2010.01.049. ДЕФЛЯЦИЯ ИЛИ ДЕЗИНФЛЯЦИЯ?
Déflation ou désinflation? // Focus. – P., 2009. – N 3. – Mode of access: http://www.banque-france.fr/fr/focus3.pdf

Быстрое снижение уровня инфляции в условиях финансового кризиса и замедление темпов экономического роста увеличивает риск дефляции, явления, когда уровень цен понижается одновременно с длительным снижением темпов экономического развития. В статье специалистов Банка Франции уточняются понятия дефляции и дезинфляции и характеризуется ситуация с дезинфляцией во Франции и зоне евро.

Инфляция представляет собой длительное повышение общего уровня цен. Этот процесс имеет постоянный и общий характер. Инфляция «питается» ожиданиями экономических субъектов: именно потому, что наемные работники и предприниматели ожидают повышения цен, цены и заработная плата начинают повышаться.

Симметрично этому *дефляция* является процессом постоянного и общего снижения цен. Если снижаются только некоторые цены, это не является дефляцией. Например, не является дефляцией снижение цены на компьютеры под влиянием технического прогресса. Следует отличать ситуацию дефляции от благоприятной ситуации *дезинфляции,* которая представляет замедление темпов инфляции или постепенное снижение общего уровня цен. Например, если годовые темпы инфляции снижаются с 3 до 1%, имеет место дезинфляция. Если же общие темпы изменения цен являются отрицательными, например (–1%), то речь должна идти о дефляции.

Дезинфляция – «хорошая вещь», так как способствует повышению покупательной способности домашних хозяйств. Вместе с тем дефляция особенно опасна для экономики, так как способствует формированию *дефляционной спирали*, которая может вызвать рецессию и из которой очень трудно выйти. В основе дефляционной спирали лежат три механизма.

1. Ожидая понижения цен, домашние хозяйства откладывают приобретение товаров длительного пользования, что приводит к снижению совокупного спроса, адресованного предприятиям. В свою очередь, предприятия, ожидающие сужения рынков сбыта

и уменьшения прибылей, начинают снижать объем производства и спроса на товары производственного назначения.

2. Дефляция увеличивает реальную стоимость долга, не индексированного в соответствии с изменением цен. Механизм был описан в 1933 г. американским экономистом И. Фишером, который предложил теорию «дефляции через долг» («déflation par la dette»). Это увеличение стоимости долга ухудшает положение заемщиков, особенно предприятий, которые вынуждены либо сокращать инвестиции, либо разоряться. Увеличение задолженности домохозяйств может заставить их увеличивать свои сбережения, что также приводит к уменьшению совокупного спроса. Ухудшение перспектив предпринимательской деятельности заставляет банки ужесточать условия кредитования, что приводит к сжатию кредитов.

3. Дефляция может парализовать денежно-кредитную политику, поскольку невозможно установить базовую процентную ставку на уровне ниже нуля. Дефляция навязывает экономике уровень реальной процентной ставки, которая гораздо выше, чем необходимо, а также способствует формированию спирали рецессии: чем более замедляются темпы экономического роста и снижаются цены, тем более повышаются реальные процентные ставки, что еще более замедляет рост экономики.

С осени 2008 г. в странах зоны евро наблюдается снижение общего уровня цен: темпы инфляции во Франции и зоне евро снизились с 4% (в годовом исчислении) в июле 2008 г. до 1,2% в декабре 2008 г. Это снижение объяснялось действием двух следующих факторов:

– снижение мировых цен на нефть и сырьевые товары: с июля 2007 г. по июль 2008 г. они снизились на 50% в евро и на 75% в долларах;

– замедление экономической конъюнктуры; по прогнозам, сделанным в июне 2008 г., рост французской экономики в 2008 г. должен составлять 1,6%, тогда как фактически он равнялся 0,7%.

Специалисты предполагали, что в США и некоторых странах зоны евро до середины 2009 г. будут наблюдаться отрицательные темпы инфляции. Вместе с тем появление дефляционной спирали представляется сегодня невероятным, поскольку сохранение отрицательных темпов инфляции в течение нескольких месяцев недостаточно для возникновения дефляции. Для этого необходимо, что-

бы процесс снижения общего уровня цен развивался непрерывно. Сегодня действует ряд факторов, тормозящих такой процесс.

Динамика цен и заработной платы остается позитивной. Цены на товары (исключая энергоносители и продовольствие) мало затронуты изменением цен на энергетические товары и продовольствие. Стабильность номинальной заработной платы также является мощным стабилизирующим фактором, снижающим риск дефляции.

Меры поддержки экономики и финансового сектора снижают вероятность и масштабы негативного влияния на цены. Сегодня рост экономики во всех странах мира тормозится «шоком доверия» и потрясениями в финансовой системе. Но центральные банки и правительства многих стран приняли быстрые и масштабные меры по поддержке банковско-финансовой системы и стимулированию потребительского и инвестиционного спроса. Все это значительно ограничивает риски неконтролируемого развития событий в экономике.

Инфляционные ожидания остаются позитивными. Дефляция невозможна, если предприятия и домашние хозяйства продолжают ожидать повышения цен. По данным опроса экспертов, проведенного Европейским центральным банком (ЕЦБ), инфляционные ожидания в зоне евро на пять ближайших лет не превысят 2% в год, что является целью денежно-кредитной политики ЕЦБ. Тот факт, что экономические субъекты стран зоны евро знают о цели ЕЦБ – стабилизировать цены, ежегодные темпы роста которых не должны превышать 2%, – способствует снижению их инфляционных ожиданий.

По прогнозам специалистов, темпы инфляции в зоне евро с осени 2009 г. станут вновь положительными вследствие исчерпания последствий шока от снижения мировых цен на нефть и полного проявления эффектов от антикризисных мер центральных банков и правительств. По прогнозам, в третьем квартале 2009 г. темп инфляции в зоне евро составит 1,5% (в годовом исчислении), а в 2010 г. – от 1,4 до 1,8%.

Л.А. Зубченко