доходов и расходов товаропроизводителей. В рамках разработанной концепции понятие инфляционного потенциала является связующим звеном между механизмом инфляции и моделью воспроизводственного процесса.
3. Определены и количественно оценены факторы инфляции на разных фазах трансформационного периода. Исходя из этого осуществлена периодизация (выделение фаз) развития инфляционного процесса в 1992-97 гг.
4. Разработаны теоретические принципы и методика анализа воздействия инфляции на финансово-стоимостные пропорции воспроизводства. Построена концептуальная модель и даны количественные оценки влияния инфляции на процесс перераспределения финансовых ресурсов в экономике, на доходы и расходы основных экономических субъектов.
5. Определена и раскрыта роль отдельных форм инфляционного перераспределения добавленной стоимости между экономическими субъектами: изменения относительных цен, образования холдинговой прибыли, обесценения финансовых потоков, образования инфляционного налога (сениоража) и обесценения задолженности. Построены балансы такого перераспределения для основных экономических субъектов, на основе которых проанализирована структура инфляционного перераспределения финансовых ресурсов между ними.

Практическая народнохозяйственная значимость данного исследования состоит в том, что его основные положения и выводы могут быть использованы при подготовке конкретных рекомендаций по совершенствованию экономической политики государства в сфере ценообразования и борьбы с инфляцией.

Основные положения данного исследования докладывались на научно-практической конференции по проблемам инфляции в Рабочем центре экономических реформ при Правительстве РФ в 1995 г. и Ломоносовских чтениях в МГУ (экономический факультет) в 1997 г. Ряд материалов и выводов публиковался в аналитическом бюллетене ИНП РАН “Экономический мониторинг России: глобальные тенденции и конъюнктура в отраслях промышленности” в 1993-97 гг. Разработки автора вошли в аналитические записки, направленные в органы исполнительной и законодательной власти РФ.

По теме диссертации опубликовано 12 научных работ.

Глава 1. Инфляция в системе воспроизводственных процессов

1.1. Особенности инфляции, как элемента воспроизводства

Понятие инфляции. Инфляция – сложный и неоднородный по причинам, механизму и последствиям социально-экономический феномен. Это создает определенные трудности при исследовании как конкретных лежащих на поверхности черт инфляционного процесса, так и его внутренней структуры и качественных характеристик. Важным моментом, осложняющим анализ, выступает наличие неклассических форм этого явления. Часть из них проявляется и в условиях плановой экономики, например, "подавленная инфляция", "инфляция качества" и др. Другие связаны с нестабильностью рыночной системы (инфляция, связанная со структурным кризисом и т.п.). Следует сразу же отметить, что наиболее распространенные определения инфляции не в полной мере отражают всю многогранность ее природы и разнообразие внешних форм.

Несмотря на то, что в принципе уже установилось общее понимание инфляции, как "роста цен", реально существует несколько различных содержательных подходов к определению содержания понятия "инфляция". Их в целом можно собрать в две группы – "понятийные" (типа "что это такое") и "функциональные" (типа "что инфляция делает").

Среди "понятийных" следует выделить, как основные, следующие два определения (в какой-то степени коррелирующие с концепциями "инфляция издержек" и "инфляция спроса"):

1. *Инфляция – процесс роста цен* на товары и услуги. Такой, несколько прямолинейной, позиции придерживаются, например, авторы книги [13], Выгодский, Меньшиков, Энтов. Количественными измерителями инфляции выступают индексы потребительских и оптовых цен, различные дефляторы и т.п. Отсюда – интерес ряда авторов, придерживающихся подобной методологии, к чрезвычайно важным вопросам немонетарных факторов инфляции, "инфляционного фона", ценообразования в корпоративном секторе экономики (т.н. "администрированной инфляции") и т.п.

2. *Инфляция – процесс обесценения национальной денежной единицы*, что, в свою очередь вызывает рост цен. Такая позиция высказывается, например, в книге [6], длительное время являвшейся в нашей стране классической работой по теории инфляции. Часто сторонники данного подхода считают "инфляцией" сам процесс расширения денежной массы, не имеющей товарного покрытия.

Основных "функциональных" определений инфляции – также две – "перераспределительная" и "балансирующая" (тесно связанные с соответствующими функциями инфляции).

3. *Инфляция – процесс скрытого перераспределения реальных доходов и накоплений между экономическими субъектами*, в том числе отраслями, территориями и социальными группами населения (см., [3]). Такое перераспределение ценностей связано с различными темпами инфляционного обесценения отдельных видов доходов и активов (так, ряд активов, например, золото и недвижимость, являются в условиях роста самоиндексирующимися), а также деформацией кредитных отношений. Многие экономисты, придерживающиеся этой точки зрения, разделяют понятия "инфляция" и "рост цен", который может быть "неинфляционным" (например, связанным с удорожанием золота из-за роста издержек по его добыче в эпоху золотого стандарта).

4. *Инфляция – форма движения системы основных макроэкономических показателей* (объемов производства, доходов, цен и денег) *к динамическому равновесию экономики в целом*. Сторонники данного определения разделяют понятия "инфляция" и "рост цен", который может быть, с этой точки зрения, "неинфляционным" (например, при плановом повышении цен в централизованно управляемой экономике).

Приведенные определения инфляции, будучи адекватными тем или иным сторонам инфляционного процесса, тем не менее, не отражают его во всей полноте и сложности системных экономических взаимосвязей, то есть как составной части воспроизводственного механизма.

Так, для первой из них характерна концентрация внимания лишь на внешних проявлениях инфляционных процессов.

Недостатком определения инфляции, как чисто денежного феномена, является пренебрежение другими, перераспределительными и структурными (воспроизводственными), проявлениями и причинами инфляции, которые не всегда непосредственно связаны с функционированием денежной системы.

"Перераспределительное" определение инфляции, будучи весьма ценно в научном плане, все же недостаточно. Во-первых, оно не отражает наиболее характерный и специфический признак инфляции – рост цен или нарастание несбалансированности рынка при искусственно сдерживаемых ценах ("подавленная инфляция"; подробнее об этой проблеме – см., например, [26]). Во-вторых на практике не просто разграничить явное и скрытое перераспределение доходов, возникающие под воздействием инфляционных факторов, от перераспределения, постоянно происходящего в любой экономической системе под воздействием разнообразных неинфляционных факторов. В третьих – в периоды быстрой системной трансформации экономики, когда гиперинфляция сопровождается спадом производства и прямым сокращением общественного богатства, вполне возможна ситуация, когда процессы перераспределения материальных и нематериальных благ будут происходить медленнее их

обесценения. Перераспределение в этом случае будет носить не "абсолютный", а "относительный" характер, что делает такое определение неполным.

Заметным недостатком "балансировочной" концепции инфляции (при том, что она, как и "перераспределительная" принципиально важна для корректного исследования процесса инфляции) выступает трудность в ее рамках интерпретировать как инфляционные процессы дестабилизации (увеличения общего неравновесия) в экономических системах. В таких случаях нарушение нормальных пропорций воспроизводства сопровождается, как правило, резким ростом цен. Инфляция выступает в качестве механизма прямой (а не обратной) связи между экономическими процессами, увеличивая общее неравновесие. В результате возникает контур:

дестабилизация -> инфляция -> дестабилизация,

характерный, например, для гиперинфляционных экономик (особенно, "переходных"). В классическом гиперинфляционном варианте этот цикл имеет вид:

инфляционный дефицит денег -> эмиссия -> инфляция -> изменение структуры денежной массы -> дефицит денег.

Представляется, что ограниченность применимости "балансировочного" подхода к инфляции имеет методологические корни. Повышение цен корректирует лишь нарушения сбалансированности рынка (спроса и предложения товаров и услуг) на микроуровне, например через "движение по паутине". Проблема заключается в том, что перенос закономерностей образования рыночных цен на макроуровень не полностью корректен. Здесь возникают, эффекты, связанные с дефицитом валовых доходов, компенсируемым за счет инфляции, монополизмом, связанным со структурно-технологическими факторами (и то, и другое усложняет поведение товаропроизводителей по сравнению с классическими моделями. Следует еще раз подчеркнуть, что некорректность прямого переноса "балансировочных" определений инфляции на макроуровень с особой силой проявляется в экономиках, находящихся в кризисном состоянии (прежде всего, в таких видах кризиса, как гиперинфляция, трансформационный и системной деструкции). Кроме того, опираясь на эту (балансировочную) концепцию, трудно описать феномены "подавленной инфляции" и "инфляции качества" в централизованно управляемых экономиках, а также эффекты, связанные с плановым повышением цен.

Представляется целесообразным обсудить вопрос о содержании понятия "инфляция" для плановой экономики (с административно регулируемыми ценами). Дело в том, что рядом отечественных экономистов (придерживающихся, преимущественно, "балансировочного" подхода к инфляции, например И.М.Айзиновой, [24]) плановое повышение цен выводится из числа инфляционных процессов, поскольку, во-первых, оно "по определению" не является встроенным саморегулятором хозяйственного обмена, а во-вторых – финансовые пропорции

в плановой экономике вообще не играют ключевой роли (в отличие от материально-вещественных). Данная точка зрения представляется спорной. Повышение цен в плановой экономике преследовало две цели, во-первых, повышение сбалансированности потребительского рынка, т.е. компенсацию не регулируемого непосредственно роста денежных доходов населения, что соответствует “традиционным” функциям инфляции, а во-вторых – обеспечение добавочной финансовой эффективности в “зонах роста”. Поскольку подобная цель обозначалась даже в 1953 году, следует предположить, что перераспределение финансовых ресурсов через ценовой механизм играло определенную роль в плановой экономике (хотя, конечно, и подчиненную по отношению к прямому регулированию материальных потоков). Так, общеизвестна роль “ножниц цен” на сельскохозяйственную и промышленную продукцию в 1920-30е годы.

Кроме того, ряд отечественных исследователей (в частности, Энтов) выводили из круга инфляционных процессов и удорожание продукции, связанное с циклами конъюнктуры (фаза подъема 12-летнего цикла).

Не претендуя на формулирование окончательного определения инфляции, отметим, что в качестве исходного рабочего приближения к нему может быть предложено следующее:

***По форме* – инфляция представляет собой рост цен на товары и услуги, обусловленный несбалансированностью воспроизводственного процесса и денежного оборота и связанное с ним обесценение национальной денежной единицы. *По содержанию* – инфляция представляет собой единство трех взаимообусловленных процессов – балансирования номинального спроса и предложения на макроуровне, перераспределения добавленной стоимости между отдельными субъектами воспроизводства и извлечение ими инфляционного дохода.** Это соответствует выполнению инфляцией в ходе воспроизводства финансовых ресурсов в экономике трех функций – балансировочной, перераспределительной и компенсационной (имеется в виду компенсация финансовых дефицитов в реальном секторе).

Взаимосвязь инфляции с воспроизводственными процессами имеет двухсторонний характер. Со стороны воспроизводства темпы инфляции формируются под воздействием с одной стороны – динамики спроса, с другой – давления затрат на выпуск продукции. В то же время, инфляция сама активно влияет на воспроизводственный процесс. Такое взаимодействие осуществляется по трем важнейшим направлениям.

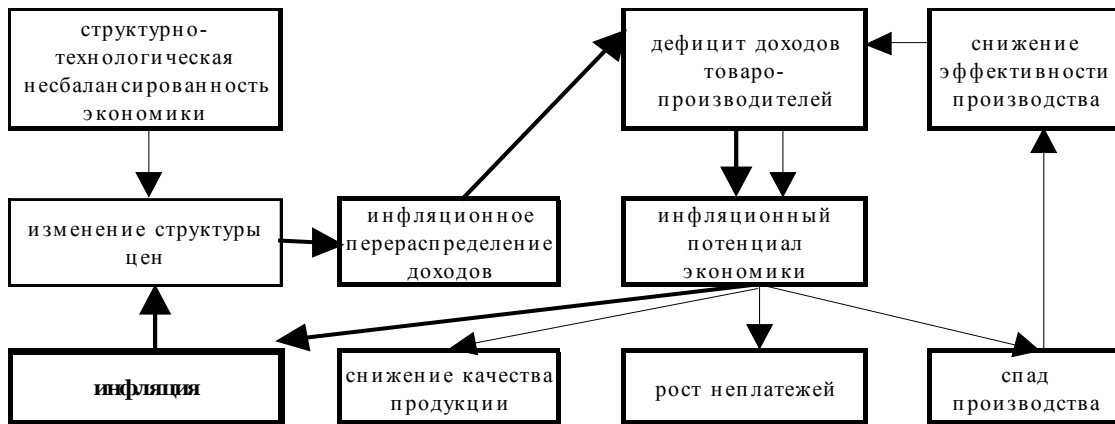
1. Влияние инфляции на формирование доходов и расходов экономических агентов.
2. Перераспределение финансовых ресурсов между ними.
3. Воздействие инфляции на основные параметры поведения субъектов экономики (склонности к потреблению и инвестициям, норма сбережений и т.п.);

На практике нами будет применяться упрощенное понимание инфляции (как “роста цен”), однако имея в виду, что за ним стоит именно указанное выше единство “балансировочных”, компенсационных и перераспределительных функций.

Механизм инфляции представляет собой систему, включающую в себя элементы и устойчивые взаимозависимости между ними, объединяющие инфляционный процесс с макроэкономическим воспроизводством.

Этот механизм выглядит следующим образом (см. схему 1.1).

Схема 1.1. Принципиальные связи основных элементов инфляционного механизма



В условиях структурно-технологической несбалансированности либерализация цен и открытие экономики закономерно обусловили резкое изменение ценовых пропорций, прежде всего – между энерго-сырьевыми и обрабатывающими отраслями, промышленностью и сельским хозяйством и т.д. Одновременно спад производства сопровождался снижением эффективности (производительности труда, уровня загрузки мощностей и т.д.), что обусловило рост издержек и, соответственно, возникновение дефицита доходов товаропроизводителей. Этот дефицит не позволяет в новых условиях обеспечить нормальный ход воспроизводства.

В таких условиях закономерным стало формирование в отечественной экономике значительного инфляционного потенциала, ставшего неотъемлемым элементом производственного процесса. Он связан прежде всего с отмеченным разрывом между доходами и расходами предприятий реального сектора хозяйства. Дело в том, что преодоление данного разрыва возможно лишь при определенном, достаточно высоком уровне инфляции, задаваемом удорожанием первичных ресурсов.

Существование инфляционного потенциала означает ситуацию “размена” между одним из трех механизмов его реализации – ростом инфляции (если платежеспособный спрос позволяет потенциалу реализоваться в ценовой динамике), свертыванием выпуска продукции (если потенциал инфляции не реализовался в росте цен) или наращиванием неплатежей, компенсирующих дефицит доходов товаропроизводителей (это происходит также в случае ужесточения

спросовых ограничений). Последние два варианта реализации инфляционного потенциала объединяются в понятие “подавленной инфляции предложения” (введено М.Н.Узяковым). Выбор между этими траекториями происходит в прямой зависимости от типа государственной экономической политики: если она ориентирована на борьбу с инфляцией средствами монетарной политики (ведущих к снижению инфляции ниже уровня ее потенциала), то результатом оказывается спад производства. Если же упор делается на эмиссионную поддержку промышленности – происходит рост инфляции, по крайней мере до уровня ее потенциала.

Специфической формой реализации инфляционного потенциала стало снижение качества продукции, позволяющее получать скрытый инфляционный доход (за счет экономии на контроле качества, использовании упрощенных технологических процессов, замещении сырья и материалов удешевленными заменителями и т.п.). Это приводит к известному эффекту “инфляции качества” – удорожанию единицы потребительной стоимости товара при неизменной цене за единицу.

Эффект подавленной инфляции предложения в полной мере проявился на рубеже 1993 и 1994 годов, когда очередная попытка произвести подавление инфляции средствами ортодоксальной монетарной стабилизации привела ко второй волне спада производства. Хотя динамика цен в этот период снизилась с 24% в месяц (III кв. 1993 г.) до 12% (I кв. 1994 г.) спад промышленного производства увеличился с 14% (III кв. 1993 г.) к соответствующему периоду предшествующего года до 25% (I кв. 1994 г.). Таким образом, ценой сокращения ежемесячной инфляции на один пункт стало углубление спада производства (в годовом исчислении) на 0.9 пункта.

Выход из этого замкнутого круга лежит в сфере долгосрочных экономических процессов и состоит в постепенном повышении технологической сбалансированности экономики и переходе к нормальному воспроизводству доходов и расходов хозяйственных агентов. Такой переход может произойти двумя путями – либо – через активную промышленную политику государства и крупных хозяйственно-финансовых субъектов, что предполагает, с одной стороны – достаточно высокие темпы инфляции (в масштабах существующего на данный момент ее потенциала) и сохранение структурного ядра отечественной экономики; либо – “вымывание” (на фоне относительно низких из-за искусственного сжатия макроспроса темпов роста цен) в результате крупномасштабного спада производства, массовых банкротств и т.п. производственных звеньев, не вписывающихся в новые макроэкономические пропорции и “правила игры”.

Существуют и другие механизмы замыкания предпосылок и последствий инфляции, относящиеся, главным образом, к ее монетарным факторам. К этим механизмам относятся хорошо известный “эффект Грехема”, где описывается цикл:

инфляция -> обесценение национальной валюты -> вытеснение национальной валюты иностранной из сферы сбережения в обращение -> инфляция.

Кроме того, подобным же образом функционирует и упомянутый выше гиперинфляционный цикл

дефицит денег -> изменение структуры денежной массы (рост доли ликвидной компоненты – “монетизация”) -> эмиссия -> инфляция -> дефицит денег

являющийся ключевым в традиционном (монетаристском) описании гиперинфляционных процессов.

Воспроизводственный характер российской инфляции. Ключевой особенностью инфляции 1992-96 гг. в отечественной экономике является ее воспроизводственный характер. Поэтому, по крайней мере в отношении отечественной экономики, принципиально малосодержателен отдельный анализ инфляции, образования доходов и производства. Все эти три процесса не самостоятельны, они представляют собой элементы одного воспроизводственного механизма. В этой связи целесообразно их анализировать адекватнее всего как целостный механизм воспроизводства (образования и перераспределения) доходов и накоплений основных субъектов экономики. Именно такой подход реализуется в данной работе. При этом следует отметить три принципиально важных обстоятельства.

1. Сочетание одновременной либерализации внутренних цен на энергоносители с либерализацией внешней торговли в условиях сильной “недооцененности” (с точки зрения мирового рынка) энергоресурсов в отечественной экономике не могло не породить мощного инфляционного всплеска, с последующей инфляционной волной, вызванной коррекцией структуры цен. Такая ситуация выводит отечественную экономику из ряда хозяйственных систем, применительно к которым разрабатывались стандартные антиинфляционные процедуры. В наших условиях (подробнее об этом – ниже) их применение нанесло существенный экономический ущерб, связанный в первую очередь со структурным спадом производства.

2. Особую жесткость проблеме инфляции в отечественной экономике придавало сочетание трех обстоятельств: высокой изначальной энергоемкости производства, ориентированного на “дешевые энергоресурсы”; технологическая негибкость производственного аппарата и инфраструктуры, не позволившая осуществить сколь-нибудь масштабные программы экономии энергоресурсов (к этому добавился дефицит финансовых ресурсов вследствие рестриктивных антиинфляционных мер); мотивационные особенности руководителей предприятий, стремившихся “любой ценой” сохранить производственный аппарат и занятых, что

сдерживало селекцию предприятий в производственном секторе хозяйства; отсутствие институциональных структур для переноса энергоемких производств за национальные границы страны. Таким образом, ни один из адаптационных механизмов, позволивших экономикам Запада адаптироваться к “нефтяному шоку” 1970х годов не был задействован.

3. В отечественной экономике институциональные факторы, связанные с образованием финансово-посреднического “нароста” над реальным сектором оказывают принципиально важное макроэкономическое значение. Они обуславливают формирование инфляционного потенциала не только в отраслях-аутсайдерах, но и (в результате оттока добавленной стоимости из производства) – в лидирующих по темпам удорожания продукции секторах экономики. Как показывают оценки, наибольшей мощности процесс “надувания” финансового пузыря за счет перераспределения инфляционной добавленной стоимости из ТЭК достигал в 1992-93 гг. Таким образом, вопреки распространенному мнению, институциональные особенности соединения финансового капитала с производственным не только не были “нейтральны” по отношению к процессу воспроизводства, но напротив, оказывали на него сильное воздействие даже в такой казалось бы “внешней” по отношению к ним сфере, как инфляция.

1.2. Инфляционный потенциал экономики и инфляционный фон

Инфляционный потенциал. Данный феномен представляет собой проявление “компенсаторной” функции инфляции. Он обусловлен факторами, лежащими внутри процесса воспроизводства, прежде всего, дефицитом доходов товаропроизводителей. Подобный подход к определению потенциала инфляции был впервые сформулирован в А.Белоусовым в работах [17] и [29].

Инфляционный потенциал можно определить, как уровень инфляции, который при данном удорожании первичных ресурсов обеспечивает товаропроизводителям уровень финансовых ресурсов, необходимый для простого воспроизводства.

Следует отметить, что в отечественной литературе зафиксировалось еще одно, принципиально другое определение инфляционного потенциала – как *избыточного объема денежного спроса в условиях искусственно сдерживаемой динамики инфляции* (например, в конце 1991 г.), создающего угрозу “взрывного” роста цен. С нашей точки зрения, для данного феномена более правильно пользоваться термином **“инфляционный навес”**, который широко применялся в ходе экономических дискуссий 1990-91 годов. Мы же, говоря о потенциале инфляции, будем использовать только вышеприведенное его определение.

Начиная с 1992 года, динамика инфляционного потенциала стала в 1.2-1.4 раза обгонять ежемесячные темпы роста оптовых цен. С течением времени “подавленный” компонент инфляции имел тенденцию к росту по отношению к фактически реализовывавшемуся уров-

ню инфляции (см. таблицу 1.1). Данный процесс принял особенно большие масштабы в 1995-97 гг., в период замедления темпов инфляции.

**Таблица 1.1. Потенциал инфляции в 1991-94 гг.
(месячные темпы прироста цен, в среднем за период, %)**

	1991	1992*	1993	1994	1995	1996
Потенциал инфляции предложения	7.7	28.1	25	14.3	10.8	4.2
Фактический темп роста оптовых цен	10.6	21.5	21.4	10.5	8.8	1.9
Подавленная инфляция предложения	-2.6	5.4	3	3.4	2	2.3
% от темпов инфляции		25.1	14	32.4	22.7	121.1

* 2-4-й кварталы

Необходимо подчеркнуть, что либерализация цен не создала и не устранила, а лишь изменила качество инфляционного потенциала российской экономики. К среднесрочным воспроизводственным факторам, обуславливающим высокий уровень инфляционного потенциала экономики России относятся следующие.

1. Унаследованная от прошлого повышенная ресурсоемкость производства, вызванная во-первых, поддержанием в течении длительного времени режима ресурсоизбыточности при низких ценах на сырье, а с другой – ориентацией гражданского производства на массовые низкокачественные ресурсы.

2. Утяжеленная структура производства, потребления и экспорта продукции. В силу вышеуказанной ориентации производства на массовые ресурсы конкурентоспособными на внешнем рынке оказались (исключая военную продукцию) лишь энергоресурсы и другие виды первичного сырья. В то же время, как уже отмечалось, цены на них внутри страны были до реформы резко занижены по отношению к мировому уровню, что определялось логикой развития отечественной экономики того периода. Соответственно, либерализация ценообразования и внешней торговли закономерно привела к скачку цен на энергоносители (а затем – и на продукцию металлургии). Этот скачок, вследствие низкой эластичности спроса на топливно-сырьевые ресурсы от динамики цен, автоматически перекладывался на издержки производства.

3. Сохранение элементов патернализма по отношению к занятым на производстве. Оплата труда в нашей стране традиционно малоэластична к его производительности и качеству. Такая ситуация обусловлена значительным “социальным” (неэластичным к результатам трудовой деятельности) компонентом, содержащимся в ней. В условиях спада производства произошло обвальное снижение производительности труда. Но одновременно, в середине 1992 г. до начала 1995 г. реальная заработная плата имела тенденцию к повышению (после провала в первом квартале 1992 г.). Результатом сочетания таких факторов (в первую очередь, и это необходимо подчеркнуть, – снижения производительности труда) стал рост давления на цену продукции со стороны оплаты труда.

4. Воздействие на финансы предприятий со стороны значительного “навеса” принадлежащих им организаций социальной сферы, а также жилищного фонда и соответствующей инфраструктуры.

5. Резкий рост транзакционных издержек, обусловленный формированием мощного торгово-посреднического сектора.

Все эти факторы поддержания темпов инфляции вызваны не текущими, а долгосрочными, структурными причинами. Борьба с ними средствами ортодоксальной монетарной политики (в тех случаях, когда она вообще давала результат) вела к снижению инфляции лишь через свертывание “не вписывающихся” в новую экономическую реальность звеньев (машиностроения и потребительски-ориентированных отраслей промышленности, а также сельского хозяйства), которые составляли важную структурную основу отечественной экономической системы.

Механизм формирования инфляционного потенциала выглядит в следующем образом. Удорожание затратообразующих ресурсов (энергосносителей, рабочей силы, сырья и материалов, услуг транспорта и др.) означает для предприятий прямой рост номинальных затрат, а следовательно – сужение (при условии постоянного объема производства, полной оплаты за потребляемые ресурсы, стабильных цен на выпускаемую продукцию и т.п.) располагаемых доходов, вплоть до убыточности. Соответственно, возникает объективная потребность в балансировании оттока финансовых ресурсов за счет повышения цен (что равнозначно извлечению инфляционного дохода). Заметим, что блокирование такого повышения цен (эффект “подавленной инфляции предложения”) как уже говорилось, автоматически предопределяет либо спад производства, либо – скачок платежей, либо – падение рентабельности, что и наблюдалось на практике.

Итак, в каждый конкретный период времени удорожание ресурсов задает тот уровень цен, при котором товаропроизводители не только покрывают издержки, но и могут создать накопления, хотя бы для простого воспроизводства. Это означает, что в экономике цены ограничены не только “сверху” – за счет макроэкономического объема спроса, но и “снизу” – динамикой издержек и цен на потребляемые ресурсы.

Фактически в современной российской экономике объем платежеспособного спроса предопределяет такой (относительно низкий) уровень цен, при котором не обеспечивается нормальный кругооборот производственного процесса. Отсюда, возникает подавленная инфляция в сфере предложения, проявляющая себя в хронических задержках платежей, банкротствах, усилении экономического спада в периоды ужесточения монетарных ограничений, а также в систематическом снижении производственных инвестиций.

Инфляционный потенциал предстает самовоспроизводящимся фактором функционирования экономической системы. С одной стороны, в условиях жестких спросовых ограни-

чений (активное подавление инфляции государством) он обуславливает спад производства, ведущий к росту неиспользуемых мощностей и избыточной занятости, а значит – к снижению эффективности производства и увеличению потенциала инфляции. С другой – когда инфляционный потенциал отдельных отраслей реализуется в росте цен, то в других, технологически смежных (в силу инфляционного перераспределения доходов от отраслей-аутсайдеров к ценовым лидерам) усиливается дефицит доходов. Это означает рост у них инфляционного потенциала. Соответственно, возникает объективная потребность в балансировании оттока финансовых ресурсов за счет повышения цен на выпускаемую продукцию.

Разрыв между динамикой цен и инфляционного потенциала вызван воздействием спросовых ограничений и ведет к сворачиванию ряда производств, не способных в новых условиях обеспечить воспроизводство своих доходов. Тем самым происходит высвобождение части мощностей и занятых. Это, в свою очередь, снижает потенциал инфляции.

Следует отметить, что рост и снижение инфляционного потенциала воздействуют на динамику цен с разной силой. Если увеличение потенциала вызывает рост цен либо ухудшение финансового положения предприятий, то его снижение, естественно, не означает не только снижения цен, но и не гарантирует замедление их динамики (хотя и обеспечивает образование дополнительного инфляционного дохода предприятий).

Оценка уровня инфляционного потенциала происходит по следующей схеме¹.

1. В поотраслевой разбивке рассчитывается (на основе межотраслевых балансов) уровень доходов, необходимый для покрытия удорожания производственных ресурсов и финансирования капитальных вложений на уровне, обеспечивающем простое воспроизводство (покрытие выводимых основных фондов). Прочие платежи из прибыли при этом берутся на фактически сложившемся уровне.

2. На поотраслевом уровне оценивается уровень потребного инфляционного дохода (равный разнице между рассчитанным уровнем затрат и реальной величиной доходов предприятий).

3. Уровень инфляционного потенциала принимается равным отношению необходимого валового дохода к реально полученному.

4. В новой структуре цен переоценивается потребный уровень доходов (см. п.1). Таким образом формируется сходящаяся итерационная процедура (темп роста цен → инфляционный доход → дефицит ресурсов → темп роста цен); Ее сходимость обеспечивается за счет изменения структуры цен. Полученный в результате темп удорожания про-

¹ Альтернативный подход был разработан В.А.Волконским

дукции, покрывающий потребность в финансовых ресурсах, принимается равным инфляционному потенциалу для данной отрасли.

5. Инфляционный потенциал экономики в целом получается, как агрегат отраслевых потенциалов роста цен, полученных в результате схождения описанной выше итерационной процедуры.

Инфляционный фон. Другим важным параметром, влияющим на динамику инфляции и ее последствия, является инфляционный фон, который можно определить следующим образом.

Инфляционный фон – минимальный уровень инфляции, достаточный для поддержания стабильного в реальном выражении уровня производства.

Уровень инфляционного фона несколько ниже потенциала инфляции, что связано с тем, что в этом случае “снимается” требование об обеспечении финансовой сбалансированности, т.е. допускается существование сложившегося в экономике уровня неплатежей, недофинансирование инвестиций и т.п. Соответственно, снижение инфляции ниже ее фонового уровня автоматически означает сокращение производства.

Легко заметить, что для экономик, развитие которых имеет нормальный, сбалансированный характер, характерно соотношение:

$$ИФ < ИП < IP$$

где:

ИФ – инфляционный фон

ИП – инфляционный потенциал

IP – индекс цен

Здесь $ИФ < IP$ – условие, необходимое для роста производства, а $ИФ < ИП$ – следствие интенсивного накопления капитала, т.е., в конечном итоге – расширенного воспроизводства. Такая ситуация означает, что для отраслей с относительно низкими темпами роста цен сохраняется возможность сбалансированного финансового воспроизводства и, соответственно, роста производства.

Соответственно, различается и методология оценки инфляционного фона и потенциала инфляции.

Методика оценивания инфляционного фона² выглядит следующим образом.

Инфляционный фон оценивается на основе разрешения системы одновременных эконометрических уравнений объема производства от динамики цен и цен – от выпуска. Разрешая эту систему двухшаговым методом, получаем точку равновесия (в координатах выпуск-

² Методика разработана А.Р.Белюсовым

цены), в которой определенный темп роста цен формирует нулевой рост выпуска. Такая динамика цен и является искомым инфляционным фоном.

1.3. Некоторые особенности построения измерителей инфляции

Весьма важным представляется вопрос о выборе количественных измерителей инфляции. Поскольку скрытое перераспределение доходов и изменение макроэкономического неравновесия – явления, не поддающиеся прямому наблюдению, представляется, что естественным измерителем открытой инфляции должен выступать индекс роста цен.

Инфляция – процесс, затрагивающий все народное хозяйство, поэтому методологически правильной была бы ее количественная оценка при помощи, например, широко распространенного дефлятора валового внутреннего продукта. Этот показатель должен быть скорректирован на индекс подавленной инфляции, если последняя присутствует в экономической системе.

На практике при измерении краткосрочных процессов (особенно в нашей стране) такой подход представляется практически трудноосуществимым. Это связано, в частности, с тем, что статистические данные о произведенном в течение данного месяца ВВП (даже в текущих ценах) крайне неточны. Относительно достоверная статистика имеется лишь по за год в целом, но она появляется со значительным запаздыванием, подвергаясь затем неоднократным корректировкам. Достоверная оценка ВВП в сопоставимых ценах и его дефлятора требуют значительного объема расчетно-аналитических работ, связанных с досчетом ряда элементов национальных счетов, по которым отсутствуют достаточно достоверные данные.

Все это заставляет использовать на практике в качестве измерителей инфляции другие, более доступные показатели. Существует возможность выбора: если в центре внимания исследователя находятся процессы материального воспроизводства, то в качестве меры инфляции может быть избран индекс оптовых цен в промышленности (хорошо коррелирующий с динамикой дефлятора ВВП). Если изучается уровень жизни населения, его поведение и другие социальные показатели – то индекс потребительских цен (ИПЦ). В целом, стандартным является именно этот, второй вариант. Когда говорят о динамике инфляции в целом по народному хозяйству, чаще всего имеют в виду динамику индекса потребительских цен. Мы в данной работе будем пользоваться обоими этими индикаторами, при этом ИПЦ используется в качестве меры инфляции в экономике, а индекс оптовых цен – для исследования структурных эффектов инфляции, выделения факторов роста цен и т.п., что связано с большей “проявленностью” структурных эффектов инфляции непосредственно на производственном уровне.

Использование в качестве индикатора инфляции индекса оптовых цен, в свою очередь, порождает проблему низкого качества статистической информации для периода высокой инфляции (1992-94 годы). На эту проблему справедливо указывали В.А.Волконский,

Е.Т.Гурвич и Г.Г.Канторович в работе [36]. Так, например, вопреки теории индексов (и здравому смыслу), перемножение цепных месячных темпов роста цен в 1992 году не равно цепному индексу цен за год; произведение индекса цен на темп роста производства в сопоставимых ценах не равно темпу роста производства в текущих ценах (даже регрессия валового выпуска от индексов цен и физического объема не для всех отраслей в этот период оказывается статистически достоверной). Выход видится авторам в использовании в качестве основного индикатора ценовой динамики индексов-дефляторов производства (в т.ч. на отраслевом уровне). Данная точка зрения является уязвимой, поскольку такой подход означает принятие гипотезы о статистической достоверности оценок объемов производства в текущих и сопоставимых ценах, исходя из которых рассчитываются дефляторы. В то же время, именно оценки уровня производства в текущих ценах являются (как это ни странно на первый взгляд) наименее достоверными. Дело в том, что реально наблюдаемыми являются лишь объемы производства основных товаров на крупных и средних отечественных предприятиях. Полный же объем промышленной продукции (с учетом малых и совместных предприятий) получается путем его экспертной дооценки Госкомстатом. При этом величина такой “дооценки” обладает качественно другой динамикой по сравнению с наблюдаемой совокупностью. Соответственно, доля “дооцениваемой” части имеет тенденцию к постоянному росту.

В монопродуктовых отраслях (например, электроэнергетике и газовой промышленности), в принципе возможно использовать в качестве индикатора конкретные данные о динамике цен на основной продукт отрасли. В то же время, очевидно, что такой подход возможен лишь для достаточно узкой группы отраслей, в которых можно проигнорировать структурные факторы – даже в электроэнергетике (при том, что цена электроэнергии может различаться в зависимости от региона на порядок, что делает исчисление ее средней цены малосодержательным) присутствует “неосновная продукция” – теплоэнергия, которая при подобном подходе игнорируется, либо учитывается через построение агрегатов, что порождает самостоятельные проблемы.

В данной работе в качестве ценовых индикаторов для промышленности используются стандартные цепные помесечные индексы оптовых цен Госкомстата и их агрегаты.

Следует отметить еще одно обстоятельство. Для анализа уровня жизни населения в нашей стране, по-видимому, более корректно применять не ИПЦ, а индекс стоимости жизни, разрабатываемый в нашей стране независимым Центром по ценообразованию и экономическому анализу (“Центрцен”). Это связано как с общеметодологическими причинами, так и с тем, что при расчете индекса стоимости жизни исправлен ряд искажений обследуемой выборки и методологии расчетов, существующих в практике Госкомстата (подробнее см. статью М.Гельмана [73]). Так, например, в традиционной методике индекс цен занижается за счет завышения в об-

следуемой выборке доли мелких населенных пунктов. Даже это, казалось бы, незначительное несоответствие выборки по сравнению с генеральной совокупностью приводит к масштабным несоответствиям наблюдаемой динамики потребительских цен реальным процессам. Это связано, главным образом, со следующими двумя обстоятельствами.

Во-первых, для малых населенных пунктов в целом типичен замедленный рост потребительских цен, что связано, в частности, с характером динамики цен на сельскохозяйственную продукцию местного производства. Соответственно, для малых городов характерно значительно большее влияние на цены фактора сезонного летнего удешевления сельхозпродукции.

Во-вторых, в малых населенных пунктах характерно отсутствие в ассортименте торговых организаций целого ряда товаров длительного пользования. В результате, по отсутствующим товарам выставляется нулевой темп прироста цен. Методика Центрцен полностью свободна от данного недостатка, будучи основана не на сообщениях учетчиков, а на статистике торговых организаций.

Необходимо подчеркнуть, что различие в динамике между индексом потребительских цен Госкомстата и индексом стоимости жизни Центрцен имеет принципиальный характер, различаясь в десятки пунктов в год, что иллюстрирует таблица 1.2.

**Таблица 1.2. Обобщающие показатели динамики цен
(в %, к декабрю предшествующего года)**

	1995	1996	янв-авг 1997
Официальный индекс цен (ГКС)	231.4	121.9	109.4
Индекс цен по статистике регионов	-	-	111.1
Индекс стоимости жизни	303.3	154.6	129.5

Еще одной проблемой, связанной с официальной статистикой инфляции, является наличие в ней (как и в статистике производства) т.н. “централизованного досчета”, получаемого экспертным путем. Этот досчет предназначен, в частности, для фиксации динамики цен на товары “теневое” оборота, неорганизованную торговлю и т.п., Он приводит к заметному занижению динамики цен, что видно из сопоставления официальных окончательных данных о потребительских ценах, содержащих элементы досчета с данными региональной статистики цен, не содержащими его.

В то же время, индекс стоимости жизни в методологии Центрцен также не свободен от недостатков. О его вероятной завышенности свидетельствует “нестыкуемость” ИСЖ с другими макроэкономическими показателями, например, относящимися к благосостоянию населения. Так, например, построенные при помощи ИСЖ оценки реальных доходов населения (особенно, при снятии явных искажений их динамики Госкомстатом) указывают на резкое (ок. 20% в зависимости от методологии снятия искажений) их сокращения в 1995-97 гг.

В то же время, статистика физического объема потребления населением материальных благ (товарооборот и обеспеченность населения ТДП), а также динамика вкладов в банках не показывают ничего подобного. Соответственно, либо индекс стоимости жизни дает существенно завышенные оценки – либо существует мощный не наблюдаемый статистически источник доходов населения, что маловероятно.

Надо отметить, что некоторые авторы (например, Бессонов, см. [31]) выступают сторонниками прямо противоположной позиции применительно к соотношению официальной статистики цен и их реальной динамики. Так, в работах Бессонова проводится мысль о завышенности примерно на 30% официальной статистики цен (прежде всего, в 1992-93 годы). Надо отметить, что приводимые автором аргументы – наличие сильных структурных сдвигов внутри “однородных” с точки зрения официальной статистики цен товарных групп в сторону более дешевого ассортимента, выглядят достаточно спорно. Такие неучитываемые подвижки действительно могли иметь место при построении оперативных индексов цен, проводившимся в тот период по укрупненным товарным группам (всего около 20 групп). Но они практически исключены при построении стандартных месячных индексов потребительских цен, оцениваемых на разагрегированной номенклатуре товаров и услуг (200-500 в различные периоды времени). Кроме того, такая ценовая динамика находится в разительном несоответствии со всей системой макроэкономических и макросоциальных индикаторов (тесно связанная с инфляцией динамика валютного курса; поведение населения и предприятий, прежде всего – в области накоплений; динамика производства, связанная с траекторией реального спроса; оценки динамики благосостояния населения на основании опросных данных и т.п.).

В связи со всеми этими обстоятельствами, мы будем пользоваться в качестве индикатора инфляции все же не индексом стоимости жизни, а индексом потребительских цен Госкомстата.

1.4. Основные теоретические концепции инфляции в переходных экономиках – краткий обзор

К числу наиболее распространенных и влиятельных за рубежом теорий инфляционных процессов в т.н. “переходных” экономиках относятся монетаристская и структуралистская концепции инфляции. В данном контексте к “переходным” относятся экономики ряда стран Латинской Америки, Израиля, Восточной Европы и СНГ со в значительной мере сходными проблемами перехода к экономической системе т.н. “западного типа”. В отношении этих стран более адекватным, естественно, было бы определение “модернизируемые экономики”, что вплотную подводит нас к ряду весьма интересных вопросов о взаимодействии инфляции с социокультурными и институциональными особенностями таких экономик, существенно выходящих, однако, за рамки нашего исследования.

Не претендуя на полную характеристику современного состояния экономической мысли в области исследования инфляции в переходных экономиках, следует по крайней мере указать на следующее.

Монетаризм. Эта макроэкономическая концепция (ее изложение, критику и т.п. см. в [3], [13], [32], [39], [40] и др.) ориентируется в качестве цели экономической политики не на борьбу с проявлениями экономической цикличности, а на обеспечение стабильного экономического роста в течение длительного промежутка времени. При этом считается, что экономическая политика в принципе не может и не должна быть жестко подстроена под экономический цикл. Рыночную экономическую систему монетаристы считали саморегулирующейся. Поэтому роль государства в ней должна быть минимальной.

Инфляция рассматривается, как главная угроза стабильному экономическому развитию. Поэтому антиинфляционной политике придается первостепенное значение. Важной гипотезой монетаризма является положение о высокой эластичности роста цен от прироста денежной массы. М.Фридман еще "на заре" монетаризма обнаружил долгосрочную зависимость между умеренными приростами денежной массы и небольшими темпами экономического развития. Это дало монетаристам основание сформулировать свой главный "рецепт": для поддержания умеренных, но стабильных темпов экономического развития при низких темпах инфляции правительство должно обеспечить постоянный, но небольшой прирост денежной массы.

В целом, ключевыми элементами монетаристской теории инфляции можно считать следующие (заметим, что в значительной части здесь интегрированы элементы иных, более ранних, экономических концепций).

- Денежный активизм. Инфляция признается непосредственно зависящей прежде всего от динамики денежной массы.
- Принятие количественной теории денег. При этом в уравнении обмена $MV=PQ$, где:

M – объем обращающихся остатков

V – скорость их обращения

P – агрегированные цены в сделках

Q – объем совершаемых сделок в натуральном выражении

подвижными элементами считаются динамика цен и объем денежной массы, а скорость обращения денег и объем производства (соответствующий, с точностью до динамики потерь и запасов, объему совершаемых сделок) признаются изменяющимися относительно медленно.

- Концепция "нейтральности денег". Идея состоит в том, что прирост денежной массы (и соответственно макроспроса), в краткосрочном плане вызывает преимущественно

не рост производства, а инфляцию. В долгосрочном плане, наоборот, признается “нейтральность” денег – положительная зависимость динамики производства от расширения массы денег (в достаточно жестких, правда, пределах).

- Привязка к экономической политике (Вашингтонский консенсус). Контроль за госбюджетом. Поскольку (с точки зрения сторонников данной концепции) существует следующая жесткая причинно-следственная цепь:

Инфляция <- динамика денежной массы <- динамика денежной базы <- дефицит бюджета,

особое внимание уделяется контролю за бюджетным дефицитом и его неэмиссионным покрытием. Именно в этой связи, кстати, представители данной школы внесли столь значительный вклад в изучение проблем сениоража (инфляционного дохода государства от расширения денежных активов).

Надо подчеркнуть, что монетаристская концепция является чрезвычайно операциональной. Ее основные требования к экономикам, борющимся с инфляцией, удалось свести к контролю за ограниченным объемом ключевых показателей (дефицит бюджета, динамика денежной базы, доля ценных бумаг в покрытии бюджетного дефицита и т.п.).

Необходимо отметить, однако, что гипотеза о чисто "спросовом" характере инфляции, лежащая в основе монетаристской теории инфляции, как показывает практика, является, по меньшей мере, спорной для целого ряда экономических систем.

Другая гипотеза – о том, что ограничение денежной массы ведет к относительно сильному сдерживанию темпов роста цен при слабом торможении экономического роста (что является прямым следствием гипотезы о “нейтральности денег”) оказалась несостоятельной в ряде развивающихся стран и России. Здесь, как показала практика, дело обстоит наоборот – снижение реальной (“в сопоставимых ценах”) денежной массы ведет к резкому усилению экономического спада, а инфляция при этом затухает достаточно медленно. Так, в ходе первой попытке подавления инфляции (начало 1992 года) за каждый пункт снижения среднемесячной инфляции было заплачено спадом производства на 1.4 пункта. В ходе второй попытки (второе полугодие 1993 г.) в среднем ценой сокращения инфляции на пункт было углубление спада производства на 0.9 пункта.

В-третьих, как справедливо отмечается Бофингером в [32], управление инфляцией через регулирование предложения денег может быть эффективным лишь при условии стабильного спроса на них (что наблюдается только в стабильных экономиках и категорически не соответствует реальностям хозяйства в экономиках кризисных) и лишь на среднесрочных периодах.

Экономические взгляды монетаристов легли в основу стандартного набора рекомендаций Международного Валютного Фонда к развивающимся и постсоциалистическим стра-

нам для стабилизации их экономик (т.н. “меры ортодоксальной стабилизации”). Практика показала, что без задействования немонетарных инструментов экономического регулирования (фиксация валютного курса, деиндексация контрактов, административное ограничение отдельных видов цен, политика доходов и т.п.) результаты монетарной политики оказываются низкими. Подробнее об этом см. [13] и [32]. Жесткая денежная политика, не подкрепленная “неортодоксальными” мерами, в ряде случаев приводит к резкому экономическому спаду, высокой безработице, падению уровня жизни населения, а в ряде случаев – и полному развалу экономической системы. При этом инфляция часто остается высокой.

Все это сопровождалось ростом критических взглядов на ортодоксальные (монетаристские) концепции среди ряда ученых и практиков и побудило их к поискам иной, альтернативной монетаризму, экономической концепции, отвечающей в первую очередь реалиям стран с переходной экономикой. Такой концепцией стал структурализм, крупнейшими центрами развития которого стали США (Л.Тэйлор), Израиль и латиноамериканские страны. Необходимо отметить, что в 1997 году к негативной оценке монетаристских концепций макроэкономического регулирования для развивающихся и “переходных” стран практически присоединился МВФ, официальная позиция которого теперь состоит в необходимости мощного государственного вмешательства в переходных экономиках и экономиках развивающихся стран.

Структурализм. Ключевым элементом этой концепции (хорошо изложенной на русском языке, например, в [13]) является утверждение о наличии “инерционной инфляции”, не связанной с расширением денежной массы. Такая инерция вызывается явлениями долгосрочной адаптации экономики к высоким уровням инфляции, в частности, возникновению у экономических субъектов высоких инфляционных ожиданий. Ими приводятся в действия различные адаптационные механизмы (например, индексация контрактов под ожидаемый темп инфляции), что само вызывает усиление инфляции. Возникает ситуация “порочного круга”, который, как показала практика латиноамериканских стран, практически невозможно разорвать традиционными рестриктивными методами, не вызывая тяжелых “побочных” последствий, таких, как резкий спад производства.

Кроме того, в рамках данной концепции произошла определенная интеграция собственно структуралистских идей с концепциями поздних кейнсианцев. В первую очередь это касается концепции инфляции издержек (разрабатывавшейся первоначально кейнсианцами), то есть роста цен, вызванного не расширением денежной массы, а в значительной степени автономным от нее ростом издержек. При этом главное внимание уделялось анализу инфляционной “петли” “зарплата-цены”:

рост цен → индексация зарплаты → рост себестоимости продукции и потребительского спроса → рост цен

Уже ранние исследователи отмечали, что инфляция издержек (особенно вышеописанного типа), как правило, не выступает отдельно от классической инфляции спроса. Наоборот, инфляция издержек тесно переплетается с ней. Позже исследования в этом направлении привели к созданию теории "экономики, управляемой заработной платой". Следует отметить, что признавалась возможность существования и других циклов инфляции издержек (например, "*материальные затраты – цены*"). Другими исследователями была обнаружена возможность инфляционного воздействия внешнего рынка на "открытые" экономики развивающихся стран (теория "импорта инфляции").

Это приводит структуралистов к мысли о принципиальной неэффективности монетаристских "стабилизационных" мер и о необходимости прямого административного ограничения инфляции. Тогда же был сформирован и соответствующий инструментарий (например, "гетеродоксный шок" – одновременное замораживание основных цен и доходов с целью сбить уровень инфляционных ожиданий, меры по борьбе с "инфляцией издержек" и т.п.). Кроме того, по мнению структуралистов, требования по ограничению бюджетного дефицита, кредитной эмиссии и т.п. являются чрезмерно жесткими и могут быть существенно смягчены. Практика применения структуралистских антиинфляционных мер в Аргентине и Бразилии доказала возможность проведение экономической стабилизации в стране без значительного спада производства и других отрицательных последствий ортодоксальной "стабилизационной" политики. При этом уровень инфляции может быть удержан в приемлемых рамках.

Однако утверждение некоторых представителей данной школы о возможности резкого ослабления контроля за приростом денежной массы оказалось неверным. В тех случаях, когда такое ослабление происходило, инфляция становилась "галопирующей".

Приложимы ли классические теории инфляции к условиям современной России? В целом, можно сказать, что для условий современной России ни одна из классических теорий не содержит решений проблемы инфляции. К сожалению, в ходе теоретической дискуссии о последствиях либерализации цен, природе инфляции в отечественной экономике и мерах по ее сдерживанию победу одержали сторонники почти механического переноса в нашу страну монетаристских рекомендаций МВФ. Прозвучавшие в ходе дискуссии положения о том, что инфляция в России порождена структурным кризисом, имеющим долгосрочный характер, о ключевой роли немонетарных (затратных и инерционных) факторов в росте цен не привели к принятию адекватных мер в области экономической политики. В результате – с одной стороны – спад, носящий ярко выраженный структурный характер ("деиндустриализация"), принял в 1992-94 годах катастрофический характер. С другой – инфляция продолжала оставаться высокой (составляя в течение практически всего 1993 года, около 20% в месяц). С другой стороны – стабильное снижение темпов инфляции было достигнуто в 1995 году в условиях сравнительно мягкой де-

нежной политики. При этом, однако, применялись “неортодоксальные” стабилизационные меры типа фиксации цен на энергоносители и транспортных тарифов, что противоречит ключевым теоретическим установкам монетаристов.

Следует заметить, что традиционный подход с позиций инфляции издержек также не вполне адекватен ситуации, сложившейся в отечественной экономике. Это связано с тем, что для “классического” подхода с точки зрения инфляции издержек характерно описание действия затратных факторов инфляции, как чисто экзогенных, то есть влияющих на нее извне хозяйственной системы (эффекты монополизма, включая рынок труда и энергоносителей, воздействие внешнего рынка и т.п.). Не отрицая большой важности всех этих факторов, следует подчеркнуть, что ключевым моментом в формировании уровня и динамики инфляции выступают моменты, связанные с воспроизводством хозяйственной системы. Следует отметить, что данная точка зрения (о взаимозависимости инфляция издержек – доходы) высказывается рядом представителей данной школы, в приложении к России – например, Ж.Сапиром, [57].

Все это дает дополнительные основания для исследования феномена инфляции с использованием не “стандартного” (монетаристского) инструментария, а исходя из положения, что инфляция является составной частью механизма финансового воспроизводства.

Вместе с тем следует отметить, что классическая концепция инфляции (как “монетарного” феномена) по-видимому, справедлива для долгосрочных тенденций. Дело в том, что “производственные” факторы инфляции выходят на первый план, как правило, лишь в ситуациях глобальной макроэкономической дестабилизации, связанной с изменением структуры экономики, либо внешними факторами (типа скачка цен на первичные ресурсы), что вызывает дефицит доходов для ряда субъектов экономики, компенсируемый ими за счет повышения цен. В то же время, в результате адаптационных процессов (в первую очередь – спада производства и свертывания мощностей в отраслях-аутсайдерах) экономическая структура становится более однородной и возникают предпосылки для воспроизводства финансовых ресурсов сохранившихся секторов экономики на безинфляционной основе. В результате инфляционный потенциал становится существенно ниже динамики цен, что обуславливает переход экономики ко классической, т.е. преимущественно “спросовой” инфляции. В таком режиме функционируют экономики большинства развитых стран. Именно поэтому монетаризм занял в современной теории инфляции центральное место. Вместе с тем, необходимо четкое понимание того обстоятельства, что для России в обозримом будущем будет все же характерна именно “воспроизводственная” модель инфляции.

Глава 2. Факторы и динамика инфляционного процесса

2.1. Особенности факторов роста цен в современной российской экономике

Анализ инфляционных процессов показал, что важнейшую роль в механизме инфляции играет совокупность факторов, связанных друг с другом и являющихся “передаточным звеном”, опосредующим связь между инфляционным фоном и потенциалом инфляции, с одной стороны, и динамикой инфляционного процесса – с другой. Эти факторы можно объединить в четыре группы.

- Динамика затрат, влияние которой особенно усиливается в условиях экономического спада. Их доминирование означает наличие в экономике “инфляции издержек”.
- Движение денежной массы, обуславливающее “монетарную инфляцию”.
- Инфляционная инерция (включающая в себя целый комплекс разнородных проявлений, таких, как индексация контрактов, воздействие инфляционных ожиданий и т.п.).
- Рост валютного курса.

В целом, наличие высокого инфляционного потенциала формирует в нашей стране тип инфляции, близкий к классическим образцам “инфляции издержек” и “инерционной инфляции”. Как показывают расчеты, в 1992-96 гг. для российской инфляции был характерен очень высокий – порядка 40% – вклад фактора удорожания затрат, в то время как увеличение денежной массы определял не более 20% роста цен.

2.1.1. Методика расчетов

Количественная оценка воздействия факторов инфляции на инфляционные процессы производилась следующим образом³.

1. Строилось эконометрическое уравнение инфляции (подробнее см. Приложение), как функции динамики оптовых цен в обрабатывающей промышленности от основных ее факторов (динамики цен на первичные ресурсы – топливо, сельскохозяйственное сырье, труд, динамики денежных остатков на транзакционных счетах с лагом в 2 месяца, лагового значения индекса цен). Для 1992 года целям производились также оценка факторов инфляции в отдельных отраслях промышленности – динамики индексов отраслевых цен как функции от движения денежной массы и показателей, воздействующих на инфляцию со стороны затрат. Расчеты велись в цепных индексах темпов роста соответствующих показателей.

³ Методика разработана А.Р.Белосовым

2. При помощи специального программного обеспечения определялись значения коэффициентов взвешенной динамической регрессии в каждой точке месячного динамического ряда.

3. Рассчитывались значения вкладов отдельных факторов в динамику инфляции (по-месячно), которые затем агрегировались в квартальные.

Особую роль в рамках данной модели играет отбор факторов инфляции для каждого конкретного интервала времени. Такое выделение обуславливается рядом содержательных обстоятельств (статистическая значимость связи, как известно, не означает еще каузальной зависимости). Сразу же следует подчеркнуть, что более важную роль в инфляции играют (как это не кажется странным на первый взгляд) не факторы, связанные со среднесрочным “лидерством в ценах”, а те, воздействие которых носит “импульсный” характер, когда динамика фактора оказывает мощное, пусть даже ограниченное во времени, “разгоняющее” влияние на инфляционный процесс. Это связано с так называемым “эффектом детектора” (описанным В.А.Волконским, см. [12]), обусловленным различной эластичностью цен от динамики факторов при росте и снижении последних (соответственно, высокая и низкая). Другое название этого явления – “эффект односторонней эластичности цен”. В советской (и, частично, российской экономике вплоть до момента окончательной либерализации цен) подобную роль играли, в частности, цены на энергоресурсы.

2.1.2. Результаты анализа

Анализ полученных результатов показал следующее.

1. Фактор цен на топливо является ключевым с точки зрения воспроизводственной модели инфляции. Это связано с двумя факторами: во-первых, затраты на топливо, как следует из общеэкономического анализа, стали ключевым фактором формирования инфляционного потенциала и, соответственно – динамики цен (в логике классической “инфляции издержек”); во-вторых, динамика цен на экспортные ресурсы (в частности, на топливо) является важнейшим индикатором воздействия валютного курса на инфляционные процессы в экономике.

Механизм воздействия курса на инфляцию имеет, по меньшей мере, четыре компоненты.

- усиление инфляционных ожиданий у всех субъектов хозяйства, реализующиеся через индексацию контрактов, в ряде случаев привязанных к долларовой цене на товары;
- повышение привлекательности валюты, как “самоиндексирующегося” средства сбережения, в результате чего доллары вытесняют рублевые средства из сферы сбережения (при постоянной склонности субъектов к нему). В оборот выбрасываются дополнительные объемы рублевых средств, которые в противном случае оказались бы “связанными” на депозитах. Таким образом рост курса запус-

кает уже упоминавшийся в главе 1 механизм эффекта Грехема, приводя к ускорению оборачиваемости денежных средств (т.е. к изменению эластичности динамики цен от денежной массы). Такие явления имели место в период роста реального курса доллара в 1993-94 годах.

- увеличение цен на импортную продукцию;
- повышение цен на экспортные товары, для которых ориентиром для определения внутренних цен являются цены мирового рынка (с учетом курса).

2. Динамика цен на сельскохозяйственное сырье. Наличие данного фактора среди основных “генераторов” инфляции на первый взгляд кажется парадоксальным – ведь закупочные цены на сельхозпродукцию в целом отставали от оптовых цен промышленности. Их включение в число инфляционных факторов определяется двумя обстоятельствами: первое (и главное) – то, что цены на сельскохозяйственную продукцию содержат мощную сезонную составляющую, обуславливающую периодический резкий рост нагрузки со стороны затрат на оптовые цены. Подобный режим роста закупочных цен создавал подобие существовавшего еще в экономике СССР “эффекта храповика”, действовавшего тогда по отношению к ценам на энергоносители. Этот эффект заключается в том, что удорожание отдельных видов сырья в течение длительного времени поддерживаются на низком уровне, за счет чего, во-первых, сдерживается общая динамика цен, а во-вторых, в скрытой форме происходит датирование остальных секторов хозяйства. Затем внутренние ресурсы отрасли-донора исчерпываются и она в ходе относительно короткой “залповой” ценовой коррекции восстанавливает паритет с остальными секторами хозяйства. В результате формируются короткие во временном отношении, но мощные “пакеты” активного воздействия на динамику инфляции со стороны отрасли, являющейся в целом “аутсайдером” ценовой гонки. В 1992-96 годах так воздействовали на оптовые цены закупочные цены на сельхозпродукцию. Принципиально важным здесь является односторонняя эластичность динамики оптовых цен от закупочных. При повышении последних в период коррекции происходит ответный рост оптовых цен, а замедленный рост в остальные периоды не гарантирует ответного замедления общей динамики цен. Поэтому воздействие на инфляцию оказывают именно периодические импульсы ускоренного роста цен на сельхозпродукцию, а не их среднее отставание от цен промышленности.

Кроме того, с формальной стороны, введение индекса закупочных цен с сильной сезонной компонентой в качестве фактора инфляции позволяет естественным образом решить проблему сезонности объясняемого ряда. Альтернативой этому “естественному” введению сезонности является разделение как факторов, так и объясняемого ими индекса цен на сезонную составляющую и тренд с анализом соотношения факторов среди трендов и сезонных

волн по отдельности (с последующим агрегированием). Очевидно, что подобная процедура способна лишь снизить точность расчетов.

3. Индекс зарплатоемкости продукции (соотношение темпов расширения фонда оплаты труда и роста выпуска – $\frac{Iw9}{Iq9}$), тождественно равный отношению темпов роста заработной платы и производительности труда:

$$\frac{Iw9}{Iq9} = \frac{Iw9}{I19} \cdot \frac{I19}{Iq9} = I\left(\frac{w9}{19}\right) : I\left(\frac{q9}{19}\right)$$

где:

$Iw9$ – темп роста фонда оплаты труда

$Iq9$ – темп роста производства

$I19$ – индекс численности занятых

Данное соотношение, как легко заметить, учитывает два “проинфляционных” процесса, связанных с использованием трудовых ресурсов – во-первых, индексацию заработной платы (в 1993-94 гг. происходившую практически с коэффициентом 0.8-1 и игравшую, в результате, чрезвычайно сильную проинфляционную роль) и, во-вторых, снижение производительности труда. Оно, тем самым, имеет фундаментальный характер, определяя тип воздействия на инфляцию со стороны рабочей силы – в частности, имеет ли место “экономика, ведомая заработной платой”. Легко заметить, что особенно сильное воздействие данный фактор оказывает на динамику цен в депрессивных отраслях, являясь тем самым одним из важнейших каналов реализации инфляционного потенциала (в части поддержания занятости в условиях ухудшающейся конъюнктуры) в динамике цен.

4. Инфляционная инерция. Принципиально важна трактовка данного феномена, различающаяся в разных научных традициях. Если для монетаристской за ним стоят прежде всего инфляционные ожидания субъектов экономики, заставляющие их корректировать свое хозяйственное поведение, то есть явление, в значительной степени “пассивное” по сравнению с динамикой денежной массы, то для структуралистской концепции, разделяемой автором, за инерцией стоит целый комплекс факторов, не связанных с динамикой денежной массы. Прежде всего, речь идет о системе индексации контрактов, сложившейся в отечественной экономике уже к концу 1992 года. Эта система усиливалась за счет (формальной и неформальной) практики установления цен в СКВ. При этом рост валютного курса доллара из-за инфляции обеспечивал автоматический рост контрактных цен. Именно в этой связи фиксация валютного курса в 1995 году оказала столь мощное сдерживающее воздействие на динамику цен. В этой связи, надо отметить, что исследования воздействия курса на динамику цен ме-

тодом кросс-корреляций показывает, что влияние курса проявляется не только через динамику цен на экспортные товары, но и через инфляционную инерцию.

Кроме того, на динамику инфляционной инерции определяющее воздействие оказывает политика предприятий по управлению запасами сырья и готовой продукцией, ориентированная на максимизацию "инфляционного дохода".

Помимо этого, воздействие инфляционной инерции на динамику цен происходит через образование высоких уровней доходности спекулятивных операций на финансовых рынках и, соответственно – процентных ставок за кредит (исходя , что, в свою очередь, ведет к повышению издержек предприятий), а также цен по фьючерсным контрактам, что непосредственно воздействует на ценовую динамику.

Надо отметить, что существует альтернативный способ прямой оценки инфляционной инерции через использование статистики опросов руководителей предприятий по поводу намерений изменения цен на продукцию. Получаемые взвешенные оценки хорошо коррелируют с реальной динамикой цен на их продукцию, однако данный метод (активно разрабатываемый, в частности, А.Клепачем и В.Сальниковым, оказавшими существенную помощь в написании данной работы) по-видимому, нуждается еще в определенной доработке.

5. Что касается монетарного фактора инфляции, то здесь в качестве индикатора использовалась динамика средств на расчетных и текущих счетах предприятий и организаций. Использование данного показателя позволило избежать двух негативных эффектов, возникающих при (традиционном) использовании в качестве фактора “широкой” денежной массы М2: во-первых, автоматически решается проблема скорости оборота денежных активов: средства на расчетных и текущих счетах можно считать однородными с точки зрения скорости их оборота, в то время, как в состав М2 входят активы с принципиально разными скоростями оборота – от высоколиквидных наличных денег до лежащих вне непосредственного платежного оборота срочных вкладов; во-вторых, решается вопрос о сегментации отечественного товарного рынка на две не пересекающиеся части – сферу оборота наличных денег и производственный оборот, в котором участвуют остатки на расчетных и текущих счетах.

При построении эконометрических уравнений инфляции данные факторы неизменно (в течение 1992-96 гг.) оказывались в числе значимых.

Таблица 2.1. Факторы инфляции (ежемесячные темпы прироста, %)

	1992-96		1992		1993		1994		1995		1996	
	проц.п	%	проц.п	%	проц.п	%	проц.п	%	проц.п	%	проц.п	%
Индекс оптовых цен, в т.ч. за счет:	16	100	39	100	21.7	100	10.6	100	8.7	100	1.6	100
– удорожания затрат:	8	50	22	56	9.9	45	3.4	32	4.2	49	0.5	33
на топливо	3	22	10	25	2.5	11	1	10	3.5	41	0.5	33
на с/х сырье	3	16	7	18	4.2	20	1.2	11	0.4	5	0	
на з/плату	2	12	5	13	3.1	14	1.2	11	0.3	3	0	
– роста денежной массы	2	10	2	5	3.4	16	1.6	15	0.5	5	0.1	3
– инерции	7	46	18	46	8.4	39	5.6	53	4	47	1.1	63
ПРИРОСТЫ к предыд. периоду												
Индекс оптовых цен, в т.ч. за счет:					-17	100	-11.1	100	-2	100	-7	100
– удорожания затрат:					-12	69	-6.5	58	0.8	-41	-3.7	52
на топливо					-7	43	-1.4	13	2.5	-127	-3	42
на с/х сырье					-3	16	-3.1	28	-0.8	39	-0.4	6
на з/плату					-2	10	-2	18	-0.9	47	-0.3	4
– роста денежной массы					1	-7	-1.8	16	-1.2	60	-0.4	6
– инерции					-10	55	-2.8	25	-1.5	79	-3	43

Ключевой вывод, следующий из анализа полученных результатов (см. также статью [28]), состоит в том, что инфляция в России принципиально не сводима к влиянию чисто монетарных факторов (см. таблицу 2.1). Примером этого являются процессы, которые происходили в середине 1993 и 1994 годов.

В середине 1993 года инфляция оставалась на запредельно высоком уровне – около 20% в месяц, в то время как наблюдалось быстрое падение прироста агрегата М3 до примерно 5% в сентябре-октябре 1993 года. В 1994 году наблюдался другой процесс, когда во втором и третьем квартале объем кредитной эмиссии быстро увеличивался. Рост агрегата М2 достигал 10-14% в месяц, в то время как цены длительное время были стабильны. Их повышение в сентябре-октябре было связано в значительной степени с сезонными факторами (быстро стали расти цены на сельскохозяйственную продукцию) и обвалом валютного курса рубля, который лишь опосредованно связан с динамикой денег.

На наш взгляд, основными факторами инфляции в России в 1992-96 годах выступали факторы, связанные с **затратами**. Ключевыми среди них выступали затраты на топливо, сельскохозяйственное сырье и расходы на оплату труда. Все они слабо скоррелированы с динамикой денежной массы, будучи связаны либо с конъюнктурой внешнего рынка, либо с поведенческими аспектами субъектов рынка, либо со структурными процессами и т.п.

Как уже отмечалось, важным фактором роста цен является **инфляционная инерция**, создающая т.н. “инфляционную спираль”. Его вклад в росте оптовых цен составлял в отдельные периоды составлял до 40%. Такой высокий удельный вес свидетельствует о существовании в 1992-94 годах соответствующего механизма, связанного с институциональной структурой нашей экономики и поведением главных экономических агентов – предприятий. В тот период в экономике функционировал своеобразный “инфляционный мультипликатор”:

чем выше рост цен в текущем периоде, тем выше инфляционная инерция в следующем и, при прочих равных условиях – ускоряется рост цен.

Было бы ошибкой игнорировать вклад **денежного фактора**, хотя он и не является ведущим в формировании инфляционной картины.

Как показывают расчеты, используемый сторонниками монетаристского подхода к инфляции тезис о том, что потребительские цены устойчиво коррелируют с динамикой широкой денежной массы М3 с лагом в 4 месяца, не получает подтверждения на практике. При оценивании однофакторной регрессии индекса потребительских цен от “широкой” денежной массы на периоде с февраля 1993 по октябрь 1994 года получается, что динамика денежной массы объясняет лишь 30-31% вариации потребительских цен. Широкая денежная масса с лагом в 2-3 месяца дает не лучшие результаты. Хорошая связь между динамикой широких денег с лагом в 4 месяца и потребительскими ценами, которая наблюдалась в 1992 году, является труднообъяснимой содержательно, потому, что в то время инфляция была высокой, 20-25%.

Интересно, что остатки на транзакционных счетах предприятий и организаций оказались значимым фактором инфляции несмотря на то, что в течение практически всего “периода реформ” они снижались в реальном выражении. Разгадка этого парадокса состоит, по-видимому, в том, что в условиях денежного дефицита возростала скорость их оборота, и, соответственно – эластичность цен по данным видам остатков.

Правильность выявления факторов инфляции подтверждается также тем, что именно снижение динамики цен на первичные ресурсы обеспечило начальный импульс снижения темпов инфляции как во время первой волны сдерживания цен в 1994 году (когда такую ситуацию не удалось закрепить), так и в 1995 году (второе полугодие), что послужило начальным импульсом для снижения инфляционной инерции, закрепившей тенденцию к снижению динамики цен.

Особого рассмотрения заслуживает предлагаемая в порядке научного обсуждения гипотеза о том, что в отдельные периоды (например, вторая половина 1992-93 годы), характеризующиеся сочетанием высоких темпов инфляции и дефицитом денег в обороте, умеренный прирост денежной массы способен сдерживать темпы роста цен. Это связано со следующими двумя обстоятельствами:

1. В подобных обстоятельствах резко возрастает относительная ценность денег по сравнению с другими видами “квази-оборотных” активов (неплатежами, бартером и т.п.). Дело в том, что “нормальные” деньги имеют принципиально более широкий круг применимости – ими можно выплачивать заработную плату (это обстоятельство является ключевым), налоги, своевременно осуществлять платежи поставщикам и т.п. Поэтому, чтобы в обеспечить хотя бы минимальный приток “нормальных” денежных средств для оплаты труда,

предприятия трудности с сбытом. Соответственно, расширение предложения денег снимает этот стимул дополнительного роста цен.

2. В период денежного дефицита, естественно, возрастают процентные ставки и, одновременно – зависимость предприятий от кредита, особенно, в части кредитов на оплату труда. Умеренный рост предложения денег разрывает обе этих зависимости – цена заимствования снижается, а предприятия получают возможность оплачивать занятых за счет собственных денежных ресурсов. Все это также сдерживает ценовую динамику.

Данный вывод в определенной степени подтверждается при построении регрессионных уравнений для оптовых цен промышленности – в отдельные периоды, приходящиеся на 1992-93 гг., наблюдается статистически устойчивая отрицательная связь между оптовыми ценами и остатками на трансакционных счетах предприятий. Особенно сильно данная зависимость проявляется на отраслевом уровне (например, ЛДЦБ).

Количественный анализ факторов инфляции должен быть подкреплён рассмотрением хода инфляционного процесса в период 1992-96 годов с позиций воспроизводственного подхода.

2.2. Основные этапы динамики инфляции в 1992-96 годах

С точки зрения взаимодействия инфляции и воспроизводственных процессов, период 1992-97 годов разделяется на две фазы: адаптационную (1992-94 гг.) и стагнационную (1995-97 гг.). Для этих фаз характерны различные особенности функционирования сложившегося механизма инфляции и, соответственно, ее встраивания в воспроизводственную систему как целое.

2.2.1. Инфляция при адаптационной фазе воспроизводства (1992-94 годы)

Для *адаптационной фазы* характерны следующие черты.

1. Высокий уровень инфляции, – в среднем около 20% в месяц, – обусловил рост потребительских цен за 3 года в 772.8 раза (декабрь 1994 г. к декабрю 1991 г.). Заметим, что инфляционный навес избыточных денежных накоплений, сформировавшийся в отечественной экономике к концу 1991 г., был полностью “снят” уже в ходе первого скачка инфляции в начале 1992 г. Масштаб такого скачка формировался не столько под воздействием монетарных факторов, сколько под влиянием “залпового” удорожания первичных ресурсов. Так, цены на топливо в начале 1992 года возросли примерно в 5 раз.

2. Началось быстрое изменение ценовых пропорций в результате разноскоростного роста цен в разных отраслях экономики. В результате, в ней сформировалась четкая ценовая иерархия. На противоположных ее полюсах оказалась топливная промышленность (и в целом группа экспортно-ориентированных отраслей промышленности), динамика цен в кото-

рой в 3.5 раза обогнала за этот период дефлятор ВВП и сельское хозяйство (а также потребительские отрасли), в котором она отстала в 3 раза. Образовавшиеся ценовые диспаритеты обусловили мощное перераспределение добавленной стоимости. Для топливной промышленности это означало дополнительное финансирование в объеме 3% ВВП в год, а для сельского хозяйства – потери 5.9% ВВП ежегодно. Ценовое доминирование ТЭК было обусловлено во-первых, низкой эластичностью внутреннего спроса на топливно-энергетические ресурсы от цен на них, обусловленной ресурсно-технологической несбалансированностью отечественной экономики, а во-вторых – тенденцией сближения внутренних цен на энергоресурсы с уровнем мировых. Данный процесс усилил скачок валютного курса, оторвавшегося в начале 1992 г. от паритета покупательной способности в 4-5 раз.

3. Результатом почти двукратного спада производства стало образование в экономике значительного неиспользуемого производственного потенциала (он оценивается в 40% производственных мощностей и 20-25% рабочих мест). Его существование сопровождалось резким снижением эффективности хозяйственной деятельности – производительности труда, уровня загрузки мощностей, энергоемкости, которое, как уже говорилось, стало одной из ключевых причин формирования инфляционного потенциала отечественной экономики.

4. Сектор финансовых посредников, сформировавшийся на базе обслуживания финансовых потоков, связанных с экспортом и импортом, а также исполнения бюджетных программ, превратился в самостоятельный инфлятогенный фактор. Его инфляционная роль состояла в том, что через механизм процентных платежей и другие каналы он “отсасывал” инфляционную добавленную стоимость из отраслей реального сектора (особенно – ТЭК). В результате образовалось перекачивание финансовых ресурсов из неэнергетических отраслей хозяйства (особенно – агропромышленных) через отрасли ТЭК к финансовому сектору. Тем самым был создан дополнительный стимул для повышения цен на энергоресурсы и, соответственно – уровня инфляции в целом.

5. В течение этого времени в целях борьбы с инфляцией государство придерживалось в целом жесткой монетарной политики. Так, например, покупательная способность широкой денежной массы М2 сократилась за период (1.1.95 к 1.1.92) в 6.5 раз. В результате этого не только был ликвидирован образовавшийся в 1991 г. инфляционный навес, но и возник массивный денежный дефицит (прежде всего – средств на счетах реального сектора).

6. В процессе функционирования механизма инфляции на данной фазе сформировалась следующая структура ее основных факторов. Половина прироста инфляции была обусловлена затратными факторами, среди которых доминирует (39% от суммы вкладов затратных факторов) динамика цен на топливо. Инфляционная инерция обеспечила около 40% динамики цен, а монетарные факторы – лишь 10%, что связано со сжатием реальной денежной

массы. В результате, можно констатировать, что в данный период в отечественной экономике сформировалась почти классическая “инфляция издержек”. Такое положение вещей, как уже говорилось, имело под собой глубокие воспроизводственные основания.

1992 год: инфляционный шок и начало антиинфляционных мер

1992 год стал периодом, когда на отечественную экономику одновременно воздействовали последствия двух шоковых акций – с одной стороны – одновременной практически полной либерализации цен и внешнеэкономической деятельности (что вызвало десятикратный скачок цен уже за первый квартал) и жесткой денежной политики (реальная денежная масса сократилась в 2-3 раза), приведшей к росту неплатежей (превратившихся в критическую проблему уже к маю) и обвальному падению производства – см. таблицу 2.2.

**Таблица 2.2. Динамика индикаторов инфляции в 1992 году
(среднегодовые, в разгах к 1991 г.)**

Потребительские цены	26.1
Оптовые цены	20.5
Закупочные цены	9.5
Тарифы на транспорт	15.9
Наличные деньги	10.1
Широкая денежная масса	7.7

К началу 1992 года относится первая (из четырех предпринимавшихся) попытка снизить уровень инфляции. Столкнувшись со скачком цен после их либерализации, правительство Е.Т.Гайдара в течение I квартала 1992 года обеспечивало бездефицитный бюджет, а ежемесячный темп прироста денежной массы был в 6.5 раз меньше, чем уровень инфляции. Несмотря на то, что экономика имела резерв прочности (запасы сырья и материалов, оплаченные по дореформенным ценам и др.), жесткая денежная политика быстро вызвала всплеск неплатежей. Резко сократился конечный спрос. Возникли серьезные затруднения с реализацией товаров. В итоге, инфляция в III-м квартале снизилась до 10.7% в месяц по сравнению с 17.6% во II-м – но одновременно резко ускорился спад производства (I-II кварталы – 13-14% к уровню предшествующего года, III квартал – 24%).

Таким образом, за снижение среднемесячной инфляции на один пункт было заплачено спадом производства на 1.4 пункта. Затем с помощью масштабной эмиссии денег падение производства было замедленно. Однако, увеличение рублевой массы в обращении, а также ряд других факторов (скачок цен на энергоресурсы и сельхозпродукцию, быстрый рост заработной платы, падение валютного курса рубля) обусловили возвращение инфляции на уровень более 20% в месяц.

Факторы инфляции. В промышленности и её отраслях можно выделить три основных периода в движении сравнительной значимости факторов спроса и затрат (оценка про-

изводилась как в рамках описанной выше методологии, так и на отраслевом уровне с распределением вклада инерции на затратную и спросовую компоненты, см. таблицы 2.3 и 2.4):

Таблица 2.3. Факторы инфляции (ежемесячные темпы прироста, %)

	1992		I/92		II/92		III/92		IV/92	
	проц.п	%	проц.п	%	проц.п	%	проц.п	%	проц.п	%
Индекс оптовых цен, в т.ч. за счет:	39	100	124	100	18.4	100	14.3	100	23.9	100
– удорожания затрат:	15	38	35	28	9.9	54	3.8	27	12.6	53
на топливо	3	9	11	9	1.8	10	0.1	1	1.2	5
на с/х сырье	7	18	22	18	1.1	6	1	7	5.5	23
на з/плату	4	11	2	2	7	38	2.7	19	5.9	25
– роста денежной массы	2	5	4	3	1.8	10	1	7	1.6	7
– инерции	18	46	56	45	6.6	36	7.8	55	8	33
ПРИРОСТЫ к предыд. периоду										
Индекс оптовых цен, в т.ч. за счет:					-106	100	-4.1	100	9.6	100
– удорожания затрат:					-25	24	-6.1	149	8.8	92
на топливо					-9	9	-1.7	41	1.1	11
на с/х сырье					-21	20	-0.1	2	4.4	47
на з/плату					5	-5	-4.3	105	3.2	33
– роста денежной массы					-2	2	-0.8	20	0.6	6
– инерции					-49	47	1.2	-29	0.2	2

1. В январе-июне 1992 г. (в некоторых отраслях этот период закончился в мае-июне, в легкой промышленности – в апреле) динамика отраслевых цен на 73-100% определялась динамикой издержек. Причинами этого явились, с одной стороны – резкое удорожание энергоносителей (тарифы на которые увеличились в январе в 4.4 раза, затем росли на 20-38% в месяц, совершив в мае скачок на 70%, а в июне – в еще в 2.1 раза) – с одной стороны, и жесткая денежно-кредитная политика правительства России – с другой (так, денежная масса М3 росла на 9-14% в месяц, а объем средств на счетах – и того меньше). В результате этого резко возрос объем неплатежей, частично компенсировавших сужение денежной массы. Увеличилась скорость денежного оборота.

Таблица 2.4. Вклад факторов спроса и затрат на ценообразование отраслей промышленности (влияние инерции элиминировано), %

	Промышленность		машиностроение		легкая		пищевая	
	затраты	спрос	затраты	спрос	затраты	спрос	затраты	спрос
1.92	н/д	н/д	88	12	88	12	98	2
2.92	100	0	95	5	89	11	77	23
3.92	100	0	92	8	80	20	74	24
4.92	100	0	86	14	62	38	70	30
5.92	100	0	89	11	51	49	82	18
6.92	99	1	91	9	67	33	88	12
7.92	95	5	70	30	38	62	50	50
8.92	88	12	68	32	23	77	49	51
9.92	72	28	56	44	43	57	61	39
10.92	67	33	68	32	63	37	75	25
11.92	74	26	74	26	63	37	76	24
12.92	87	13	89	11	64	36	99	1

2. Летом-осенью 1992 г. сравнительный вклад факторов затрат и спроса резко изменилась. Доля монетарных факторов в динамике цен резко (правда, неодинаково) выросла. Так, в то время как в легкой и пищевой промышленности доли спросового фактора составляли, как правило, более 50% (доходя до 73%), то в целом по промышленности она повысилась

лишь до 35%, причем это повышение произошло лишь в сентябре-октябре, что, по-видимому, объясняется следующими причинами.

Во-первых – общей незначительной чувствительностью первичных отраслей к изменению конечного спроса.

Во-вторых – существенным временем прохождения "сигнала" о расширении спроса от первичных отраслей к конечным (вероятно, не менее 2-3х месяцев).

В-третьих – тем, что расширение спроса происходило главным образом за счет наличных денег, к которому чувствительны конечные отрасли (прирост от 20 до 41% в месяц со скачком в июне-июле – на 24 и 41% соответственно), а не за счет средств на счетах, к которым чувствительны остальные (прирост агрегата М3 – от 9 до 30% в месяц).

При этом произошел еще один скачок цен на энергоресурсы (в июне – в 2.1 раза), что еще более снизило значимость монетарного фактора. Однако для этого периода уже становится возможным говорить о начале "инфляции спроса" (так, период оборачиваемости денег возрос к началу осени до уровня, соответствующего "инфляционно опасному" уровню конца 1991 года) вследствие "мягкой" денежно-кредитной политики правительства России (кредиты народному хозяйству в этот период росли на 17-34% в месяц, был проведен взаимный зачет неплатежей и т.д).

3. С осени ситуация вновь изменилась в пользу затратных факторов (их вес возрос до 65-89%; особенно сильно – в пищевой промышленности). Это произошло вследствие новых попыток правительства ограничить рост денежной массы (темпы прироста М3 снижались из месяца в месяц – от 32% в сентябре до 6% в декабре, а темп прироста наличных денег были стабилизированы на уровне 20% в месяц) и кредитов народному хозяйству (от 34% в октябре до 29% в декабре). Все это предпринималось в целях борьбы с инфляцией спроса. При этом со стороны затрат ситуация "подпиралась" резким скачком цен на энергоресурсы в октябре – ноябре (на 59 и 35% соответственно) и постоянно усиливающимся ростом цен на продукцию животноводства (от 12% в месяц в сентябре до 70% в январе 1993 года), что стало критически важным фактором именно для пищевой промышленности. Несколько сдерживавшую роль по отношению к инфляции издержек вновь, как и весной, стал играть происходивший в ноябре-декабре рост взаимных неплатежей предприятий. Вновь ускорилась оборачиваемость денежных средств.

1993: динамика инфляции и вторая попытка ее сдерживания

Вторая попытка подавить инфляцию была предпринята в III-IV кварталах 1993 года. Она свелась, в основном, к ужесточению монетарных ограничений и стабилизации валютного курса. Экономика отреагировала вначале ускорением оборота денег, а затем, в I-м квартале 1994 года – обвальным спадом производства, не имевшим аналога за предшествующие годы кризиса. Ре-

зультат: динамика цен снизилась с 24% в месяц (III кв. 1993 г.) до 12% (I кв. 1994 г.) и приобрела понижающую тенденцию; спад промышленного производства увеличился с 14% (III кв. 1993 г.) к соответствующему периоду предшествующего года),- до 25% (I кв. 1994 г.).

Таблица 2.5. Динамика индикаторов инфляции в 1993 году (среднегодовые, в разгах к 1992 г.)

Потребительские цены	9.4
Оптовые цены	10
Закупочные цены	9.8
Тарифы на транспорт	18.5
Наличные деньги	6.7
Широкая денежная масса	4.8

Ценой сокращения инфляции на один пункт стало углубление спада производства на 0.9 пункта. Соответственно, уже во II-м квартале 1994 года все вернулось “на круги своя”: была отпущена денежная масса, что позволило остановить спад и перейти к депрессивной стабилизации производства. Началась раскрутка цен на продукцию естественных монополий: тарифов на электроэнергию и транспорт (см. таблицу 2.5). Эти факторы, а также октябрьский “черный вторник” восстановили инфляцию на уровне 13-16% в месяц.

В целом, можно отметить, что развитие инфляционных процессов в 1993 году характеризуется скачкообразными взлетами и снижениями темпов (см. [15]). С одной стороны, во 2-4м кварталах в полной мере были задействованы классические антиинфляционные якоря:

- стабилизация валютного курса рубля, сдерживающая рост внутренних цен на ликвидные (конкурентоспособные на мировом рынке) ресурсы и удорожание импорта;
- увеличение процентных ставок ЦБ РФ практически до уровня среднемесячных темпов инфляции;
- ужесточение бюджетной политики, что позволило снизить дефицит федерального бюджета во 2-м квартале до 2% ВВП, в 3-м – ограничить уровнем 7% (1-й квартал: 10%);
- ужесточение кредитной политики, как в части кредитования производственного сектора, так и правительства. Реальная денежная масса (М3) сократилась в Iм квартале (к предшествующему кварталу) на 29%, во 2м – на 15%, в 3м – на 19%, в 4м – на 18%, что сопровождалось падением производства и ускорением оборачиваемости денег.

С другой, несмотря на эти меры, не только не удалось сбить высокие темпы инфляции, но напротив, произошло некоторое ускорение ее динамики. Если во 2м квартале 1993 г. темпы роста оптовых цен снизились до 20% в месяц, то в 3м квартале они составили 26%, в 4м квартале – 23%.

С одной стороны, 20%-ные ежемесячные темпы роста цен порождали мощные инфляционные ожидания, которые должны были “по всем правилам” вести к раскручиванию инфляционной спирали и срыву в гиперинфляцию.

С другой, экономике в течение двух лет удалось балансировать на грани гиперинфляции, не попадая в нее, что является уникальным достижением в мировом масштабе.

Можно констатировать, что во 2-3м кварталах сформировалась модель инфляции (см. также статью А.Шмарова и др. [66], характеризующаяся:

- усилением роли "затратных" факторов роста цен;
- относительной стабилизацией (по сравнению с 1992 г) межотраслевых ценовых пропорций при заметном лидировании топливного сектора;
- неустойчивым балансом между проинфляционными и антиинфляционными факторами;
- устойчивым отставанием динамики сельскохозяйственных цен от промышленных. Это сыграло ключевую роль в "переливании" добавленной стоимости из сельского хозяйства в промышленность, и далее – населению и финансовой системе, одновременно усугубляя финансовые трудности всех типов крестьянских хозяйств.

Факторы инфляции. Во 2м полугодии 1993 г. роль факторов, воздействующих на удорожание затрат существенно усилилась. Их удельный вес возрос с 65% (2й квартал) до 76-77% в конце года. Это произошло за счет относительного уменьшения роли монетарных факторов (спроса) в 3м квартале и инфляционных ожиданий в 4м квартале – см. таблицу 2.6.

Таблица 2.6. Факторы инфляции (ежемесячные темпы прироста, %)

	1993		I/93		II/93		III/93		IV/93	
	проц.п	%	проц.п	%	проц.п	%	проц.п	%	проц.п	%
Индекс оптовых цен, в т.ч. за счет:	21.7	100	28.8	100	20.1	100	23.7	100	14.8	100
– удорожания затрат:	9.6	44	22.7	79	6.2	31	6.6	28	3.7	25
на топливо	2.1	10	2.7	9	0.6	3	3.8	16	1.3	9
на с/х сырье	4.5	21	12.7	44	2.5	12	1.8	8	1.5	10
на з/плату	3	14	7.3	25	3.1	15	1	4	0.9	6
– роста денежной массы	3.4	16	3.2	11	3.7	18	4.1	17	2.6	18
– инерции	8.4	39	3.2	11	9.3	46	11.9	50	9.3	63
ПРИРОСТЫ к предыд. периоду										
Индекс оптовых цен, в т.ч. за счет:	-17	100	4.9	100	-8.7	100	3.6	100	-8.9	100
– удорожания затрат:	-5	30	10.1	206	-16.5	190	0.4	11	-2.9	33
на топливо	-1	8	1.5	31	-2.1	24	3.2	89	-2.5	28
на с/х сырье	-3	15	7.2	147	-10.2	117	-0.7	-19	-0.3	3
на з/плату	-1	8	1.4	29	-4.2	48	-2.1	-58	-0.1	1
– роста денежной массы	1	-7	1.6	33	0.5	-6	0.4	11	-1.5	17
– инерции	-10	55	-4.8	-98	6.1	-70	2.6	72	-2.6	29

Первичные ресурсы. Отличительной чертой инфляционных процессов в 3-4 кварталах 1993 г. стало опережающее удорожание первичных ресурсов среди других элементов материальных издержек. Их "вклад" в рост оптовых цен увеличился с 26% (2й квартал) до 39% (3й квартал) и 47% (4й квартал). Парадоксально, что несмотря на хроническое отставание роста закупочных цен от оптовых, вклад фактора удорожания сельскохозяйственной продукции в инфляцию остался весьма значительным: он оценивается в 20% общего прироста цен, что правда, было вызвано почти исключительно рывком закупочных цен в первом квартале, когда произошла попытка компенсировать ценовой разрыв между промышленностью и

сельским хозяйством, сложившийся в 1992 г. Усиливается вклад топливной составляющей инфляции: к концу года он достиг 16%.

Заработная плата. Вторым по значимости среди затратных факторов стал рост заработной платы на фоне снижения производительности труда. Рост ее доли в добавленной стоимости существенно усиливал инфляцию в тот период. Вклад фактора роста оплаты труда составил в 1993 году 10-20% среднемесячного прироста цен.

Монетарные факторы. Ужесточение денежной и фискальной политики, обострившее "дефицит денег" в экономике, очень быстро выбрало "резерв" монетарной составляющей инфляции. Эластичность роста цен по денежной массе резко снизилась. Это проявилось в сокращении вклада "денежного фактора", с 3.2 проц. пунктов прироста цен в 1м полугодии до 2.6 в 3м квартале.

Инфляционные ожидания. Важнейшим инфляционным фактором в 1-3-м кварталах 1993 г. был рост инфляционных ожиданий экономических агентов. "Вклад" инфляционных ожиданий в повышение цен возрос с 3.2 до 9-12 проц. пунктов (с 11 до 60%). В 4м квартале некоторое ослабление абсолютного вклада этого фактора (с 11.9 до 9.3 пунктов роста цен) связано со стабилизацией курса рубля (в 3м кв) и ожидавшимся с начала 1994 г. ужесточением валютного режима.

Структурные параметры инфляционного процесса. Система межотраслевых ценовых пропорций, установившихся в 1993 году в экономике России характеризовалась следующим.

- Стабилизировался разрыв между ценами на продукцию промышленности и сельского хозяйства, с ярко выраженным преимуществом первого по отношению к второму. Характерно, что, в отличие от 1992 года, соотношение "оптовые/закупочные цены" во 2м полугодии 1993 г. осталось практически неизменным: в период реализации нового урожая оно осталось примерно на уровне 3-4 к январю 1992 года;
- во 2-м полугодии резко усилилось ценовое лидерство в инфляционном процессе топливного комплекса;
- переход в середине года к неблагоприятному соотношению между ростом цен и удорожанием затрат в сырьевых отраслях и в машиностроении;
- рост цен в легкой промышленности устойчиво отставал от средних темпов инфляции, на 2-4 проц. пункта в месяц.

Необходимо отметить, что отмеченная структурная неоднородность инфляции стала самостоятельным фактором роста цен: отстающие отрасли в течение всего года пытались "подстраиваться" к лидерам и воспроизводить прежние ценовые соотношения на более высоком уровне.

Топливо и энергия. Ключевым моментом в формировании цен на энергоресурсы явился масштабный разрыв между уровнями реальных потребностей, задаваемых структурно-технологическими параметрами производства, и платежеспособного спроса. Падение спроса, определяемое "дефицитом денег", сильно опередило динамику потребностей (ему противодействует рост энергоемкости). В результате, в 1993 году наблюдались следующие процессы:

- Цены на энергоносители никак не реагировали на монетарные ограничения. Их опережающий рост вызывал соответствующее увеличение задолженности покупателей. Доля затрат на топливо и энергию в себестоимости продукции потребителей возросла: в черной металлургии – с 15% (1992 г) до 25-30% (3 квартал 1993 г), в цветной металлургии – соответственно, с 10 до 12-15%, в химии и нефтехимии – с 16 до 20%, в машиностроении – с 8 до 10-12%, в производстве стройматериалов – с 18 до 24-27%.
- Лимитирование экспорта снижало эластичность цен на энергоресурсы по отношению к валютному курсу рубля, что подтверждает гипотезу о "структурном" характере инфляции в России;

Сырьевой сектор и машиностроение. Во 2 полугодии 1992 года здесь происходили важные сдвиги в ценовом соотношении с топливными и потребительскими отраслями, отразившиеся на динамике рентабельности. Цены в сырьевых секторах (за исключением цветной металлургии, имеющей устойчивый выход на мировой рынок) попали в вилку:

- С одной стороны, ограничений со стороны инвестиционного спроса (включая оборотные фонды), а также неплатежеспособности потребителей. В отличие от 1992 года, они распространились не только на машиностроение, но и на производство конструкционных материалов (металлургия, стройматериалы) и некоторые виды сырья;
- С другой стороны, относительного удорожания энергоносителей и оплаты труда, повышающего долю издержек в цене.

Эти факторы обусловили в отмеченных секторах в 3м и 4м кварталах резкое изменение ценового соотношения "продукция/ресурсы". Если в 1 и 2 кварталах среднемесячные индексы цен превышали индексы затрат на 3-9 проц. пунктов, то в 3-м и, особенно, в 4-м кварталах соотношение сменилось на противоположное: -1- -13 проц. пунктов.

Потребительский сектор. В отличие от промежуточных отраслей, динамика цен в потребительском секторе обладает двумя особенностями:

- Длительный период, с января по июль 1993 года, рост цен в потребительском секторе отставал от средних темпов инфляции. С августа он стал опережать их. Движение ин-

дексов цен в этом секторе целом определяется динамикой закупочных цен на сельскохозяйственное сырье, с учетом отставания закупочных цен от среднепромышленных;

- В целом, потребительскому сектору удавалось "вписаться" в сезонное удорожание затрат. Это происходило во многом благодаря политике промышленных предприятий, поддерживающих реальную оплату труда за счет падения рентабельности.

Ситуация в легкой и в пищевой промышленности была качественно различной. В то время, как пищевая промышленность достаточно уверенно покрывала затраты, перекладывая их на население, легкая – испытывает серьезные затруднения из-за конкуренции импорта готовых изделий (усиливающейся вследствие падения курса рубля) и ориентации на ввозимое сырье.

1 полугодие 1994 г.: снижение темпов инфляции – факторы и ограничения

Одним из наиболее заметных и важных изменений экономической конъюнктуры (см. [16]) в первом полугодии 1994 года стало более чем двукратное снижение ежемесячных темпов инфляции: с 20-30% в месяц в 1-3м кварталах 1993 года до 8-10% во 2-м квартале 1994 года- см. график 2.1, таблицу 2.7.

График 2.1. Динамика цен и денежной массы (темпы роста к предыдущему месяцу)

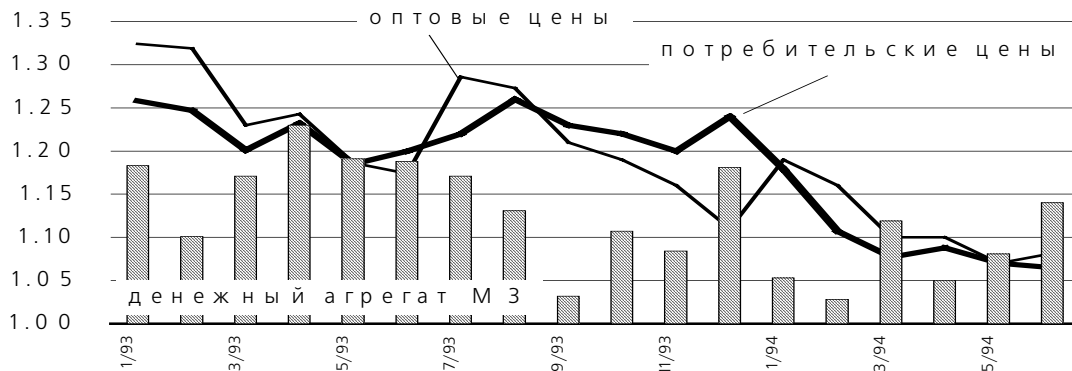


Таблица 2.7. Среднемесячные индексы цен в 1993-1994 годах

	1.93	II.93	III.93	IV.93	1.94	II.94
ИНДЕКСЫ						
Оптовые цены	29.0	20.1	25.6	15.3	14.9	8.4
Потребительские цены	23.6	19.0	23.7	16.3	12.0	7.4
Закупочные цены (животноводство)	43.1	15.2	18.5	17.0	9.6	5.3
Транспортные тарифы	19.5	18.4	25.7	13.5	22.0	10.2
ЭЛАСТИЧНОСТИ						
Оптовые цены	1	1	1	1	1	1
Потребительские цены	0.81	0.95	0.93	1.07	0.81	0.88
Закупочные цены (животноводство)	1.83	0.80	0.78	1.04	0.80	0.72
Транспортные тарифы	0.45	1.21	1.39	0.79	2.29	1.92

Факторы инфляции: общая характеристика. Прежде всего следует отметить, что хотя дефицит денег сыграл решающую роль в замедлении роста цен, факторы снижения ин-

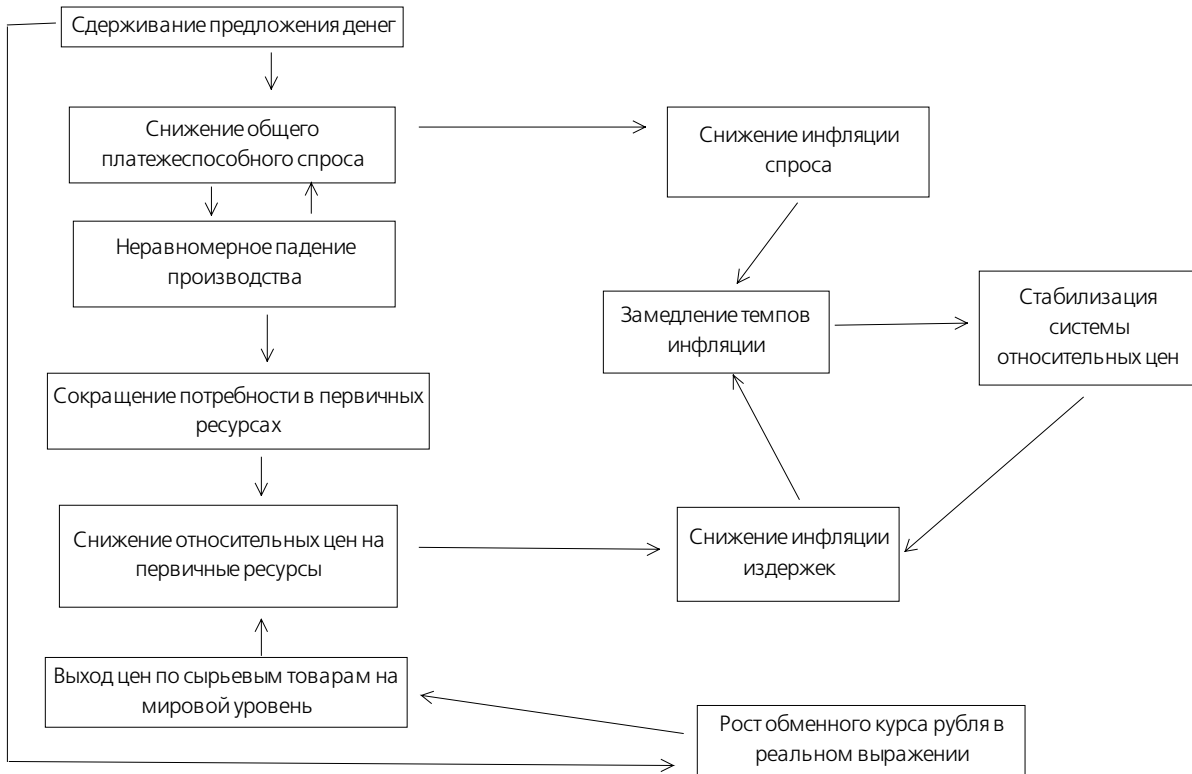
фляции в первом полугодии 1994 года отнюдь не свелись к денежным. Наиболее значимыми из них стали следующие.

- Снижение платежеспособного спроса, вследствие как монетарных ограничений, так и углубления спада производства, имевшего дефляционный эффект.
- Относительное удешевление ресурсов, определяющих темпы инфляции издержек. Отставание роста цен на первичные ресурсы (труд, энергоресурсы, сельхозпродукция) от средних оптовых цен в промышленности. Подтягивание цен на сырьевые ресурсы к мировому уровню,
- Общая стабилизация ценовых пропорций, сокращение дифференциации темпов их роста в различных отраслях.
- Снижение реального курса доллара.
- Дефляционное воздействие неплатежей.

В общих чертах, механизм замедления инфляции состоит в следующем. Монетарные ограничения, помимо прямого воздействия на цены, спровоцировали усиление спада производства с последующим сокращением спроса. В условиях неравномерности спада возникло перепроизводство первичных ресурсов. Этот фактор, а также выход цен на ключевые виды сырья на уровень мировых, привели к снижению относительных цен, что, в свою очередь, вызвало замедление инфляции издержек.

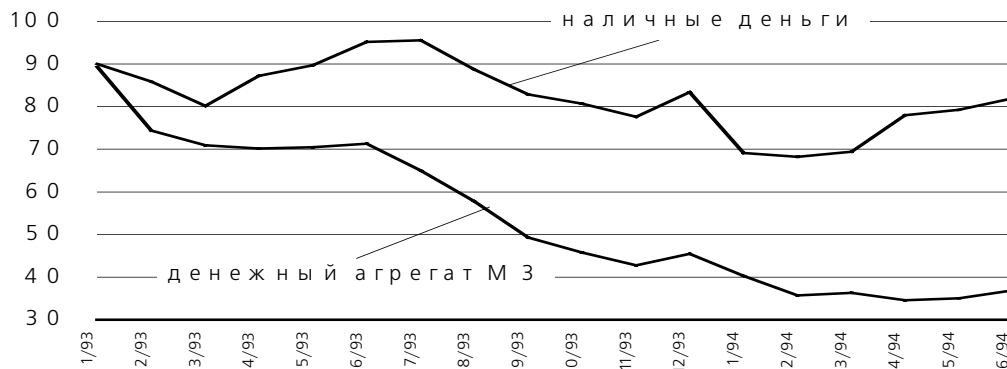
Основные связи между перечисленными факторами и их воздействие на темпы инфляции отражены на схеме 2.1.

Схема 2.1. Взаимодействие основных факторов замедления темпов инфляции в I полугодии 1994 года.



Сокращение платежеспособного спроса. В целом, в основе тенденции замедления инфляции, лежало сжатие платежеспособного спроса, вызванное как сокращением реальной денежной массы, так и усилившимся спадом производства. Денежный агрегат М3 (в реальном измерении, в ценах декабря 1992 г.) сократился с начала 1993 г. по март 1994 года более, чем в 2.5 раза: с 7.2 до 2.6 трлн. руб. Причем, денежные средства на счетах предприятий снизились примерно в 3.5 раза – с 3.5 до 1 трлн. руб. (см. график 2.2).

График 2.2. Динамика денежной массы в реальном выражении (декабрь 1992 г = 100)



Сокращение предложения денег, особенно ужесточившееся в конце 1993 года (4й квартал), происходило по двум главным направлениям:

1. Сокращались кредитные вложения Центробанка в экономику по всем каналам: правительству, коммерческим банкам, странам СНГ
2. В 4-м квартале номинальная ставка процента (по межбанковским кредитам) превысила уровень 200%, а реальная ставка достигла положительных значений. Этот уровень оказался запредельным для нефинансового сектора, в результате чего снизился спрос на кредит со стороны товаропроизводителей;

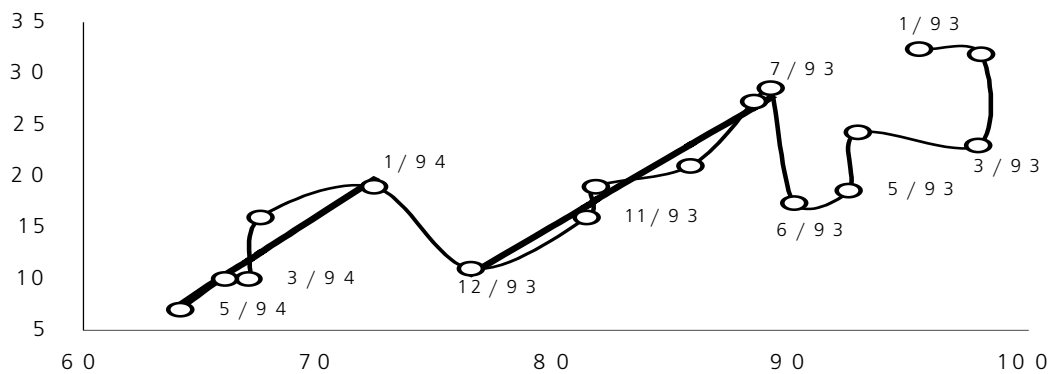
Специально проведенный анализ показывает, что в начале 1994 года в экономике установилась достаточно устойчивая связь между темпами роста цен и жесткостью спросовых ограничений. В качестве индикатора последних использовалась доля потерь рабочего времени (простоев) из-за спросовых ограничений среди всех простоев (выделяются еще простои по ресурсным причинам). Очевидно, что чем больше эта доля, тем жестче ограничения со стороны спроса, поэтому использование данного индикатора является допустимым.

Чем сильнее предприятия сталкивались с трудностями реализации – тем медленнее повышались цены на их продукцию. В общую закономерность не укладываются только те производства, в которых ощутимо воздействие не только спросовых, но и ресурсных ограничений (ЛДЦБ, легкая и пищевая промышленность, черная металлургия).

Дефляционное сжатие производства. Дефицит денег и кризис сбыта обусловили появление в 1994 г. нового для российской экономики явления – дефляционного сокращения производства, ставшего одним из главных факторов замедления инфляции. Речь идет о таком типе сокращения выпуска продукции, который оказывает сдерживающее воздействие на рост цен. Иначе говоря, произошел "размен" возможного роста цен на падение производства.

Обратная зависимость темпов инфляции от спада производства представлена на графике 2.3. Эта тенденция прослеживается с августа прошлого года по декабрь. Потом, в январе 1994 года она нарушилась из-за скачка цен на энергоресурсы. С февраля по май зависимость уровня инфляции от спада восстановилась, причем с тем же "углом наклона".

График 2.3. Зависимость темпов прироста оптовых цен от глубины промышленного спада



Глубина спада производства измерена к декабрю 1992 года, по среднесуточным значениям с исключением сезонности.

Дефляционный эффект промышленного спада обусловлен его неравномерностью. Последняя усиливает спросовые ограничения для отраслей с низким уровнем падения производства. Прежде всего, это относится к топливно-сырьевым отраслям: технологическая потребность экономики в первичных ресурсах сокращается сильнее, чем их предложение (спад производства в первичных отраслях в 3-4 раза меньше, чем в перерабатывающих). В результате, цены на продукцию базовых отраслей уперлись в ограничения по спросу, что значительно уменьшило их роль в генерировании инфляции.

Замещение же внутреннего спроса экспортом в данный период, хотя и еще и происходило, встретилось с целым рядом ограничений: подтягивание внутренних цен к мировым, прямое ограничение конкурирующего импорта в ряде европейских нефте- и газодобывающих стран, внутренние формальные и неформальные ограничения объема экспорта, маркетинговые проблемы и т.п.

Стабилизация ценовых пропорций. Снижение темпов инфляции сопровождается стабилизацией соотношений цен на важнейшие группы товаров, что в свою очередь, способствует общему замедлению инфляционных процессов. Если с апреля по декабрь 1993 года децильный коэффициент (разрыв между месячными темпами прироста цен в 10% продукции с наиболее и 10% – с наименее высокими индексами цен) показал 10-12 кратный разрыв между темпами роста цен на продукцию "ценовых лидеров" и "аутсайдеров", то в 1м квартале 1994 года он снизился до 5.5.

Антиинфляционный эффект сближения динамики цен между отраслями промышленности обусловлен тем, что ценовые скачки, периодически наблюдавшиеся в топливно-сырьевых секторах в 1992 и 1993 годах, перестали разгонять инфляцию. Началась постепенная стабилизация доли затрат в стоимости продукции и, соответственно, снизилась инфляция издержек.

Мировые и внутренние цены. В начале 1993 года мировые цены стали играть ощутимую роль антиинфляционного якоря на внутреннем рынке. Что касается конечной продукции, для которой уровень мировых цен был достигнут еще в 1-м полугодии 1993 года, к концу года импорт отдельных групп товаров стал подавлять спрос на их отечественные аналоги. Подтягивание цен основных сырьевых товаров (металлы, химическое сырье) к уровню мировых (4-й квартал 1993 года) сузило рамки ценовой экспансии производителей конкурентоспособных ресурсов.

Факторы инфляции: количественные оценки. Под воздействием спада производства и сокращения спроса установилось такое соотношение между удорожанием первичных и конечных ресурсов, когда первые не усиливали (как раньше), а, наоборот, сдерживали об-

щий рост цен. Это закономерно привело к ослаблению влияния на инфляцию фактора затрат, вклад которого во 2-м квартале 1994 г. оценивается лишь в 3.2 пункта в месяц.

Энергоресурсы. В апреле-июне 1994 г. роль "энергетического фактора" в поддержании темпов инфляции стала минимальной. Удорожание топлива давало лишь 0.6 пункта общего роста цен, что было практически незаметно для экономики.

Оплата труда. С середины 1993 года наблюдается тенденция падения реальной оплаты труда. Если во 2м квартале 1993 года средняя заработная плата в реальном выражении возросла на 5% (к среднему уровню предшествующего квартала), то в 3м – снизилась на 1%, в 4м – на 6%, а в 1м квартале 1994 года – на 12%. Соответственно, вклад оплаты труда в темп инфляции снизился с 4.6 пункта (3й квартал 1993 года) до 2 пунктов (2й квартал 1994 года), что оказало сдерживающее воздействие на общие темпы инфляции. Данный вывод выглядит неожиданным, поскольку из-за спада производства удельный вес заработной платы в стоимости промышленной продукции несколько возрос. Тем не менее, чувствительность цен к этому фактору была более слабой, чем в 1993 году.

Заметную роль в замедлении инфляции в начале 1994 года сыграли также неплатежи по заработной плате. В 4м квартале 1993 года прирост задолженности по оплате труда составил 0.4 трлн. руб. (2% фонда оплаты труда), а в 1м квартале 1994 года – уже 1.6 трлн. руб. (6.6%). По оценке, рост задолженности по зарплате обеспечивал в начале года снижение темпа инфляции на 2.7-3 пункта в месяц.

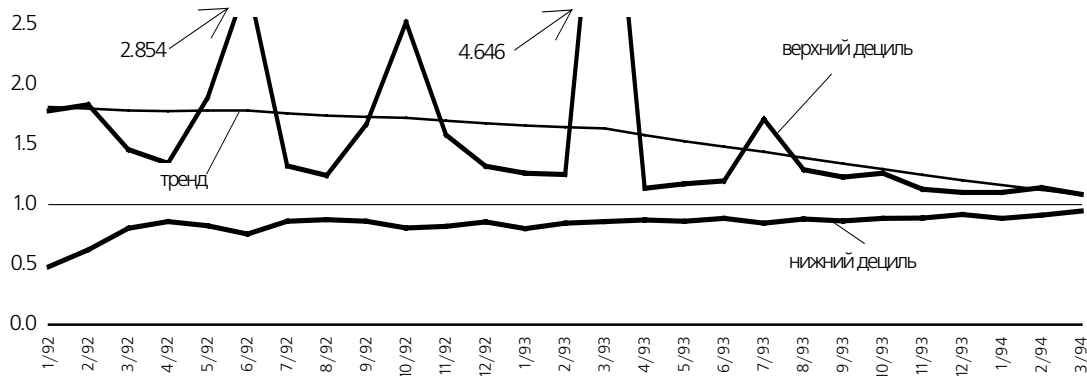
Сельскохозяйственное сырье. Одним из антиинфляционных факторов стало устойчивое, начиная с апреля 1993 года, отставание роста закупочных цен на продукцию аграрного сектора от оптовых цен в промышленности (исключения наблюдались только дважды, в ноябре и декабре). Во 2м квартале 1993 года разрыв между индексами оптовых и закупочных цен составлял 5 пунктов в месяц, в 3м – 7, в 4м (октябрь) – 3, в 1м и 2м кварталах 1994 года – соответственно, 5 и 3 пункта в месяц. Эти "ножницы в ценах", поддерживая потребительский сектор промышленности и оказывая сдерживающее влияние на общие темпы инфляции, в то же время резко обострили финансовые трудности сельскохозяйственных производителей. Относительное удешевление сельскохозяйственного сырья обусловило снижение индекса оптовых цен в 1м полугодии текущего года в общей сложности на 1.5 пункта в месяц – т.е. на 35% сокращения темпов инфляции.

Денежная масса. Относительный прирост денежной массы в 1994 году был почти в 3 раза ниже, чем в 1м полугодии 1993 года (8-10% ВВП). В результате, вклад денежной массы сократился до 1.5 пунктов во 2м квартале.

Инфляционная инерция. Воздействие этого фактора, связанного с уровнем инфляционных ожиданий экономических субъектов, обусловило сокращение инфляции (по оптовым ценам) за первое полугодие 1994 года в общей сложности на 4.4 пункта.

Структурные особенности инфляционного процесса. Особенностью конца 1993 и начала 1994 годов, как уже отмечалось, стала стабилизация ценовых пропорций в промышленности. После "окончательной" либерализации цен в конце 1993 года прекратились регулярные (раз в 4-5 месяцев) "взрывы" цен на отдельные группы товаров, дестабилизирующие всю систему цен и ускоряющие динамику их роста (см. график 2.4). Это отразилось как на уменьшении диапазона между секторами с наиболее и наименее высокими темпами роста цен на промышленную продукцию, так и на общем замедлении инфляции.

График 2.4. Динамика относительных цен в верхней и нижней группах промышленной продукции (средний индекс оптовых цен = 1)



Предприятия, лидирующие в гонке цен, столкнулись с ограничениями со стороны спроса и выходом цен на уровень мировых. Закономерно, что темпы удорожания их продукции существенно замедлились. Напротив, в отраслях с низкими темпами роста цен, динамика удорожания продукции существенно не изменилась (сохранилась в пределах 2-5% в месяц).

На фоне общей стабилизации ценовых пропорций в промышленности можно выделить следующие сдвиги в ценовых соотношениях.

Топливные отрасли стали утрачивать лидирующую роль в инфляции. Эта тенденция, наметившаяся еще в 1993 году, была прервана в 1м квартале 1994 г. года: средний рост цен на топливные ресурсы составил 120% в месяц при общепромышленном индексе цен – 115%. Однако, во 2м квартале тенденция отставания роста цен на топливо возобновилась (соответственно, 105% и 108% в месяц). Это обусловлено усилением споровых ограничений на топливо, вызванных, в частности, уже отмеченным выше разрывом в глубине спада у производителей и потребителей энергоресурсов.

Инвестиционные отрасли. Опережающий рост цен в отраслях-производителях конструкционных материалов (ПСМ, черная металлургия) не был случайным. В промышленности стройматериалов он обусловлен ценовой политикой предприятий, сокращающих объемы производства (до уровня, задаваемого потребностями капитального строительства) в расчете на возможность увеличения цен.

В черной металлургии длительный период отставания относительных цен (4й квартал 1993 г. и 1й квартал 1994 г.) во 2-м квартале текущего года сменился опережением (темп роста цен – 113% в месяц). Это вызвано такой банальной причиной, как удорожание железорудного сырья (апрель: 139%), "разогнавшее" цены на прокат. Отметим также, что черная металлургия относится к тем секторам, в которых индекс цен в тот момент немного не достигал уровня, задаваемого спросовыми ограничениями.

В цветной металлургии рост цен во 2м квартале 1994 года (106% в месяц) поддерживался повышением мировых цен на цветные металлы (медь и никель – 115-120% за квартал).

В машиностроении динамика цен соответствовала среднепромышленному уровню (2й квартал 1994 года: 109%). Следует отметить, что в январе-апреле 1994 г. машиностроительные предприятия не выбрали весь потенциал повышения цен, задаваемый спросовыми ограничениями: по оценке, он составлял в 1м квартале 117-118% в месяц при фактически сложившемся индексе 115% (этот "люфт" имел место главным образом в производстве бытовой техники).

Потребительские отрасли. В этом секторе динамика цен хронически отставала от среднепромышленных (2-й квартал 1994 г.: 106-107% в месяц). Среди причин этого можно выделить две: во-первых, отставание закупочных цен от оптовых и, во-вторых, конкуренция со стороны импорта. В потребительских отраслях спросовые ограничения не являлись жесткими (особенно по сравнению с другими секторами).

II полугодие 1994 – факторы нового инфляционного витка

Снижение темпов инфляции до 5-7% в месяц было объявлено в 1994 году основной задачей экономической политики. Замедление роста цен в летние месяцы до 7-8% трактовалось как признак состоявшегося перехода экономики к новому, умеренно-инфляционному режиму функционирования. Однако, уже с середины августа динамика цен ускорилась, а осенью и зимой произошел ее возврат на уровень 12-17% в месяц (см. графики 2.5, 2.6).

Таким образом, 1994 год в плане сдерживания цен был малорезультативен.

График 2.5. Динамика цен (темпы роста к предыдущему месяцу)

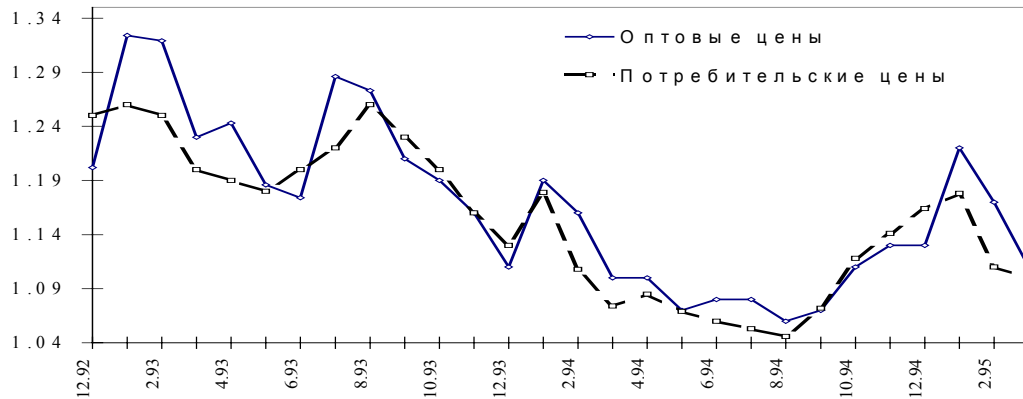
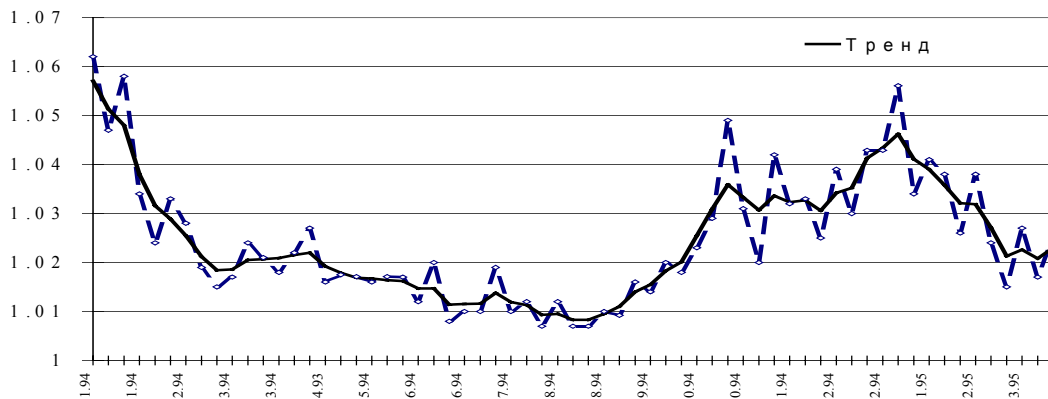


График 2.6. Динамика потребительских цен (темпы роста к предыдущей неделе).



Факторы инфляционного разогрева в конце 1994 года. Во второй половине 1994 года российская экономика вошла в новый инфляционный режим: с одной стороны, удвоились темпы роста цен, с другой – изменилась структура факторов инфляции (см. также [17]).

Начиная с августа-сентября 1994 года, действие факторов, обеспечивших замедление динамики цен в первом полугодии исчерпалось. К важнейшими причинам, обусловившим переход экономики к новому инфляционному режиму, следует отнести следующие:

1. Вступление производства в фазу депрессии. Как отмечалось, с середины года экономика вступила в фазу депрессивной стабилизации. Это сопровождалось ослаблением жесткости спросовых ограничений. В частности, стабилизировался слабо чувствительный к монетарной политике "технологический спрос" на производственные ресурсы, жестко зависящий от объемов производства. В результате, ситуация относительного перепроизводства первичных ресурсов, которое сдерживало рост цен на них, к осени 1994 года оказалась преодоленной. Соответственно, расширилось "пространство" для роста цен по сравнению с началом года.

2. Денежная политика. Начиная с апреля жесткость денежной политики заметно ослабла. Произошел рост кредитной и налично-денежной эмиссии: в течение 2-3го квар-

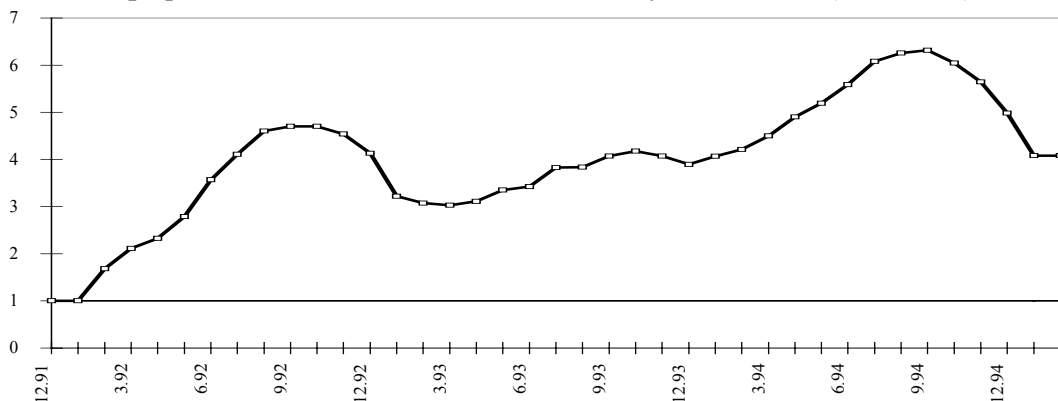
талов темпы роста денежной массы устойчиво превышали рост цен. Когда к этому моменту добавилось увеличение скорости оборота денег (в частности, из-за повышения реального курса доллара, снизившего склонность субъектов к рублевым накоплениям), ускорение инфляции стало реальностью.

3. Удорожание топлива и энергии. Потенциал сдерживания цен на первичные ресурсы был в первом полугодии 1994 г. исчерпан. Уже в середине года произошло повышение тарифов на электроэнергию. С декабря удорожание топлива вновь стало опережать динамику средних цен в промышленности.

4. Удорожание сельхозпродукции. С сентября началось сезонное ускорение роста закупочных цен на сельскохозяйственную продукцию. В течение осени-зимы 1994-95 годов они вдвое превышали темпы роста цен на промышленные товары, однако, начиная с февраля, рост закупочных цен замедлился. Этот скачок был связан с необходимостью для сельскохозяйственных производителей хотя бы частично уменьшить "ножницы цен" между сельскохозяйственной и промышленной продукцией. Относительно непродолжительный, но высокий скачок закупочных цен вызвал рост издержек и, соответственно, цен в пищевой промышленности.

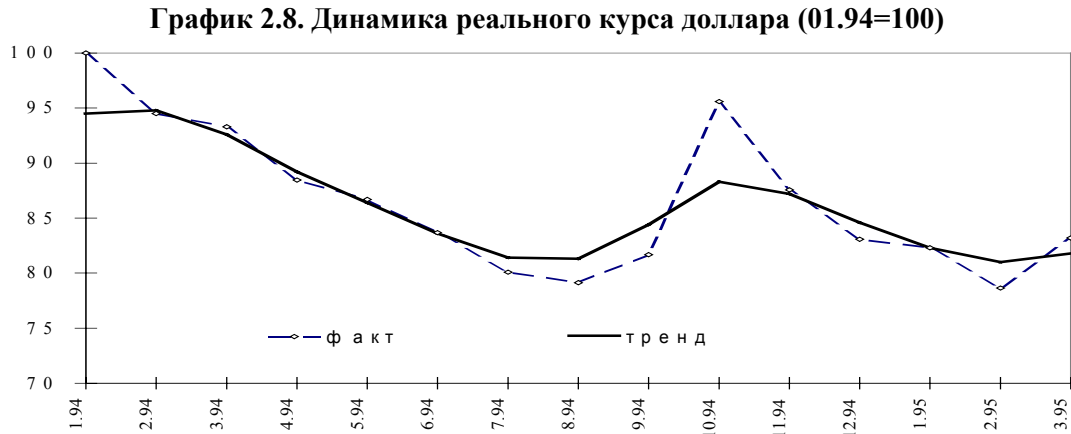
5. Повышение транспортных тарифов. Если одной из основ сдерживания цен в конце 1993 – начале 1994 годов выступило относительное замедление роста транспортных тарифов по сравнению с ценами в промышленности, то в феврале 1994 года произошел 50%-ный скачок транспортных тарифов, стимулировавший повышение цен в отраслях, связанных с масштабными грузоперевозками (прежде всего, черной металлургии). К концу года соотношение оптовых цен и транспортных тарифов, существовавшее в конце 1993 года, было почти восстановлено, но на значительно более высоком уровне (см. график 2.7).

График 2.7. Соотношение оптовых и закупочных цен (12.1991=1)



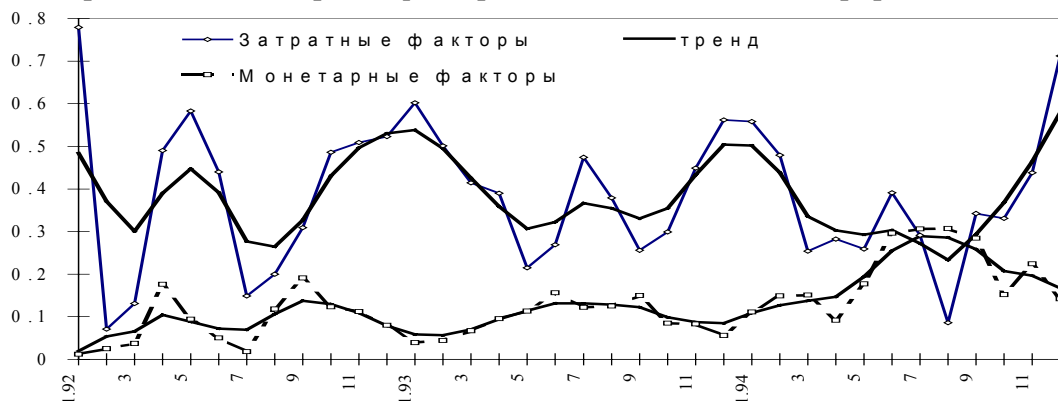
6. Воздействие валютного курса. На протяжении всего 1993 и первой половины 1994 года происходило снижение реального курса доллара. Это послужило одной из причин,

обеспечивших торможение темпов инфляции в 1993 году. Однако в сентябре-октябре произошел резкий его скачок по отношению к рублю (см. график 2.8). Это превратило валютный курс из "антиинфляционного якоря" в значимый фактор роста цен.



Инфляционный эффект роста курса доллара усугублялся нарастанием долларовой массы в хозяйстве России. Так, по оценкам, наличная долларовая масса составила в конце 1994 года более 20 млрд. долларов. На банковских счетах находилось еще 10 млрд. долл., что по покупательной способности было примерно равно "широкой" денежной массе M2 (около 100 трлн. рублей). Следует отметить, что процесс долларизации происходил не только в период роста реального курса доллара, но и в период его снижения. Это означает, что вопреки, казалось бы, устойчивости этого снижения, у экономических субъектов существовали достаточно сильные ожидания ускорения роста валютного курса в будущем.

**График 2.9. Факторы инфляции
(доля затратного и монетарного факторов в ежемесячном темпе прироста оптовых цен)**



Количественные оценки вкладов факторов инфляции. Расчеты показывают, что ключевыми факторами инфляции в 4м квартале 1994 года выступают рост издержек и инфляционные ожидания (см. график 2.8, таблицу 2.8).

Таблица 2.8. Факторы инфляции (ежемесячные темпы прироста, %)

	1994		I/94		II/94		III/94		IV/94	
	проц.п	%	проц.п	%	проц.п	%	проц.п	%	проц.п	%
Индекс оптовых цен, в т.ч. за счет:	10.6	100	13.3	100	8.8	100	7.5	100	13	100
– удорожания затрат:	3	28	4.8	36	1.7	19	0.9	12	4.7	36
на топливо	0.9	8	2.3	17	0.6	7	0.2	3	0.5	4
на с/х сырье	1.2	12	0.9	7	0.1	1	0.5	7	3.5	27
на з/плату	0.9	8	1.6	12	1	11	0.2	3	0.8	6
– роста денежной массы	1.6	15	1.1	8	0.8	9	2	27	2.5	19
– инерции	5.4	51	6.9	52	4.9	56	4	53	6	46
ПРИРОСТЫ к предыд. периоду										
Индекс оптовых цен, в т.ч. за счет:	-11.1	100	-1.5	100	-4.5	100	-1.3	100	5.5	100
– удорожания затрат:	-6.5	59	1.1	-73	-3.1	69	-0.8	62	3.8	69
на топливо	-1.2	11	1	-67	-1.7	38	-0.4	31	0.3	5
на с/х сырье	-3.3	30	-0.6	40	-0.8	18	0.4	-31	3	55
на з/плату	-2.1	19	0.7	-47	-0.6	13	-0.8	62	0.6	11
– роста денежной массы	-1.8	16	-1.5	100	-0.3	7	1.2	-92	0.5	9
– инерции	-2.9	26	-2.4	160	-2	44	-0.9	69	2	36

Изддержки производства в течение второго полугодия 1994 года резко изменяли свою значимость. Если в 3м квартале их вклад в динамику среднемесячных цен составлял лишь 1 пункт, или 12% общего роста цен, то в 4м квартале вклад этого фактора возрос до 5 пунктов, то соответствует 36% общего прироста цен. Это было связано, главным образом, с рывком цен на топливо и закупочных цен на сельхозпродукцию.

Удорожание топлива во втором полугодии 1994 года сыграло достаточно незначительную роль в развитии инфляционных процессов, вызывая лишь 3-4% общего роста цен.

Рост денежной массы. Его влияние на инфляцию в течение 1994 года было неодинаковым. Так, в 3м квартале на долю увеличения массы денег в обращении пришлось 27% роста цен. В 4м квартале прямое влияние движения денежной массы на цены относительно сократилось (до 19% от общего роста цен) вследствие сдерживания денежной накачки в экономику (реальная денежная масса в этот период вновь стала снижаться). Однако абсолютный вклад денежной массы в инфляцию оставался достаточно устойчивым, что связано с ростом скорости обращения денег.

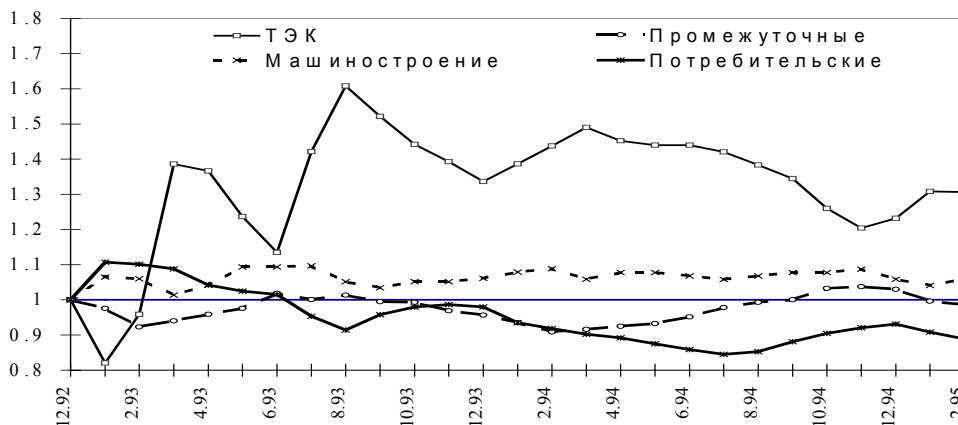
Инфляционные ожидания в течение 2го полугодия 1994 г. была важнейшим инфляционным фактором, обуславливавшим 45-55% роста цен. Необходимо отметить, что в течение 1994 года их воздействие на динамику цен сменило знак: если в 1м полугодии массовые ожидания спада инфляции способствовали торможению ее динамики, то во втором рост инфляционных ожиданий вновь стал увеличивать темпы роста цен.

Изменение структуры относительных цен секторов промышленности. В системе относительных цен на продукцию промышленности, несмотря на значительные изменения темпов инфляции, в основном продолжали действовать тенденции, сложившиеся к середине 1994 года (см. график 2.9).

Динамика цен на энергоносители вплоть до ноября 1994 года существенно отставала от средней по промышленности. Однако, следует заметить, что:

1. Это отставание не ликвидировало ценового разрыва в пользу ТЭК между средними ценами на энергоресурсы и другие промышленные товары, сформировавшегося в 1992-93 годах.
2. С декабря 1994 года начался новый рост относительных цен на продукцию ТЭК.

График 2.9. Динамика относительных цен секторов промышленности (к декабрю 1992 г., промышленность = 1)



Поскольку действие факторов снижения относительных цен на энергоресурсы к концу 1994 года во многом исчерпалось, в конце 1994 – начале 1995 года начался скачкообразный рост цен на топливо. Ключевую роль в этом сыграла либерализация экспорта энергоресурсов, прежде всего – отмена экспортных квот на энергоносители, усилившая влияние мирового рынка на повышение уровня цен энергоносителей на внутреннем рынке. Особенно сильно цены на топливо повысились в декабре 1994 и январе 1995 года – на 21 и 35% соответственно. Отдельные виды энергоресурсов подорожали еще сильнее (например, бензин).

Промежуточные отрасли. Здесь до конца 1994 года продолжался рост относительных цен, начавшийся на рубеже 1993-94 годов, который вывел эту группу отраслей в ценовые лидеры к концу года. Причинами таких конъюнктурных изменений выступили:

- в 1994 году произошел рост мировых цен на ряд экспортных продуктов сектора (прежде всего, редкие и цветные металлы, а также прокат черных);
- отрасли, осуществляющие крупнотоннажные перевозки сырья и топлива, вынуждены повышать цены на свою продукцию в связи со скачком транспортных тарифов в начале 1994 года.

Потребительские отрасли. Этот сектор промышленности, в отличие от всех остальных, существенно изменил характер динамики цен. Если с конца 1993 до середины 1994 года

темпы роста цен на его продукцию отставали от средних по промышленности, то начиная с августа 1994 года относительные цены этих отраслей стали быстро расти. Этот эффект был связан с быстрым ростом цен в пищевой промышленности, который происходил под влиянием следующих факторов:

- роста затрат, связанного с удорожанием сельскохозяйственного сырья;
- удорожания импортных продуктов питания, вызванного ростом реального курса доллара осенью 1994 года;

В легкой промышленности динамика цен несколько отставала от среднепромышленного уровня, что было связано с насыщенностью рынка дешевыми импортными товарами и стагнацией реальных доходов большей части населения.

2.2.2. Инфляция в период финансовой стабилизации

Новая фаза воспроизводственного процесса началась в 1995 году, когда вместе с устойчивым снижением темпов инфляции хозяйство страны вступило в период *“финансовой стабилизации”*. Для этого периода характерен новый набор ключевых характеристик инфляционного процесса.

1. Произошло снижение темпов инфляции до (в среднем) 5% в месяц. Результатом этого стала фиксация сложившихся к концу предыдущей фазы ценовых пропорций. Соответственно, снизились масштабы инфляционного перераспределения финансовых ресурсов. Так, поток инфляционной добавленной стоимости в топливную промышленность сократился до 0.6% ВВП в год, а ее отток из сельского хозяйства – сократился до 0.1% ВВП ежегодно.
2. Снижение инфляции происходило на фоне достаточно мягкой денежной политики, при которой начался рост реальных объемов основных денежных агрегатов. Денежная масса M2 возросла в реальном выражении за 1995-96 гг. на 7.1%. В то же время данное расширение не только не привело к росту темпов инфляции, но напротив, сопровождалось их сокращением, что было в значительной мере связано с институциональными особенностями сформировавшейся модели денежного оборота. Конкретно речь идет о двух явлениях. Во-первых, прирост денежной массы шел в основном *“мимо предприятий”* (реальные средства на их счетах уменьшились за этот период еще на 27.7%) в относительно низколиквидные сбережения населения. Во-вторых – снизилась эластичность динамики цен от денежной массы, что было вызвано адаптацией предприятий к новым условиям хозяйствования – доля безналичных рублевых (т.е. *“нормальных”*) расчетов между ними составила в конце 1997 г. около 20-25% от объема реализации по сравнению с 50-55% в

1993-94 гг. (по промышленности, оценки А.Н.Клепача). Остальное приходится на неплатежи, бартер, денежные суррогаты, “черный нал” и т.п.

3. Важным элементом новой системы сдерживания инфляции стало превращение стабилизированного валютного курса в важнейший антиинфляционный якорь. Результатом сдерживания процесса обесценения рубля при одновременном возврате к административному ограничению динамики цен на продукцию “естественных монополий” стало сокращение доходов экспортеров (в первую очередь – энергоресурсов) и, соответственно, ухудшение их положения. Так, доходы от экспорта сократились за 1994-96 гг. более чем в тридцать раз – с 10 до 0.3% ВВП. Лишь в одном 1996 году за счет этого фактора валовая прибыль предприятий снизилась на 2.3 проц. пункта.
4. Новому механизму инфляции соответствует новая структура ее факторов. Произошел обмен между затратными факторами, вклад которых в прирост цен снизился с 50 до 46% (обеспечив половину общего снижения темпов инфляции) и инфляционной инерцией, вклад которой, напротив, возрос с 41 до 50%. Это означало, что затухание инфляции вступило в фактически самоподдерживающийся режим. Он выглядит следующим образом. Чем ниже темп роста цен в текущем периоде, тем слабее его давление на затраты и ниже инфляционные ожидания, и, соответственно, ниже темп инфляции в следующем периоде. Снижение вклада монетарного фактора объясняется, как уже говорилось, снижением эластичности цен от денежной массы, обусловленной, в свою очередь, становлением в России “экономики неплатежей”.

I полугодие 1995 – третья попытка сдерживания инфляционной динамики

Третья попытка снизить темпы инфляции относится к периоду IV кв. 1994 – I кв. 1995 гг. Были поставлены амбициозные цели – выйти во втором полугодии на устойчивый уровень инфляции в 1% в месяц. Инструментарий для этого предусматривался прежний: было объявлено об исчерпании потенциала “умеренно-жесткой” финансовой политики. Соответственно, денежная масса практически была заморожена (I/1995), бюджетный дефицит взят под жесткий контроль (2-3% ВВП). Резко сократилась реальная заработная плата. Однако результаты оказались достаточно скромными: ежемесячная инфляция, хотя и снизилась с 15.5% (IV кв. 1994 г.) до 7.9% (II кв. 1995 г.), все же оставалась выше уровня предшествующего 1994 года.

В отличие от первых двух попыток подавить инфляцию, третья не сопровождалась существенным падением промышленного производства. Однако, можно с уверенностью сказать, что если бы жесткая денежная политика продлилась еще хотя бы два-три месяца, то обвал стал бы неизбежен. Об этом свидетельствует сокращение объемов отгруженной продукции, происшедшее в I-м квартале, на 15% к уровню I кв. 1994 года и на 9% – к IV кв. 1994.

В результате, начиная уже со II-го квартала 1995 года руководство фактически отказалось от жесткой денежной политики. Чтобы сдержать падение курса доллара и хоть как-то сохранить конкурентоспособность отечественного экспорта, оно вновь прибегло к масштабным рублевым интервенциям на валютном рынке. Ежемесячные темпы прироста денежной массы возросли по сравнению с I кв. 1995 в 4.6 раза и почти вдвое превысили уровень инфляции. Инерционный прогноз, сделанный в середине 1995 года показывал, что ежемесячный темп инфляции в конце года (IV кв. 1995) мог составить 5-6%.

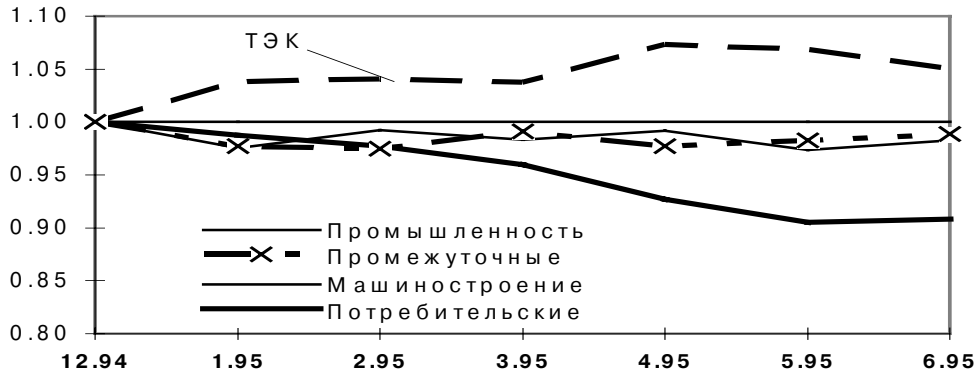
В результате, в течение длительного периода (март-май) снижение темпов инфляции почти прекратилось. Темпы роста цен вышли на стационарный уровень. В первом полугодии 1995 года на движении цен практически не сказались результаты денежного сжатия на рубеже 1994-95 годов, что отражает немонетарный характер инфляции.

Ключевой причиной относительно высоких темпов роста цен стало то, что во 2-м квартале в экономике России сформировалась практически чистая инфляция издержек (см. [18]). Вклад затрат в рост цен возрос с 0.9-1.7 пунктов (12-19% от общего прироста оптовых цен) в середине 1994 года до 8 пунктов в первом квартале 1995 г. (соответственно, 50%). Среднесрочная тенденция воздействия денежной массы на инфляцию, намечавшаяся в 1993 — середине 1994 года, переломилась. Одним из признаков такого изменения выступило наблюдавшееся в январе-мае значительное превышение темпов роста оптовых цен (на которые инфляция издержек воздействует в первую очередь) над потребительскими, более чувствительными к динамике спроса населения.

Закупочные цены на сельскохозяйственную продукцию вновь, после сезонного скачка в конце 1994 г., стали сильно отставать от роста цен в промышленности, что оказало сдерживающее воздействие на динамику цен в пищевой промышленности.

В структуре относительных цен секторов промышленности отчетливо наблюдалась разнонаправленная динамика (см. график 2.10). В I кв. квартале быстро возрастали относительные цены на продукцию отраслей-экспортеров, особенно ТЭК (что связано с повышением цен на топливо на 21% в декабре 1994 г. и еще на 35% — в январе 1995 г.). В то же время снижались относительные цены потребительских отраслей. Это было вызвано, главным образом, замедленным ростом цен на сельскохозяйственное сырье, а также конкуренцией относительно дешевого потребительского импорта. опережающими темпами, по сравнению со средней динамикой оптовых цен, повышались транспортные тарифы.

График 2.10. Динамика относительных цен секторов промышленности (к декабрю 1994 г., промышленность=1)



Количественная оценка факторов инфляции. Причины вялого снижения темпов инфляции — противодействие факторов, связанных с постоянным увеличением затрат на производство и реализацию продукции.

Препятствовали замедлению инфляции, главным образом, удорожание топлива, рост транспортных тарифов и расходов на оплату труда, а также инфляционные ожидания, реализующиеся через индексацию контрактов.

К числу антиинфляционных факторов относился прежде всего эффект от ужесточения в конце 1994 — начале 1995 годов денежной политики, что послужило главной причиной замедления темпов инфляции и относительное удешевление сельскохозяйственного сырья.

Удорожание топлива и энергии стало фактором, обусловившим превращение инфляции преимущественно в "инфляцию издержек". Если в 4-м квартале 1994 года рост затрат на топливо обусловил 4% роста цен в промышленности (0.5 пункта), то во втором квартале 1995 г. — 36% (3.4 пункта). Рост цен и тарифов на продукцию ТЭК стимулировал опережающий рост цен в смежных отраслях: на транспорте и в черной металлургии (в последнем случае также сказалась либерализация экспорта).

Рост затрат на заработную плату. Характер воздействия этого фактора на инфляцию изменился: если во второй половине 1994 — 1м квартале 1995 года его влияние постепенно падало, пока не сошло практически на нет (что было связано с определенным поворотом политики предприятий к экономии на оплате труда в целях поддержания рентабельности), то во втором квартале его значимость вновь несколько повысилась до 6% вклада в общий рост цен. Это было связано с ускоренным ростом заработной платы в этот период в результате смягчения денежной политики.

Инерция стала важным фактором поддержания инфляции на высоком уровне. На ее долю приходится около половины прироста оптовых цен во втором квартале.

Денежная политика. Действие этого фактора проявилось с 2-3х месячным запаздыванием, характерным для монетарных воздействий на инфляционные процессы. Вклад денежного фактора в инфляцию во втором квартале 1995 г. снизился практически до нуля (в то время как в 4м квартале 1994 года его влияние составляло 14%, или 2 пункта среднемесячного роста оптовых цен). Следует подчеркнуть, что влияние денежного фактора на инфляцию было неоднозначным: в результате роста массы наличных денег на руках у населения во 2м квартале монетарная составляющая оказала существенное воздействие на повышение потребительских цен.

Влияние удорожания сельскохозяйственной продукции во 2м квартале 1995 года на повышение оптовых цен резко сократилось: закончился сезонный (осенне-зимний) рост относительных цен на продукцию урожая прошлого года. В результате январского скачка закупочных цен в 1.5 раза, в 1-ом квартале они опережали рост цен в промышленности (1.8 раз против 1.6), что обусловило 15% прироста оптовых цен. Во втором квартале, однако, цены на сельхозпродукцию стали быстро отставать от оптовых цен (а в мае даже абсолютно упали на 2%). В результате значимость удорожания сельхозсырья, как фактора инфляции, вновь уменьшилась практически до нуля.

II полугодие 1995 – начало 1996 гг. – переход к “ползучей” инфляции

Как отмечалось, важной особенностью рубежа 1995-96 годов стал переход инфляции на новый, относительно устойчивый уровень — 2-4% в месяц (см. [19]). Это позволило переломить тенденцию, доминировавшую в первом полугодии 1995 года, когда рост цен был стабильно выше, чем в соответствующие месяцы 1994 года (см. таблицу 2.9, график 2.11).

**Таблица 2.9. Основные показатели динамики инфляции
(среднемесячные темпы прироста, поквартально)**

	I/94	II/94	III/94	IV/94	I/95	II/95	III/95	IV/95	I/96
Индекс потребительских цен	11.9	7.1	6	15.5	12.5	7.7	4.8	4.1	3.2
Индекс оптовых цен	14.9	8.3	7	12.3	16.6	9.9	6.4	3.1	2.9
в т.ч. на топливо	19.6	5.6	3	11.1	20.1	9.3	5.1	3	2.7
Индекс закупочных цен	9.6	0.8	2.7	21.6	21.6	1.1	2.6	5.6	4*
Индекс транспортных тарифов	25.6	10	4	5.7	16.3	11.3	3.7	1.2	2.5
Индекс заработной платы	5.3	8	6.9	11.8	0.7	10	5.5	7.9	-2.4*
Индекс денежной массы M2**	6.7	14.6	9	8.3	3.1	13.5	4.7	7.1	2.4*
Индекс валютного курса	12	4.3	9.8	10.4	11.4	-2.5	-0.3	1.1	1.5

* за январь-февраль

** Показатели денежной массы являются оценочными. Использованы данные “Обзора российской экономики” от 21/3/96 (РЦЭР), показатели денежной базы по данным Банка России на 24/8/95 (“Финансовые известия”, N61 от 31/8/95), а также данные “Бюллетеней банковской статистики” (ЦБ РФ) за соответствующие месяцы.

В отличие от предшествующих периодов, в 1995 году снижение инфляции было достигнуто за счет качественно нового антиинфляционного механизма, опирающегося на стабилизацию валютного курса, сокращение реальной заработной платы и ограничение роста цен на энергоресурсы.

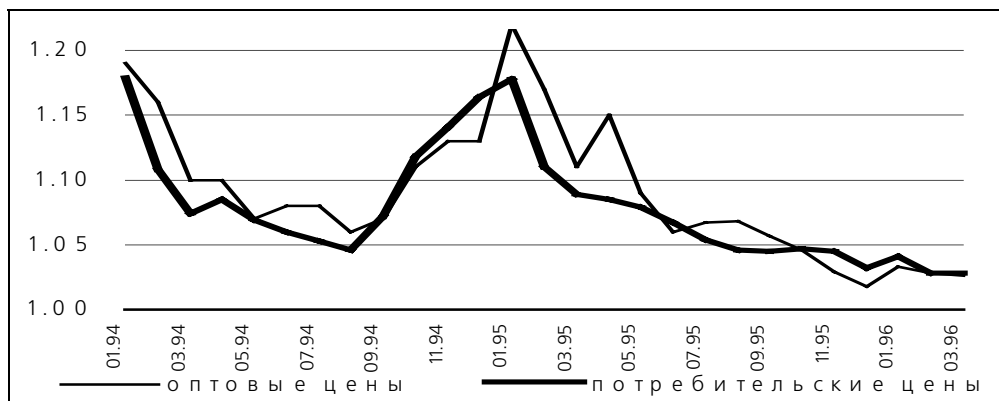
Этот механизм включал в себя как элементы, запускающие процесс снижения инфляции, так и поддерживающие его устойчивость факторы (см. таблицу 2.10, график 2.12).

В начале 1995 года (I-й квартал) падение реальной заработной платы (на 30% к уровню I-го квартала 1994 г.) совпало с очередным сжатием реальной денежной массы. Это создало мощный первоначальный импульс, возобновивший процесс снижения уровня инфляции.

Однако уже во II-м квартале действие этих факторов практически прекратилось. Ведущая роль в замедлении динамики цен перешла к фактору стабилизации валютного курса рубля. Благодаря ему замедлился рост цен как на импортные, так и на отечественные потребительские товары (в 1995 году доля импорта в товарообороте превышала 55%, поэтому отечественные товаропроизводители вынуждены были ориентироваться на динамику цен импортных товаров).

Замедление роста потребительских цен оказало, в свою очередь, сдерживающее воздействие на динамику заработной платы, связанную с ними через неформальные механизмы индексации. Это снизило давление оплаты труда на издержки производства, что способствовало снижению темпов роста оптовых цен.

График 2.11. Динамика цен (темпы роста к предыдущему месяцу)



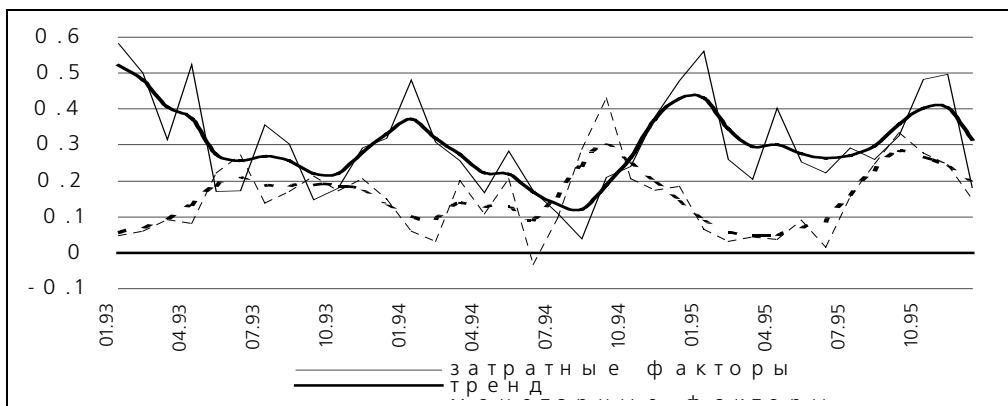
Стабилизация валютного курса (введение «валютного коридора») и начавшееся замедление роста цен обусловило снижение инфляционных ожиданий экономических субъектов. По данным опросов, доля руководителей промышленных предприятий, ожидающих в ближайшие три месяца увеличения рыночных цен на свою продукцию, упала с мая 1995 г. по январь 1996 года почти на четверть (с 79 до 62%). Начиная со второго полугодия 1995 года уменьшение вклада фактора инфляционной инерции в динамику цен (с 8-9 процентных пунктов в I-м квартале до 1-2 пунктов в IV-м квартале) стало основным достижением и, вместе с тем, ключевым элементом механизма снижения инфляции.

Таблица 2.10. Факторы инфляции (ежемесячные темпы прироста, %)

	1995		I/95		II/95		III/95		IV/95	
	проц.п	%	проц.п	%	проц.п	%	проц.п	%	проц.п	%
Индекс оптовых цен, в т.ч. за счет:	8.7	100	16	100	9.6	100	6.3	100	3.2	100
– удорожания затрат:	3.9	45	8	50	4.1	43	2.2	35	1.5	47
на топливо	3.2	37	6.4	40	3.4	36	1.9	30	1	32
на с/х сырье	0.5	5	1.4	9	0.1	1	0.1	2	0.3	10
на з/плату	0.3	3	0.2	1	0.6	6	0.1	2	0.1	5
– роста денежной массы	0.5	5	0.2	1	0.5	6	0.9	14	0.3	8
– инерции	4.2	48	7.2	45	4.7	49	2.8	45	2	63
ПРИРОСТЫ к предыд. периоду										
Индекс оптовых цен, в т.ч. за счет:	-2	100	3	100	-6.5	100	-3.3	100	-3.1	100
– удорожания затрат:	0.9	-46	3.3	110	-3.9	61	-1.9	58	-0.7	22
на топливо	2.3	-116	5.9	196	-3	46	-1.5	47	-0.9	28
на с/х сырье	-0.8	39	-2.1	-70	-1.3	21	0.1	-2	0.2	-6
на з/плату	-0.6	32	-0.6	-19	0.3	-5	-0.4	13	0	0
– роста денежной массы	-1.1	58	-2.3	-76	0.3	-5	0.3	-10	-0.6	19
– инерции	-1.3	65	1.2	41	-2.5	39	-1.9	57	-0.8	26

Важным элементом механизма подавления инфляции во втором полугодии 1995 года стали также прямые ограничения на удорожание продукции и услуг «естественных монополистов». Их введение, в частности, не позволило предприятиям ТЭК компенсировать потери от стабилизации валютного курса за счет увеличения внутренних цен на топливо и энергию. В целом, замедление роста затрат на первичные производственные ресурсы (энергоносители, сельскохозяйственное сырье, рабочую силу – см. график 2.13) обусловило во 2-4 кварталах 1995 года снижение ежемесячного уровня инфляции на 4-5 проц. пункта.

График 2.12. Факторы инфляции (доли затратного и монетарного факторов в ежемесячном темпе прироста оптовых цен)



Принципиально важно, что действие рассмотренных антиинфляционных факторов (стабилизация валютного курса, ограничение роста цен на энергоресурсы, снижение инфляционных ожиданий) происходило на фоне динамичного расширения денежной массы. Со 2го квартала 1995 года наблюдалось смягчение денежной политики: ежемесячные темпы прироста денежной массы возросли по сравнению с 1 кварталом в 4.6 раза и почти вдвое превысили темпы инфляции. Соответственно, монетарный фактор в целом по итогам года не оказал существенного влияния на динамику оптовых цен: сдерживание денежной массы в начале года было компенсировано денежной накачкой, происходившей во 2м квартале. При этом,

несмотря на увеличение денежной массы, в течение всего года сохранялся опережающий рост спроса на деньги по сравнению с предложением. В результате, в обращении сохранялся дефицит денег, что снижало инфляционный эффект расширения денежной массы.

График 2.13. Динамика относительных цен на топливо и сельхозсырье (к январю 1995 г., промышленность=1)

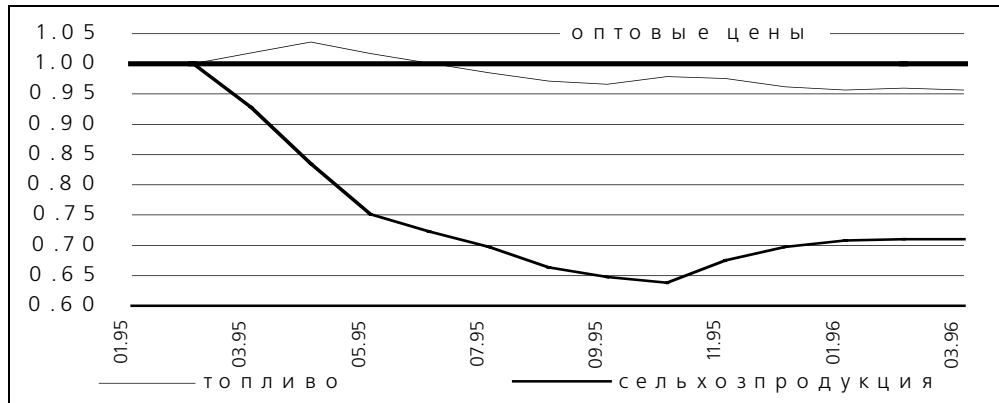


Таблица 2.11. Факторы инфляции (ежемесячные темпы прироста, %)

	1996		I/96		II/96		III/96		IV/96	
	проц.п	%	проц.п	%	проц.п	%	проц.п	%	проц.п	%
Индекс оптовых цен, в т.ч. за счет:	1.6	100	2.8	100	1.2	100	1	100	1.5	100
- удорожания затрат:	0.5	31	0.9	31	0.5	41	0.1	14	0.5	32
на топливо	0.5	30	0.6	23	0.5	42	0.1	11	0.7	47
на с/х сырье	0		0.2	8	-0.1	-9	0	4	-0.1	-9
на з/плату	0		0		0.1	7	0	-1	-0.1	-5
- роста денежной массы	0.1	3	0.4	14	-0.2	-16	0	-2	0	3
- инерции	1.1	65	1.5	53	1	82	0.8	83	1	64
ПРИРОСТЫ к предыд. периоду										
Индекс оптовых цен, в т.ч. за счет:	-7	100	-0.3	100	-1.6	100	-0.2	100	0.6	100
- удорожания затрат:	-3.4	49	-0.6	187	-0.4	24	-0.3	160	0.4	65
на топливо	-2.7	38	-0.4	113	-0.1	9	-0.4	180	0.6	110
на с/х сырье	-0.5	7	-0.1	31	-0.3	20	0.1	-67	-0.2	-32
на з/плату	-0.3	4	-0.1	42	0.1	-5	-0.1	46	-0.1	-13
- роста денежной массы	-0.4	6	0.1	-40	-0.6	36	0.2	-76	0.1	13
- инерции	-3.1	44	-0.5	148	-0.5	32	-0.2	79	0.2	31

В 1996 году динамика цен определялась практически однозначно инфляционной инерцией (в основном формировавшей траекторию постепенного снижения темпов инфляции) и удорожания затрат (прежде всего, на топливо, что обеспечило определенный “разгон” цен в четвертом квартале) – см. таблицу 2.11. Эта картина кажется парадоксальной поскольку в 1996 году наблюдался устойчивый рост реальной денежной массы. Разгадка кажущегося парадокса проста: весь этот рост был связан с динамикой денежных активов населения (наличных денег и сбережений), в то время как остатки на транзакционных счетах, обуславливающие динамику цен в производственном секторе не только практически не выросли по итогам года, но и в течение ряда месяцев снижались. Такая динамика денежной массы обеспечила практически нулевой вклад монетарной составляющей в динамику цен и одновременно – спровоцировала финансовый кризис реального сектора, превратившийся с 1996 года в ключевую народнохозяйственную проблему.

Таблица 2.12. Динамика индикаторов инфляции в 1996 году (в размах к 1995 г.)

Потребительские цены	1.22
Оптовые цены	1.3
Тарифы на грузоперевозки	1.22

Из таблицы 2.12 видно, что в 1996 г. вариация темпов роста цен существенно снизилась, что не только было следствием общего снижения инфляции, но и само послужило фактором такого снижения, запустив своеобразный “антиинфляционный мультипликатор”.

Глава 3. Воздействие инфляции на финансовые потоки и балансы в современной российской экономике

Системный анализ воздействия роста цен на изменение пропорций и направление движения финансовых потоков предполагает ряд принципов, опираясь на которые должно быть упорядочено все многообразие форм воздействия инфляции на финансовый оборот.

Во-первых, необходимо обеспечить полноту исследуемых форм инфляционного перераспределения финансовых ресурсов.

Во-вторых, в целях исключения “двойного счета” должна быть соблюдена взаимная независимость (дополняемость) исследуемых форм инфляционного перераспределения финансовых ресурсов.

В-третьих, необходимо обеспечить такую балансировку такого перераспределения, чтобы объемы отдаваемых и получаемых финансовых ресурсов в целом были равны. Это следует из того факта, что результатом инфляционного процесса является не создание добавленной стоимости, а ее перераспределение.

В соответствие с данными принципами можно выделить пять каналов воздействия инфляции на финансовые пропорции воспроизводства и оборот финансовых ресурсов. При этом следует различать инфляционные доходы, образующиеся непосредственно в сфере создания добавленной стоимости (первые два канала – доход от лидерства в ценах и холдинговый доход) и потоки, возникающие в процессе перераспределения произведенного ВВП (оставшиеся три). Имеются в виду следующие каналы инфляционного перераспределения добавленной стоимости: перераспределение добавленной стоимости под воздействием движения относительных цен; перераспределение доходов через изменение реальной стоимости запасов (холдинговый доход); воздействие инфляции на денежные потоки между субъектами; перераспределение доходов, связанное с держанием денежных ресурсов (сениораж), обесценение задолженности между субъектами экономики.

Таблица 3.1. Направления инфляционного перераспределения доходов между экономическими субъектами

	нефинанс. сектор	домашние хозяйства	государство	финанс. сектор
нефинанс. сектор	холдинговая прибыль (0) доход от лидерства в ценах (0) обесценение взаимной задолженности (0)	(-) снижение реальной оплаты труда (-) обесценение задолженности по ОТ	обесценение задолженности по налогам (-) обесценение субсидий народному хозяйству (+) сениораж (-)	(-) обесценение долгов предприятий (-) снижение реальных процентных платежей по кредитам (+) снижение % по депозитам предприятий (+) обесценение депозитов предприятий
домашние хозяйства	(+) снижение реальной оплаты труда (+) обесценение задолженности по ОТ		сениораж (+) снижение реальных социальных трансфертам населению (+) обесценение задолженности по социальным трансфертам населению (+) снижение реального процента по ОГСЗ (+)	(+) снижение реального % по депозитам населения обесценение депозитов населения (+)
государство	обесценение задолженности по налогам (+) обесценение субсидий народному хозяйству (-) сениораж (-)	сениораж (-) снижение реальных социальных трансфертам населению (-) обесценение задолженности по социальным трансфертам населению (-) снижение реального процента по ОГСЗ (-)		снижение реальных процентных платежей по ГЦБ (-)
финанс. сектор	(+) обесценение долгов предприятий (+) снижение реальных процентных платежей по кредитам (-) снижение % по депозитам предприятий (-) обесценение депозитов предприятий	(-) снижение реального % по депозитам населения обесценение депозитов населения (-)	снижение реальных процентных платежей по ГЦБ (+)	обесценение задолженности по МБК (0)

Остановимся на соответствующих типах перераспределения подробнее (см. таблицу 3.1). Интересный анализ инфляционного перераспределения финансовых ресурсов (правда, к сожалению, без анализа проблем, связанных с холдинговой прибылью и сениоражем) содержится в работах А.Р.Белоусова [17] и В.А.Волконского, Е.Т.Гурвича, Г.Г.Канторовича [36].

3.1. Межотраслевое перераспределение добавленной стоимости под воздействием движения относительных цен

Данное явление обусловлено изменением финансовых пропорций воспроизводства в связи со сдвигами в системе относительных цен в рамках инфляционного процесса. Механизм этого перераспределения обусловлен тем, что в отраслях-лидерах роста цен образуется дополнительная прибыль, вызванная отставанием удорожания их издержек от повышения цен на производимую продукцию. Соответственно, для отраслей-аутсайдеров положение обратное – у них возникают избыточные затраты, вызванные опережающим ростом цен на закупаемое сырье и материалы. Прибыль, при этом, естественно, снижается. Отметим, что

данный процесс неразрывно связан с образованием дефицита доходов и, соответственно, инфляционного потенциала у ценовых аутсайдеров.

Результат межотраслевого перераспределения дохода под влиянием изменения относительных цен оценивается как разность между добавленной стоимостью, полученной фактически, и той, которая была бы получена в условиях равномерного роста цен во всех отраслях (рассчитывается, как произведение валовой добавленной стоимости на средний индекс оптовых цен по промышленности). Соответствующие расчеты проводились за 1992-96 годы, их результаты отражены в таблице.

В рамках данной работы высокие требования предъявляются к индексам-дефляторам добавленной стоимости в отраслях. Дело в том, что индексы оптовых цен Госкомстата, рассчитываются по валовой продукции (а не добавленной стоимости), что заставляет пользоваться не стандартными индексами цен, а отраслевыми дефляторами добавленной стоимости (соотношение добавленной стоимости в текущих и базисных ценах по методологии СНС). Исходная информация для таких расчетов получается на основе межотраслевого баланса. Соответственно, средние агрегированные показатели получают на базе отраслевых дефляторов и данных о добавленной стоимости по отраслям с использованием последних в качестве весов агрегирования.

Таблица 3.2. Перераспределение доходов между отраслями экономики вследствие изменения относительных цен в 1992-96 гг.

	1992		1993		1994		1995		1996		1992-96	
	трлн руб.	% к ВВП	трлн руб.	% к ВВП	трлн руб.	% к ВВП	трлн руб.	% к ВВП	трлн руб.	% к ВВП	трлн руб.*	% к ВВП**
Электроэнергетика	-0.1	-0.4	-2.2	-1.3	8.9	1.5	7.2	0.4	15.1	0.7	28.9	0.2
Топливная промышленность	1.1	5.9	4.2	2.5	3.3	0.5	19.9	1.2	1.5	0.1	30.1	2
Черная металлургия	0.4	2	-0.7	-0.4	5.1	0.8	12.5	0.8	-1.2	-0.1	16.1	0.6
Цветная металлургия	0.3	1.4	-1.5	-0.9	-1.9	-0.3	10.2	0.6	-9.7	-0.4	-2.7	0.1
Химическая и нефтехимическая	0.3	1.3	-0.5	-0.3	2.9	0.5	11.4	0.7	-3.2	-0.1	10.9	0.4
Машиностроение	-0.2	-1	-1.8	-1	10.9	1.8	20.5	1.3	1.9	0.1	31.4	0.2
ЛДЦБ	-0.1	-0.4	-1.3	-0.8	2.9	0.5	10	0.6	-2.8	-0.1	8.7	0
ПСМ	-0.1	-0.3	0.1	0	5.8	0.9	2	0.1	3.4	0.2	11.2	0.2
Легкая промышленность	-0.5	-2.5	-1.8	-1.1	0.3	0.1	3.7	0.2	0	0	1.7	-0.7
Пищевая промышленность	-0.3	-1.3	2.1	1.2	15.7	2.6	12.4	0.8	0.2	0	30.2	0.7
Прочие отрасли промышленности	0.1	0.4	0.2	0.1	2	0.3	3.7	0.2	8.5	0.4	14.4	0.3
Строительство	-0.3	-1.6	3.1	1.8	0.5	0.1	-29.7	-1.8	38.2	1.7	11.8	0
Сельское хозяйство	-1.9	-10	-5.5	-3.2	-27.2	-4.4	27	1.7	-44.1	-2	-51.7	-3.6
Транспорт и связь	0.2	1.2	9.8	5.7	34.4	5.6	-1.9	-0.1	-16.8	-0.7	25.6	2.3
Сфера обращения	2.5	13.3	-3.8	-2.2	-54.6	-8.9	-4.8	-0.3	-0.7	0	-61.2	0.4
Просв, здравоохранение, искусство	-0.8	-4.2	2.5	1.4	-4.8	-0.8	-19.9	-1.2	2.9	0.1	-20.1	-0.9
ЖКХ и бытовое обл.	-0.2	-0.9	0	0	2.7	0.4	28.4	1.7	2.1	0.1	33.1	0.3
Управление, финансы, кредит	-0.2	-0.9	3.4	2	-2.8	-0.5	-107.1	-6.6	5.7	0.3	-101	-1.1
Наука и научное обслуживание	-0.5	-2.9	0.2	0.1	-2.9	-0.5	-13.9	-0.9	0.7	0	-15.6	-0.8
Другие отрасли	0.2	1	-6.5	-3.8	-1.2	-0.2	8.4	0.5	-1.8	-0.1	-0.9	-0.5

*Здесь и далее по тексту в соответствующем столбце указано суммарное перераспределение добавленной стоимости за пять лет в текущих ценах.

**Здесь и далее по тексту в соответствующем столбце указано среднегодовое, а не суммарное перераспределение добавленной стоимости (% к годовому ВВП).

Анализ полученных результатов показывает следующее (см. таблицу 3.2):

1. Перераспределение добавленной стоимости через ценовой механизм в течение 1992-96 годов было чрезвычайно интенсивным. Оно в значительной степени обусловило

конъюнктуру в конкретных секторах хозяйства, его “разбегание” на кризисные и относительно благополучные сегменты. Так, в 1992 году через такой механизм было перераспределено более 25% ВВП. В остальные годы перераспределялось 6-7% ВВП ежегодно.

2. В рамках ценового механизма сложились четко очерченные группы получателей и плательщиков инфляционных доходов. Основным плательщиком в реальном секторе было сельское хозяйство и легкая промышленность, выплачивавшие в это время ежегодно 3.6% и 0.7% ВВП, соответственно. Такая ситуация явилась одним из ключевых факторов, вызвавших деградацию отечественного сельского хозяйства в 1992-97 гг. (см. работу И.Н.Жоголевой Л.В.Скульской [47]).

Получателем добавленной стоимости стал ТЭК (2.2% ВВП в год), металлургия (0.7%), а также отрасли производственной инфраструктуры, (2.7% ВВП в год).

3.2. Перераспределение доходов через изменение реальной стоимости запасов, связанное с образованием холдингового дохода

Холдинговый доход – это превращение в дополнительный доход части оборотного капитала, извлекаемого из текущего хозяйственного оборота.

Механизм формирования такого дохода состоит в следующем (см. также работу В.А.Сальникова [75]). Предприятия приобретают запасы сырья и материалов в начале производственного цикла по текущим ценам. Их рыночная стоимость за время производственного цикла увеличивается под воздействием инфляции. В результате, в производственный цикл материальные ресурсы попадают по более низким ценам, чем стоит соответствующее сырье в момент реализации продукции. Извлекается холдинговый доход за счет снижения нормы запасов, что связано с возможностью для предприятий в условиях суженного воспроизводства реинвестировать лишь часть стоимости потребленных на предыдущем цикле запасов, а другую часть извлекать из оборота, получая тем самым дополнительный доход.

Казалось бы, холдинговая прибыль при этом должна носить чисто номинальный характер (т.е. за ней не должно стоять реального увеличения стоимости и, соответственно, фактически полученной прибыли), так как дополнительный доход от удорожания запасов должен расходоваться предприятием на пополнение запасов в следующем цикле уже по более высоким ценам. Соответственно, холдинговой прибыли “нет” – она вся расходуется на воспроизводство запасов сырья и материалов.

Ответом на такую точку зрения является тот факт, что присвоение холдинговой прибыли связано с реально наблюдавшимся сокращением доли запасов в активах и сокращением времени производственного оборота. Следует отдавать себе отчет в том, что для предприятий всегда (а особенно – в преддверии крупных повышений цен типа января 1992 г., о кото-

ром было объявлено заблаговременно) в производственных запасах присутствуют два компонента – “нормальный”, связанный с обычным потреблением запасов и “спекулятивный”, ориентированный на извлечение холдинговой прибыли. Поскольку холдинговая прибыль связана не с *нормой*, а с *массой* запасов, ее “высвобождение” обуславливает также спад производства: при той же норме удельных запасов достаточным для производственного процесса оказывается (соответственно масштабам уменьшения объема производства) меньший их объем. Оставшаяся часть ресурсов автоматически становится “спекулятивной”.

Оценить холдинговую прибыль, полученную предприятием за конкретный период можно по следующей формуле:

$$HP = (Z_0 \cdot IPZ - Z_0) \cdot \frac{1}{T_c}$$

где HP – холдинговая прибыль,

Z – производственные запасы,

IPZ – индекс удорожания материальных затрат (запасов) за период производственного цикла,

T_c – продолжительность производственного цикла, определяемая как

$$T_c = \frac{Z_0}{X - Vad - x_{01}}, \text{ где}$$

X – валовой выпуск

Vad – добавленная стоимость

x_{01} – затраты на электроэнергию и производственные услуги (не образуют запасов)

Таким образом, холдинговая прибыль равна:

$$HP = \left(Z_0 \cdot \frac{X - Vad - x_{01}}{Z_0} \sqrt{IP_Y} - Z_0 \right) \cdot \frac{X - Vad - x_{01}}{Z_0},$$

где IP_Y – годовой индекс удорожания запасов.

Применяя тождественные преобразования, окончательно получим внешне несколько парадоксальный (величина запасов фигурирует лишь в показателе степени) результат:

$$HP = (X - Vad - x_{01}) \cdot \left(IP_Y^{\frac{Z_0}{X - Vad - x_{01}}} - 1 \right)$$

В таблице 3.3 представлены результаты расчётов годовой динамики доли холдинговой прибыли в валовом выпуске отраслей промышленности⁴. При расчётах представленные

⁴ Таблица с расчетами холдинговой прибыли и комментарий к ней написаны по материалам кандидатской диссертации Сальникова В.А. “Механизм формирования отраслевой структуры промышленности России на современном этапе” (рукопись) и с его участием

выше формулы были несколько скорректированы с учётом реально располагаемой информации о деятельности предприятий.

Таблица 3.3. Динамика холдинговой прибыли в промышленности

	1992-96		1992	1993	1994	1995	1996
	всего	в среднем за год					
млрд. руб.							
Промышленность	119.5	23.9	2.5	12.9	24	58.6	21.6
электроэнергетика	14.5	2.9	0.2	0.6	1.8	6.5	5.4
топливная	3.8	0.8	0	0.3	0.6	1.8	1.1
черная металлургия	14.1	2.8	0.2	1.4	3.1	7.1	2.3
цветная металлургия	8.6	1.7	0.3	1.3	2.3	3.7	0.9
химия и нефтехимия	13	2.6	0.3	1.3	2.5	6.8	2.1
машиностроение	38.8	7.8	0.7	4.4	7.6	20.6	5.5
ЛДЦБ	5.4	1.1	0.1	0.6	1.2	2.7	0.8
ПСМ	5	1	0.1	0.5	1	2.5	1
легкая	4.1	0.8	0.2	0.8	1	1.6	0.4
пищевая	8.5	1.7	0.2	1.3	2.3	3.5	1
прочие	3.8	0.8	0	0.3	0.6	1.8	1.1
% к годовой добавленной стоимости							
Промышленность		18.1	31.3	23.6	15.2	15.5	4.7
электроэнергетика		11.1	23.8	8.5	6.2	10.9	6.1
топливная		2.2	2.4	3	2.3	2.2	1
черная металлургия		24.2	34.5	28.2	26.5	24.3	7.7
цветная металлургия		25.4	56.7	34.6	20.5	12	2.9
химия и нефтехимия		27	40.6	37.2	23.2	25.1	8.9
машиностроение		29.3	45.5	37.3	23.7	33.5	6.6
ЛДЦБ		19.2	31.5	25.4	18.5	14.9	5.6
ПСМ		19.6	37.6	20.5	16.8	16.8	6.5
легкая		24.8	52.1	30.2	19.5	17.2	4.8
пищевая		21.2	55.1	22.5	17.6	8.7	2.2
прочие		27.8	15.8	68.5	7.5	37.3	9.8
% к ВВП							
Промышленность		5.9	13.4	7.5	3.9	3.6	1
электроэнергетика		0.4	0.9	0.4	0.3	0.4	0.2
топливная		0.1	0.3	0.2	0.1	0.1	0
черная металлургия		0.6	1.2	0.8	0.5	0.4	0.1
цветная металлургия		0.6	1.8	0.8	0.4	0.2	0
химия и нефтехимия		0.6	1.4	0.8	0.4	0.4	0.1
машиностроение		1.8	3.9	2.6	1.2	1.3	0.2
ЛДЦБ		0.3	0.6	0.3	0.2	0.2	0
ПСМ		0.2	0.4	0.3	0.2	0.2	0
легкая		0.4	1.3	0.5	0.2	0.1	0
пищевая		0.5	1.3	0.8	0.4	0.2	0
прочие		0.1	0.3	0.2	0.1	0.1	0

Очевидно, что наиболее значительной величина холдинговой прибыли была в 1992 году, в период наиболее высокого уровня инфляции. В тот период холдинговый доход был важнейшим фактором адаптации промышленности к ценовому шоку. Через механизм извлечения холдингового дохода в промышленности в течение 1992-96 гг. мобилизовывалось в среднем 18.1% добавленной стоимости (в 1992 г. – 31.3%), что эквивалентно 5.9% ВВП в год (1992 г. – 13.4%).

Для ряда отраслей (цветной металлургии, легкой и пищевой промышленности) такой доход составлял более 50% от произведенной добавленной стоимости. На другом “полюсе” находилась топливная промышленность, для которой холдинговый доход никогда не играл сколь-нибудь значимой роли – его доля в произведенной добавленной стоимости не превышала 3%.

Затем, вместе с замедлением инфляции, доля холдинговой инфляционной компоненты доходов сокращалась. В течение 1993-95 гг. она поддерживалась на уровне в среднем 15-24% от

произведенной добавленной стоимости. При этом система приоритетов постепенно изменялась: реальная холдинговая прибыль конечных отраслей снижалась опережающими темпами по сравнению со среднепромышленной (в легкой и пищевой промышленности она снизилась соответственно, с 52 и 55% от добавленной стоимости в 1992 г. до 17 и 9% в 1995 г. при среднем снижении с 31% до 16% ДС), что было обусловлено хроническим отставанием цен приобретения сельскохозяйственного сырья от динамики цен на промышленную продукцию.

Начиная с 1996 г. холдинговый доход стал резко сокращаться (в среднем – с 16% ДС до 5%). Это стало одним из факторов резкого снижения рентабельности промышленного производства в 1995-96 гг., причем некоторые отрасли (угольная, ЛДЦБ, лёгкая промышленность) к этому моменту стали в целом убыточными.

3.3. Обесценение фиксированных⁵ денежных потоков.

Такое обесценение означает соответствующий выигрыш для плательщика и проигрыш – для получателя соответствующих финансовых ресурсов.

Среди них основными являются потоки расходов государства (от государству населению и предприятиям; из-за отсутствия данных последние не учитывались в расчетах) и процентов по кредитам и депозитам (между банками и населением и предприятиями). Выбор именно этих потоков определяется, главным образом, институциональными факторами – они не являются “самоиндексирующимися” в ходе инфляции (в отличие, например, от налогов) поэтому обесценение соответствующих доходов может быть интерпретировано, как номинальный поток в обратном направлении. Соответственно, величина этого перераспределения рассчитывается, как

$$ID = D_{t-1} \cdot IP - D_t$$

где

ID – соответствующий инфляционный поток

IP – индекс цен за период (в методологии “год к году”)

D – номинальный поток.

При расчетах учитывались следующие потоки платежей: заработная плата (от предприятий – населению); сумма социальных трансфертов и процента по ОГСЗ (от государства – населению); процент по вкладам населения (от банков – населению); разность процентов, выплаченных по кредитам и полученных по депозитам предприятий (от предприятий – банкам); проценты по ГКО/ОФЗ (от государства – банкам).

⁵ либо существенным образом “недоиндексируемых”

При этом процентные платежи предприятий (в тех случаях, когда отсутствовали прямые данные) рассчитывались как произведение объема задолженности на начало периода на среднюю процентную ставку по банковским кредитам предприятиям, пересчитанную к годовой размерности.

Таблица 3.4. Инфляционное перераспределение, связанное с обесценением фиксированных номинальных потоков

	1992-96	1992	1993	1994	1995	1996
трлн. руб.						
НАСЕЛЕНИЕ	-283.4	-1.3	-0.4	32.1	-187.2	-126.7
– от нефинаннс. сектора	-182.2	-0.8	-5	8.2	-170.1	-14.6
– от государства	-98.1	-0.5	3.5	13.6	-39	-75.7
– от фин.сектора	-3.1	0.1	1.1	10.3	21.9	-36.4
НЕФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР	177.1	0.7	-15.9	-29.3	174.3	47.3
– от населения	182.2	0.8	5	-8.2	170.1	14.6
– от фин.сектора	-5.1	-0.1	-20.9	-21.1	4.2	32.8
ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР	68.9	0	19.8	11.8	-3.1	42.3
– от населения	1.1	-0.1	-1.1	-10.3	-21.9	36.4
– от нефинаннс. сектора	5.1	0.1	20.9	21.1	-4.2	-32.8
– от государства	62.7	0	0	1	23	38.7
ГОСУДАРСТВО	35.4	0.5	-3.5	-14.6	16	37
– от населения	98.1	0.5	-3.5	-13.6	39	75.7
– от фин.сектора	-62.7	0	0	-1	-23	-38.7
% к ВВП						
НАСЕЛЕНИЕ	-3.8	-6.7	-0.2	5.3	-11.5	-5.6
– от нефинаннс. сектора	-3.4	-4.2	-2.9	1.4	-10.4	-0.6
– от государства	-0.9	-2.9	2.1	2.2	-2.4	-3.3
– от фин.сектора	2.4	0.3	0.6	1.7	1.3	-1.6
НЕФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР	0.5	3.7	-9.3	-4.8	10.7	2.1
– от населения	3.4	4.2	2.9	-1.4	10.4	0.6
– от фин.сектора	-2.9	-0.5	-12.2	-3.5	0.3	1.5
ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР	3.1	0.2	11.6	1.9	-0.2	1.9
– от населения	-0.5	-0.3	-0.6	-1.7	-1.3	1.6
– от нефинаннс. сектора	2.9	0.5	12.2	3.5	-0.3	-1.5
– от государства	0.7	0	0	0.2	1.4	1.7
ГОСУДАРСТВО	0.2	2.9	-2.1	-2.4	1	1.6
– от населения	0.9	2.9	-2.1	-2.2	2.4	3.3
– от фин.сектора	-0.7	0	0	-0.2	-1.4	-1.7

Анализ полученные данных (см. таблицу 3.4) показывает, что основным донором при данной форме перераспределения выступает население, терявшее в течение пяти лет по 3.8% ВВП в год, а получателем – реальный сектор (согласно международной методологии – сумма нефинансового и финансового секторов экономики) в объеме 3.6% ВВП, что связано, главным образом, со снижением реальной оплаты труда.

В целом динамика перераспределения выглядит на первый взгляд парадоксально – инфляционные потери населения резко увеличились именно в период снижения инфляции. Данный эффект связан с инфляционным процессом лишь косвенно: в 1995-96 годах начался общеэкономический финансовый кризис, имевший следствием недоиндексацию денежных потоков населению как от предприятий (относительно низкая индексация заработной платы), так и от государства (пенсии) и банков (снижение процентной ставки по вкладам физических лиц). Кризис финансов всех субъектов экономики явился следствием достаточно широкого круга факторов, связанных как со снижением инфляции (вызвавшим падение холдинговых

доходов, доходов от валютных активов и т.п.), так и с функционированием отечественной денежно-кредитной системой (обусловившим направление денежных потоков “мимо реального сектора” в сферу финансовых спекуляций; подробно данная проблематика освещена в [20]). Данный результат (о росте потерь населения в период “стабилизации”) подтверждается и оценками, построенными на основе данных о благосостоянии населения: с 1995 года начинается новое снижение реальных доходов.

Основными получателями дохода от обесценения фиксированных номинальных потоков, выступают, как уже говорилось, предприятия, государство и финансовый сектор. При этом для предприятий и государства с 1994-95 года (с наступлением “финансовой стабилизации”) начался период мобилизации доходов через неиндексацию платежей населению. Для банковской системы исследуемый период также четко разделяется на две части: 1992-94 годы, когда сочетание высокой банковской маржи и значительных темпов ее инфляционного обесценения обеспечили значительный приток инфляционного дохода (9.1% ВВП в год). В 1995-96 ситуация закономерно изменилась – банки оказались в “бесприбыльной” области, что хорошо коррелирует с динамикой их финансового положения.

3.4. Перераспределение доходов, связанное с обесценением денежных ресурсов (сениораж)

Предмет исследования. Одним из ключевых элементов в перераспределительном механизме инфляции, как уже отмечалось выше, является инфляционное перераспределение дохода от владения денежными ресурсами. Механизм образования данного потока финансовых ресурсов связан с обесценением денежных средств, заимствуемых государством через банковскую систему у населения и нефинансового сектора экономики, служащих финансовым подкреплением государственных расходов. Такое перераспределение эквивалентно налогу на финансовые активы, где базой является объем соответствующего актива (в предшествующий период) а ставкой – функция от прироста цен. Итак, инфляционный налог равен:

$$TM_t = M_{t-1} - \frac{M_t}{IP_t} = M_{t-1} \cdot \left(\frac{IP_t - 1}{IP_t} \right)$$

Здесь:

ТМ – объем перераспределяемого инфляционного налога

М – объем соответствующего вида денежных активов

IP – индекс цен за период

Тогда “базой” инфляционного налога является объем денежных остатков на начало

периода, а “ставкой” – величина $\frac{IP_t - 1}{IP_t}$

Очевидно, что при таком подходе выполняются основные требования к данному показателю, как к “ставке” налогообложения:

$$\lim_{IP \rightarrow 1} \frac{IP - 1}{IP} = 0;$$

$$\lim_{IP \rightarrow \infty} \frac{IP - 1}{IP} = 1;$$

$$IP_1 > IP_2 \Rightarrow \frac{IP_1 - 1}{IP_1} > \frac{IP_2 - 1}{IP_2}$$

Другие подходы. Существуют альтернативные подходы к исчислению инфляционного дохода от денежных ресурсов. Среди них, как наиболее интересные можно выделить следующие.

1. Подход, предложенный в частности, Дж.Саксом и Ф.Б.Лареном [7], сводящийся к разделению понятий “сениораж” (прирост реальной денежной базы) и “инфляционный налог” (обесценение денежных остатков у их держателей). Естественно, в рамках данной интерпретации сениораж и инфляционный налог на деньги оказываются в общем случае не равными друг другу. Существенным недостатком данной концепции, соответственно, является сложность интерпретации их сальдо (которое в рамках данной логики при превышении инфляционного налога над сениоражем естественно интерпретировать как чистые потери от инфляции).

2. Своеобразным подходом к решению данной проблемы является определение сениоража через альтернативную стоимость заимствования, как сумму процентов, которые должно было бы выплатить государство, занимая соответствующую эмиссии сумму денег на финансовом рынке по действующим процентным ставкам. В России подобный подход был реализован А.Клепачем в работе [28]. Соответственно, здесь сениораж также (хотя и с гораздо большими основаниями) разграничивается с инфляционным доходом, связанным с обесценением денежных остатков.

Методологические замечания. Следует подчеркнуть несколько важных обстоятельств.

1. Вводится гипотеза “нейтральности банков”. Она означает, что банки не передают и не приобретают инфляционных доходов в результате инфляционного обесценения счетов и депозитов их клиентов, с одной стороны, и остатков задолженности по выданным кредитам и т.п – с другой. Это означает, в свою очередь, принятие гипотезы о равенстве (для банковской системы в целом, включая ЦБ) денежных ресурсов и активов, то есть представление о банковской системе, как о чисто перераспределительном механизме. Соответственно, инфляционное перераспре-

деление происходит между субъектами, у которых обесценение активов превышает обесценение обязательств, и теми, у кого пассивы обесцениваются быстрее активов.

2. Традиционно в экономической теории проблемы обесценения счетов и депозитов и, с другой стороны, наличных денег – разводились. Термин “инфляционный налог” (сениораж) закрепился лишь за обесценением наличных денег, порождающем перераспределение финансовых ресурсов от населения в бюджет. Очевидно, что такое определение (будучи стандартным и широко распространенным как на Западе, так и в нашей стране) – чрезмерно заужено. В данной работе это определение распространено на другие виды денежных остатков. При этом, чтобы оценить масштабы и направления инфляционного перераспределения денежных ресурсов, их необходимо трактовать широко, практически расширяя определение денег до понятия “финансовый ресурс”. В этой связи исследовалась динамика максимально широкого денежного агрегата:

$$M3 = M2 + \text{векселя банков} + \text{другие ценные бумаги банков}$$

Последние принимаются в расчет в связи с тем, что они выполняют для предприятий реального сектора, являющимися их основными держателями, функцию капитализации накоплений, аналогичную долгосрочным низколиквидным депозитам.

3. Еще одна проблема состоит в существенном влиянии на получение инфляционного налога фактора временного несоответствия между приростом денежных остатков и их инфляционным обесценением внутри анализируемого периода. Практически данная задача решалась двумя путями: во-первых, принятием гипотезы об обесценении только накопленных за предыдущие периоды остатков финансовых ресурсов (т.е. игнорирование обесценения накопленного в ходе текущего периода объема финансовых ресурсов), во-вторых – переходом к максимально дробному в рамках доступной монетарной статистики – ежемесячному расчету инфляционных доходов государства, с определением годовой суммы инфляционного дохода государства суммированием месячных потоков. Это позволяет отчасти снизить искажения, возникающие при принятии данной гипотезы.

4. Ввиду отсутствия адекватной информации о динамике валютных активов и пассивов в нашей экономике, эффекты сениоража для взаимодействия с внешним миром оценивались по остатку, исходя из гипотезы о балансе переданных и полученных инфляционных доходов для национального хозяйства в целом. В этом случае “разумность” динамики инфляционных доходов внешнего мира является одним из критериев проверки методологии работы.

Анализ полученных результатов показывает следующее (см. таблицу 3.5).

Таблица 3.5. Перераспределение инфляционного налога (% к ВВП)

	1992-96	1992	1993	1994	1995	1996
Государство						
обесценение пассивов	32.2	11.5	7.3	6.8	4.8	1.8
обесценение активов	13.3	5.9	4.3	1.8	1	0.3
выигрыш	18.9	5.6	3	5	3.8	1.5
Население						
обесценение пассивов	0.2	0	0	0	0.2	0
обесценение активов	17.8	5.7	5.3	3.8	2.2	0.8
выигрыш	-17.6	-5.7	-5.3	-3.8	-2	-0.8
Реальный сектор						
обесценение пассивов	47.2	19.9	14.5	7.9	3.9	1
обесценение активов	50	21.2	15.5	7.6	4.4	1.3
выигрыш	-2.8	-1.3	-1	0.3	-0.5	-0.3
Внешний мир	1.3	1.3	3.3	-1.5	-1.3	-0.5

1. Основной поток инфляционного налога направлен, как уже отмечалось, от населения к государству. В среднем, население выплачивало по данному каналу по 3.5% ВВП ежегодно. Мощность данного перераспределения закономерно снижается с уменьшением темпов инфляции – если в 1992 г. население передало государству 5.7% ВВП (реальный сектор экономики – еще 1.3%), то в 1996 г. эти потоки сократились до 0.8 и 0.3% ВВП, соответственно.

2. Для реального сектора характерно сочетание относительно высокого “оборота” инфляционного перераспределения доходов от держания денег со сравнительно низким, причем отрицательным, сальдо (свидетельствующем об инфляционном оттоке ресурсов со счетов предприятий). Такая ситуация связана с тем, что предприятия имеют положительное сальдо баланса денежных средств, то есть превышение денежных активов (в широком смысле) над пассивами.

3. Наконец, косвенным подтверждением верности избранных гипотез о наборе исследуемых монетарных показателей и способах их оценки является интерпретируемость получаемого “остатком” потока инфляционного дохода во внешний мир (сальдо). Если в 1992-93 годах это сальдо было положительным, что было связано с ростом реального валютного курса в тот период, то начиная с 1994 года, когда реальный курс начал снижаться (если не считать разовых “всплесков” типа “черного четверга” в октябре 1994 г.) вслед за снижением курса начало снижаться и инфляционное перераспределение доходов в пользу внешнего мира.

3.5. Доход, связанный с обесценением задолженности по платежам между экономическими субъектами.

Обесценение задолженности означает налог на кредиторов, предоставляя должникам дополнительные финансовые ресурсы. От сениоража данная форма перераспределения отличается, в частности, отсутствием опосредующего звена – денежного оборота. Примером этого является, например, доход реального сектора от обесценения задолженности по оплате труда.

Его можно рассчитать как обесценение соответствующей задолженности за время производственного цикла.

Реально возможно применить две методологии расчетов.

Во-первых, можно использовать стандартное (по балансам предприятий) разбиение долгов по категориям (долгосрочные – более 12 месяцев, среднесрочные – от 3 до 12 мес., краткосрочная – менее 3 мес.). Тогда формула для расчета дохода от обесценения задолженности буде следующей:

$$D_z = \sum_i KZ_{tz_i} \cdot (IP_i - 1) - DZ_{tz_i} \cdot (IP_i - 1)$$

Здесь:

D_z – инфляционный доход от обесценения задолженности

KZ_{tz_i} – объем кредиторской задолженности i -того вида

DZ_{tz_i} – объем дебиторской задолженности i -того вида

IP_i – темп инфляции за i -тый срок задолженности (для промышленности – индекс оптовых цен)

i – вид задолженности ($i=1...3$)

При этом для долгосрочной задолженности средний срок долга брался равным 18 мес., для среднесрочной – 8 мес., для краткосрочной – 2 мес.

Во-вторых, поскольку информация о структуре задолженности между экономическими субъектами (кроме отраслей промышленности) отсутствует, практические расчеты могут производиться по упрощенной схеме:

$$D_z = \left(K_t - \frac{K_t}{IP} \right) - \left(D_t - \frac{D_t}{IP} \right)$$

Данный подход естественно распространяется и на другие виды задолженности (банкам, по заработной плате, по налогам, банков перед клиентами) и активов (депозитов в банках). При этом соответствующие элементы пассивов экономических агентов суммируются в левой части данного выражения (K_t), а элементы активов – в правой (D_t). Заметим, что в силу замкнутости экономической системы, общая сумма активов и обязательств субъектов хозяйства равны друг другу (что для одних – актив, для других – пассив).

Реально при расчетах использовался именно второй, упрощенный вариант оценки дохода от обесценения задолженности.

Полученные результаты отражены в таблице 3.6.

Таблица 3.6. Инфляционное перераспределение задолженности между экономическими субъектами

	1992-96	1992	1993	1994	1995	1996
трлн. руб.						
НЕФИНАНС. СЕКТОР	100.5	0.8	3.7	16.5	45	34.4
– населению	16.7	0	0.1	2.4	7.2	7
– государству	68.1	0.7	2.7	10.3	31.2	23.1
– финанс. сектору	15.7	0.1	0.9	3.8	6.6	4.2
Население	-22.3	0	-0.1	-2.4	-8	-11.8
– нефинанс. сектору	-16.7	0	-0.1	-2.4	-7.2	-7
– государству	-5.6	0	0	0	-0.9	-4.7
Государство	-62.5	-0.7	-2.7	-10.3	-30.3	-18.4
– населению	5.6	0	0	0	0.9	4.7
– государству	-68.1	-0.7	-2.7	-10.3	-31.2	-23.1
ФИНАНС. СЕКТОР (от нефинанс.)	-15.7	-0.1	-0.9	-3.8	-6.6	-4.2
% к ВВП						
НЕФИНАНС. СЕКТОР	2.7	4.3	2.2	2.7	2.8	1.5
– населению	0.3	0.1	0	0.4	0.4	0.3
– государству	2	3.7	1.6	1.7	1.9	1
– финанс. сектору	0.4	0.4	0.5	0.6	0.4	0.2
Население	-0.3	-0.1	0	-0.4	-0.5	-0.5
– нефинанс. сектору	-0.3	-0.1	0	-0.4	-0.4	-0.3
– государству	-0.1	0	0	0	-0.1	-0.2
Государство	-1.9	-3.7	-1.6	-1.7	-1.9	-0.8
– населению	0.1	0	0	0	0.1	0.2
– нефинанс. сектору	-2	-3.7	-1.6	-1.7	-1.9	-1
ФИНАНС. СЕКТОР (от нефинанс.)	-0.4	-0.4	-0.5	-0.6	-0.4	-0.2

Анализ полученных результатов показывает следующее.

Доход от перераспределения задолженности служил ключевым источником финансовой поддержки реального сектора экономики, за счет, главным образом, неплатежей по налогам (государству) и оплате труда (населению). Доход от перераспределения задолженности служил источником финансовой поддержки нефинансового сектора (перераспределение в среднем по 2.7% ВВП в год, главным образом за счет неплатежей по налогам – 2% ВВП). Легко заметить, что в данном случае “ценовое” и долговое перераспределение выступают нераздельно, являясь частью единого воспроизводственного механизма адаптации экономики к новым финансово-ценовым условиям.

Таблица 3.7. Инфляционное перераспределение задолженности между отраслями промышленности

	1992-96	1992	1993	1994	1995	1996
трлн. руб						
Промышленность	131.6	4.7	2.7	12.4	57.3	54.4
Электроэнергетика	1.3	0.3	-0.6	-0.9	0.2	2.3
Топливная	36.6	1.2	1.2	4.8	16.1	13.3
Черная	10.1	0.5	-0.5	0.3	4.6	5.2
Цветная	10.5	0.3	0.5	1.7	4.3	3.7
Химия	8.4	0.4	0.2	0.3	3.7	3.8
Машиностроение	40.5	1.1	0.5	4	17.5	17.3
ЛДЦБ	7.6	0.2	0.2	0.9	3.2	3.2
ПСМ	4.4	0	0.4	0.5	2	1.4
Легкая	3.2	0.1	0	0.2	1.4	1.5
Пищевая	4.7	0.2	1	0.3	1.7	1.5
Прочие	4.3	0.3	-0.2	0.4	2.5	1.2
% к добавленной стоимости						
Промышленность	19.6	58.3	4.9	7.9	15.2	11.8
Электроэнергетика	38.4	197	-4.6	-0.5	0	0.1
Топливная	25.3	62.6	12.9	19.5	19.7	11.9
Черная	19.9	73.4	-9.6	2.6	15.8	17.3
Цветная	21.8	54.8	13	14.8	13.8	12.8
Химия	19.3	58.4	6	2.3	13.7	16.1
Машиностроение	27.3	70.6	4.2	12.5	28.5	20.8
ЛДЦБ	21.9	47.1	8.7	13.5	17.3	22.7
ПСМ	13.9	20.7	17.6	8.1	13.7	9.5
Легкая	9.6	11.2	-0.7	3.6	15.4	18.4
Пищевая	15.8	51.4	17.5	2.6	4.1	3.2
Прочие	25.1	110.9	-55.1	5.5	53.3	10.7
% к ВВП						
Промышленность	6.9	24.9	1.6	2	3.5	2.4
Электроэнергетика	0.2	1.5	-0.4	-0.1	0	0.1
Топливная	1.9	6.6	0.7	0.8	1	0.6
Черная	0.6	2.7	-0.3	0	0.3	0.2
Цветная	0.5	1.7	0.3	0.3	0.3	0.2
Химия	0.5	2.1	0.1	0	0.2	0.2
Машиностроение	1.8	6	0.3	0.7	1.1	0.8
ЛДЦБ	0.3	0.9	0.1	0.1	0.2	0.1
ПСМ	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
Легкая	0.1	0.3	0	0	0.1	0.1
Пищевая	0.4	1.2	0.6	0.1	0.1	0.1
Прочие	0.4	1.8	-0.1	0.1	0.2	0.1

В отношении перераспределения дохода от обесценения задолженности между отраслями промышленности (см. таблицу 3.7) следует сказать, что его влияние на финансы предприятий разделило отрасли на три большие группы.

1. Отрасли ТЭК, металлургия, машиностроение и ЛДЦБ. Для них инфляционный приток ресурсов от обесценения играл ключевую роль в обеспечении их относительной финансовой стабильности (обеспечивая ежегодный приток от 19% добавленной стоимости и более). Следует отметить, что если для ТЭК и металлургии доход от обесценения долгов лишь усиливал их выигрыш от лидерства в ценах, то для машиностроения и ЛДЦБ напротив, играл компенсаторную роль.

2. Химическая промышленность, ПСМ и пищевая промышленность, где перераспределение добавленной стоимости имело существенно более слабый характер (13-18% в среднем за год). Оно также выполняло функцию компенсации доходов, теряющихся из-за «аутсайдерства» данных отраслей в повышении цен на продукцию.

3. Легкая промышленность, где приток доходов от обесценения долгов был наименьшим (8% добавленной стоимости в год), что, в сочетании с отмеченным выше отставанием отрасле-

вых цен от средних темпов инфляции (что вело к соответствующим потерям доходов) обусловило для данной отрасли наихудшее финансовое положение во всей отечественной индустрии.

3.6. Воздействие инфляции на финансовые балансы реального сектора, государства и населения – кто выиграл и кто проиграл от инфляции

Результаты проведенных расчетов дают следующую обобщающую картину инфляционного перераспределения добавленной стоимости между субъектами хозяйства (см. таблицы 3.8, 3.9).

Таблица 3.8. Инфляционное перераспределение добавленной стоимости между экономическими субъектами

	1992-96	1992	1993	1994	1995	1996
трлн. руб.						
Предприятия	263.3	1.3	-14	-10.8	211.5	75.3
– сениораж	-14.3	-0.2	-1.8	2	-7.9	-6.5
– трансферты	177.1	0.7	-15.9	-29.3	174.3	47.3
– долги	100.5	0.8	3.7	16.5	45	34.4
Население	-388.5	-2.4	-9.5	6.6	-227.9	-155.5
– сениораж	-82.8	-1.1	-9	-23.1	-32.6	-17
– трансферты	-283.4	-1.3	-0.4	32.1	-187.2	-126.7
– долги	-22.3	0	-0.1	-2.4	-8	-11.8
Государство	104.9	0.9	-1.1	5.6	46.9	52.6
– сениораж	131.9	1.1	5.1	30.5	61.3	34
– трансферты	35.4	0.5	-3.5	-14.6	16	37
– долги	-62.5	-0.7	-2.7	-10.3	-30.3	-18.4
Банки	55.2	0	18.9	7.9	-9.8	38.1
– проценты	70.9	0	19.8	11.8	-3.1	42.3
– долги	-15.7	-0.1	-0.9	-3.8	-6.6	-4.2
Внешний мир	-34.8	0.2	5.6	-9.4	-20.8	-10.5
% к ВВП						
Предприятия	2.6	6.7	-8.2	-1.8	13	3.3
– сениораж	-0.5	-1.3	-1	0.3	-0.5	-0.3
– трансферты	0.5	3.7	-9.3	-4.8	10.7	2.1
– долги	2.7	4.3	2.2	2.7	2.8	1.5
Население	-7.6	-12.5	-5.5	1.1	-14	-6.9
– сениораж	-3.5	-5.7	-5.2	-3.8	-2	-0.8
– трансферты	-3.8	-6.7	-0.2	5.3	-11.5	-5.6
– долги	-0.3	-0.1	0	-0.4	-0.5	-0.5
Государство	2	4.7	-0.7	0.9	2.9	2.3
– сениораж	3.8	5.6	3	5	3.8	1.5
– трансферты	0.2	2.9	-2.1	-2.4	1	1.6
– долги	-1.9	-3.7	-1.6	-1.7	-1.9	-0.8
Банки	2.6	-0.2	11	1.3	-0.6	1.6
– проценты	3.1	0.2	11.6	1.9	-0.2	1.8
– долги	-0.4	-0.4	-0.5	-0.6	-0.4	-0.2
Внешний мир	0.3	1.3	3.3	-1.5	-1.3	-0.5

Основным донором здесь выступает *население*. Оно теряло от инфляции в течение пяти лет 7.6% ВВП в среднем за год. При этом со снижением темпов инфляции происходило изменение характера инфляционных потерь у населения: инфляционный налог на денежные активы сменялся обесценением задерживаемых и неиндексируемых выплат от государства и предприятий. Если в 1992 г. соотношение сениораж с обесценением доходов населения (включая задолженность) составляло 84/100, то в 1996 – уже 13/100.

Таблица 3.9. Межсубъектное инфляционное перераспределение добавленной стоимости (% к ВВП, в среднем за год в 1992-96 гг.)¹

	Нефинансовый сектор	Население	Финансовый сектор	Государство
Нефинансовый сектор		-3.6	2.5	-1.5
Население	3.6		-0.5	4.4
Финансовый сектор	-2.5	0.5		-0.7
Государство	1.5	-4.4	0.7	
ВСЕГО	2.6	-7.6	2.6	2.3
1992				
Предприятия		-4.3	0.1	-2.4
Население	4.3		-0.3	8.6
Банки	-0.1	0.3		
Государство	2.4	-8.6		
SUM	6.6	-12.6	-0.2	6.2
1993				
Предприятия		-2.9	11.7	-0.6
Население	2.9		-0.6	3.1
Банки	-11.7	0.6		
Государство	0.6	-3.1		
SUM	-8.2	-5.4	11.1	2.5
1994				
Предприятия		1	2.9	-2
Население	-1		-1.7	1.6
Банки	-2.9	1.7		-0.2
Государство	2	-1.6	0.2	
SUM	-1.9	1.1	1.4	-0.6
1995				
Предприятия		-10.8	-0.7	-1.4
Население	10.8		-1.3	4.5
Банки	0.7	1.3		-1.4
Государство	1.4	-4.5	1.4	
SUM	12.9	-14	-0.6	1.7
1996				
Предприятия		-0.9	-1.7	-0.7
Население	0.9		1.6	4.3
Банки	1.7	-1.6		-1.7
Государство	0.7	-4.3	1.7	
SUM	3.3	-6.8	1.6	1.9

¹ Без учета влияния внешнего мира

Государство, несмотря на обесценение задолженности по платежам в бюджет, было получателем инфляционного дохода (2.7% ВВП ежегодно). Этот эффект был обусловлен во-первых, явлениями сениоража, а во-вторых (и значение этого фактора повышается) – сокращением реальных трансфертов населению. Соответственно, за 5 лет население передало государству 22% ВВП, причем в период финансовой стабилизации это перераспределение резко усилилось по сравнению с предыдущими годами (в 1994 г. – 1.6% ВВП, в 1995 – 4.5%, в 1996 г. – 4.4%).

Для сектора нефинансовых учреждений инфляция сыграла поддерживающую роль, отчасти компенсируя последствия проводившейся жесткой монетарной политики. В общей сложности за 5 лет они получали 2.6% ВВП в год. В основном это было связано с экономией на оплате труда и налогах. Ей противостоял отток ресурсов из данного сектора в финансовую систему, обусловленный сочетанием высокой банковской маржи с достаточно жесткими требованиями банков по возвратности ссуженных средств (ограничившее возможности предприятий по мобилизации ресурсов за счет задержки возврата кредитов).

Для *финансового сектора*, соответственно, был характерен инфляционный приток ресурсов (главным образом, от предприятий). При этом со снижением темпов инфляции в период финансовой стабилизации инфляционные доходы банков стали закономерно снижаться.

Таблица 3.10. Инфляционные доходы отраслей промышленности

	1992-96		1992		1993		1994		1995		1996	
	трлн руб.	% к ВВП	трлн руб.	% к ВВП	трлн руб.	% к ВВП	трлн руб.	% к ВВП	трлн руб.	% к ВВП	трлн руб.	% к ВВП
Промышленность	432.1	16.7	8.2	43.2	12.4	7.2	92.3	15.1	229.3	14.1	89.8	4
– цены	180.9	4	0.9	5	-3.1	-1.8	55.9	9.2	113.4	7	13.8	0.6
– холд. доход	119.5	5.9	2.5	13.4	12.9	7.5	24	3.9	58.6	3.6	21.6	1
– долги	131.6	6.9	4.7	24.9	2.7	1.6	12.4	2	57.3	3.5	54.4	2.4
электроэнергетика	44.7	0.8	0.4	2	-2.1	-1.2	9.8	1.6	13.8	0.8	22.7	1
– цены	28.9	0.2	-0.1	-0.4	-2.2	-1.3	8.9	1.5	7.2	0.4	15.1	0.7
– холд. доход	14.5	0.4	0.2	0.9	0.6	0.4	1.8	0.3	6.5	0.4	5.4	0.2
– долги	1.3	0.2	0.3	1.5	-0.6	-0.4	-0.9	-0.1	0.2	0	2.3	0.1
топливная	70.4	4.1	2.4	12.7	5.7	3.3	8.6	1.4	37.8	2.3	15.9	0.7
– цены	30.1	2.0	1.1	5.9	4.2	2.5	3.3	0.5	19.9	1.2	1.5	0.1
– холд. доход	3.8	0.1	0	0.3	0.3	0.2	0.6	0.1	1.8	0.1	1.1	0
– долги	36.6	1.9	1.2	6.6	1.2	0.7	4.8	0.8	16.1	1	13.3	0.6
черная металлургия	40.4	1.8	1.1	5.9	0.2	0.1	8.5	1.4	24.3	1.5	6.2	0.3
– цены	16.1	0.6	0.4	2	-0.7	-0.4	5.1	0.8	12.5	0.8	-1.2	-0.1
– холд. доход	14.1	0.6	0.2	1.2	1.4	0.8	3.1	0.5	7.1	0.4	2.3	0.1
– долги	10.1	0.6	0.5	2.7	-0.5	-0.3	0.3	0	4.6	0.3	5.2	0.2
цветная металлургия	16.4	1.3	0.9	4.8	0.3	0.2	2.1	0.3	18.2	1.1	-5.2	-0.2
– цены	-2.7	0.1	0.3	1.4	-1.5	-0.9	-1.9	-0.3	10.2	0.6	-9.7	-0.4
– холд. доход	8.6	0.6	0.3	1.8	1.3	0.8	2.3	0.4	3.7	0.2	0.9	0
– долги	10.5	0.5	0.3	1.7	0.5	0.3	1.7	0.3	4.3	0.3	3.7	0.2
химия и нефтехимия	32.6	1.6	0.9	4.9	1	0.6	5.7	0.9	21.9	1.3	2.8	0.1
– цены	10.9	0.4	0.3	1.3	-0.5	-0.3	2.9	0.5	11.4	0.7	-3.2	-0.1
– холд. доход	13	0.6	0.3	1.4	1.3	0.8	2.5	0.4	6.8	0.4	2.1	0.1
– долги	8.4	0.5	0.4	2.1	0.2	0.1	0.3	0	3.7	0.2	3.8	0.2
машиностроение	110.7	3.8	1.7	8.9	3.1	1.8	22.5	3.7	58.7	3.6	24.7	1.1
– цены	31.4	0.2	-0.2	-1	-1.8	-1	10.9	1.8	20.5	1.3	1.9	0.1
– холд. доход	38.8	1.8	0.7	3.9	4.4	2.6	7.6	1.2	20.6	1.3	5.5	0.2
– долги	40.5	1.8	1.1	6	0.5	0.3	4	0.7	17.5	1.1	17.3	0.8
ЛДЦБ	21.8	0.5	0.2	1.2	-0.5	-0.3	5	0.8	15.9	1	1.2	0.1
– цены	8.7	0.0	-0.1	-0.4	-1.3	-0.8	2.9	0.5	10	0.6	-2.8	-0.1
– холд. доход	5.4	0.3	0.1	0.6	0.6	0.3	1.2	0.2	2.7	0.2	0.8	0
– долги	7.6	0.3	0.2	0.9	0.2	0.1	0.9	0.1	3.2	0.2	3.2	0.1
ПСМ	20.6	0.6	0.1	0.4	1	0.6	7.2	1.2	6.5	0.4	5.9	0.3
– цены	11.2	0.2	-0.1	-0.3	0.1	0	5.8	0.9	2.0	0.1	3.4	0.2
– холд. доход	5	0.2	0.1	0.4	0.5	0.3	1	0.2	2.5	0.2	1	0
– долги	4.4	0.1	0	0.2	0.4	0.2	0.5	0.1	2	0.1	1.4	0.1
легкая	8.9	-0.2	-0.2	-0.9	-1	-0.6	1.5	0.2	6.7	0.4	1.9	0.1
– цены	1.7	-0.7	-0.5	-2.5	-1.8	-1.1	0.3	0.1	3.7	0.2	0	0
– холд. доход	4.1	0.4	0.2	1.3	0.8	0.5	1	0.2	1.6	0.1	0.4	0
– долги	3.2	0.1	0.1	0.3	0	0	0.2	0	1.4	0.1	1.5	0.1
пищевая	43.4	1.6	0.2	1.1	4.5	2.6	18.4	3	17.6	1.1	2.7	0.1
– цены	30.2	0.7	-0.2	-1.3	2.1	1.2	15.7	2.6	12.4	0.8	0.2	0
– холд. доход	8.5	0.5	0.2	1.3	1.3	0.8	2.3	0.4	3.5	0.2	1	0
– долги	4.7	0.4	0.2	1.2	1	0.6	0.3	0.1	1.7	0.1	1.5	0.1
прочие	22.5	0.8	0.5	2.4	0.3	0.2	3	0.5	8	0.5	10.8	0.5
– цены	14.4	0.3	0.1	0.4	0.2	0.1	2	0.3	3.7	0.2	8.5	0.4
– холд. доход	3.8	0.1	0	0.3	0.3	0.2	0.6	0.1	1.8	0.1	1.1	0
– долги	4.3	0.4	0.3	1.8	-0.2	-0.1	0.4	0.1	2.5	0.2	1.2	0.1

Что касается инфляционного перераспределения ресурсов в промышленности, то здесь (в дополнение к сказанному выше, при обсуждении конкретных форм перераспределения инфляционных доходов) следует отметить лишь одно – по всей видимости, именно динамикой инфляционных доходов определяется распределение отраслей промышленности по финансовой конъюнктуре – см. таблицу 3.10. Отчетливо выделяются группы лидеров (ТЭК и металлургия) и аутсайдеров (конечные отрасли) в получении доходов от роста цен, что полностью соответствует распределению отраслей по финансовому положению в 1992-96 годах.

Особое положение сложилось в машиностроении, характеризующейся сочетанием в целом неблагоприятной общей ситуации (глубокий спад производства, низкая рентабельность и ликвидность) и относительно высоких инфляционных доходов. Это противоречие связано, по-видимому, с тем, что инфляция частично компенсировала для данной отрасли сжатие конечного спроса, связанного с сокращением как государственного заказа, так и потребительского спроса населения.

Полученные результаты свидетельствуют о правильности избранных подходов к исследованию инфляционных процессов и методологии расчетов ценового перераспределения доходов и финансовых ресурсов.

Заключение

В результате проведенных исследований автор пришел к следующим основным результатам и выводам.

1. На протяжении 1992-96 годов инфляция оставалась одним из факторов, оказывающих существенное воздействие на ход воспроизводственного процесса в стране, воздействуя на все его ключевые параметры: выпуск продукции, уровень доходов и расходов экономических агентов, инвестиционный процесс и т.п. Несмотря на успехи в антиинфляционной политике, достигнутые в 1995-97 годах, угроза нового витка инфляции по-прежнему сохраняется, что связано в частности с тем, что остается значительным инфляционный потенциал отечественной экономики. Все это обуславливает необходимость углубления научных исследований по тематике, связанной с инфляцией и ее воздействием на динамику воспроизводства.

2. В условиях структурно-технологического неравновесия российской модели воспроизводства инфляция остается одним из ключевых элементов, воздействующих на оборот финансовых ресурсов и, тем самым, поддержание воспроизводственного процесса в целом. Ее роль в данной сфере осуществляется через реализацию трех основных функций: балансирующей, связанной с балансированием спроса и предложения ресурсов на макроуровне; компенсирующей, т.е. извлечением экономическими агентами инфляционного дохода для снижения финансовых дефицитов; перераспределительной, обусловленной инфляционными перераспределением добавленной стоимости между субъектами хозяйства.

3. В условиях переходного периода (либерализации цен и открытия экономики, падения объемов производства и эффективности использования ресурсов), структурно-технологическое неравновесие российской экономики проявилось в форме устойчивого инфляционного потенциала. Речь идет об уровне инфляции, позволяющем товаропроизводителям при данном удорожании первичных ресурсов (энергосносителей, рабочей силы и др.) балансировать расходы, необходимые для поддержания процесса воспроизводства с располагаемыми доходами. Согласно расчетам, уровень инфляционного потенциала в 1995 и 1996 гг. составлял, соответственно, 11 и 4% в месяц, превышая фактические темпы прироста оптовых цен в 1.2-2.2 раза.

4. Адаптация экономики к подавлению динамики цен ниже уровня инфляционного потенциала (т.н. эффект подавленной инфляции предложения) привело к свертыванию производства и росту объемов неплатежей. Так, попытки сбить темпы инфляции до уровня, существенно меньшего инфляционного потенциала средствами монетарной политики привели к мощной волне спада производства на рубеже 1993 и 1994 годов. Хотя динамика цен и в этот период снизилась с 24% в месяц (3 кв. 1993 г.) до 12% (1 кв. 1994 г.) спад промышленного производства увеличился с 14% до 25% (к соответствующему периоду предшествующего года). Таким образом, ценой сокращения инфляции на один пункт в месяц в этот период стало углубление спада производства на 0.9 пункта (в годовом исчислении).

5. В рамках переходного периода (1992-96 гг.) выделяются две фазы инфляционного процесса, существенно различающиеся с точки зрения механизмов инфляции и факторов роста цен.

Отличительными особенностями первой фазы (1992-94 гг.) стала перестройка ценовых пропорций в пользу энерго-сырьевых отраслей, рост избыточных затрат, обусловленный резким падением эффективности производства, а также сжатие реального объема денежной массы. Соответственно, основными факторами инфляции в этот период выступали динамика затрат, обуславливавшая в тот период 44% роста цен и инфляционная инерция (46%).

Вторая фаза (1995-96 гг.) характеризовалась снижением общих темпов инфляции, стабилизацией ценовых пропорций, активизацией роли валютного курса в качестве ценового якоря. Соответственно, фактор инфляционной инерции стал однозначно доминирующим – на его долю приходилось 55% роста цен (затраты – 38%).

6. В целях факторного анализа инфляционных процессов было построено соответствующее эконометрическое уравнение динамики оптовых цен. Ее построение проводилось в четыре этапа, что обусловлено высокими требованиями к оценкам параметров уравнений при факторном анализе. На первом этапе из содержательных соображений отбирались наиболее значимые факторы для уравнения инфляции. Они исследовались эконометрическими методами на кросс-корреляцию, устойчивость вклада и т.п. На втором – производилось оценивание параметров уравнения с применением специальных методов обработки динамических рядов (модифицированная МНК-процедура с использованием робастных оценок параметров), что вызвано низким качеством исходных статистических данных. На третьем этапе полученные результаты анализировались (на устойчивость параметров во времени, построение постпрогнозов и т.п.). На четвертом – производилось разложение фактического роста цен по факторам соответственно полученным параметрам уравнения регрессии.

7. Инфляция оказала существенное воздействие на объем и динамику доходов всех субъектов хозяйства. Можно выделить следующие каналы такого влияния: перераспределение добавленной стоимости под воздействием движения относительных цен; перераспределение доходов через изменение реальной стоимости запасов (холдинговый доход); воздействие инфляции на денежные потоки между субъектами; перераспределение доходов, связанное с держанием денежных ресурсов (сениораж), обесценение задолженности между субъектами экономики.

8. Исследование результатов инфляционного перераспределения финансовых ресурсов между хозяйственными агентами показало, что основным конечным плательщиком при таком перераспределении выступает население, потерявшее за 1992-96 гг. 400 трлн. рублей, или 7.6% ВВП в год, а конечным получателем дополнительных финансовых ресурсов – реальный сектор, объединяющий финансовые и нефинансовые учреждения, (по 5.2% ВВП в год) и государство (2.3% ВВП за ежегодно).

Приложение. Моделирование механизма инфляции в российской экономике

П.1. Подходы к моделированию инфляции в российской экономике

Методологически можно выделить 4 группы моделей, предназначенных для моделирования инфляции в отечественной экономике.

1. Основанные на методологии межотраслевых балансов. Данный тип моделей является чрезвычайно широким, однако лишь небольшая их часть может реально использоваться для прогнозирования динамики цен (как правило, эта динамика либо задается экзогенно, либо не входит в число основных моделируемых переменных, либо дополнительно рассчитывается вне модели). В этих случаях динамика цен рассчитывается, как правило, как результат балансирования спроса на производимые в отрасли ресурсы и их предложения. Данный подход, имея ряд преимуществ перед остальными (прежде всего, возможность получения “объемной фотографии” структуры и динамики цен в их взаимосвязи с производством и образованием первичных доходов секторов экономики а также возможность конструирования сценариев динамики цен в зависимости от разных типов политики доходов, замораживания отдельных видов цен и т.п.).

К недостаткам подобной концепции относятся, прежде всего отсутствие возможности учета воздействия на инфляцию динамики денежной массы и валютного курса, которые полностью выпадают из рассмотрения. Кроме того, модели такого типа как правило, предназначены для среднесрочных расчетов (когда достаточно значимую роль приобретает изменение межотраслевых потоков) и плохо годятся для анализа краткосрочной динамики цен (в особенности внутригодовой динамики).

2. Малоразмерные эконометрические макромоделли, описывающие взаимодействие ключевых макроэкономических показателей (ВВП, инфляция, валютный курс, денежная масса, доходы населения и т.п.). К несомненным достоинствам моделей подобного типа следует отнести возможность построения сценариев макроэкономической динамики (включая инфляцию) в зависимости от управляющих воздействий (динамика денежной базы, и т.п.), а также простота корректировки уравнений в зависимости от реальной экономической динамики.

К ключевым недостаткам следует прежде всего отнести то обстоятельство, что для данного класса моделей отсутствует возможность анализа структурных аспектов инфляции и связей инфляции с воспроизводством в реальном секторе. Более того – узкий круг анализируемых переменных практически гарантирует принятие предельно упрощенных гипотез о

характере инфляционных процессов (вплоть до сведения инфляции к простейшим функциям от динамики денежных остатков).

3. Специальные малоразмерные модели типа факторы-цены. Данная группа моделей отличается очень большим разнообразием, и используются, как правило, для чисто экспериментальных целей. Типичным представителем этой категории является опубликованная в [51] модель ИЭППП (Модель Мау – Синельникова-Мурылева). Здесь оценивается динамика цен как функция от динамики денежной массы и инфляционной инерции.

В результате получено уравнение:

$$P_t = IM 2s_{t-3.5}^{0.4} \cdot P_{t-1}^{0.65} \cdot \varepsilon_t$$

которое стоило авторам с целью обоснования тезиса об отсутствии в нашей стране инфляции издержек (на долю которой, по их мнению, приходится лишь необъясненная часть вариации цен, т.е. 19%).

Данный подход является глубоко неверным по двум причинам:

Во-первых, большую часть вариации цен в модели – более 60% – объясняет инфляционная инерция (которую авторы трактуют, как результат действия монетарных факторов в прошлые периоды). На долю же денежной массы приходится лишь около 10% вариации. При таком соотношении значимостей факторов можно утверждать, что замена денежной массы, как фактора, например, на индекс удорожания энергоресурсов наверняка привела бы к улучшению оценок уравнения. Авторы же не приводят результатов оценивания уравнения с этим (или подобными ему) факторами, которые свидетельствовать в пользу гипотезы авторов модели.

Во-вторых, само обоснование незначимости фактора “по остаточному принципу” является методологически неверным. Такое заключение можно было бы дать лишь после получения низких оценок корреляции данного фактора с объясняемым рядом.

В-третьих, высокий вес инфляционной инерции (в наличие лишь одного “неинерционного” фактора) свидетельствует о наличии сильного последствия, что приводит к смещенности оценок уравнения что делает неприменимой стандартную процедуру метода наименьших квадратов, которой пользовались авторы. В данном случае необходимо применять специальные (например, двухшаговые) модификации метода наименьших квадратов.

4. Модели инфляции, построенные на основе дифференциальных уравнений, примером чего является модель, описанная в работе А.Д.Смирнова [59]. Несмотря на весьма интересные научные результаты, которые позволяет получать подобная методология, в условиях современной экономической действительности ее, по всей видимости, можно эффективно использовать лишь для апостериорного анализа экономической динамики. Это связано с чрезвычайно высокими требованиями, которые объективно предъявляют нелинейные модели к первичной стати-

стической информации, особенно – вблизи точек бифуркации, где малые отклонения способны привести к качественному изменению результатов (и, соответственно, выводов).

II.2. Многоотраслевая эконометрическая модель краткосрочного сценарного прогнозирования динамики производства, инфляции и доходов

В целом, очевидно, что модель инфляции может быть лишь блоком более общей модели, включающей в себя формирование ключевых показателей воспроизводства национального хозяйства как на структурно-отраслевом, так и на макроэкономическом уровне. В настоящее время усилилась необходимость создания эконометрических моделей, позволяющих прогнозировать основные макроэкономические показатели на краткосрочную (4-12 месяцев) перспективу.

Создание таких средств сопряжено с необходимостью отхода от традиционных для отечественных исследователей балансовых технологий моделирования, адаптированных для среднесрочных (1-5 лет) экономических моделей и перехода к эконометрическим методам моделирования. Она вызвана как характером исходной информации, так и тем, что в анализе экономической динамики на первый план выходят новые задачи: выделение трендов, факторный анализ, изучение взаимовлияния показателей, выделение фактора инерции и т.д. Акцент должен быть сделан на анализ экономической динамики не только «в целом», на макроэкономическом уровне, но и по отраслям и секторам промышленности.

В ЦМАКП ИНП РАН под руководством А.Р.Белоусова разработана и успешно используется модель производства, цен и доходов, включающая в себя в качестве одного из ключевых элементов блок расчета инфляции.

Назначение модели: модель относится к классу многоотраслевых эконометрических моделей и состоит из 198 уравнений. Она предназначена для решения задач краткосрочного (до 1 года) прогнозирования помесечных экономических показателей. Ее несущую основу составляют 52 эконометрических уравнений. Остальные 145 — балансовые, уравнения агрегирования и т.п. В качестве данных для модели выступают месячные объемы и индексы соответствующих показателей.

Модель предназначена для решения следующих задач:

1. Оценка макроэкономических показателей воспроизводства, таких как ВВП, валовой продукт промышленности (в целом и с разбивкой по отраслям), прибыль, уровень инвестиций и их объем в сопоставимых ценах.
2. Прогнозирование показателей, характеризующих инфляционную ситуацию в России. К ним относятся: индексы оптовых цен промышленности (в целом и по отраслям), транспортных тарифов, потребительских цен, уровня рентабельности, а также валютный курс.

3. Расчет показателей, характеризующих состояние денежного хозяйства страны и его связи с состоянием реального сектора экономики и денежного рынка: объемов и индексов различных денежных агрегатов, скорости оборота денежных средств, процентной ставки по межбанковским кредитам.
4. Расчет параметров, характеризующих состояние бюджетной системы, в том числе уровень доходов и расходов бюджета, в целом и по основным статьям, уровни бюджетного дефицита и структуры его покрытия, а также государственного долга.
5. Модель используется также для расчета основных параметров, характеризующих уровень жизни населения и его поведение: отраслевых и агрегированных индексов заработной платы, объемов доходов, расходов и сбережений населения.
6. Прогнозирование объемов инвестиций и их структуры по источникам финансирования

Логика построения модели Модель создана в соответствии с двумя основными принципами:

1. Принцип «опорных уравнений». Несущую основу модели составляет малоразмерная система эконометрических уравнений, в которую входят: уравнения для цен в нетопливных отраслях промышленности, предложения денег, производства валового продукта промышленности и формирования доходов населения, а также баланс денежной массы. Остальные переменные, рассчитываемые в модели, связаны с этим набором основных переменных и представляют собой их конкретизацию для определенной отрасли. Такой подход был принят в целях повышения устойчивости модели и недопущения взаимообусловливания переменных.

2. Принцип «максимальной эндогенности». В соответствии с ним, модель строится таким образом, чтобы экзогенно в ней задавались лишь параметры, характеризующие экономическую политику (например, уровень индексации амортизации, минимальной заработной платы, выбор режима роста цен на энергоносители – регулируемые или свободные и т.д.). Остальные переменные желательно рассчитывать внутри модели, эндогенно. Это приводит к тому, что модель, предназначенная для решения определенных частных задач (например, прогнозирования отраслевых индексов оптовых цен) разворачивается в модель функционирования экономической системы в целом.

Структура модели. Основу модели составляет система эконометрических уравнений, в которую входят:

- уравнение для агрегированных цен в промышленности (нетопливные отрасли),
- функция предложения денег
- уравнение денежных доходов населения
- уравнение физического объема производства в промышленности – функция прироста сбережений населения, а также ряд балансов (денежной массы, доходов и расходов населения,

инвестиций и т.д.). Переменные, характеризующие отраслевые показатели, связаны с этим набором основных переменных и представляют собой их конкретизацию. Такой подход был принят в целях повышения устойчивости модели и недопущения взаимообуславливания переменных.

В модели экзогенно задаются параметры, характеризующие экономическую политику. Основные из них: динамика кредитов Центробанка коммерческим банкам, ставки основных налогов, уровень индексации амортизации, ставка рефинансирования и ставки основных налогов). Вне модели рассчитываются также объемы экспорта и импорта, исходя из уровня валютного курса и балансов производства, потребления и распределения отдельных видов ресурсов.

Модель может быть представлена в виде девяти вычислительных блоков, предназначенных для решения соответствующих задач и связанных друг с другом взаимной передачей параметров. В некоторых случаях существует взаимное обуславливание показателей, входящих в разные блоки, что требует применения методов решения систем одновременных уравнений.

1. Блок общих ценовых агрегатов.

Этот блок играет ключевую роль во всей конструкции модели, поскольку большинство других показателей прямо или опосредовано связано с ними. Кроме того, некоторые уравнения, например для индекса цен в обрабатывающей промышленности, должны быть пригодными для анализа и количественной оценки степени воздействия на инфляционные процессы основных ценообразующих факторов, лежащих на стороне как спроса, так и издержек: роста денежной массы, динамики цен на топливо и сельхозсырье, заработной платы, а также инерции.

Особенностью организации вычислений в модели является то, что первоначально оценивается индекс цен по девяти отраслям обрабатывающей промышленности, затем он разагрегируется в отраслевые индексы цен, после чего они вновь агрегируются в общий индекс оптовых цен по промышленности в целом. Такая процедура позволяет сделать его оценку более устойчивой, чем агрегирование индексов цен в топливных отраслях и индекса цен обрабатывающей промышленности. Необходимо отметить, что отраслевые цены обрабатывающей промышленности практически не оказывают влияния на девятиотраслевой индекс цен. Исключением здесь являются цены на топливно-энергетические ресурсы, которые оказывают на него непосредственное воздействие.

Расшифровку условных обозначений см. в приложении; здесь и далее:

- пометка $\ln[\dots]$ обозначает эконометрическое уравнение в логарифмах темпов роста
- обозначение вида: Показатель(-число точек) (например, $IMs(-2)$) обозначает значение данного показателя с лагом в указанное количество месяцев
- знак $_$ после какого-либо показателя (например, $P9_$) обозначает его значение с лагом в 1 месяц (т.е. $P9_$ эквивалентно $P9(t-1)$)
- пометка SUM означает агрегирование

1.01 Оптовые цены по девяти нетопливным отраслям промышленности.

В блоке ценовых агрегатов ключевым является уравнение для индекса цен в нетопливных отраслях промышленности (P9, уравнение 1.01). Изначальным требованием к уравнению была его применимость для целей анализа вклада отдельных факторов в динамику цен, что в значительной степени определило выбор набора показателей.

Выбор набора независимых переменных диктовался как следующими соображениями:

- необходимость факторного анализа оцениваемой величины по основным источникам инфляции;
- обязательность присутствия переменных, отражающих воздействие на цены как факторов спроса, так и факторов затрат;
- желательность присутствия фактора инерции так и формальной значимостью.

Кроме того, необходимым условием является отсутствие автокорреляции независимых переменных и корреляции ошибок. В результате специального анализа (при помощи анализа кросс-корреляций, построения регрессий с динамическими коэффициентами и т.п.) был выявлен круг независимых переменных, воздействующих на этот показатель как со стороны спроса, так и со стороны издержек производства:

- прирост денежной массы (средств на счетах предприятий) с двухмесячным лагом. В модель инфляции входят транзакционные активы с распределенным лагом в 1-3 месяца. Распределенный лаг приходится применять для повышения устойчивости, поскольку на практике денежные средства в одних отраслях влияют на инфляцию с коротким (месячным) лагом, а в других – с более длительными, двух-трехмесячными. Такой выбор показателя резко повышает, как показывают расчеты, устойчивость уравнения.
- динамика цен на топливо;
- цены на сельхозсырье;
- заработная плата.

Период оценивания брался из содержательных соображений, однако специальный анализ (в т.ч. методом главных компонент) показал достаточную его однородность и с формальной точки зрения. От применения специальных математических процедур выделения тренда и сезонной волны пришлось отказаться, чтобы не переусложнять вычислительную схему модели.

Уравнение строилось в аддитивной форме, в виде суммы логарифмов цепных индексов соответствующих показателей. Итоговое уравнение строилось с применением модификации МНК с использованием робастных оценок (этот метод подробно изложен Дж.Джонсоном в [2]). Оно имеет вид:

$$P9_t = Pe_t^{0.1539} \cdot P_{(15)_t}^{0.1561} \cdot \left(\frac{Iw9}{Iq9}\right)_t^{0.0761} \cdot \left(\sqrt[3]{IM_{t-3} \cdot IM_{t-2} \cdot IM_{t-1}}\right)^{0.3016} \cdot P9_{t-1}^{0.3713} \cdot \varepsilon_t$$

здесь:

$P9$ – индекс цен в нетопливных отраслях промышленности

Pe – индекс цен на топливо

$P_{(15)}$ – индекс закупочных цен на сельскохозяйственное сырье (по продукции животноводства)

$\left(\frac{Iw9}{Iq9}\right)$ – темп роста зарплатоемкости продукции по нетопливным отраслям

IM – темп роста денежных средств на транзакционных счетах предприятий и организаций

В результате оценивания были получены следующие параметры:

$$R^2 = 0.953$$

коэффициент вариации – 0.106

коэффициент Дарбина-Уотсона – 1.63,

t-статистики:

	Pe	$P_{(15)}$	$Iw9/Iq9$	$IM_{s_{t-2}}$	$P9_{t-1}$
коэффициент	0.1539	0.1561	0.0761	0.3016	0.3713
t-статистика	5.303	1.654	1.119	1.725	7.211

Такие параметры свидетельствуют о значимости и статистической устойчивости полученных оценок параметров регрессии.

Анализ данного регрессионного уравнения с применением процедуры МНК с переменными коэффициентами (с применением метода экспоненциального сглаживания при коэффициенте сглаживания, равном 0.8) показал устойчивость значений и постоянство знака коэффициентов данной регрессии. Проведенный анализ независимых переменных на автокорреляцию путем построения для каждого из них корреляционных матриц выявил ее отсутствие.

На основе результатов, полученных при подготовке данных и расчетах по модели, производится факторный анализ роста цен в промышленности, включая оценку удельного веса влияния факторов спроса и издержек в инфляционных процессах.

1.02 Потребительские цены

$$PR = \ln[P13, IM0_PR_]$$

1.03 Оптовые цены по промышленности

$$P13 = \text{SUM}[P(J), P(02), P(03)];$$

$$IP13 = IP13_ * P13 / P13(-12)$$

1.04 Закупочные цены

Существует возможность задавать режим роста закупочных цен: считая их динамику либо пропорциональной индексу оптовых цен в промышленности, либо — эконометрически связанной с ним и другими экономическими показателями.

$$P(15) = \text{par} * q * P13 + (1 - \text{par}) * \ln[P13, DZ13/X13, P(15)]$$

par — выбор регул/свободные

d — эластичность P15/P13

1.05 Транспортные тарифы

$$P(16) = \ln[PE2]$$

1.06 Валютный курс

$$IER = \ln[IEX\$, ПМ\$, IM3];$$

$$ER = ER_ * IER;$$

$$IEX\$ = EX\$/EX\$;$$

$$ПМ\$ = IM\$/IM\$;$$

2. Блок отраслевых параметров.

В рамках этого блока рассчитываются отраслевые индексы цен и затрат по неэнергетическим отраслям, а также индексы и объемы валовой продукции по всем отраслям промышленности и уровни амортизационных отчислений в отдельных отраслях.

Ключевым элементом вычислительной схемы в блоке цен является итерационная процедура одновременного расчета отраслевых индексов цен, затрат и объемов производства. Как показывает анализ, все они связаны взаимной функциональной зависимостью. Это заставляет применять технологию решения систем одновременных уравнений. Индексы издержек рассчитываются как средневзвешенные по структуре материальных затрат в соответствующих отраслях по данным межотраслевых балансов. В качестве входных переменных здесь используются физические объемы продукции по отраслям промышленности в сопоставимых ценах 1990 года, рассчитанные в другой модели на базе прогноза производства основных промышленных продуктов и индексы амортизации.

В качестве объясняющих параметров в отраслевых уравнениях цен используются:

- индексы затрат по отраслям,
- общий индекс оптовых цен в неэнергетических отраслях (агрегат P9),
- лаговые значения индексов цен (фактор инерции),
- специфические для отдельных отраслей факторы инфляции (цены на энергию, денежная масса, индексы цен на отдельные виды сырья и т.п.).

В рамках этого блока существует возможность производить сценарные экономические расчеты. Управляющими параметрами служат уровни и сроки индексации амортизации в промышленности.

2.01-2.10 Оптовые цены по отраслям

$$P(J)=\ln[IS(J),IX(J),IM_ ,P9,PE]$$

2.11-2.20 Индексы затрат по отраслям

$$IS(J)=\text{SUM}[P(J),P(02),P(03),P(15),P(16),IW(J)/Q(J),IA(J)/IQ(J)]$$

2.21-2.33 Физические объемы производства

$$QJ=[1+m*qj*(QT13/QTE13-1)]*QEJ$$

qj — эластичности ф/об отраслей

$$m=QTE13/\text{SUM}(qj*QEJ)$$

m — нормирующий коэффициент

2.34-2.45 Валовой выпуск по отраслям (1:13)

$$X(J)=X(J)_ *IX(J);$$

$$IX(J)=IX[IQ(J),P(J)]$$

2.46-2.58 Амортизация по отраслям (1,5:13)

$$A(J)=A(J)_ *IA(J);$$

$$IA(J)=IAmin(J)+d*par(J)*\Pi(P13)$$

d — период индексации амортизации

$par(J)$ — индекс индексации амортизации

$$2.59 A13=A13_ *IA13;$$

$$IA13=\text{sum}(A(J))/\text{sum}(A(J)_)$$

3. Блок цен на продукцию топливно-энергетического комплекса.

Значительную роль в расчете отраслевых индексов цен и крупных ценовых агрегатов играют индексы цен в отраслях топливно-энергетического комплекса.

Этот блок предоставляет особенно широкие возможности для сценарного прогнозирования, включая возможность путем изменения управляющих параметров задавать как свободный режим роста этих цен, так и регулируемый, с периодическими резкими скачками (типа «индексации»).

3.01 Оптовые цены в нефтедобыче

$$PE1=par1*a1*\Pi(P13)+(1-par1)*\ln[IER,P9]$$

$par1$ — выбор регулируемые/свободные

$a1$ — коэффициент индексации PE1

3.02 Оптовые цены в нефтепереработке

$$PE2=par2*a2*\Pi(P13)+\ln[PE1,IER,P9,PE2_]$$

par2 — выбор регулируемые/свободные

a2 — коэффициент индексации PE2

3.03 Оптовые цены в газовой промышленности

$$PE3 = \text{par3} * a3 * \Pi(P13) + \ln[PE1, P9, PE3]$$

par3 — выбор регулируемые/свободные

a3 -коэффициент индексации PE3

3.04 Оптовые цены в угольной промышленности

$$P(03) = \text{par4} * a4 * \Pi(P13) + \ln[P9, PE3]$$

par4 — выбор регулируемые/свободные

a4 — коэффициент индексации P(03)

3.05 Оптовые цены на топливо

$$PE = \ln[PE1, PE2, PE3, P(03)]$$

3.06 Оптовые цены нефтегазовой промышленности

$$P(02) = e1 * PE1 + e2 * PE2 + e3 * PE3$$

Веса для агрегирования

$$e1 = (e1 * PE1) / (e1 * PE1 + e2 * PE2 + e3 * PE3);$$

$$e1 + e2 + e3 = 1$$

3.07 Оптовые цены на электроэнергию

$$P(01) = \text{par5} * a5 * \Pi(P13) + \ln[P9, IS(01), PE, P(01)]$$

par5 — выбор регулируемые/свободные

a5 — коэффициент индексации P(01)

3.08 Дотации по разницам в ценах на ТЭР:

электроэнергетика

$$D(01) = d(01) * X(01) + \text{par5} * (1 - a5) * \Pi(P13) * X(01);$$

нефтегазовая

$$D(02) = d(02) * X(02) + [a(02)] * \Pi(P13) * X(02);$$

$$a(02) = e1 * (1 - a1) * \text{par1} + e2 * (1 - a2) * \text{par2} + e3 * (1 - a3) * \text{par3};$$

угольная

$$D(03) = d(03) * X(03) + \text{par4} * (1 - a5) * \Pi(P13) * X(03);$$

4. Блок динамики заработной платы по отраслям промышленности.

Здесь также предусмотрена возможность сценарного прогнозирования путем изменения управляющего параметра — коэффициента индексации заработной платы.

4.01-4.12 Средняя зарплата в отраслях промышленности

$$WL(j) = WL(j) * IWL(j);$$

$$IWL(j) = \ln[IWL13, P(J), P13, PR]$$

Отраслевой фонд оплаты труда

$$W(j)=WL(j)*L(j)$$

4.13 Средняя зарплата на 1 человека в промышленности

$$WL13=WL13_ *IWL13;$$

$$IWL13=[1+par*(PR-1)]$$

par — управляющий параметр

$$W13=WL13*L13;$$

$$L13=L13_ *sum[L(j)]/sum(L(j)_)$$

4.14 Индекс заработной платы по 9-ти отраслям промышленности

$$IW9=W9/W9_;$$

$$W9=sum[W(j)]$$

5. Блок денежных параметров.

Управляющими параметрами здесь выступают реальный процент по межбанковским кредитам и норма обязательных резервов коммерческих банков.

5.01 Объем номинальной денежной массы (M3)

$$M3=kmult*K+gmult*G_;$$

$$IM3=M3/M3_$$

nr — норма банковских резервов

$$kmult=(a0+a1*RI+a2*nr);$$

$$gmult=a3$$

5.02 Объем M3 в реальном выражении в ценах января 1992 года

$$M3R=M3R_ /P13*(M3/M3_);$$

$$IM3R=IM3/P13$$

5.03 Средства реального сектора

$$M=M3-SBER-M0;$$

$$IM=M/M_;$$

$$IMs=[IM*IM(-1)*IM(+1)]**(1/3)$$

5.04 Процент по МБК

$$RI=12*[(RRI+1)*P13-1];$$

$$IRI=RI/RI_$$

RRI — реальный процент по МБК

5.05 Неплатежи в промышленности

$$DZ13=DZ13_ *IDZ13;$$

$$IDZ13=IX13*\ln[IM3R,IQ13,(IDZ13/IX13)_]$$

5.06 Неплатежи в НХ

$$DZ18=DZ18_ *IDZ18;$$

$$IDZ18=\ln[IDZ13]$$

6. Блок расчета доходов, расходов и сбережений населения.

Поскольку уровень доходов населения непосредственно зависит от проводимой социальной политики, в этом блоке предусмотрены возможности для анализа различных ее сценариев. Сделано это с помощью включения в него большого числа управляющих параметров (уровень индексации минимальных пенсий, периоды индексации пенсий, уровень налогов с населения и других обязательных платежей, уровень прироста задолженности населению по доходам). Сезонные эффекты генерируются специальным параметром, обеспечивающим эффект декабрьского скачка денежных доходов населения.

6.01 Начисленные доходы населения

$$DH = DH_ *IDH;$$

$$IDH=\ln[IW13, ITR1_ ,IDH_]$$

6.02 Фонд оплаты труда по НХ

$$W18=W18_ *IW18;$$

$$IW18=\ln[IW13]$$

6.03 Минимальные пенсии

$$TR1=TR1_ *ITR1;$$

$$ITR1=d*par*\Pi(P13)+(1-d)*1$$

d — выбор периода индексации

par — уровень индексации min пенсий

6.04 Процент по вкладам (выплачиваемый в дек)

$$RIH=d*\ln[\text{SUM}(DHR)/\text{SUM}(DHR)_, \text{SBER}(12)/\text{SBER}(0)]$$

d — период выплат (=0; t=12: d=1)

6.05 Располагаемые доходы населения

$$DHR=DH-(KH-KH_)-QH-RIH;$$

$$IDHR=DHR/DHR_$$

par1 — параметр прироста задолженности (KH)

$$KH=DH *par1$$

par2 — доля обязательных платежей (QH)

$$QH=(DH-KH-KH_)*par2$$

6.06 Потребительские расходы

$$CH=CH_ *ICH;$$

$$ICH=\ln[IDRH, ITR1_ ,PR]$$

6.07 Организованные сбережения (на конец периода)

$$SBER = \ln[DHR, PR]$$

6.08 Наличные деньги (M0)

$$M0 = M0_ * IM0;$$

$$IM0 = \ln[IDHR, PR, IM3]$$

7. Блок прогнозной оценки макропоказателей.

Важной особенностью этого блока является возможность выделения в составе физического объема промышленного производства сезонной компоненты и тренда и задавать различные способы расчета динамики тренда производства в сопоставимых ценах — суммированием продукции, произведенной в отраслях промышленности, либо исходя из спросовых ограничений.

7.01 Объем ВВП

$$\ln(GDP) = \ln(a) + [a1 + a2 * (Q13/Q13_ - 1)] * \ln(X13)$$

7.02 Вал промышленности

$$X13 = X13_ * IX13;$$

$$IX13 = \ln[P13, IQ13]$$

7.03 Физический объем промышленного производства (тренд)

$$QT13 = QT13_ * IQT13;$$

$$IQT13 = (1 - par) * IQTE13 + par * IQTC13;$$

par — выбор способа расчета тренда

$$IQTE13 = QT13 / QT13_;$$

$$IQTC13 = QTC13 / QTC13_;$$

$$QTC13 = \{\ln[M3R_ , P13S_ , QT_]\} * NT;$$

$$P13S = [P13(+1) * P13 * P13_]^{**}(1/3)$$

7.04 Физический объем промышленного производства (фактически)

$$Q13 = QT13 * q_ wave$$

7.05 Вал сельского хозяйства

$$X15 = X15_ * P15 * (Q15 / Q15_)$$

7.06 Вал по народному хозяйству

$$X18 = \ln[I(X13 + X15), X18]$$

7.07 Прибыль в промышленности

$$П13a = \ln[X13, IRI, REN];$$

$$П13b = \ln[X13, P13, ISF9]$$

7.08 Прибыль в материальном производстве

$$П18 = a0 + a1 * П13$$

7.09 Индекс рентабельности

$$\text{REN9}=\text{P9}/\text{IS9};$$

$$\text{REN9}_s=[\text{REN9}(+1)*\text{REN9}*\text{REN9}(-1)]^{**}(1/3)$$

8. Блок уравнений, описывающих бюджетную сферу (консолидированный бюджет).

В этом блоке модели используются уравнения, связанные с доходами бюджета, основными статьями расходов, бюджетным дефицитом и государственным долгом. Путем изменения управляющих параметров индексации отдельных статей бюджетных расходов и ставок основных налогов (на прибыль, подоходного с физических лиц, на добавленную стоимость и акцизов, а также отчислений предприятий в фонд социального страхования) предоставляется возможность оценивать макроэкономические последствия разных вариантов бюджетной политики. Он включает в себя 15 уравнений, 4 из которых — эконометрические, а остальные — балансовые.

8.01 Доходы консолидированного бюджета

$$\text{BD}=\text{BD1}+\text{BD2}+\text{BD3}+\text{BD4}+\text{BD5}+\text{BD6}$$

8.02 Налог на прибыль

$$\text{BD1}=\text{nal1}*\{\text{par}*[a1*\text{П18}+a2*\text{П18}_-]+(1-\text{par})*\text{П18}\}$$

nal1 — ставка налога на прибыль

par — выбор способа расчета BD1

8.03 Налог на добавленную стоимость

$$\text{BD2}=\text{k2}*\text{nal2}*\text{BAS}_2$$

nal2 — ставка НДС

k2 — уровень сбора НДС

$$\text{BAS}_2=(1-\text{q2})*[\text{A18}+(1+\text{w})*\text{W18}+\text{G18}+\text{BD3}+\text{q1}*\text{GDP}]$$

w — тариф отчислений на соцстрах

8.04 Акцизы

$$\text{BD3}=\text{nal3}_1*\text{CH}+\text{nal3}_2*\text{X}(02)$$

nal3_1 — ставка акциза на ТНП

nal3_2 — ставка акциза на нефть и др.

8.05 Налог с населения

$$\text{BD4}=\ln[\text{DH}]$$

8.06 Доходы от ВЭД

$$\text{BD5}=\ln[\text{EX}\$, \text{IM}\$, \text{ER}] + \text{r} * \text{ER} * \text{EX}\$$$

8.07 Прочие доходы бюджета

$$\text{BD6}=\ln[\text{GDP}, \text{BD}_-]$$

8.08 Расходы консолидир. бюджета

$$\text{BR}=\text{BR11}+\text{BR12}+\text{BR2}+\text{BR3}+\text{BR4}+\text{BR5}+\text{BR6}$$

8.09 Расходы на народное хозяйство

дотации

$$BR11=D(01)+D(02)+D(03)+D(15)$$

прочие

$$BR12=BR12(-12)*(a1*IP13)$$

8.10 Инвестиции

$$BR2=BR2(-12)*(a2*IP13)$$

8.11 Расходы на социально-культурные мероприятия

$$BR3=BR2(-12)*(a2*IP13)$$

8.12 Административные расходы

$$BR4=BR3(-12)*(a3*IP13)$$

8.13 Расходы на оборону

$$BR5=BR4(-12)*(a4*IP13)$$

8.14 Прочие расходы бюджета

$$BR6=BR5(-12)*(a5*IP13)$$

a1...a5 — уровень индексации бюджетных расходов

8.13 Кумулятивный бюджетный дефицит

$$G=G_+dG \text{ (если } dG>0)$$

8.14 Бюджетный дефицит

$$dG=BR-BD$$

9. Блок расчета инвестиций.

Можно задавать различные сценарии прогнозирования развития инвестиционных процессов, управляя нормативом средств, отчисляемых предприятиями во внебюджетные фонды.

9.1 Капитальные вложения в текущих ценах

$$INVT=П18_I+A18/1000+BR2+FOND_I+DOP_I$$

Инвестиции реального сектора

$$П18_I=П18-BD1-a*GDP;$$

$$A18=A18_ *A13/A13_$$

a1 — доля текущих расходов из прибыли в ВВП

Инвестиции из внебюджетных фондов

$$FOND_I = a2*X13$$

a2 — доля отчислений во ВБФ в валовой продукции промышленности

Инвестиции из прочих источников (неплатежи и т.д.)

$$DOP_I = a3*GDP$$

a3 – доля прочих источников в ВВП

9.2 Индекс удорожания инвестиций

$$IP_KV = \ln[IP(10)];$$

$$IP(10) = IP(10) \cdot P(10) / P(10)(-12)$$

9.3 Капитальные вложения в сопоставимых ценах четвертого квартала 1991 года

$$IQ_I = \text{par} \cdot [INVS_TE / INVS_TE(-12)] + (1 - \text{par}) \cdot [INVT / INVT(-12)] / IP_KV$$

par — выбор способа расчета инвестиций

$$INVS_T = INVS_T(-12) \cdot IQ_I;$$

$$INVS = INVS_T \cdot i_wave$$

Следует подчеркнуть, что модель и ее программная реализация построены в соответствии с принципами «открытой архитектуры», то есть состав решаемых ею задач может быть расширен за счет добавления в нее новых блоков, что не приведет к нарушению ее логической структуры и не помешает функционированию модели. Таким образом разработчики получают возможность расширять возможности модели, постепенно превращая ее из модели, предназначенной для расчета отраслевых цен в модель макроэкономического равновесия.

Краткая характеристика данных для модели. В качестве данных для модели выступают помесечные объемы и индексы соответствующих показателей, частью взятые непосредственно из помесечной статистики, а частью — разагрегированные из квартальных и годовых сумм. Методика разагрегирования была разработана А.К.Ковальджи.

Ключевые гипотезы, использованные в формировании расчетных блоков модели таковы:

1. Гипотеза о существовании двух качественно различных составляющих инфляции: монетарной и немонетарной. Последняя, в свою очередь, тесно связана с основными элементами издержек: динамикой заработной платы, цен на топливо и сельскохозяйственное сырье.
2. Гипотеза о существовании короткого временного лага (1-3 месяца) от воздействия изменения высоколиквидной части денежной массы на инфляционные процессы. Эта гипотеза была проверена специальными расчетами.
3. Гипотеза о существовании инфляционной инерции, как самостоятельного фактора инфляции;
4. Влияние денег преимущественно на общеинфляционные, а не отраслевые ценовые параметры.
5. Гипотеза о связи отраслевых цен с общеинфляционными показателями как с «ориентиром» для формирования цен в отраслях.
6. Существование в промышленности двух различных моделей ценообразования. В отраслях топливной промышленности, располагающих конвертируемыми ресурсами, цены в значительной степени приближены к уровню мировых и тесно связа-

ны с валютным курсом. В прочих же отраслях промышленности цены ориентируются на общий уровень инфляции и динамику издержек, важным элементом которых выступают затраты на топливо. Индексы цен на топливо для этих отраслей выступают внешними, экзогенными параметрами.

7. Спад производства в 1993-95 годах определяется, в первую очередь, не дефицитом производственных ресурсов, а ограничениями со стороны спроса. Они, в свою очередь, зависят от динамики предложения денег, рентабельности и темпов инфляции.
8. Из предыдущей гипотезы следует гипотеза о связи выпуска промышленной продукции с финансовой конъюнктурой в промышленности, индикаторами динамики которой выступают индексы реальной прибыли и оптовых цен.
9. Связь динамики "широкой" денежной массы ($M2$) преимущественно не со структурой активов населения, а со структурой активов и пассивов коммерческих банков и государства. Это означает, что в российской экономике в формировании денежной массы, индикаторами динамики которой выступают индексы реальной $M2$ участвует не мультипликатор денежной базы, как в странах с классической рыночной экономикой, а мультипликаторы централизованных кредитов и бюджетного дефицита.
10. Объем накоплений (в том числе и сбережений населения) зависит не только от реальных доходов данного экономического субъекта, но и от самого уровня инфляции.

Кроме того, с формальной математической точки зрения существенно важной является гипотеза об аддитивности приростов результата, вызванных различными факторами, что диктует математическую форму большинства эконометрических уравнений модели – линейные аддитивные в логарифмах индексов соответствующих переменных.

Оценка параметров и построение уравнений производились по следующей схеме:

- Предварительная обработка индексов соответствующих переменных, в тех случаях, когда это было необходимо для устранения явных статистических погрешностей. При этом применялись различные методы сглаживания (средним арифметическим, скользящей средней и т.п.).
- Логарифмирование полученных индексов. В некоторых случаях (например, при построения уравнения $P9$) происходил переход к динамическим (зависящим от времени) коэффициентам итоговых уравнений.
- Анализ и оценка рядов и связей между переменными на однородность и отсутствие автокорреляции. С этой целью применялись специальные математические процедуры (исследование поведения зависимой переменной в поле главных компонент, построение корреляционной матрицы независимых переменных, по-

строение регрессий с переменными весами с использованием процедуры экспоненциального сглаживания и т.д.).

- Построение регрессионных уравнений. Поскольку логарифм индекса с точностью до члена II порядка малости согласно разложению логарифмической функции в ряд Тейлора равен его приросту, и поскольку была принята гипотеза об аддитивности приростов результата, вызванного отдельными факторами, естественным было использование модели суммы (в логарифмах). При оценке коэффициентов регрессии использовалась как стандартная процедура метода наименьших квадратов, так и ее модификация для использования робастных оценок.
- Обратный переход от суммы логарифмов к произведению индексов путем ее экспоненцирования.

На базе данной модели был сделан ряд расчетов, результаты которых используются в подготовке прогнозов экономического развития России и ряда других материалов.

Список использованной литературы

Монографии

1. Вельфе В. Эконометрические модели в процессе планирования народного хозяйства ПНР. Lodz, 1980
2. Джонстон Дж. Эконометрические методы М., "Статистика", 1980
3. Матюхин Г.Г. Рост дороговизны и инфляции в мире капитала. М., "Международные отношения", 1984
4. Меньшиков С.М. Инфляция и кризис регулирования экономики. М., "Мысль", 1979
5. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. М., "Прогресс", 1978
6. Нерушенко И.Б. Теории инфляции и антиинфляционная политика. Критический анализ буржуазных концепций. М., "Наука", 1986
7. Саккс Дж., Ларрен Ф.Б. Макроэкономика. Глобальный подход. М., Дело, 1996
8. Смирнов А.Д. Инфляция и бюджетный дефицит в переходной экономике. М., Высшая школа экономики, 1997
9. Современная инфляция: истоки, причины, противоречия. М., "Мысль", 1980
10. Современная экономическая мысль. М., "Прогресс", 1981
11. Антиинфляционная политика: опыт стран Восточной Европы, КНР и СРВ. М., "Наука", 1991
12. Инфляция и хозяйственный механизм. М., "Наука", 1993
13. Опыт экономических реформ в развивающихся странах. М., Мысль, 1992.
14. Экономический мониторинг России: Глобальные тенденции и конъюнктура в отраслях промышленности. Бюллетень N1. Колл. авт. ИНП РАН, 1993
15. Экономический мониторинг России: Глобальные тенденции и конъюнктура в отраслях промышленности. Бюллетень N2. Колл. авт. М., ИНП РАН, 1993
16. Экономический мониторинг России: Глобальные тенденции и конъюнктура в отраслях промышленности. Бюллетень N3. Колл. авт. М., ИНП РАН, 1994
17. Экономический мониторинг России: Глобальные тенденции и конъюнктура в отраслях промышленности. Бюллетень N4-5. Колл. авт. М., ИНП РАН, 1995
18. Экономический мониторинг России: Глобальные тенденции и конъюнктура в отраслях промышленности. Бюллетень N6. Колл. авт. М., ИНП РАН, 1995
19. Экономический мониторинг России: Глобальные тенденции и конъюнктура в отраслях промышленности. Бюллетень N7. Колл. авт. М., ИНП РАН, 1996

20. Экономический мониторинг России: Глобальные тенденции и конъюнктура в отраслях промышленности. Бюллетень N8. Колл. авт. М., ИНП РАН, 1996
21. Теория и практика ценообразования. Информационный сборник. Выпуск 6. Министерство экономики РФ, НИИЦен, 1992
22. Россия-1994. Экономическая конъюнктура. Вып.1. Центр экономической конъюнктуры при Правительстве Российской Федерации. М., 1994

Статьи в периодических изданиях

23. Айзинова И.М. Особенности перехода к свободным ценам. Проблемы прогнозирования N3/1992
24. Афанасьев М., Витте О. Инфляция издержек и финансовая стабилизация. Вопросы экономики N3/1995
25. Белоусов А.Р., Ершов Э.Б., Зайцева А.Г., Поляков И.В. Методология исчисления вынужденных сбережений населения и подавленной инфляции: новый подход. "Вестник статистики" N9/1991
26. Белоусов А.Р. Кризис современной модели воспроизводства экономики России (краткосрочный аспект). Проблемы прогнозирования N4/1997
27. Белоусов Д.Р., Клепач А.Н. Монетарные и немонетарные факторы инфляции в российской экономике в 1992-94 гг. Вопросы экономики N3/1995
28. Белоусов Р.А., Белоусов А.Р., Белоусов Д.Р. Инфляция: факторы, механизм, стратегия преодоления Экономист N4/1996
29. Беляков А. Еще раз о природе инфляции. Экономист N12/1995
30. Бессонов В. Королевство кривых зеркал. Эксперт N16/1998
31. Бофингер П., Флассбек Г., Хоффманн Л. Экономика ортодоксальной монетарной стабилизации: пример России, Украины и Казахстана. Вопросы экономики N3/1995
32. Братищев И., Крашенинников С. Антиинфляционная политика: механизм реализации. Экономист, N3/1995
33. Буданов И.А. Черная металлургия: проблемы ценовой аполитики. Проблемы прогнозирования N6/1994
34. Винклер А. Время для стабилизации стабилизационной политики. Политэконом N2/1996
35. Волконский В.А., Гурвич Е.Т., Канторович Г.Г. Модификация финансовой структуры в условиях высокой инфляции. Проблемы прогнозирования N4/1994
36. Волконский В.А., Гурвич Е.Т. Специфические источники инфляции в российской экономике. Политэконом N2/1996

37. Волконский В.А., Гурвич Е.Т., Кузовкин А.И. Ценовые и финансовые пропорции в отечественной экономике. Проблемы прогнозирования N3/1997
38. Вьюгин О.В. Денежные доходы населения и перспективы антиинфляционной политики. Проблемы прогнозирования N1/1991
39. Гайдар Е.Т. Посткоммунистические экономические реформы: прошло пять лет. Вопросы экономики N12/1995
40. Гранвиль Б. Инфляция – высокая цена и никакой отдачи. Вопросы экономики N3/1995
41. Гринберг Р. Инфляция в переходных экономиках. Политэконом N2/1996
42. Гринберг Р. Упрощенный диагноз чреват неверным лечением. Политэконом N2/1996
43. Жоголева И.Н., Скульская Л.В. Стабилизация и рост сельскохозяйственной продукции: роль цен. Проблемы прогнозирования N4/1994
44. Ивантер В.В., Говтвань О.Д., Панфилов В.С. Финансовая стабилизация в России: новые явления и новые проблемы. Проблемы прогнозирования N6/1994
45. Илларионов А.И. Природа российской инфляции. Вопросы экономики N3/1995
46. Илларионов А.И. Рост и падение российской инфляции. Политэконом N2/1996
47. Илларионов А.И. Существует ли “трансформационная инфляция”? Политэконом N2/1996
48. Икес Б. Инфляция в России – уроки для реформаторов. Вопросы экономики N3/1995
49. Куранов Г., Волков В. Российская экономика: третий год реформ. Вопросы экономики N3/1995
50. Мау В., Синельников-Мурылев С., Трофимов Г. Альтернативы экономической политики и проблемы инфляции. Вопросы экономики N3/1995
51. Некипелов А.Д. Концепция макроэкономической стабилизации под углом зрения российского опыта. Проблемы прогнозирования N4/1994
52. Никитин С. Западные экономические теории и инфляция. Вопросы экономики N11/1994
53. Никитин С. Инфляция и возможности ее преодоления. Экономист N8/1995
54. Оппенгеймер П. Исследование инфляции: западный опыт. Вопросы экономики N3/1995
55. Пугачев В., Пителин А. Российская инфляция: трактовка, моделирование, методы борьбы. Вопросы экономики N11/1994
56. Саприр Ж. Инфляция, депрессия и стабилизация в России: почему провалилась традиционная макроэкономическая политика. Проблемы прогнозирования N3/1993
57. Скульская Л.В. О ценообразовании на сельскохозяйственную продукцию. Проблемы прогнозирования N1/1993
58. Смирнов А.Д. Инфляция или реформы: нелинейная модель переходной экономики. Проблемы прогнозирования N6/1995

59. Смирнов А.Д. Инфляция и бюджетный дефицит в переходной экономике. Высшая школа экономики (государственный университет). Дискуссионные материалы N1/1997
60. Смирнов А.И. Неотвратима ли технологическая инфляция? Проблемы прогнозирования N3/1992
61. Фурман В. Денежный порядок и инфляция. Политэконом N2/1996
62. Таперман В. Латинская Америка побеждает инфляцию. Политэконом N2/1996
63. Шмаров А. и др. Рождественские каникулы у цен вот-вот закончатся. Коммерсантъ N4
64. Шмаров А. и др. Динамика цен определяется жестким кризисом сбыта. Коммерсантъ N8
65. Шмаров А. и др. Депрессия – как манна небесная. Коммерсантъ N13
66. Шмелева Н.А. Финансовая стабилизация и переход к рынку. Проблемы прогнозирования N3/1992
67. Шпагина М., Артюнов А. Тариф должен быть повышен! Коммерсантъ N12
68. Шреттль В. Будет ли продолжаться коллапс инвестиционной деятельности после победы над инфляцией? Политэконом N2/1996
69. Нельзя сначала снизить инфляцию, затем поднять производство. Интервью с С.И.Лушининым. Экономист, N3/1995
70. Курс-инфляция-ставка: есть шанс впрячь их в одну телегу. Коммерсантъ N0.
71. Цены на энергию в экономике России. Колл.авт. М., Проблемы прогнозирования N3/1996
72. Гельман М. Низкая инфляция – выдумка или реальность? Правда-5 от 10.1.1997

Рукописи диссертаций

73. Поляков И.В. Экономико-статистический анализ и моделирование нормальных и вынужденных сбережений населения. М.,1993
74. Сальников В.А. Механизм формирования отраслевой структуры промышленности России на современном этапе. Рукопись, 1998

Литература на иностранных языках

75. Begy D. Monetary polycy during transition: Progress and PITFALLS in Central And Eastern Europe 1990-96. Oxford Review of Economic Today, vol. 13, No. 2.1997
76. Bruno M., Easterly W. Inflation, Crises and Local-run Groth. National Bureau of Economic Reserch Workes, Paper 860, 1995
77. Commander S., Coricelli F. Levels, Rates, and Sourses of Inflation
78. Claasen E.M., Ganville B. Inflation, Financial repression and Groth: Russia – 1993-1997. Draft. Aug. 1997
79. Fisher S. Indexation, Inflation and Economic Policy. Cambrige, MA, Mit Press, 1986

80. Ghosh A.R. Inflation in Transition Economies: How Much? and Why? INTERNATIONAL MONETARY FUND. European II Department. IMF Working Paper WP/97/80. July 1997
81. Inflation: a survey. The Economic Journal, Dec.1975
82. Inflation in Socialist Economies: A Dynamic Framework. World Bank, 1990
83. Juszak W. The W7S82 model of the Polish economy. Lodz, 1987
84. Sargent T., Wallace N. Some Unpleasant Monetarist Arithmetic Federal Reserve Bank of Minneapolis. Quarter Review. 1981
85. Welfe W. Econometric Macromodels of unbalanced growth. Lodz, 1988
86. The London Business School econometric model. "Economic modelling", July 1989