



Когда взлетают цены на продовольствие

Гастон Гелос и Юлия Устюгова

НЕДАВНИЙ всплеск цен на продовольствие означает, что многие страны вскоре, вероятно, окажутся перед лицом нового раунда инфляционного давления. Сильная засуха в большей части территории США и Восточной Европы, а также проблемы в других странах-производителях продовольствия привели к сокращению урожаев. Перспективы дальнейшего уменьшения предложения означают, что в ближайшей перспективе цены, вероятно, останутся на высоком уровне. Под влиянием геополитических рисков также повысились цены на нефть.

В текущих условиях в мире, характеризующихся неопределенностью и низким экономическим ростом, высокие и изменчивые цены на биржевые товары, как и в 2008 году, ставят сложные задачи. Директивные органы должны стремиться к тому, чтобы удерживать всплеск цен на биржевые товары от создания толчка для устойчивого общего повышения инфляции — то есть не допускать передачи потрясения цен на биржевые товары на так называемую базовую инфляцию (инфляцию без учета изменчивых цен на топливо и продовольствие).

Такая ситуация в мире не только заставляет директивные органы тщательно взвешивать

адекватность своих ответных мер политики, но и подчеркивает необходимость понимания того, какие основы политики (например, тип проводимой денежно-кредитной политики и выбранный подход к определению обменного курса) и структурные характеристики (от рынков труда до финансовых рынков) способствуют сдерживанию инфляционных последствий, создаваемых шоками цен на биржевые товары. До настоящего времени проводилось удивительно мало систематических исследований на эту тему.

Бесчисленные вопросы

Различные аспекты мер политики в ответ на повышение цен на биржевые товары вызывают, например, такие вопросы: отмечается ли в странах с большей независимостью центральных банков или с целевой направленностью денежно-кредитной политики на конкретный уровень инфляции меньшее влияние шоков цен на биржевые товары на внутреннюю инфляцию, в том числе базовую инфляцию? Какова роль открытости экономики страны для торговли или уровня развития финансового сектора в передаче влияния шоков мировых цен? Насколько значимую роль играет исходный уровень инфляции в определении степени передачи воздействия

Всплеск цен, как правило, оказывает более значительное влияние на страны с уже высоким уровнем инфляции и слабой институциональной системой

шока? В какой степени основы управления в стране (помимо институциональных характеристик валютного режима) сказываются на последствиях для инфляции? Какую роль играет гибкость обменного курса?

Для выяснения роли этих и других факторов авторами было проведено исследование по 31 стране с развитой экономикой и 61 стране из группы стран с формирующимся рынком и развивающихся стран с использованием нескольких методологических подходов (Gelos and Ustyugova, 2012). Сначала было исследовано, как значительные колебания мировых цен на биржевые товары сказывались на темпах внутренней инфляции в различных странах в период 2001–2010 годов, для чего оценивалась передача воздействия мировых цен на биржевые товары на внутренние цены, эти оценки соотносились с характеристиками стран и основами их политики (но вне связи с какими-либо конкретными ответными мерами политики). Это делалось с применением как процедур оценок по отдельным странам, так и панельных оценок (в которых одновременно используются данные по различным странам). Авторами также были проанализированы показатели общей (или совокупной) инфляции и базовой инфляции в различных странах в месяцы вблизи крупных повышений цен на биржевые товары в 2008 году, поскольку динамика экономических переменных может отличаться в условиях крупных потрясений.

Полученные результаты подтверждают, что шоки цен на биржевые товары оказывают более сильное влияние на внутреннюю инфляцию в развивающихся странах, чем в странах с развитой экономикой. Например, в странах с развитой экономикой медианная долгосрочная передача воздействия на внутреннюю инфляцию, создаваемого шоком цен на продовольствие в размере 10 процентных пунктов, составляла 0,2 процентных пункта. В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах эта величина была примерно в четыре раза больше. В случае цен на топливо эти различия менее значительны. Но в степени передачи воздействия наблюдаются существенно большие различия между развивающимися странами, что может быть отражением регулирования цен и субсидий, применяемых в некоторых из этих стран.

Не вызывает удивления тот факт, что шоки продовольственных цен чаще оказывают устойчивое воздействие на инфляцию в странах, где на продукты питания приходится значительная часть корзины товаров и услуг, оцениваемой при составлении индекса потребительских цен (ИПЦ), хотя различия в степени передачи воздействия полностью не объясняются различиями весами продовольствия в странах с развитой экономикой и развивающихся странах (см. рис 1). Аналогичным образом, шоки цен на топливо в большей степени влияют на внутреннюю инфляцию в странах с высокой нефтеемкостью экономики. Результаты проведенных панельных оценок свидетельствуют о том, что, например, шок мировых цен на продовольствие в размере 10 процентных пунктов связано с повышением инфляции на 1,4 процентного пункта в странах, где доля продовольствия в ИПЦ находится в верхних двадцати процентах всех стран; а для стран в нижних двадцати процентах по доле продовольствия в ИПЦ это влияние передается лишь в размере 0,3 процентного пункта.

Некоторые сюрпризы

При этом неожиданно оказалось, что некоторые другие факторы, характеризующие страны, как будто не оказывают такого влияния на реакцию инфляции на шоки цен на биржевые товары, которого можно было бы ожидать согласно предсказаниям экономической теории. Например, экономическая теория утверждает, что денежно-кредитная политика является более действенной в странах с более развитым финансовым сектором и более емкими финансовыми рынками. С другой стороны, ожидается, что высокая степень финансовой долларизации

(использования иностранной валюты, часто доллара, вместо внутренней валюты) должна ограничивать действенность денежно-кредитной политики, вследствие чего оказывается труднее противодействовать передаче воздействия внешних влияний на внутреннюю экономику. Однако нами не обнаружено свидетельств того, что более высокая степень финансового развития или значительная долларизация существенно влияют на то, как шоки мировых цен сказываются на внутренней инфляции.

В ходе исследования также не засвидетельствовано статистически значимой связи между степенью воздействия шоков цен на биржевые товары на внутреннюю инфляцию и гибкостью рынка труда; экономическая теория предсказывает, что страны, где фирмы могут с большей легкостью адаптировать заработную плату и величину своей рабочей силы к меняющимся условиям, будут характеризоваться меньшим инфляционным давлением в случае таких шоков. В общем случае невозможно также винить открытость торговли (измеряемую долей экспорта и импорта в совокупной экономической активности) в высокой степени передачи влияния инфляции цен на биржевые товары на внутренние цены. Однако есть некоторые указания на то, что шоки цен на топливо оказывают более сильное влияние на внутреннюю инфляцию в развивающихся странах с более открытой экономикой.

Есть четкие свидетельства того, что чем выше уровень инфляции до шока, тем сильнее его инфляционные последствия на рынке биржевых товаров. Например, после потрясения 2008 года в странах с исходной инфляцией выше 10 процентов повышение инфляции по ИПЦ в среднем было на 6 процентных

Рисунок 1

Различия в степени передачи воздействия

Страны с самой низкой долей продовольствия в корзине потребительского рынка, с наименьшей нефтеемкостью экономики и с закрепленными инфляционными ожиданиями (не имеющими широкого разброса) характеризуются наименьшим влиянием, которое оказывали всплески цен на биржевые товары на инфляцию, измеряемую индексом потребительских цен (ИПЦ), во время всплеска цен на биржевые товары в 2007–2008 годах.

(Изменение инфляции по ИПЦ вблизи шока цен на биржевые товары 2007–2008 годов, в процентных пунктах)



Источники: Arnone et al. (2007); расчеты авторов; Consensus Forecasts (2012); International Country Risk Guide (ICRG).

Примечание. На рисунке показаны страны, относящиеся к нижним и верхним двадцати процентам всех стран по соответствующим параметрам. Нефтеемкость показывает потребление нефти в процентном отношении к ВВП. Качество управления измеряется индексом ICRG, отражающим такие параметры, как качество бюрократических институтов, уровень коррупции, демократическую подотчетность, а также законность и правопорядок, для 140 стран. Автономия центрального банка характеризует степень независимости денежно-кредитной политики от политического влияния.

пунктов больше, чем в странах, где начальный уровень инфляции был ниже 10 процентов (см. рис. 2). В работе Taylor (2000) делается предположение, что причиной этого расхождения является следующее: фирмы реагируют на повышение своих издержек увеличением цен на свою продукцию настолько сильно, насколько стойким ожидается это повышение издержек, и эта стойкость выше в условиях высокой инфляции. Поэтому низкая и более стабильная инфляция связана с меньшим инфляционным влиянием шоков цен на биржевые товары (Choudhri and Nakuga, 2006). Есть также некоторые указания на то, что более широкий разброс инфляционных ожиданий (представительный показатель степени закреплённости инфляционных ожиданий) связан с более значительной передачей инфляционного воздействия. (Одну из начальных оценок денежно-кредитной политики в период вблизи шока 2008 года см. в работе Habermeier et al., 2009).

Сдерживание колебаний цен

Что еще могут сделать директивные органы для ограничения чувствительности внутренней инфляции к колебаниям мировых цен на биржевые товары? Проведенный авторами анализ указывает на то, что более высокое общее качество управления, более высокая степень автономии центрального банка и, в меньшей степени, введение режимов целевых показателей инфляции, как представляется, способствуют закреплению инфляционных ожиданий и уменьшают эффекты второго раунда, создаваемые шоками мировых цен на биржевые товары.

Например, странам с лучшими системами управления по показателям *“International Country Risk Guide”* в период 2001–2010 годов оказалось легче сдерживать инфляционное влияние шоков цен на биржевые товары. Этот результат остается

справедливым, даже если сделать поправку на страны, использующие целевой показатель темпов инфляции по ИПЦ. В ответ на 10-процентное повышение инфляции цен на продовольствие страна в нижних двадцати процентах по рейтингу качества управления (отражающему качество бюрократических институтов, уровень коррупции, демократическую подотчетность, а также законность и правопорядок) в среднем характеризовалась повышением инфляции, которое было на 0,9 процентного пункта большим, чем в стране, находящейся в верхних двадцати процентах по этому рейтингу. Аналогичным образом, в странах с большей автономией центрального банка отмечалось меньшее повышение инфляции по ИПЦ во время шока продовольственных цен 2008 года и меньшая передача воздействия в период 2001–2010 годов.

Однако в период 2001–2010 годов режимы целевых показателей инфляции оказывали относительно слабое влияние на то, насколько давление цен на биржевые товары сказывалось на состоянии экономики. Например, повышение инфляции мировых цен на топливо на 10 процентных пунктов в странах с режимами целевых показателей инфляции связывалось с долгосрочным инфляционным влиянием, которое было лишь на 0,2 процентного пункта меньше, чем соответствующее влияние в странах, где центральные банки не устанавливали целевых показателей инфляции по ИПЦ. Более того, хотя есть указания на то, что в 2008 году страны с режимами целевых показателей инфляции показали несколько большую способность препятствовать передаче всплеска цен на биржевые товары на совокупный уровень инфляции (общей и базовой), это различие не является статистически значимым.

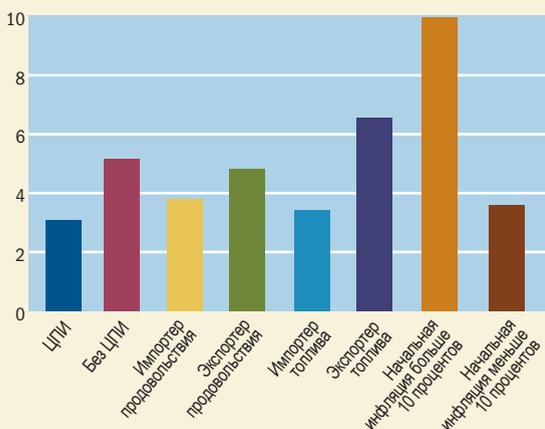
Представляется, что перед лицом шоков цен на биржевые товары общее доверие к институциональной системе имеет большее значение, чем то, делает ли страна официальное заявление об использовании режима целевых показателей инфляции. ■

Рисунок 2

Что определяет различия

Есть множество базовых условий, которые повлияли на то, насколько всплеск цен на биржевые товары 2008 года передавался на общую (то есть совокупную) инфляцию, в том числе насколько высоки были темпы инфляции до потрясения цен.

(Изменение инфляции по ИПЦ вблизи шока цен на биржевые товары 2007–2008 годов, в процентных пунктах)



Источники: расчеты авторов; Roger (2009).

Примечание. ЦПИ — режим целевых показателей инфляции, в рамках которого первоочередной целью денежно-кредитной политики является достижение определенных темпов инфляции потребительских цен. Страна считается импортером продовольствия, если ее импорт продовольствия в среднем за пять лет превышает ее экспорт продовольствия в среднем за пять лет; страна считается экспортером продовольствия, если выполняется обратное условие. Тот же принцип используется для определения того, является ли страна экспортером или импортером топлива.

Гастон Гелос — советник в Институте профессионального и организационного развития МВФ, а Юлия Устюгова — экономист в Департаменте стран Западного полушария МВФ.

Литература:

- Arnone, Marco, Bernard J. Laurens, Jean-François Segalotto, and Martin Sommer, 2007, “Central Bank Autonomy: Lessons from Global Trends,” *IMF Working Paper 07/88* (Washington: International Monetary Fund).
- Choudhri, Ehsan U., and Dalia S. Hakura, 2006, “Exchange Rate Pass-Through to Domestic Prices: Does the Inflationary Environment Matter?” *Journal of International Money and Finance*, Vol. 25 (June), pp. 614–39.
- Gelos, Gaston, and Yulia Ustyugova, 2012, “Inflation Responses to Commodity Price Shocks—How and Why Do Countries Differ?” *IMF Working Paper 12/225* (Washington: International Monetary Fund).
- Habermeier, Karl, and others, 2009, “Inflation Pressures and Monetary Policy Options in Emerging and Developing Countries: A Cross Regional Perspective,” *IMF Working Paper 09/1* (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF), 2011, *World Economic Outlook* (Washington, September).
- Roger, Scott, 2009, “Inflation Targeting at 20: Achievements and Challenges,” *IMF Working Paper 09/236* (Washington: International Monetary Fund).
- Taylor, John, 2000, “Low Inflation, Pass-Through, and the Pricing Power of Firms,” *European Economic Review*, Vol. 44, No. 7, pp. 1389–408.