

Глава 16

ИНФЛЯЦИЯ: ПРИЧИНЫ И ИЗДЕРЖКИ

В ЭТОЙ ГЛАВЕ ВЫ:

- * Увидите, почему быстрый рост предложения денег приводит к инфляции.
- * Познакомитесь с понятиями классической дихотомии и нейтральности денег.
- * Узнаете о причинах гиперинфляции в некоторых странах.
- * Проанализируете влияние темпов инфляции на номинальную процентную ставку.
- * Рассмотрите издержки инфляции для общества.

Сегодня в США вы можете купить стаканчик мороженого за один-два доллара, но 60 лет тому назад такие цены показались бы, по меньшей мере, странными. В кондитерской городка Трентон, штат Нью-Джерси, куда заходила время от времени бабушка автора этой книги в 1930-е гг., продавались два вида мороженого: маленький стаканчик стоил 3, а большой — 10 центов.

Возможно, пример с мороженым вас не удивит, ведь в американской экономике происходит постоянный рост цен на большинство товаров. Увеличение общего уровня цен называется инфляцией. Экономисты измеряют темпы инфляции как процентное изменение индекса потребительских цен (ИПЦ), дефлятора ВВП или любого другого ценового индекса, которые показывают, что в США за последние 60 лет ежегодный рост цен составил примерно 5% (то есть за рассматриваемый период цены на сопоставимые товары возросли примерно в восемнадцать раз).

Человек, выросший в США во второй половине XX в., воспринимает рост цен как нечто естественное и неизбежное, хотя на самом деле это далеко не так. Например, в XIX в. были длительные периоды времени, в течение которых цены снижались, то есть наблюдалось явление, называемое дефляцией. Средний уровень цен в американской экономике в 1896 г. был на 23% ниже, чем в 1880

г, и вопрос о дефляции был ключевой темой политических дебатов во время президентских выборов 1896 г. Проблема заключалась в том, что падение цен на продукцию фермеров привело к накоплению значительных долгов и серьезным материальным затруднениям в сельском хозяйстве. Поэтому аграрии поддерживали направленную против дефляции политику.

В нашем веке инфляция стала нормой, но в отдельные периоды наблюдались существенные различия в скорости роста цен. Так, в 1990-х гг. средние инфляции в США составляли 2% в год, в то время как в 1970-е гг. цены ежегодно увеличивались на 7% (при таких темпах изменения цен их уровень удваивается в течение 10 лет). Нередко высокие темпы инфляции превращались в Америке в основную экономическую проблему.

Анализ показателей инфляции разных стран указывает на еще более широкий диапазон их значений. В этом плане особенно впечатляюще выглядит пример Германии начала 1920-х гг. Так, цена газеты, стоившей 0,3 марки в январе 1921 г., меньше чем через два года составляла 70 млн. немецких марок. Цены на другие товары росли с такой же скоростью. Исключительно высокие темпы инфляции называются гиперинфляцией. Гиперинфляцию, нанесшую огромный ущерб экономике Германии, нередко рассматривают в числе причин, приведших к распространению фашизма и Второй мировой войне. Современные немецкие политики, хорошо усвоившие урок экономической истории, уделяют проблеме роста цен самое пристальное внимание, и в последние 50 лет темпы инфляции в Германии были намного ниже, чем в США.

В чем состоят причины инфляции? Для ответа на этот вопрос мы воспользуемся количественной теорией денег, суть которой кратко выражена в одном из Десяти принципов экономике: когда государство печатает слишком много денег, цены на товары возрастают (глава 1). Принципы количественной теории разделяли многие поколения экономистов — и выдающийся философ XIX в. Дэвид Юм, и известнейший современный экономист Милтон Фридмен.

Она позволяет объяснить как умеренную инфляцию, наблюдаемую, например, в США, так и гиперинфляцию, имевшую место в Германии в 1920-е гг. или совсем недавно в некоторых странах Латинской Америки.

После знакомства с количественной теорией денег мы вернемся к рассмотрению связанного с ней вопроса: почему инфляции уделяют столь пристальное внимание? Ответ на него на первый взгляд представляется очевидным: потому что она создает значительные трудности для населения различных государств. В 1970-е гг., когда в США наблюдались сравнительно высокие темпы инфляции, результаты опросов общественного мнения регулярно ставили ее в число самых острых национальных проблем. Учитывая общественные настроения, в 1974 г. президент Дж. Форд назвал рост цен «врагом государства номер один», и одно время он носил значок с аббревиатурой WIN (Whip Inflation Now — «Победим инфляцию сегодня»).

Но в чем состоят реальные, отражающиеся на состоянии общества, издержки инфляции? Возможно, ответ на этот вопрос покажется вам удивительным. Дело в том, что они не столь очевидны, как может показаться на первый взгляд. Хотя все экономисты безоговорочно выступают против гиперинфляции, некоторые из них придерживаются мнения, что издержки умеренного роста цен не так уж серьезны, как это представляется большинству населения.

Причины инфляции

Мы начнем рассмотрение проблемы инфляции со знакомства с количественной теорией денег, которая используется большинством экономистов для объяснения долгосрочных факторов, определяющих уровень цен и темпы их роста.

Уровень цен и ценность денег

Предположим, что за какой-то период времени стоимость стаканчика мороженого выросла с 10 центов до одного доллара. Какой вывод можно

сделать из того, что люди проявляют готовность платить большее количество денег за тот же самый товар? Возможно, со временем увеличивается степень удовольствия, которую они получают от мороженого (например, из-за того, что в нем используется новое ароматическое вещество)? Вряд ли. Наиболее вероятно, степень наслаждения холодным лакомством осталась приблизительно той же, но уменьшилась ценность денег, необходимых для его покупки. Так что на первый взгляд инфляция связана скорее с изменением ценности денег, чем стоимости товаров.

Данное предположение указывает нам путь к объяснению инфляции. Когда происходит рост индекса потребительских цен (ИПЦ) или других показателей стоимости потребительской корзины, многие, прежде всего, обращают внимание на цены входящих в ее состав отдельных товаров и делают, например, такие выводы: «В прошлом месяце ИПЦ вырос на 3% за счет двадцати процентного роста стоимости кофе и увеличения цены используемого для отопления домов топлива на 30%». Хотя такой подход действительно основывается на информации о происшедших в экономике изменениях, он упускает из виду главное: инфляция представляет собой явление, которое, прежде всего, относится к ценности используемого в экономике средства обращения.

Общэкономический уровень цен может рассматриваться с двух точек зрения. В предыдущих главах мы определяли его как стоимость товаров и услуг, входящих в состав потребительской корзины. Это означает, что, когда уровень цен возрастает, население вынуждено платить за приобретаемые товары и услуги большие суммы денег. Однако мы можем рассматривать уровень цен и как меру ценности или стоимости денег. То есть повышение уровня цен означает снижение стоимости денег, так как теперь каждый доллар в вашем бумажнике позволяет вам приобрести меньшее количество товаров и услуг.

Эту мысль полезно выразить математически. Предположим, что P —

уровень цен, измеренный, например, с помощью ИПЦ или дефлятора ВВП, определяющих количество долларов, необходимое для оплаты товаров и услуг из потребительской корзины. Очевидно, что в этом случае количество товаров и услуг, которое можно купить на \$1, будет равно $1/P$. Другими словами, если P — ценность товаров и услуг в денежном выражении, то $1/P$ — ценность денег, измеренная в количестве товаров и услуг. Поэтому, когда общий уровень цен возрастает, ценность денег уменьшается.



«Что же вы хотите: прошлогодний размер или прошлогоднюю цену?»

Предложение денег, спрос на деньги и денежное равновесие

Что же определяет стоимость денег? Оказывается, как и многое в экономике, она определяется спросом и предложением. Точно так же, как цена на бананы зависит от спроса и предложения этого товара, так и спрос и предложение денег детерминируют их стоимость. Поэтому следующий этап нашего знакомства с количественной теорией денег будет посвящен исследованию факторов, определяющих спрос и предложение денег.

Рассмотрим предложение денег. В предыдущей главе мы узнали, что оно зависит от действий банков и Федеральной резервной системы (ФРС) США. Напомним, что посредством операций на открытом рынке ФРС воздействует на объем денежных средств в банковских резервах, которые, в свою очередь,

влияют на количество денег, продуцируемых банковской системой. Для достижения целей, поставленных нами в этой главе, мы можем не учитывать некоторые аспекты деятельности банковской системы и рассматривать количество денег как переменную, величина которой регулируется непосредственно ФРС.

Что касается спроса на деньги, то, как и потребность в других товарах, он определяется многими факторами. К примеру, количество денег, которое люди предпочитают носить в бумажниках, зависит от степени их доверия к кредитным карточкам и от числа уличных банкоматов. Кроме того, количество денег зависит также от процентного дохода, который можно получить, купив на них облигации, вместо того чтобы носить их с собой или хранить на низко доходном текущем счете в банке.

Хотя спрос на деньги зависит от многих факторов, особо следует подчеркнуть значение одного из них — среднего уровня цен в экономике. Как известно, деньги выполняют функции средства обращения. В отличие от других активов, например акций и облигаций, именно они используются для оплаты различных товаров и услуг. Сколько денег имеет с собой человек, совершающий ту или иную покупку, зависит от цен на приобретаемые им товары. Чем выше цены, тем больше денег требуется для совершения каждой сделки и тем больше средств будет держать население в кошельках и на текущих счетах. Таким образом, рост уровня цен (снижение стоимости денег) на товары приводит к увеличению спроса на деньги.

Что же служит гарантией того, что объем денежных средств, выпускаемых в обращение ФРС, будет уравновешен спросом на них со стороны населения? В последующих главах мы познакомимся с ответом на этот вопрос для экономики в краткосрочном периоде и увидим, что ключевую роль здесь играет процентная ставка. Для экономики в долгосрочном периоде ответ иной и, по-видимому, более простой. В долгосрочном периоде общий уровень цен соответствует

значению, при котором спрос на деньги равен их предложению. Если уровень цен находится выше уровня равновесия, населению необходимо большее в сравнении с выпускаемым ФРС количество денег. Для того чтобы спрос и предложение на деньги уравнились, должен понизиться уровень цен на товары и услуги. Если же он оказывается ниже равновесного уровня, населению необходимо меньшее в сравнении с выпускаемым ФРС, количество денег. Поэтому для достижения баланса спроса и предложения на деньги уровень цен на товары и услуги должен увеличиться. При равновесном уровне цен количество денег, необходимых населению, в точности соответствует их предложению со стороны ФРС.

Эти объяснения проиллюстрированы на рис. 16.1. По горизонтальной оси откладывается количество денег в обращении. Левая вертикальная ось показывает стоимость денег ($1/P$), а правая вертикальная ось — уровень цен. Обратите внимание на то, что по осям стоимости денег и уровня цен откладываются взаимно обратные значения. Вертикальное расположение линии предложения денег на нашем графике означает, что количество имеющихся денег строго фиксируется ФРС. Нисходящий характер кривой спроса на деньги указывает на то, что когда стоимость денег снижается, потребность в них растет. В положении равновесия, обозначенном на графике точкой А, требуемое количество денег равно их предлагаемому количеству. Это равновесие спроса и предложения денег определяет стоимость денег и уровень цен.

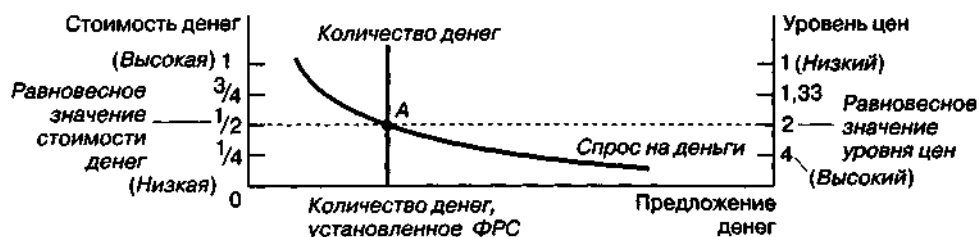


Рис. 16.1. Определение равновесного уровня цен

Эффект денежной инъекции

Что произойдет при изменении монетарной (денежно-кредитной) политики ФРС? Предположим, что в ситуации, когда экономика находится в равновесном состоянии, Центральный банк (ЦБ) внезапно удваивает предложение денег. Он может сделать это, например, напечатав новые банкноты и разбросав их по стране с вертолета либо просто продав государственные облигации населению на открытом рынке. (Такое поведение ФРС более вероятно, хотя, безусловно, менее эффективно.) Каковы будут последствия денежной инъекции? Изменится ли равновесие рынка?

Ответы на вопросы иллюстрирует рис. 16.2. Денежная инъекция приведет к сдвигу кривой предложения денег вправо из положения MS_1 в положение MS_2 и перемещению равновесия из точки А в точку В. Стоимость денег (левая ось) снизится с $1/2$ до $1/4$, а равновесное значение уровня цен увеличится с 2 до 4. Другими словами, увеличение предложения денег приводит к избытку долларов, в результате чего возрастает уровень цен, а ценность каждой денежной единицы уменьшается.

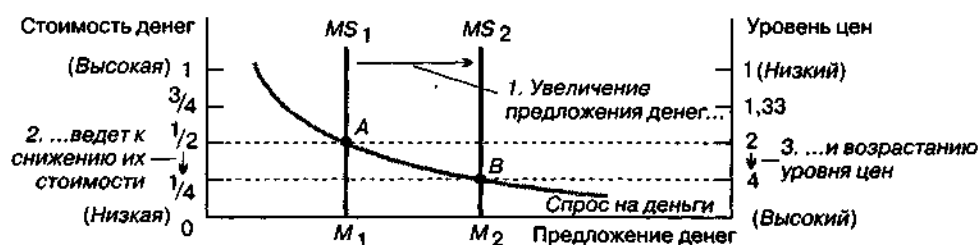


Рис. 16.2. Увеличение предложения денег

Объяснение того, как определяется уровень цен и почему со временем он может изменяться, носит название количественной теории денег, согласно которой количество денег в экономике определяет их стоимость, а рост объема денежной массы — основная причина инфляции. Как заметил экономист Милтон Фридмен, «инфляция всегда и везде является чисто денежным феноменом».

Беглый взгляд на установление равновесия

Мы установили, что после денежной инъекции рыночное равновесие изменяется. Однако как переход из одного равновесного состояния в другое сказывается на экономике? Ответ на этот вопрос требует понимания процессов краткосрочных флуктуации (колебаний) экономики, с которыми мы познакомимся в следующих главах нашей книги. Тем не менее, полезно уже здесь вкратце рассмотреть возникающий после изменения предложения денег переходный процесс.

Непосредственный эффект денежной инъекции состоит в образовании избытка предложения денег. До этого момента экономика находилась в состоянии равновесия (точка А на рис. 16.2), когда при данном уровне цен количество денег в обращении полностью удовлетворяло население. Но после того, как с вертолета были разбросаны новые деньги, которые люди подобрали

на улицах, в кошельках у населения появились лишние доллары. В этих условиях при неизменном уровне цен объем спроса на деньги относительно величины их предложения уменьшился.

Население реагирует на увеличение предложения денег различными способами. Кто-то приобретет на них новые товары и услуги, а кто-то предпочтет ссудить деньгами желающих, приобретая облигации или открывая новые сберегательные счета. Эти ссуды, в свою очередь, позволяют другим индивидам сделать новые покупки. В обоих случаях инъекция денег ведет к возрастанию спроса на товары и услуги.

Поскольку возможность экономики производить товары и услуги не изменяется, увеличение потребительского спроса приводит к росту цен. В свою очередь, рост уровня цен означает увеличение спроса на деньги. В итоге экономика приходит к новому состоянию равновесия (точка В на рис. 16.2), в котором объем спроса на деньги и объем их предложения уравниваются. Таким образом, общий уровень цен на товары и услуги приводит спрос и предложение денег к новому состоянию равновесия.

Классическая дихотомия и нейтральность денег

Мы познакомились с тем, как изменение предложения денег воздействует на средний уровень цен на товары и услуги. А как изменения в кредитно-денежной системе влияют на другие макроэкономические переменные — производство, занятость, реальную заработную плату и процентную ставку? Этот вопрос давно занимает умы экономистов. В XIX в. изучением данной проблемы занимался великий философ Дэвид Юм. Ответ, который мы приведем в нашей книге, во многом основан на результатах его исследований.

Д. Юм и его современники выдвинули предположение о том, что все экономические переменные следует разделить на две Группы. Первую составляют **номинальные переменные**, то есть величины, измеряемые в денежных единицах, а вторую — реальные переменные — величины,

измеряемые в физических единицах. Например, цена на кукурузу относится к номинальным переменным, так как измеряется в долларах, в то время как величина урожая кукурузы — к реальным переменным, поскольку измеряется в центнерах или тоннах. Подобным образом номинальный ВВП относится к первой группе, потому что измеряет стоимость произведенных экономикой товаров и услуг в долларах, а реальный ВВП — ко второй, так как отражает общее количество произведенных товаров и услуг. Данное разделение экономических переменных на две группы называется классической дихотомией. (Слово дихотомия означает разделение на две группы, а эпитет классическая указывает на то, что эта идея была выдвинута мыслителями прошлого.)

Если мы обращаемся к ценам на товары и услуги, применение классической дихотомии усложняется. В экономике цены, как правило, представляются в денежном выражении; следовательно, они являются номинальными переменными. Например, когда мы говорим, что цена кукурузы составляет \$2 за бушель или что цена пшеницы составляет \$1 за бушель, то обе цены являются номинальными переменными. Но что можно сказать об их относительных ценах — то есть цене одного товара в сравнении с ценой другого? В нашем примере мы можем сказать, что цена бушеля кукурузы равняется двум бушелям пшеницы. Обратите внимание на то, что относительная цена не имеет денежного выражения. Когда мы сравниваем цены двух товаров, то знак \$ сокращается, и получаемый результат измеряется в физических единицах. Отсюда следует, что долларовые цены являются номинальными, а относительные цены — реальными переменными.

Данный вывод имеет ряд важных применений. Например, реальная зарплата (заработная плата наемных работников в долларах, скорректированная с учетом инфляции) является реальной переменной, поскольку измеряет пропорцию, в которой экономика обменивает товары и услуги на каждую единицу труда.

Подобным образом и реальная процентная ставка (номинальная процентная ставка с поправкой на инфляцию) относится к реальным переменным, так как определяет пропорцию, в которой экономика готова к обмену товаров и услуг, произведенных сегодня, на товары и услуги, которые будут произведены в будущем.

Для чего же надо разделять переменные на эти две группы? В свое время Д. Юм предположил, что классическая дихотомия будет полезна для анализа экономики, поскольку некоторые из действующих в ней сил влияют на номинальные, а другие — на реальные переменные. В частности, он утверждал, что номинальные величины находятся под воздействием изменений монетарной системы, однако анализ происходящих в ней процессов не позволяет получить достаточной для понимания основных факторов, влияющих на поведение реальных переменных, информации.

Обратите внимание на то, что эта идея Д. Юма в неявном виде уже присутствовала в наших рассуждениях о поведении экономики в долгосрочном периоде. В предыдущих главах мы исследовали изменения реального ВВП, сбережений, инвестиций, безработицы и реальной ставки процента без упоминаний о существовании денег. Мы отмечали, что объем производства товаров и услуг в экономике зависит от производительности труда и предложения производственных факторов; реальная ставка процента устанавливает равновесие спроса и предложения заемных средств; реальная заработная плата — баланс спроса и предложения труда; а безработица возникает, когда реальная заработная плата по каким-то причинам превышает равновесный уровень. Все эти важные выводы не имеют никакого отношения к проблеме количества предлагаемых денег.

Согласно Д. Юму, изменения предложения денег влияют только на номинальные, но никак не на реальные экономические величины. Так, если ЦБ удваивает предложение денег, в два раза возрастают уровень цен, долларовое

выражение заработной платы и все другие величины, имеющие стоимостное выражение. В то же время реальные величины, такие как уровень производства, занятость, реальная зарплата и реальная ставка процента, остаются без изменений. Независимость реальных переменных от монетарных изменений называется нейтральностью денег.

Следующий пример позволяет прояснить смысл и значение понятия нейтральности денег. Вспомните, что в качестве меры стоимости деньги являются количественным показателем оценки экономических сделок. Когда ЦБ удваивает предложение денег, все цены увеличиваются в два раза, а стоимость денег уменьшается наполовину. Образно говоря, такие же изменения произойдут, если правительство особым указом изменит длину метра со 100 до 50 см: в результате введения новой единицы измерения все измеряемые расстояния (номинальные величины) удвоятся, но все действительные расстояния (реальные величины) останутся прежними. Доллар, подобно метру, — обычная единица измерения, поэтому изменения его стоимости не имеют серьезного реального эффекта.

Отражает ли вывод о нейтральности денег действительное состояние мира, в котором мы живем? По-видимому, не вполне адекватно. Изменение длины метра со 100 до 50 см в долгосрочной перспективе не будет иметь серьезных последствий, однако в первое время обязательно приведет к многочисленным недоразумениям и ошибкам. Подобным образом большинство экономистов полагают, что в течение относительно короткого промежутка времени — года или двух изменения в денежно-кредитной сфере оказывают значительное влияние на реальные величины. Дэвид Юм также сомневался в том, что понятие нейтральности денег применимо к анализу поведения экономики в краткосрочном периоде. (В следующих главах мы вернемся к этой проблеме, и ее исследование поможет нам понять причины, по которым ФРС время от времени изменяет предложение денег.)

Однако большинство современных экономистов для описания экономики в долгосрочном периоде используют положения, введенные Д. Юмом. Изменения, происшедшие в монетарной политике, и через десять лет будут сказываться на номинальных величинах, но их влияние на реальные переменные будет крайне незначительным. Использование свойства нейтральности денег позволяет нам достоверно описать реальные экономические процессы в долгосрочном периоде.

Скорость обращения денег и уравнение количественной теории денег

Существует еще одно направление применения количественной теории денег. С ее помощью мы можем попытаться узнать, сколько в среднем раз в году каждая банкнота используется для оплаты вновь произведенных товаров и услуг. Ответ на этот вопрос дает экономическая переменная, называемая скоростью обращения денег. В физике понятие скорости позволяет оценить быстроту перемещения объекта. В экономике скорость обращения денег отражает быстроту, с которой банкноты перемещаются из бумажника одного человека в портмоне другого.

Чтобы вычислить скорость обращения денег, мы разделим номинальную стоимость произведенной продукции (номинальный ВВП) на количество денег. Если P — уровень цен (дефлятор ВВП), Y — количество произведенной продукции (реальный ВВП) и M — количество денег, тогда скорость обращения денег может быть выражена следующим образом:

$$V = (P \times Y) / M.$$

Представьте себе простую экономику, которая производит только пиццу. Предположим, что объем ее производства — 100 единиц пиццы в год, цена товарной единицы — \$10, а количество денег в экономике составляет \$50. Тогда скорость обращения денег равна:

$$V = (\$10 \times 100) / \$50 = 20.$$

В этой экономике население тратит на пищу \$1000 в год. При сумме расходов в \$1000 и общем количестве денег в \$50 каждая банкнота должна перейти из рук в руки 20 раз в год.

После несложного алгебраического преобразования исходное уравнение может быть представлено в следующем виде:

$$M \times V = P \times Y.$$

Из уравнения следует, что произведение количества денег (М) на скорость их обращения (V) равно цене произведенных товаров (P), умноженному на их количество (Y). Это выражение носит название уравнения количественной теории денег, поскольку оно связывает значение количества денег (М) с номинальной стоимостью произведенной продукции (P × Y). Оно показывает, что при увеличении количества денег в экономике должно произойти либо увеличение уровня цен или объема выпускаемой продукции, либо снижение скорости обращения денег.

Во многих случаях оказывается, что скорость обращения денег сохраняет относительную стабильность. К примеру, на рис. 16.3 показано изменение начиная с 1960 г. следующих показателей американской экономики: номинального ВВП, количества денег (рассчитанного по показателю денежной массы M_2) и скорости обращения денег. Нельзя сказать, что скорость обращения денег оставалась постоянной, но ее изменения были весьма незначительны. Напротив, предложение денег и номинальный ВВП за рассматриваемый период выросли более чем в десять раз. Поэтому в некоторых ситуациях скорость обращения денег с достаточным на то основанием может считаться неизменной.

Теперь мы получили все факты, необходимые для объяснения равновесного уровня цен и темпов инфляции:

1. Скорость обращения денег сохраняет относительную стабильность во

времени.

2. Так как скорость обращения денег стабильна, изменение ЦБ количества денег (M) вызывает пропорциональное изменение номинальной стоимости произведенной продукции ($P \cdot Y$).

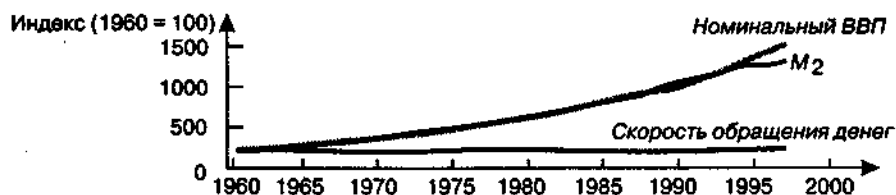


Рис. 16.3. Номинальный ВВП, количество денег и скорость их обращения в США

3. Объем производства товаров и услуг (Y) зависит главным образом от предложения производственных ресурсов и уровня технологий. В силу свойства нейтральности денег их количество не влияет на объем выпуска продукции.

4. При изменении ЦБ предложения денег (M) происходит изменение номинальной стоимости объемов производства ($P \times Y$). При объеме производства (Y), определяемом только предложением производственных ресурсов и уровнем технологий, действия ФРС приведут к изменению уровня цен (P).

5. Поэтому, когда ЦБ увеличивает предложение денег, темпы роста цен возрастают.

Эти пять пунктов рассуждений, и составляют суть количественной теории денег.

Инфляционный налог

Если причины инфляции настолько просты, почему в некоторых странах возникает гиперинфляция? Другими словами, почему ЦБ этих государств печатают настолько много денег, что их ценность чрезвычайно быстро снижается?

Ответ на вопрос заключается в том, что правительства этих стран

прибегают к выпуску денег для оплаты своих расходов. Для строительства дорог, выплаты жалованья полицейским и пособия старикам и малоимущим необходимо создать специальные фонды. Обычно они формируются за счет взимания налогов, например подоходного налога и налога на продажи, а также путем заимствований у населения, осуществляемых с помощью выпуска государственных облигаций. Однако иногда правительства оплачивают свои расходы просто с помощью выпуска необходимого им количества денег.

Когда государство увеличивает свои доходы с помощью печатного станка, говорят, что оно собирает инфляционный налог. Инфляционный налог не похож на другие налоги, поскольку он не начисляется непосредственно ни на чьи доходы и его действие проявляется в скрытой форме. Когда правительство начинает печатать избыточное количество денег, повышается уровень цен, а деньги населения теряют былую стоимость. Таким образом, инфляционным налогом облагается каждый, кто имеет деньги.

В разных странах величина инфляционного налога со временем заметно изменялась. В экономике США последних лет его величина была весьма незначительной — менее 3% всех государственных доходов. Однако в 1870-е гг. конгресс только что получивших независимость США оплачивал военные расходы главным образом на средства, собираемые с помощью инфляционного налога. Поскольку правительство только что образовавшегося государства имело ограниченные возможности для пополнения казны путем сбора обычных налогов или получения кредитов, печатание новых долларов оказалось простейшим способом решения вопроса о выплате жалованья американским солдатам. В соответствии с выводами количественной теории денег результатом такой политики стали высокие темпы инфляции: цены выросли за год более чем в сто раз.

Почти во всех случаях развитие гиперинфляции происходит по сценарию, сходному с наблюдавшимся во времена американской революции. Как правило,

в таких ситуациях государство имеет высокие расходы, низкие поступления от сбора налогов и ограниченные возможности для заимствования средств. В результате правительство пытается решить экономические проблемы с помощью печатного станка. Значительное увеличение количества денег приводит к резкому росту цен. Снижение инфляции происходит тогда, когда государство начинает проводить финансовые реформы, например, сокращать свои расходы, в результате чего отпадает и необходимость в инфляционном налоге.

Практикум

Деньги и цены в период гиперинфляции

Землетрясения могут привести к серьезным разрушениям, однако сопровождаются полезным внешним эффектом: они предоставляют важные сведения для сейсмологов. Полученная информация помогает ученым разрабатывать новые теории, позволяющие предсказывать грядущие катастрофы. Подобным образом и гиперинфляция предоставляет экономистам, изучающим вопросы денежного обращения, данные для непосредственного исследования роли денег в экономике.

Такое состояние экономики интересно, в частности, тем, что сопровождается значительными изменениями уровня цен и предложения денег. Гиперинфляцией обычно называют рост цен, значение которого превышает 50% в месяц (в течение года уровень цен должен увеличиться более чем в сто раз).

Данные наблюдений за гиперинфляцией показывают устойчивую связь между количеством денег и уровнем цен. На рис. 16.4 приведены графики уровней цен и предложения денег в четырех странах — Австрии, Венгрии, Германии и Польше, давших в 1920-е гг. классические примеры гиперинфляции. Наклон кривой предложения денег определяет скорость его роста, а наклон кривой уровня цен — темпы инфляции, причем чем круче наклон кривых, тем выше темпы роста определяемых ими характеристик.

Заметьте, что поведение графиков обеих переменных весьма сходно. На начальном этапе рост количества денег имеет умеренный характер; так же ведет себя и инфляция. Однако со временем количество денег в экономике начинает увеличиваться все быстрее и быстрее. Примерно в это же время происходит и заметный рост темпов инфляции. Затем, когда количество денег стабилизируется, замедляются и темпы изменений уровня цен. Приведенные графики хорошо иллюстрируют один из Десяти принципов экономике: если государство начинает печатать слишком много денег, жди инфляции.



Рис. 16.4. Четыре примера изменения количества денег и цен в период гиперинфляции

Новости

Россия решает ввести инфляционный налог

Всякий раз, когда-то или иное правительство испытывает недостаток денежных средств, оно впадает в искушение решить возникшую проблему с помощью печатного станка. В 1998 г. не устояло перед инфляционным соблазном и руководство России, в результате чего темпы инфляции превысили в том году 100%.

Новые российские лидеры рассчитывают оплатить свои долги с помощью печатного станка

Майкл Вайнс

Новое российское правительство продемонстрировало, что оно планирует погасить старые долги и помочь преодолеть экономические трудности своим друзьям за счет выпуска в обращение значительного количества только что отпечатанных рублей — решение, которое вызвало острую реакцию среди старых союзников президента Б. Ельцина, выступающих за капиталистический путь развития России.

Заместитель главы Центрального банка заявил сегодня, что это учреждение собирается помочь многим обанкротившимся финансовым институтам путем выкупа имеющихся у них государственных краткосрочных облигаций (ГКО) на суммы в несколько миллиардов рублей.

Правительство временно «заморозило» \$40 млрд. денежных средств после начавшегося в прошлом месяце финансово-бюджетного кризиса, поскольку оно не имело средств для расчета с инвесторами, владевшими государственными ценными бумагами (ГКО).

На вопрос корреспондента агентства Reuters о том, где новое правительство собирается найти средства, чтобы рассчитаться с банками, заместитель главы ЦБ РФ ответил: «Разумеется, за счет эмиссии».

Через несколько часов в Вашингтоне заместитель министра финансов Лоуренс Саммерс заявил, что, по его мнению, Россия может получить четырехзначные темпы инфляции, подобные тем, которые в 1993 г. доставляли столько проблем потребителям и едва не привели к отставке правительства, лояльного президенту Ельцину.

Однако, по мнению Л. Саммерса, даже новому российскому правительству не удастся «опровергнуть базовые экономические законы».

Источник: «The New York Times», September 18, 1998, p. A3.

Эффект Фишера

В соответствии с принципом нейтральности денег увеличение их количества приводит к росту темпов инфляции, но не изменяет состояния реальных переменных экономики. Важный результат применения этого принципа может быть получен при оценке влияния количества денег на процентную ставку. Для специалистов по макроэкономике процентная ставка — один из важнейших параметров, поскольку связывает настоящее и будущее состояние экономики через сбережения и инвестиции.

Для лучшего понимания связи количества денег и инфляции с процентной ставкой вспомним разницу между ее реальным и номинальным значением. Номинальная ставка процента устанавливается непосредственно банком. Например, если у вас открыт банковский счет, номинальная процентная ставка подскажет вам, как быстро будет увеличиваться во времени ваш вклад. Реальная ставка процента корректирует¹ номинальную с учетом поправки на инфляцию. Другими словами, ее значение говорит вам об изменении во времени покупательной способности ваших сбережений. Реальная ставка процента равна разности номинальной процентной ставки и темпов инфляции:

Реальная ставка процента = Номинальная ставка процента — Темпы инфляции.

Например, если банк устанавливает номинальную ставку процента на уровне 7% годовых, а темпы инфляции составляют 3% в год, реальная стоимость вашего вклада будет ежегодно увеличиваться на 4%.

Мы можем переписать исходное уравнение, чтобы показать, что номинальная ставка процента равна сумме реальной ставки процента и темпов инфляции:

Номинальная ставка процента = Реальная ставка процента + Темпы инфляции.

Такое выражение номинальной ставки процента представляет интерес, так как на формирование величин в правой и в левой частях этого уравнения будут действовать различные силы. Как мы узнали в предыдущих главах, реальная ставка процента зависит от спроса и предложения на рынке заемных средств. В свою очередь, в соответствии с количественной теорией денег рост предложения денег определяет темпы инфляции.

Рассмотрим, как увеличения предложения денег влияет на величину процентной ставки. В долгосрочном периоде, когда действует принцип нейтральности денег, рост их количества не влияет на значение реальной ставки процента, поскольку она является реальной величиной. Что же касается номинальной ставки процента, то она должна повторять все «движения» темпов инфляции. Таким образом, когда ЦБ увеличивает предложение денег, темпы инфляции и роста номинальной ставки процента возрастают. Эта зависимость изменения номинальной ставки процента от темпов инфляции называется эффектом Фишера, по имени экономиста Ирвинга Фишера (1867-1947), который первым исследовал взаимосвязи рассматриваемых нами переменных.

Эффект Фишера дает ключ к пониманию изменений во времени номинальной ставки процента. На рис. 16.5 представлены изменения

номинальной ставки процента и темпы инфляции, в экономике США начиная с 1950 г. График дает наглядное представление о взаимосвязи обеих переменных. Номинальная ставка процента в период с 1950 по 1980 г. увеличивалась одновременно с ростом инфляции. После 1980 г. происходило снижение номинальной ставки процента, так как ФРС смогла, наконец, взять инфляцию под контроль.



Рис. 16.5. Изменения темпов инфляции и номинальной ставки процента в США

Проверьте себя. Правительство некой страны увеличило темпы роста предложения денег с 5 до 50% в год. Как это отразится на ценах? Что произойдет с номинальной ставкой процента? Почему, на ваш взгляд, правительство могло пойти на такой шаг?

Издержки инфляции

Когда в конце 1970-х гг. годовая инфляция в США достигала 10%, проблема роста цен оказалась основной темой многочисленных экономических дискуссий. Даже когда в 1990-х гг. темпы роста цен существенно снизились, инфляция продолжала оставаться среди привлекающих самое пристальное внимание общественности макроэкономических показателей. В одном проведенном в 1996 г. исследовании было установлено, что в «параде популярности» экономических терминов, употребляющихся в американских газетах, инфляция занимает первое место, оставив далеко позади безработицу и производительность труда.

Инфляция привлекает к себе пристальное внимание и порождает многочисленные дискуссии, ибо ее воспринимают как серьезную экономическую проблему. Но справедливо ли это мнение, и если да, то почему?

Падение покупательной способности? — Заблуждение, вызванное неправильным пониманием инфляции

На вопрос, чем, собственно, плоха инфляция, большинство людей ответят, что она ведет к снижению покупательной способности заработанных ими денег. В самом деле, в условиях быстрого роста цен количество товаров, которое вы можете приобрести на каждый доллар, постоянно уменьшается. Может показаться, что инфляция действительно вызывает снижение уровня жизни.

Однако более глубокое рассмотрение проблемы позволяет увидеть ошибочность подобных рассуждений. Действительно, в случае роста цен покупатели платят за приобретаемые товары и услуги, а продавцы получают за товары и услуги большие суммы денег. Но так как доходы большинства людей образуются за счет продажи ими различных услуг, таких, например, как труд, рост доходов идет рука об руку с ростом цен. Таким образом, инфляция сама по себе не оказывает негативного воздействия на покупательную способность доходов населения.

Предвзятое отношение к инфляции обусловлено тем, что люди не осознают принципа нейтральности денег. Рабочий, заработная плата которого выросла за год на 10%, рассматривает увеличение доходов как награду за свои способности и усердие в труде. Когда шести процентная годовая инфляция снижает прирост его зарплаты до 4%, рабочий склонен считать, что его обманом лишили того, что принадлежит ему по праву. В действительности же, как мы узнали из предыдущих глав, реальные доходы определяются реальными величинами, такими как физический капитал, человеческий капитал, природные ресурсы и уровень производственных технологий. В отличие от них номинальные доходы определяются теми же факторами, что и уровень цен. Поэтому, если ФРС

снизит темпы инфляции с 6% до нуля, годовой прирост зарплаты нашего рабочего уменьшится с 10 до 4%. Он не может пожаловаться на лишнюю его законно заработанных денег инфляцию, однако и рост его доходов замедляется.

Но если рост номинальных доходов «шагает в ногу» с ростом цен, почему же инфляция является такой проблемой? Однозначного ответа на этот вопрос не существует. Более того, исследователи указывают на существование различных издержек инфляции, каждая из которых показывает, как устойчивый рост предложения денег влияет на состояние реальных экономических величин.

Эффект «стоптанных башмаков»

Инфляция представляет собой разновидность налога на владельцев денег. Сам по себе налог не приводит к дополнительным издержкам для общества: он просто переводит средства от домашних хозяйств к государству. Однако большинство налогов создают стимулы для изменения поведения граждан, которые желали бы уклониться от их уплаты (глава 8). Искажение же поведенческих мотивов ведет к безвозвратным потерям для общества в целом. Подобно другим налогам, инфляционный налог также сопровождается безвозвратными потерями, так как население попусту растрчивает свои ограниченные ресурсы, стремясь избежать его уплаты.

Возможно, ли уклониться от инфляционного налога? Так как рост цен означает снижение реальной стоимости содержимого вашего бумажника, вы можете попытаться минимизировать потери, имея при себе меньше денег. Один из способов решения этой задачи состоит в том, чтобы постараться чаще снимать деньги со своего банковского счета. Регулярные посещения банка позволят вам держать большую часть денег на приносящих доход банковских счетах, вместо того чтобы хранить их в бумажнике, где их стоимость под воздействием инфляции ежедневно снижается.

Издержки, связанные с уменьшением количества денег, имеющихся у вас на руках, называются издержками «стоптанных башмаков», так как частые

посещения банка означают быстрый износ обуви его клиентов. Разумеется, не следует понимать это определение буквально: действительные издержки снижения количества имеющихся у вас на руках денег заключаются в возникающих при этом потерях времени и дополнительных неудобствах.

Издержки «стоптанных башмаков» могут показаться несущественными. Тем не менее, они присутствуют и в американской экономике, темпы роста цен в которой в последние годы были весьма незначительными. В странах же, экономика которых находится в состоянии гиперинфляции, издержки «стоптанных башмаков» проявляются гораздо сильнее. Для иллюстрации их влияния мы приведем описание поведения одного жителя Боливии из газеты «The Wall Street Journal» от 13 августа 1985 г.

Получив месячную зарплату учителя в размере 25 млн. песо, Эдгар Миранда не теряет ни минуты времени. Ведь буквально с каждым часом стоимость денег, находящихся в его бумажнике уменьшается. Так что пока его жена бежит по магазинам, закупая необходимый на месяц запас риса и лапши, учитель обменивает на черном рынке остатки зарплаты на американские доллары.

Господин Миранда хорошо усвоил Первое правило выживания в стране, экономика которой находится в состоянии неконтролируемой инфляции. Изменения цен таковы, что они становятся просто недоступными пониманию. Например, в течение шести месяцев цены росли со среднегодовой скоростью в 38 000%. Однако, по официальным данным, рост цен в прошлом году составил 2000%, а в этом ожидается на уровне 8000%, хотя многие склонны считать эти показатели многократно заниженными. В любом случае Боливия оставила далеко позади две другие страны с высокими темпами инфляции — Израиль (370%) и Аргентину (1100%).

Что произойдет с зарплатой господина Миранды, если он не сумеет быстро обменять ее на доллары? В тот день, когда он получил жалованье, один доллар

стоил 500 000 песо, а значит, 25 млн. песо можно было обменять на \$50. Несколько дней спустя доллар стоил уже 900 000 песо, и зарплата учителя составляла только \$27.

Так что издержки «стоптанных башмаков» могут быть весьма серьезными. При высоких темпах инфляции господин Миранда не может позволить себе роскошь хранить деньги в национальной валюте. Напротив, он должен быстро тратить их на покупку товаров или конвертировать в американские доллары, которые представляют собой более надежное средство сбережения. Время и усилия, потраченные Э. Мирандой на снижение находящегося у него на руках количества денег, представляют собой напрасную растрату его индивидуальных ресурсов. Если бы денежно-кредитная политика ЦБ обеспечивала низкую инфляцию, господин Миранда хранил бы зарплату в песо и расходовал свои силы и время с большей пользой для себя и своей семьи. В заключение следует отметить, что фактически сразу же после написания этой статьи благодаря жесткой финансовой политике государства инфляция в Боливии значительно снизилась.

Издержки «меню»

Большинство фирм меняют цены на свою продукцию далеко не каждый день. Напротив, они нередко заранее объявляют о ценах на товары и поддерживают их неизменными в течение нескольких недель, месяцев или даже лет. Исследования показали, что средняя американская фирма изменяет цены раз в год.

Такая политика связана с тем, что изменение цен на продукцию фирм требует дополнительных затрат, которые называются издержками «меню». Этот термин пришел в экономику из ресторанной практики, так как необходимость напечатать новое меню приводит к дополнительным расходам. Издержки «меню» включают стоимость изготовления новых прейскурантов и каталогов, рассылки их дилерам и покупателям, затраты, связанные с принятием

решения о повышении цен, и затраты времени и сил на объяснения с раздраженными покупателями.

Инфляция увеличивает издержки «меню», которые вынуждены нести фирмы. В современной американской экономике, характеризующейся низкими темпами инфляции, вопрос о ежегодном повышении цен — обычный элемент деловой стратегии многих компаний. Однако такой подход неприменим в условиях высокой инфляции. Например, во время гиперинфляции фирмы должны менять свои цены один или даже несколько раз в день.

Новости

Гиперинфляция в Сербии

В какой бы стране правительство ни использовало печатный станок для финансирования своих непомерных расходов, результат его действий один и тот же — гиперинфляция. Жители Сербии усвоили эту истину в начале 1990-х гг.

Специальное предложение! Действительно только сегодня: «Snickers» за 6 миллионов динаров

Роджер Туроу

Белград, Югославия. В маленьком магазинчике «Луна» цена одного батончика «Snickers» — 6 млн. динаров. По крайней мере стоит он именно столько, пока управляющий Тихомир Николич не получает новое факсимильное сообщение от своего босса. «Поднять цены на 99%», — таков краткий приказ. Их можно было бы увеличить и на все 100%, если бы кассовые аппараты в магазине, который в других странах считался бы просто дешевой забегаловкой, могли справиться с таким увеличением количества нулей.

Итак, второй раз за три дня господин Николич вынужден повышать цены. Он перегораживает вход в магазин шваброй, чтобы досужие покупатели не мешали ему своей болтовней. Кассовый аппарат печатает новые цены на длинной бумажной ленте. Управляющий вместе с двумя помощниками разрезают ее на части и крепят ценники на веревках, которые натягивают вдоль полок с товарами. Раньше они устанавливали их рядом с каждым образцом, но теперь бумажек стало столько, что покупатели с трудом могут разобрать, что же на них написано. Через четыре часа швабра занимает свое законное место. Входящие в магазин посетители, глядя на ярлыки, начинают протирать глаза и подсчитывать количество нулей. Господин Николич сам с недоумением смотрит на новую цену на видеоманитофон.

«Это что, миллиарды?» — спрашивает он сам себя, глядя на невообразимое число — 20 391 560 223 динара. На его футболке — название фруктового сока, который однажды продавался в его магазине, — «Все выше и выше». Господи Николич считает, что эти слова идеально подходят для удивительной экономической ситуации, сложившейся в Сербии. «Это похоже на сумасшествие», — ворчит он.

Но какие другие слова подойдут для ее описания? С тех пор как международное сообщество ввело экономические санкции против Югославии, темпы инфляции в стране составляли не менее 10% в день. В годовом пересчете это дает уже квадриллионы, что для нормального человека кажется просто абсурдным. В Сербии вы можете обменять один американский доллар на 10 млн динаров в отеле, на 12 млн динаров у валютных спекулянтов на площади Республики и на 17 млн динаров у подозрительных личностей на белградском рынке. Сами сербы жалуются, что их динар стоит не дороже туалетной бумаги. Однако, по крайней мере, сейчас, в туалетной бумаге в Сербии недостатка не ощущается.

Говорят, что государственный монетный двор, расположенный в парке за белградским мототреком, печатает динары 24 часа в сутки, чтобы поспеть за ростом цен, который подстегивает его собственная продукция. Правительству, убежденному в том, что, разбрасывая деньги направо и налево, оно решит все внутренние проблемы, динары необходимы для того, чтобы выдать зарплату рабочим давно закрытых предприятий и жалованье государственным служащим, а также для закупки сельскохозяйственной продукции. Кроме того, деньги необходимы для проведения операций в обход торговых ограничений, с помощью которых в Сербию поступает все — от нефти до «Snickers» в магазине у Николича. Но деньги требуются еще и для помощи братьям-сербам, сражающимся в Боснии и Герцеговине и Хорватии.

Уличные валютные спекулянты, которые кончиками пальцев ощущают малейшие изменения в качестве бумаги, используемой для печатания банкнот, утверждают, что для удовлетворения спроса на деньги монетный двор прибегает к услугам частных типографий.

«Нас не обманешь. Мы на этом деле собаку съели», — говорит один из них, вручая мне пачку пятимиллионных купюр на сумму 800 млн динаров. «Вот эти, — шепчет он доверительно, свеженькие, прямо с монетного двора». По словам спекулянта, они получены в частном банке, куда банкноты поступили из Центрального банка — порочный круг, по которому деньги идут от министерства финансов на черный рынок. «Это коллективное безумие», — говорит он мне с плутовской улыбкой.

Источник: «The Wall Street Journal», August 4, 1993.

Изменчивость относительных цен и нерациональное размещение ресурсов

Предположим, что владелец ресторана печатает меню с новыми ценами в январе и сохраняет их значения неизменными до конца года. В отсутствие инфляции относительные цены в ресторане, то есть цены подаваемых в нем блюд, выраженные через цены других товаров, не изменяются в течение всего года. Если же темпы роста цен составят 12% в год, относительные цены ресторана автоматически снижаются на 1% каждый месяц. Ресторанные цены будут относительно высоки в первые месяцы после выхода нового меню и относительно низки в конце года. Чем выше темпы инфляции, тем шире диапазон изменения относительных цен. Таким образом, если цены в ресторане будут меняться только один раз в год, инфляция вызовет изменения относительных цен в большем масштабе, чем при условии периодического обновления меню.

«Ну и что?» — поинтересуетесь вы. Дело в том, что размещение ограниченных ресурсов в рыночной экономике происходит в соответствии с относительными ценами. При принятии решения о приобретении тех или иных товаров и услуг потребители сравнивают цены и качество тех или иных продуктов. Потребительский выбор определяет аллокацию ограниченных факторов производства среди различных фирм и предприятий. Если инфляция приводит к изменению относительных цен, потребители принимают решения на основе искаженной информации, поэтому возможности рыночной экономики по наилучшему размещению ресурсов снижаются.

Искажения, вызванные инфляционным налогом

Почти все налоги приводят к искажению стимулов поведения людей, заставляют их изменять привычный образ действий, вследствие чего эффективность рыночной аллокации ресурсов снижается. Особую актуальность приобретает действие некоторых налогов в условиях инфляции. Острота проблемы обусловлена тем, что этот фактор нередко выпадает из поля зрения составителей налоговых законов.

Экономисты, изучавшие налоговое законодательство, пришли к заключению, что инфляция приводит к фактическому усилению налогообложения доходов, которые приносят сбережения.

Один из примеров того, как рост цен негативно воздействует на стимулы к накоплениям, состоит в подходе Налогового кодекса к доходам, связанным с приростом капитала (то есть к доходам от продажи активов по цене, превышающей цену их приобретения). Представьте себе, что в 1980 г. вы использовали часть сбережений, чтобы приобрести за \$10 акцию корпорации Microsoft, которую продали в 2000 г. за \$50. Согласно существующему в США порядку налогообложения, ваш доход от прироста капитала, составивший \$40, должен быть включен в общую сумму, с которой уплачивается подоходный налог. Но представьте, что с 1980 по 2000 г. общий уровень цен удвоился. Поэтому \$10, инвестированные вами в 1980 г., эквивалентны, с учетом пересчета их покупательной способности, \$20 в 2000 г. Когда вы продали вашу акцию за \$50, ваш реальный доход составил только \$30. Однако Налоговый кодекс не принимает во внимание инфляцию и обязывает вас уплатить налог с дохода в \$40. Таким образом, инфляция приводит к преувеличению размера прибыли от прироста капитала и неоправданно увеличивает налогообложение этого вида доходов.

Другой случай относится к налогообложению процентных доходов по сбережениям. Подоходный налог взимается с дохода от сбережений, рассчитанного по номинальной ставке процента, хотя часть последней представляет собой просто компенсацию потерь от инфляции. Рассмотрим численный пример, приведенный в табл. 16.1. В ней рассматриваются сравнительные данные двух экономик, обозначенных как Экономика 1 и Экономика 2, в каждой из которых ставка подоходного налога составляет 25%. В Экономике 1 инфляция отсутствует, а реальная и номинальная процентные ставки равны 4%. В этих условиях в Экономике 1 двадцатипяти процентный

подходный налог снизит реальную процентную ставку с 4 до 3%. В Экономике 2 реальная процентная ставка также равна 4%, но темпы инфляции составляют 8%. В соответствии с эффектом Фишера номинальная процентная ставка достигнет 12%. Поскольку закон о подходном налоге рассматривает эти 12% в качестве дохода, государство забирает с него 25% в свою пользу. В результате после уплаты налога номинальная процентная ставка снизится до 9%, а реальная — до 1%. Таким образом, при 25-процентном подходном налоге реальный процентный доход в Экономике 1 равен 4% , а в Экономике 2 — только 1%. Поскольку величина реального процентного дохода после уплаты налога служит основным стимулом для направления средств на сбережения, то их привлекательность в безинфляционной Экономике 2 выше, чем в инфляционной Экономике 1.

Таблица 16.1. Влияние инфляции на налогообложение сбережений

| | Экономика 1 (цены стабильны), % | Экономика 2 (инфляция), % |
|--|------------------------------------|------------------------------|
| Реальная ставка процента | 4 | 4 |
| Темпы инфляции | 0 | 8 |
| Номинальная ставка процента (Реальная ставка процента + Темпы инфляции) | 4 | 12 |
| Снижение ставки процента в результате уплаты 25-процентного налога ($0,25 \times$ Номинальная ставка процента) | 1 | 3 |
| Значение номинальной ставки процента после уплаты налога ($0,75 \times$ Номинальная ставка процента) | 3 | 9 |
| Реальная ставка процента после уплаты налога (Номинальная ставка процента после уплаты налога — Темпы инфляции) | 3 | 1 |

Налоги на номинальный доход от прироста капитала и на номинальную ставку процента по сбережениям представляют только два примера совместного

воздействия налогового законодательства и инфляции на доходы населения. Однако существуют и многие другие. Из-за фактического увеличения налогообложения, вызванного влиянием инфляции, при сохранении высоких темпов роста цен привлекательность сбережений для населения снижается. В то же время сбережения — основные инвестиционные ресурсы, в свою очередь являющиеся ключевой составляющей экономического роста. Таким образом, поскольку инфляция приводит к фактическому увеличению налогообложения доходов от сбережений, она ограничивает скорость долгосрочного экономического роста. Однако следует отметить, что среди экономистов отсутствует согласие по поводу степени этого воздействия.

Один из путей решения проблемы — разумеется, помимо полного устранения инфляции — индексация налогов. Другими словами, налоговые законы должны быть изменены с учетом влияния роста цен. Например, в случае налогообложения доходов от прироста капитала закон мог бы предусматривать использование поправочного коэффициента для расчета цен приобретения активов. Таким образом, налог взимался бы только с реальных доходов. При рассмотрении процентного дохода от сбережений государство могло бы начислять налог только с суммы реальных процентных доходов, исключая из налогообложения ту ее долю, которая просто компенсирует потери от инфляции. В определенной мере в налоговые законы США уже введено понятие индексации. Например, уровни доходов, начиная с которых происходит изменение ставок налогов, ежегодно пересчитываются с учетом изменений ИПЦ. Однако налоги на доход от прироста капитала и на процентный доход от сбережений пока что не индексируются.

В идеальном мире налоговые законы должны быть такими, чтобы инфляция не влияла на стремление любого индивида быть исправным налогоплательщиком. К сожалению, в мире, в котором мы живем, налоговые законы несовершенны. Расширение сферы применения индексации возможно и

оправданно, но оно неминуемо приведет к усложнению Налогового кодекса, который многие и так считают чересчур запутанным.

Ошибки и недоразумения

Представьте себе, что мы провели исследование общественного мнения, во время которого задавали вопрос: «Если в этом году длина одного метра равна 100 см, то какой, на ваш взгляд, она должна быть в следующем году?» По-видимому, те, кто воспримет вопрос серьезно, ответят, что длина одного метра по-прежнему будет составлять 100 см, так как ее изменение приведет к бессмысленному усложнению жизни.

Какое отношение имеет такой вывод к проблеме инфляции? Вспомните, что в качестве меры стоимости деньги используются для установления цен и регистрации обязательств. Другими словами, деньги представляют собой меру, на основе которой осуществляются экономические сделки. Деятельность ЦБ в чем-то напоминает функции, исполняемые Бюро стандартов, поскольку обе организации должны обеспечивать надежность используемых нами единиц измерения. Когда ЦБ увеличивает предложение денег и вызывает, таким образом инфляцию, он изменяет реальную ценность меры стоимости.

Оценить стоимость ошибок и неудобств, которые возникают из-за действия инфляции, весьма сложно. Мы обсуждали, что в условиях инфляции Налоговый кодекс неверно определяет реальные доходы населения. Подобным образом неправильно оценивают доходы фирм в условиях постоянно меняющихся цен и бухгалтеры. Поскольку доллар в разное время имеет разную стоимость, исчисление прибыли компании — разности между ее выручкой и затратами — в инфляционной экономике представляет собой особенно сложную задачу. Поэтому, в определенном смысле, инфляция не позволяет инвесторам разглядеть наиболее прибыльные компании на фоне их менее успешных конкурентов, что, в свою очередь, затрудняет деятельность финансовых рынков по направлению сбережений в различные виды инвестиций.

Особый вид издержек неожиданной инфляции: произвольное перераспределение богатства

Мы обсуждали издержки инфляции, имеющей устойчивый и предсказуемый характер. Однако существует еще один вид издержек, возникновение которого может оказаться сюрпризом. Неожиданное поведение инфляции может привести к такому перераспределению средств среди отдельных людей, которое не будет иметь ничего общего с их реальными затратами в силу того, что многие виды заимствований в экономике устанавливаются в денежном выражении.

Рассмотрим пример. Предположим, что Сэм Стьюдент берет в банке ссуду на оплату обучения в колледже — \$20 тыс. на 10 лет под 7% годовых. Через 10 лет Сэм должен вернуть банку \$40 тыс. Реальная стоимость его долга зависит от уровня инфляции в предстоящем десятилетии. Если экономика будет «страдать» гиперинфляцией, можно считать, что Сэму повезло. В этом случае зарплаты и цены вырастут настолько, что его долг в \$40 тыс. будет стоить столько же, сколько в наши дни — горсть мелких монет. Напротив, если в экономике произойдет дефляция, зарплаты и цены понизятся и выплата долга в \$40 тыс. окажется для Сэма гораздо более тяжелой задачей, чем он первоначально предполагал.

Эти примеры показывают, как неожиданные скачки цен могут изменить материальное положение заемщика и займодавца. В результате гиперинфляции Сэм станет богаче за счет банка, потому что вернет ссуду в долларах, стоимость которых стала во много раз меньше. Дефляция позволит банку обогатиться за счет Сэма, так как он будет вынужден возвращать долг в денежных единицах возросшей стоимости. Когда инфляция предсказуема, и банк и Сэм имеют возможность учесть ее величину при установлении номинальной ставки процента по ссуде (вспомните эффект Фишера). Если же предсказать поведение цен не удастся, рискуют обе стороны.

Такие издержки неожиданного поведения инфляции важно рассматривать совместно с другим фактом. Суть его состоит в том, что инфляция особенно изменчива и непостоянна в тех случаях, когда ее темпы очень высоки. Убедиться в справедливости данного положения можно на основе исследования ситуации в разных странах. Там, где темпы инфляции низки, например, в Германии в конце XX в., их изменения носят незначительный характер. Напротив, в некоторых странах Латинской Америки, где инфляция высока, поведение цен отличается крайней нестабильностью. История не знает ни одного примера экономики с высокой и в то же время стабильной инфляцией. Взаимосвязь между уровнем инфляции и ее устойчивостью указывает еще на один вид рассматриваемых нами издержек. Их смысл состоит в том, что в странах, денежно-кредитная политика которых ориентирована на высокие темпы роста цен, помимо обычных инфляционных издержек наблюдается случайное перераспределение денежных ресурсов, связанное с непредсказуемостью цен.

Практикум

«Волшебник из страны Оз» и дебаты о проблеме серебряных монет

Возможно, вы помните фильм «Волшебник из страны Оз», поставленный по мотивам книги Ф. Баума? Фильм и книга посвящены приключениям маленькой девочки Дороти, унесенной ураганом в волшебную страну. Вы, скорее всего, не догадываетесь, что эта история является еще и аллегорическим описанием монетарной политики США в XIX в.

В период с 1880 по 1896 г. уровень цен в американской экономике снизился на 23%. Поскольку никто не предвидел такого развития событий, оно привело к существенному перераспределению финансовых ресурсов. Большинство фермеров Запада имели значительные долги перед банками из восточных штатов. Произошедшее снижение уровня цен привело к увеличению реальной стоимости всех финансовых обязательств, что позволило банкам

обогащаться за счет фермеров.

В соответствии с популистскими лозунгами того времени решение проблемы задолженности фермеров видели во вводе в обращение серебряных монет. Экономика США функционировала на основе золотого стандарта, когда количество золота определяет предложение денег, а значит, и уровень цен. Сторонники новой финансовой политики выступали за то, чтобы в качестве денег наравне с золотом использовалось и серебро. В случае их победы количество денег в обращении должно было увеличиться, уровень цен повысился бы, что привело бы к снижению реального бремени фермерских долгов.

Проблема серебряных денег породила жаркие дискуссии и стала центральной темой политической жизни Америки последнего десятилетия XIX в. Предвыборный лозунг популистов гласил: «Мы заложили все, кроме наших голосов!» Одним из видных сторонников идеи ввода в обращение серебряных монет был Уильям Брайан, кандидат от демократической партии на президентских выборах 1896 г. Он вошел в историю отчасти благодаря своей речи, произнесенной на предвыборном съезде демократов. В тот день У. Брайан заявил буквально следующее: «Вы никогда не сможете надеть на человека труда этот терновый венец и распять его на золотом кресте». С тех пор мало кто из политиков смог с такой же поэтической страстностью выразить новый подход к денежно-кредитной политике. Тем не менее, У. Брайан проиграл выборы республиканцу Уильяму Мак-Кинли, и Америка сохранила приверженность золотому стандарту.

Фрэнк Баум автор книги «Волшебник из страны Оз», работал журналистом на Среднем Западе. Начав писать эту историю для детей, он придал ее главным героям черты основных действующих лиц американской политической сцены. Хотя современные исследователи его творчества расходятся во взглядах на реальных политиков, скрывающихся под «масками» сказочных персонажей,

никто не сомневается в том, что эта книга наилучшим образом отражает ход дискуссий о путях развития американской финансовой системы. Вот как историк экономики Хью Рокофф в статье, написанной в августе 1990 г. для «Journal of Political Economy», распределил роли главных героев:

ДОРОТИ: Традиционные американские ценности

ТОТО: Партия противников введения серебряных денег (партия трезвомыслящих)

ПУГАЛО: Фермеры

ЖЕЛЕЗНЫЙ ДРОВОСЕК: Промышленные рабочие

ТРУСЛИВЫЙ ЛЕВ: Уильям Брайан

ЖЕВУНЫ: Население восточных штатов

ЗЛАЯ КОЛДУНЯ С ВОСТОКА: Гровер Кливленд

ЗЛАЯ КОЛДУНЯ С ЗАПАДА: Уильям Мак-Кинли

ВОЛШЕБНИК: Маркус Ханна, председатель республиканской партии

ОЗ: Сокращенное название унции золота

ДОРОГА ИЗ ЖЕЛТЫХ КИРПИЧЕЙ: Золотой стандарт

В конце книги Дороти находит путь домой, но ее дорога отнюдь не вымощена желтыми кирпичами. После долгого и опасного путешествия девочка поняла, что Волшебник не может помочь ни ей самой, ни ее друзьям. Зато Дороти узнала магическую силу серебряных туфельек. (Когда «Волшебник из страны Оз» был в 1939 г. экранизирован, авторы фильма заменили серебряные туфельки на рубиновые. Судя по всему, деятели Голливуда не знали, что они снимают фильм о проблемах денежно-кредитной политики XIX в.)

Популисты не смогли отстоять идею выпуска серебряных монет, но, в конце концов в американской экономике произошло то, чего они так хотели: количество денег в экономике возросло и темпы роста цен увеличились. В 1898 г. в районе реки Клондайк на Аляске были обнаружены месторождения золота. Возросла и добыча золота на берегах реки Юкон (Канада) и в шахтах Южной

Африки. В результате в США и в других странах, придерживавшихся золотого стандарта, произошло увеличение предложения денег, и начался рост цен. В течение 15 лет цены в США вернулись к уровню 1880-х гг. и фермеры смогли расплатиться с банкирами.

Проверьте себя. Назовите и опишите шесть видов издержек инфляции.



Дебаты по поводу денежно-кредитной политики

Новости

Как защитить ваши сбережения от инфляции

Итак, неожиданные изменения уровня цен приводят к перераспределению денежных ресурсов между должниками и кредиторами. Но мы могли бы избавиться от подобных издержек, если бы в долговых обязательства фигурировали реальные, а не номинальные величины. В начале 1997 г. Государственное казначейство США впервые выпустило облигации с индексируемым относительно уровня цен доходом. В приведенной статье два специалиста в области финансов обсуждают достоинства этой инициативы.

Борцы с инфляцией в долгосрочном периоде Джон Кэмпбелл и Роберт Шиллер

Секретарь казначейства Роберт Рубин объявил во вторник, что правительство планирует выпустить облигации, индексируемые к уровню инфляции, то есть облигации, номинал и доход по которым будут устанавливаться с поправкой на инфляцию, гарантируя таким образом сохранение их покупательной способности в будущем.

Этот момент можно назвать историческим. В течение многих лет экономисты с переменным успехом боролись за выпуск ценных бумаг такого рода. Впервые идею таких облигаций выдвинул в

1822 г. экономист Джозеф Лоу; в 1870-е гг. за нее боролся англичанин Уильям Стэнли Джевонс; в начале XX столетия на ней сделал карьеру легендарный Ирвинг Фишер. В Последние десятилетия в ее поддержку высказывались экономисты самых разных направлений — от Милтона Фридмена до Джеймса Тобина, от Алана Блиндера до Алана Гринспена. Однако, Поскольку население не проявляло особого интереса к таким инвестициям, американское правительство никогда не выпускало подобного рода облигации.

Будем надеяться, что новые облигации не будут обделены вниманием широкой публики. Успех индексированных облигаций зависит от того, как отнесется к ним население. До сих пор инфляция делала государственные облигации рискованным видом вложения денег. В 1966 г. темпы роста цен составляли только 3%, поэтому инвесторы, покупавшие 30-летние облигации с 5%-ным годовым доходом, рассчитывали, что в наши дни стоимость их вложений вырастет на 180%. На самом же деле после нескольких лет относительно высоких темпов инфляции стоимость инвестиций возросла только на 85%.

Поскольку в последние году наблюдается весьма незначительная инфляция, граждане не очень-то беспокоятся по поводу того, как она скажется на их накоплениях. На самом деле такое благодушие опасно: даже если темпы роста цен невысоки, а в течение длительного промежутка времени инфляция может нанести серьезный урон сбережениям населения.

Представьте себе, что ваши сбережения хранятся в виде государственных облигаций, приносящих \$10 тыс. дохода независимо от значения инфляции. В отсутствие инфляции через 20 лет покупательная способность ваших доходов будет такой же, как и сегодня. При 3% инфляции через 20 лет ваш доход по покупательной способности будет равен только 5540 сегодняшним долларам, при темпах инфляции 5% его величина снизится до \$3770. Если же темпы инфляции достигнут 10%, через 20 лет ваш доход в пересчете на сегодняшние доллары составит каких-то \$1390. Какой из этих сценариев развития экономики наиболее вероятен? Точного ответа на этот вопрос не знает никто. В конечном итоге инфляция зависит от людей, которые избираются или назначаются на ключевые посты, позволяющие контролировать количество денег в экономике.

В настоящее время, когда американцы стали жить дольше и планируют обеспечение своей старости на несколько десятилетий вперед, вопросам роста цен следует уделять самое серьезное внимание. По этой причине выпуск облигаций, доход по которым индексируется с учетом инфляции и сохраняет свою покупательную способность в течение любого периода времени, — безусловный шаг вперед. В нашей экономике не существует других видов сбережений, которые гарантировали бы такую же защиту доходов от роста цен. Обычные государственные облигации приносят фиксированный доход в долларах, но их владелец больше думает о его покупательной способности, а не о номинальном выражении. Доход по акциям инвестиционных фондов,

вкладываемым средства в краткосрочные обязательства денежного рынка, в определенной степени учитывает инфляцию. Однако на него действуют много других факторов финансового рынка, что снижает надежность доходов. Рынок акций, в среднем, позволяет получать более высокие доходы, но подъемы на нем не более вероятны, чем падения. Инвесторам следует помнить как о снижении цен на акции в 1970-е гг., так и о их росте в 1980-1990-е гг.

Облигации, доходно которым индексируется к уровню инфляции, имеют хождение в Великобритании и Канаде, а также во многих других странах, включая Австралию, Новую Зеландию и Швецию. В Великобритании, где рынок таких облигаций наиболее развит, доход по ним устанавливается на 3-4% выше существующих темпов роста цен. В Соединенных Штатах такой вид долгосрочных индексируемых облигаций должен стать основной формой сбережений населения.

Мы ожидаем, что другие учреждения финансового рынка подхватят идею выпуска индексируемых облигаций и предложат свои собственные новые разработки. Среди них могут быть, например, индексируемые ренты или даже индексируемые ссуды под залог недвижимости, выплаты по которым будут ежемесячно корректироваться с учетом инфляции. Хотя администрация президента Билла Клинтона, вероятно, не испытывает особого доверия к индексированным облигациям, решение об их выпуске может стать тем достижением, которое особо отметят будущие историки.

Источник: «The New York Times», May 18, 1996.

Заключение

Итак, мы рассмотрели причины возникновения инфляции и ее издержки. Главная причина роста цен состоит в увеличении количества денег. Когда ЦБ выпускает в обращение большое количество денег, их стоимость начинает снижаться. Для поддержания стабильных цен ЦБ государства должен строго контролировать предложение денег.

Издержки инфляции — издержки «стоптанных башмаков», издержки «меню», повышенная изменчивость относительных цен, неоправданные изменения налоговых обязательств, возникновение ошибок и недоразумений, произвольное перераспределение финансовых ресурсов — не всегда поддаются прямому измерению. Существенны ли эти издержки? По мнению всех экономистов, в условиях гиперинфляции ответ на этот вопрос будет

положительным. Что же касается величины издержек при умеренных темпах инфляции, например, когда цены растут не более чем на 10% в месяц, мнения специалистов расходятся.

Мы затронули основные вопросы, связанные с инфляцией, однако обсуждение этой темы нельзя считать завершенным. Когда ФРС ограничивает темпы роста количества денег, в полном соответствии с количественной теорией денег темпы роста цен замедляются. Однако по мере перехода экономики к низким темпам инфляции монетарные изменения начинают отрицательно сказываться на состоянии производства и занятости. Поэтому, хотя в долгосрочном периоде денежно-кредитная политика оказывается нейтральной, в краткосрочном периоде она существенно влияет на состояние реальных экономических величин. В последующих главах мы займемся исследованием этого явления для того, чтобы развить наше понимание причин и издержек инфляции.

Выводы

* Средний уровень цен в экономике приводит в состояние равновесия спрос и предложение денег. Когда ЦБ увеличивает предложение денег, это вызывает рост уровня цен. Постоянный рост предложения денег приводит к непрекращающейся инфляции.

* Принцип нейтральности денег гласит, что изменение количества денег оказывает влияние на номинальные, а не на реальные величины. Большинство экономистов убеждены в том, что для описания поведения экономики в долгосрочном периоде должен использоваться принцип нейтральности денег.

* Государство может покрывать часть своих расходов просто за счет выпуска новых денег. Когда правительство излишне увлекается сбором «инфляционного налога», в стране возникает гиперинфляция.

* Одно из проявлений принципа нейтральности денег описывается эффектом Фишера, согласно которому при увеличении на определенную

величину темпов роста цен на ту же величину возрастает номинальная ставка процента; при этом реальная ставка процента не изменяется.

* Многие люди считают, что инфляция делает их беднее, поскольку стоимость приобретаемых ими товаров увеличивается. Эта точка зрения ошибочна, так как одновременно с ростом цен возрастают и номинальные доходы.

* Экономисты различают шесть видов издержек инфляции: издержки «стоптанных башмаков», связанные со снижением количества денег, имеющегося на руках у населения; издержки «меню», обусловленные расходами в связи с частыми изменениями цен фирмами; повышение изменчивости относительных цен; неоправданные изменения налоговых обязательств, вызванные отсутствием в Налоговом кодексе порядка индексации доходов; ошибки и недоразумения, происходящие в результате изменений меры стоимости; произвольное перераспределение финансов между должниками и кредиторами. Многие из этих издержек особенно сильно проявляются в условиях гиперинфляции, однако в период умеренного роста цен их эффект не так заметен.

Основные понятия

| | |
|-----------------------------|--------------------------------|
| Количественная теория денег | Эффект Фишера теории денег |
| Номинальные величины | Издержки «меню» |
| Реальные величины | Инфляционный налог |
| Классическая дихотомия | Издержки «стоптанных башмаков» |
| Нейтральность денег | Уравнение количественной |
| Скорость обращения денег | |

Вопросы

1. Объясните, каким образом увеличение уровня цен влияет на реальную стоимость денег.
2. Каким, согласно количественной теории денег, будет результат

увеличения их предложения?

3. Объясните разницу между реальными и номинальными величинами и приведите по два примера каждой из них. На какие величины, согласно принципу нейтральности денег, влияет изменение их количества?

4. В каком смысле инфляция напоминает налог? Каким образом восприятие роста цен как одной из форм налога помогает объяснению гиперинфляции?

5. Как, согласно эффекту Фишера, увеличение темпов роста цен влияет на номинальную и реальную ставки процента?

6. Что такое издержки инфляции? Какие из них, по вашему мнению, играют наиболее заметную роль в экономике России?

7. Если инфляция находится ниже ожидаемого уровня, кому выгодна эта ситуация — должникам или кредиторам? Приведите свои объяснения.

Задания для самостоятельной работы

1. Предположим, что в этом году предложение денег составляет \$500 млрд., номинальный ВВП — \$10 трлн., а реальный ВВП — \$5 трлн.

а. Чему равен уровень цен? Какова скорость обращения денег?

б. Предположим, что скорость обращения денег постоянна и что производство товаров и услуг увеличивается в экономике ежегодно на 5%. Что произойдет с номинальным ВВП и уровнем цен в следующем году, если ЦБ сохранит предложение денег неизменным?

в. Какое предложение денег должен обеспечить ЦБ в следующем году, чтобы уровень цен остался неизменным?

г. Какое предложение денег должен обеспечить ЦБ в следующем году, чтобы инфляция составила 10%?

2. Предположим, что изменения в банковском законодательстве обеспечили более широкое использование кредитных карточек, в результате чего у населения снизилась потребность в наличных деньгах.

а. Как это событие повлияло на спрос на деньги?

б. Если ЦБ не будет реагировать на это событие, что произойдет с уровнем цен?

в. Если ЦБ планирует сохранить уровень цен неизменным, что он должен для этого сделать?

3. Нередко высказываются предположения о том, что ФРС стремится свести темпы инфляции в США к нулю. Если мы предположим, что темпы инфляции постоянны, то требует ли решение этой задачи одновременного сведения к нулю роста количества денег? Приведите свои объяснения.

4. Великий экономист Джон Мейнард Кейнс писал: «Говорят, будто В. Ленин утверждал, что наилучший способ разрушить капиталистическую систему состоит в том, чтобы "развалить" сложившееся денежное обращение. С помощью непрерывного поддержания инфляционных процессов государство может конфисковать, тайно и незаметно, значительную часть богатства граждан». Приведите доводы в пользу точки зрения В. И. Ленина.

5. Представьте, что в стране резко возросли темпы инфляции. Как отразится инфляционный налог на обеспеченных людях? Почему благосостояние тех, кто держит средства на сберегательных счетах, не подвергнется влиянию изменения инфляционного налога? Можете ли вы представить ситуацию, когда владельцы сберегательных счетов пострадают от увеличения инфляционного налога?

6. Гиперинфляция крайне редко наблюдается в странах, в которых ЦБ независим от правительства. Чем это можно объяснить?

7. Предположим, что в некоей экономике работают только два человека: Боб выращивает бобы, а Рита — рис. Допустим, что они постоянно потребляют одинаковое количество риса и бобов. В 2000 г. бобы стоили \$1, а рис — \$3.

а. Представьте, что в 2001 г. бобы стали стоить \$2, а рис \$6. Чему равны темпы инфляции? Повлияло ли изменение цен на благосостояние Боба и Риты?

б. Предположим, что в 2001 г. бобы стоили \$2, а рис \$4. Каковы темпы инфляции? Как изменилось благосостояние Боба и Риты?

в. Допустим, что в 2001 г. цена бобов была равна \$2, а цена риса — \$1,5. Как при этом изменилось благосостояние Боба и Риты?

г. Что важнее для Боба и Риты — общие темпы инфляции или относительные цены риса и бобов?

8. Рассчитайте при ставке налога в 40% реальные процентные ставки до и после налогообложения для каждого из следующих случаев:

а. Номинальная процентная ставка равняется 10%, темпы инфляции составляют 5%

б. Номинальная процентная ставка равняется 6%, темпы инфляции составляют 2%.

в. Номинальная процентная ставка равняется 4%, темпы инфляции составляют 1%.

9. Чему равны ваши «издержки стоптанных башмаков», связанные с посещением банка? Как можно выразить эти издержки в денежном исчислении? Как отличаются «издержки стоптанных башмаков» для вас и для директора вашего колледжа?

10. Вспомните, в чем состоят функции денег в экономике. Каким образом инфляция может помешать выполнению каждой из них?

11. Предположим, что американцы ожидали, что в 2000 г. инфляция составит 3%, однако цены выросли на 5%. Каким образом инфляция скажется на положении следующих лиц и учреждений?

а. Федеральное правительство.

б. Домовладелец, получивший ипотечную ссуду под фиксированный процент.

в. Рабочий — член профсоюза, работающий по контракту второй год.

г. Благотворительный фонд, инвестировавший часть полученных пожертвований в долгосрочные казначейские обязательства.

12. Объясните, какой ущерб может нанести конкретному человеку

неожиданный рост цен. Затем объясните, в чем будет заключаться ущерб от действия, как ожидаемой инфляции, так и от неожиданного ее роста.

13. Истинны или ложны следующие утверждения.

а. «Инфляция наносит ущерб заемщикам и способствует обогащению кредиторов, так как в условиях роста цен заемщики должны платить более высокий процент по ссуде».

б. «Если цены меняются таким образом, что их общий уровень остается неизменным, то благосостояние всех групп населения не изменяется».

в. «Инфляция не влияет на благосостояние большинства рабочих».