

3.11. ИНФЛЯЦИЯ И ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ

Картаев Ф.С., к.э.н., доцент, кафедра математических методов анализа экономики;
Клачкова О.А., студент магистратуры

Экономический факультет Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова

В статье на основе данных по 172 странам за период с 1980 по 2012 г. исследуется воздействие уровня инфляции на экономический рост. Наши оценки, полученные в рамках пороговой регрессии с фиксированными эффектами, показывают, что существует критический уровень инфляции, равный девяти процентам в годовом выражении, превышение которого приводит к замедлению экономического роста. Инфляция ниже этого уровня не оказывает негативного воздействия на долгосрочную динамику реального выпуска.

ВВЕДЕНИЕ

Одной из главных целей современных центральных банков в подавляющем большинстве стран мира является достижение стабильного низкого уровня инфляции. При этом предполагается, что достижение низкого уровня инфляции благотворно сказывается на экономике в долгосрочной перспективе. В связи с этим важно понять, есть ли связь между уровнем инфляции и темпами долгосрочного экономического роста?

Ответ на этот вопрос вовсе не столь очевиден, как это может показаться на первый взгляд. С одной стороны, в соответствии с традиционной среди макроэкономистов точкой зрения, в долгосрочной перспективе деньги являются нейтральными. Иными словами, в долгосрочной перспективе инфляция может определять динамику номинальных макроэкономических переменных, но не влияет на динамику реальных переменных, в том числе на экономический рост [18]. С другой стороны, в ряде современных исследований приводятся аргументы в пользу того, что инфляция может воздействовать на долгосрочные темпы роста выпуска (см., например, [12, 5, 3]).

Для этого есть несколько причин. Во-первых, более высокие темпы роста цен обычно связаны с их более высокой волатильностью, что повышает уровень неопределенности для фирм и приводит к снижению оптимального уровня инвестиций, что в свою очередь вызывает падение потенциального валового внутреннего продукта (ВВП). Во-вторых, поддержание стабильного низкого уровня инфляции в течение длительного периода приводит к повышению доверия экономических агентов к национальной валюте, что уменьшает отток капитала во время негативных внешних шоков, связанных с падением валютного курса, и, следовательно, позволяет предотвратить снижение инвестиций. В-третьих, высокая инфляция приводит к высоким «издержкам меню» (издержкам, возникающим при пересмотре фирмой цены ее продукции), что снижает оптимальный выпуск фирм.

Актуален вопрос о взаимосвязи уровня инфляции и экономического роста и для Российской Федерации, где оправданность перехода центрального банка к политике таргетирования инфляции вызывает в научном сообществе бурные дискуссии, в том числе в контексте выбора оптимальных мер стимулирования экономического роста (аргументы против проводимой политики можно найти в работе Апокина и др. [1], аргументы в ее пользу – у Юдаевой [4] и Бадасен и др. [2]).

В связи со сказанным выше целью настоящего исследования является эмпирическая оценка характера и степени воздействия уровня инфляции на экономический рост. Чтобы избежать путаницы с терминологией, еще раз подчеркнем: в нашей работе под экономическим ростом мы

будем понимать не краткосрочные циклические колебания фактического ВВП (возможность воздействия монетарной политики на эти колебания как раз сомнений не вызывает), а именно долгосрочный экономический рост, т.е. изменение потенциального ВВП.

Статья состоит из трех частей. В первой части обсуждаются результаты существующих эконометрических исследований взаимосвязи между уровнем инфляции и экономическим ростом, что позволяет нам выявить оптимальный подход к моделированию этой взаимосвязи. Во второй части описываются методология нашего исследования и используемые данные. В третьей части представлены полученные результаты.

Подходы к эконометрической оценке воздействия уровня инфляции на экономический рост

Одним из первых эмпирических исследований, в которых оценивается эффект инфляции на темпы роста выпуска, является работа [6]. Автор использует данные по более чем 100 странам за период с 1960 по 1990 г. В качестве контрольных переменных выступают инвестиции, численность населения, уровень рождаемости, уровень образования. Барро получил следующие результаты: рост инфляции на 10% ведет к снижению ВВП на душу населения на 0,2-0,3 процентных пункта. Важно отметить, что эффект остается статистически значимым только при условии включения в выборку стран, характеризующихся высокинфляционной экономикой. Исключение этих стран из выборки делает коэффициент при уровне инфляции незначимым.

Данный результат является аргументом в пользу идеи о том, что характер взаимосвязи между инфляцией и выпуском является нелинейным и зависит от уровня инфляции. Пока инфляция не превышает некоторый критический уровень, она не оказывает негативного влияния на экономический рост. Однако при превышении этого порогового уровня влияние инфляции на динамику реального ВВП становится отрицательным. Для того чтобы уловить этот эффект, при моделировании взаимосвязи инфляции и роста обычно используются так называемые пороговые регрессии.

Так, например, [7] в своей статье проверяют гипотезу о том, что инфляция свыше сорока процентов в годовом выражении имеет негативный эффект на рост. База данных, собранная авторами, включала панельные данные по 26 странам, в которых уровень инфляции превышал 40% в год за период с 1961 по 1992 г. В качестве контрольных использовались переменные, характеризующие наступление политических кризисов, торговых кризисов и вступление страны в состояние войны. Авторами была обнаружена значимая отрицательная связь между инфляцией и темпами роста выпуска для периодов с инфляцией, превышающей сорокапроцентный уровень, а для экономик с умеренными темпами инфляции связь оказалась незначимой.

Авторы обеих рассмотренных работ получили результаты о негативном влиянии гиперинфляции на выпуск. Однако оставался вопрос о том, есть ли это негативное влияние в низоинфляционных экономиках, уровень инфляции в которых существенно ниже

30-40% в год. Попытка ответа на этот вопрос дается статье [17].

Автор комбинирует две базы данных (Penn world table и World tables database), получая годовые данные по 87 странам в течение 20 лет (с 1970 по 1990 гг.). Исходные переменные:

- годовые данные по темпам прироста населения, выпуска на душу населения, государственных расходов, а также инвестиции в процентах от ВВП (все в ценах 1985 г.);
- годовые изменения индекса потребительских цен и условий торговли (terms of trade).

Остановимся чуть подробнее на методике, используемой автором. Это целесообразно, так как аналогичный подход используется и в большинстве современных работ, посвященных анализу воздействия инфляции на долгосрочную динамику выпуска. Двадцать лет наблюдений разбиваются на четыре пятилетние группы (всего 348 наблюдений), и создаются логарифмические средние для всех исходных переменных:

$$x_{(t, t+5)} = \frac{\log(x_{t+5} / x_t)}{5}$$

Вычисление средних значений переменных за пятилетний период делается для того, чтобы сгладить циклические колебания переменных и анализировать их долгосрочную динамику.

Чтобы найти непосредственный критический уровень, автор создает следующую переменную:

$$EXTRA_{it} = DD_{it} * [\ln(\pi_{it}) - \ln(\pi^*)],$$

где $DD_{it} = 1$ при $\pi_{it} > \pi^*$ и $DD_{it} = 0$ при $\pi_{it} \leq \pi^*$.

Здесь π_{it} – наблюдаемый уровень инфляции в стране i в период времени t ;

π^* – потенциальное значение порогового уровня инфляции, при превышении которого происходит структурный сдвиг влияния инфляции на зависимую переменную.

Далее оцениваются регрессии роста выпуска на логарифм инфляции, контрольные переменные и новой переменной DD_{it} для разных значений π^* с шагом в 0,005; среди данных регрессий выбирается та, у которой наибольший R^2 . Считается, что именно на этом уровне π^* и происходит структурный сдвиг. Для того чтобы убедиться в правильности выбора такого критического уровня, может быть проведен тест Чоу на структурный сдвиг или тест Хансена [14], предназначенный для аналогичной цели и разработанный специально для моделей с панельными данными.

Авторы обнаруживают, что в выборке присутствует статистически значимый структурный сдвиг на уровне инфляции 8%. Ниже этого уровня инфляция не оказывают влияния на темпы экономического роста, в то время как выше критического уровня имеет место сильный отрицательный эффект от дальнейшего повышения инфляции. На основе полученных результатов можно сформулировать рекомендацию удерживать инфляцию на уровне не выше 8% в год.

В работе [15] используется аналогичная методология определения порогового уровня инфляции. Информация, собранная авторами по базе данных World economic outlook, включала данные по 140

странам за период с 1960 по 1998 г. Были использованы следующие переменные:

- темпы роста ВВП в национальной валюте в ценах 1987 г.;
- темпы роста индекса потребительских цен (ИПЦ);
- уровень реального ВВП;
- инвестиции как доля от ВВП;
- темп роста населения;
- темпы роста условий торговли и их волатильность.

Авторы снова вычисляли пятилетние средние значения для всех переменных, чтобы элиминировать воздействие экономических циклов.

Отличие исследования Хана и Зенхаджи от работы Сарела состоит в том, что развитые и развивающиеся страны были проанализированы по отдельности. Основным выводом можно считать следующий: гипотеза о существовании критического значения инфляции снова подтвердилась, темпы инфляции ниже критического значения не оказывают влияния на рост, в то время как темпы инфляции выше порогового значения имеют значимый отрицательный эффект. Авторы также установили, что само пороговое значение инфляции для развитых стран существенно ниже, чем для развивающихся (1-3% и 11-12% соответственно).

Гош и Филлипс [13] внесли три усовершенствования в подход Сарела. Во-первых, они дополнили список контрольных переменных. Они включили в модель:

- измерители человеческого капитала;
- отношение дохода страны на душу населения к ВВП США в 1960 г.;
- отношение налогов и государственных расходов к ВВП;
- отношение инвестиций к ВВП;
- отношение экспорта и импорта к ВВП и волатильность условий торговли;
- индикаторы катаклизмов (под ними понимаются засухи и войны).

Данные, собранные авторами, включают годовые данные за период 1960-1996 гг. по 145 странам.

Во-вторых, они допустили, что превышение порогового уровня инфляции может оказывать не только непосредственное влияние на экономический рост, но и приводить к изменению характера связи между экономическим ростом и контрольными переменными модели. Эта возможность учитывается путем добавления в модель соответствующих фиктивных переменных наклона.

Наконец, в-третьих, авторы предположили, что воздействие инфляции на темпы роста выпуска может иметь сложный нелинейный характер. Поэтому вместо логарифма инфляции включили в модель регрессор:

$$(1 - \gamma)^{-1} \pi^{(1-\gamma)},$$

где параметр γ также оценивался в ходе моделирования.

Отметим, что логарифм инфляции является частным случаем указанной функции при $\gamma \rightarrow 1$. По итогам оценивания авторы выбирают логарифмическую модель, так что, по всей видимости, это усложнение является излишним.

Найденный авторами пороговый уровень инфляции составляет около 2,5% в год. Специфической особенностью работы является наличие положительной статистически значимой связи между уровнем инфляции и темпами экономического роста при уровне

инфляции ниже порогового. При превышении порогового уровня связь между инфляцией и ростом становится отрицательной, как и у авторов других рассмотренных работ. Авторы отмечают, что эта связь является нелинейной: увеличение инфляции с 10% до 20% снижает экономический рост не так сильно, как увеличение темпов роста цен с 40% до 50%.

Бурдекин [8], пользуясь методологией Сарела, также рассматривает отдельно развитые и развивающиеся страны, как делала в своей работе Хан и Зенхаджи. Для развивающихся стран им получен пороговый уровень инфляции, равный 8%, в то время как для развитых стран критическими оказались темпы инфляции свыше 3%. Помимо этого, автор проверяет гипотезу о том, что существует второй пороговый уровень инфляции в окрестности 50% в год, что соответствует результатам Гоша и Филлипса.

С точки зрения анализа ситуации в Российской Федерации интересна работа [9], который исследовал выборку стран-нефтеэкспортеров. Для этих стран пороговый уровень, согласно расчетам автора, составил 13% в год, а его превышение в два раза стоит экономике потери 2,7 процентных пункта темпов экономического роста.

Некоторые исследования взаимосвязи уровня инфляции и темпов роста выпуска осуществлялись на основе анализа не панельных данных, а временных рядов по отдельным странам. Фабайо и др. [10] проверили наличие порогового уровня инфляции для экономики Нигерии, получив в качестве результата 6-процентный пороговый уровень. Мунир [16] проанализировал подобную взаимосвязь для Малайзии, обнаружив 4-процентный пороговый уровень. Фримпонг и др. [11] выяснили, что для Ганы пороговым будет уровень инфляции, равный 11%.

Подводя итог обзора существующих эмпирических работ, можно сделать вывод, что подавляющее большинство исследователей согласны с существованием некоторого порогового уровня инфляции, при превышении которого она начинает оказывать негативное влияние на динамику выпуска. Конечно, точное значение порогового уровня, получаемого авторами, зависит от методики оценивания и используемой выборки. Однако можно быть уверенными, что значение порога годовой инфляции не превышает 12%.

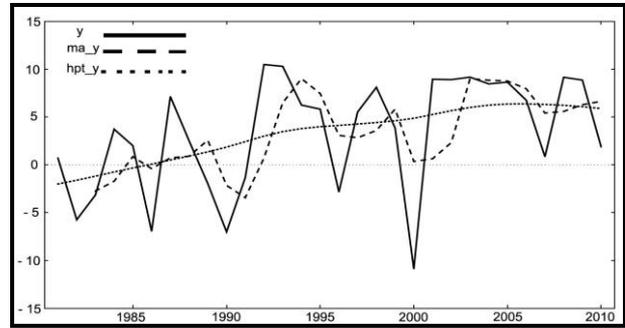


Рис. 1. Реальный ВВП в Аргентине в 1980-2012 гг. и различные способы его сглаживания²

При этом остается открытым вопрос о том, действительно ли изменение инфляции оказывает влияние не на краткосрочную динамику реального ВВП, а именно на долгосрочный рост. Как видно на рис. 1, сглаживание ВВП по трех- или пятилетним циклам (подобно тому, как это делали авторы всех анализируемых работ) вовсе не обязательно полностью исключает циклические колебания из динамики этой переменной. Чтобы быть уверенными в том, что эконометрические уравнения улавливают взаимосвязь между инфляцией и потенциальным ВВП, представляется целесообразным оценить этот долгосрочный уровень ВВП при помощи фильтра Ходрика – Прескотта. Именно эта идея реализована в следующей части нашей работы. Преимущества такого подхода можно увидеть на рис. 1, где в качестве примера анализируется динамика ВВП в Аргентине (для остальных стран ситуация аналогичная).

Методология и данные

Мы используем ежегодные данные за период с 1980 по 2012 гг. по 172 странам. Все используемые нами показатели были взяты из базы данных World Economic Outlook (April 2014)².

В качестве зависимой переменной использовался потенциальный ВВП в постоянных ценах. Значения потенциального ВВП получены путем сглаживания при помощи фильтра Ходрика – Прескотта. При сглаживании рядов этим фильтром из выборки были исключены страны, по которым были доступны наблюдения менее чем за 10 лет, поэтому в итоговой выборке осталось 123 страны.

Согласно методологии [17] мы оценивали параметры модели:

$$\ln y_{it} = \beta_0 + \beta_1 * \ln \pi_{it} + \beta_1 * d_{it} * [\ln(\pi_{it}) - \ln(\pi^*)] + \gamma * c_{it} + \xi_{it}. \quad (1)$$

y_{it} – потенциальный ВВП в постоянных ценах (значения потенциального ВВП получены путем

¹ y – фактический ВВП, ma_y – ВВП, сглаженный при помощи трехлетнего скользящего среднего, hpt_y – ВВП, сглаженный при помощи фильтра Ходрика – Прескотта. Легко видеть, что сглаживание при помощи скользящего среднего не устраняет циклические колебания в полной мере. Источник: построено авторами.

² Подробнее см.: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/01/weodata/index.aspx>

сглаживания при помощи фильтра Ходрика – Прескотта);

c_{it} – вектор контрольных переменных.

В качестве контрольных переменных использовались доля инвестиций в ВВП и темп прироста населения. Выбор контрольных переменных объясняется, во-первых, тем, что именно такой их набор использовало большинство наших предшественников, а во-вторых, тем, что в соответствии со всеми стандартными моделями экономического роста долгосрочный ВВП определяется количеством доступных экономике ресурсов, прежде всего количеством труда и капитала.

ξ_{it} – случайные ошибки.

π_{it} – уровень инфляции.

$d_{it} = 1$ при $\pi_{it} > \pi^*$ и $d_{it} = 0$ при $\pi_{it} \leq \pi^*$.

π^* – пороговый уровень инфляции.

Как видно из спецификации уравнения, предполагается, что при превышении инфляцией этого уровня происходит структурный сдвиг в воздействии инфляции на выпуск. Параметр π^* также оценивался в ходе моделирования. Поскольку включение этого параметра в модель делает ее нелинейной относительно параметров, модель оценивалась при помощи нелинейного метода наименьших квадратов (МНК). Делалось это следующим образом: последовательно перебирались значения π^* с шагом

1%. Для каждого значения в рамках модели с фиксированными эффектами оценивалось уравнение (1) и вычислялась соответствующая сумма квадратов остатков. В качестве наилучшей выбиралась модель, для которой значение суммы квадратов остатков было минимальным.

Результаты

Результаты оценки уравнения (1) в соответствии с описанной методикой представлены в табл. 1 (столбец «модель 1»). Как видно из табл. 1, оцененное значение порогового уровня инфляции оказалось равно 9%. Оценка коэффициента при переменной $\ln \pi_{it}$ является статистически незначимой, в то время как оценка коэффициента при переменной порогового уровня $d_{it} * [\ln \pi_{it} - \ln \pi^*]$ значимо отличается от нуля и равна **(-1,31)**, т.е. является отрицательной. Этот результат можно интерпретировать следующим образом: инфляция, не превышающая девятипроцентного уровня, не оказывает влияния на темпы экономического роста. Инфляция свыше девяти процентов в год замедляет экономический рост.

Для сравнения в табл. 1 представлены также результаты оценивания базовой модели без добавления переменной, отвечающей за пороговый уровень инфляции (столбец «модель 0»). Качество базовой модели по сравнению с моделью 1 значимо хуже.

Таблица 1

РЕЗУЛЬТАТЫ ОЦЕНИВАНИЯ МОДЕЛЕЙ³

Наименование	Модель 0	Модель 1	Модель 2
Зависимая переменная	Логарифм ВВП, сглаженного фильтром Ходрика – Прескотта	Логарифм ВВП, сглаженного фильтром Ходрика – Прескотта	Логарифм ВВП, сглаженного пятилетним скользящим средним
Логарифм уровня инфляции: $\ln \pi_{it}$	-0,509*** (0,086)	0,151 (0,085)	0,329*** (0,113)
Переменная порогового уровня: $d_{it} * [\ln \pi_{it} - \ln \pi^*]$	-	-1,310*** (0,184)	-2,532*** (0,184)
Доля инвестиций в ВВП	0,068*** (0,018)	0,057*** (0,016)	0,106*** (0,022)
Темп прироста численности населения	9,113** (3,733)	8,356** (3,359)	47,685*** (9,311)
Константа	2,821*** (0,436)	2,321*** (0,391)	0,529*** (0,541)
Оценка порогового уровня инфляции π^*	-	9%	12%
R^2 - LSDV	0,45	0,50	0,26
R^2 - within	0,10	0,16	0,13
P-значение теста на отсутствие индивидуальных эффектов	0,00	0,00	0,00
Число наблюдений	3222	3222	4022

Следует отметить, что наша оценка порогового уровня инфляции, полученная на основе использования потенциального ВВП в качестве зависимой переменной, немного отличается от оценки коэффициента, полученной на основе подхода [17] и других наших предшественников. Данный факт иллюстрируют результаты дополнительной модели, которую мы оценили, используя в качестве зависимой переменной ВВП, сглаженный при помощи пятилетнего скользящего среднего. Эти результаты также представлены в табл. 1 (столбец «модель 2»). Количество наблюдений в этой модели больше,

количество наблюдений в этой модели больше,

³ В скобках под оценками коэффициентов указаны робастные стандартные ошибки. Символы ** и *** означают значимость на пяти- и однопроцентном уровнях соответственно.

чем в модели 1, в силу того, что, как было сказано выше, в модели 1 выборка была сокращена. Оценка модели 2 по сокращенной выборке приводит к таким же результатам, что и оценивание модели 2 по полной выборке.

Уровень инфляции ниже порогового в модели 2 оказывает значимое положительное влияние на темп прироста ВВП. Это может свидетельствовать о том, что в модели 2 не полностью устранены краткосрочные циклические колебания выпуска, и положительная связь между инфляцией и динамикой выпуска объясняется тем фактом, что в краткосрочной перспективе при проведении стимулирующей монетарной или фискальной политики растет как ВВП, так и инфляция.

Оценка порогового уровня инфляции в модели 2 составляет 12%, что немного больше 9%, полученных в модели 1. В тоже время, качественный вывод о том, что слишком высокая инфляция негативно сказывается на динамике реального ВВП, сохраняется в обеих моделях, что является аргументом в пользу устойчивости полученных результатов.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В условиях стабильного умеренного роста цен издержки инфляции, с которыми сталкивается экономика, будут не слишком высоки. В этом случае деньги будут оставаться нейтральными в долгосрочной перспективе. В тоже время безответственная монетарная политика, приводящая к высоким темпам роста цен, оказывает негативное воздействие на экономику и может приводить к падению долгосрочных темпов роста реального ВВП.

Наши оценки показывают, что пороговый уровень инфляции, превышение которого приводит к замедлению экономического роста, составляет около 9% в год. Монетарная политика, осуществление которой позволяет удерживать инфляцию на уровне ниже девяти процентов в годовом выражении, не оказывает воздействия на долгосрочную динамику реального выпуска (хотя, разумеется, сказывается на краткосрочном выпуске).

Полученные нами результаты согласуются с результатами более ранних исследований по данной теме, однако существенным образом дополняют их, так как в рамках нашей работы в качестве зависимой переменной использовались темпы роста реального ВВП, сглаженного фильтром Ходрика – Прескотта. Как показывает наш анализ, сглаженный таким образом выпуск является более хорошей аппроксимацией темпов долгосрочного экономического роста, чем скользящее среднее по трех- или пятилетним периодам, которое использовалось нашими предшественниками.

В свете полученных результатов призывы к Центральному банку РФ резко смягчить кредитно-денежную политику ради стимулирования экономического роста не выглядят оправданными. При некоторых условиях отказ от таргетирования инфляции и значительное снижение ключевой ставки процента может способствовать росту выпуска в краткосрочной перспективе, однако следует помнить последствия для долгосрочного экономического роста, напротив, скорее всего, будут негативными.

Литература

1. Апокин А. и др. О фундаментальных недостатках современной денежно-кредитной политики [Текст] / А. Апокин, Д. Белоусов, И. Голощапова, И. Ипатов, О. Солнцев // Вопросы экономики. – 2014. – №12.
2. Бадасен П. и др. Современная денежно-кредитная политика - обоснованная критика или типичные заблуждения экспертного сообщества? [Текст] /

П. Бадасен, А. Исаков, А. Хазанов. Препринт экономического факультета МГУ им. Ломоносова. – М., 2015.

3. Картаев Ф.С. Издержки меню, монетарная политика и долгосрочный экономический рост [Электронный ресурс] / Ф.С. Картаев // Науч. исс. экон. ф-та : электронный журнал. – 2012. – Т. 4 ; №2.
4. Юдаева К. О возможностях, целях и механизмах денежно-кредитной политики в текущей ситуации [Текст] / К. Юдаева // Вопросы экономики. – 2014. – №9.
5. Annicchiarico B. Ramsey monetary policy in a new reynesian model with endogenous growth [Text] / B. Annicchiarico, L. Rossi // CEIS research paper 265, Tor Vergata University, CEIS. – 2013.
6. Barro R. Inflation and economic growth [Text] / R. Barro // NBER working paper. – 1995. – No. 5329.
7. Bruno M. Inflation crises and long-run growth [Text] / M. Bruno, W. Easterly // Policy research working paper / The World bank. – 1995.
8. Burdekin R. et al. When does inflation hurt economic growth? Different nonlinearities for different economies [Text] / R. Burdekin, A. Denzau, M. Keil, T. Sitthiyot, T. Willett // Journal of macroeconomics. – 2004. – No. 26.
9. Espinoza R. et al. Estimating the inflation-growth nexus – a smooth transition model [Text] / R. Espinoza, H. Leon, A. Prasad // IMF working paper. – 2010. – No. 76.
10. Fabayo J. Inflation – how much is too much for economic growth in Nigeria [Text] / J. Fabayo, O. Ajilore // Industrial economic review. – 2006. – No. 41.
11. Frimpong J. When inflation is harmful? Estimating threshold effect for Ghana [Text] / J. Frimpong, E. Oteng-Abayie // American journal of economics and business administration. – 2010. – No. 2.
12. Gomes O. Monetary policy and economic growth: combining short run and long run analysis [Text] / O. Gomes // MPRA paper. – 2006. – No. 2849.
13. Ghosh A. Warning: inflation may be harmful to your growth [Text] / A. Ghosh, S. Phillips // IMF Staff Papers. – 1998. – Vol. 45 ; no. 4.
14. Hansen B. Threshold effects in non-dynamic panels: estimation, testing, inference [Text] / B. Hansen // Journal of econometrics. – 1999. – Vol. 93.
15. Khan M. Threshold effects in the relationship between Inflation & growth [Text] / M. Khan, A. Senhadji // IMF staff papers. – 2001. – Vol. 48 ; no. 1.
16. Munir Q. Non-linearity between inflation rate and GDP growth in Malaysia [Text] / Q. Munir, M. Kasim // Economics bulletin. – 2009. – Vol. 29.
17. Sarel M. Non-linear effects of inflation on economic growth [Text] / M. Sarel // IMF working paper. – 1995. – No. 96.
18. Walsh C.E. Monetary theory and policy [Text] / C.E. Walsh. – 3rd edition. – The MIT Press, 2010.

Ключевые слова

Монетарная политика; экономический рост; инфляция; пороговая регрессия; панельные данные.

Картаев Филипп Сергеевич

Клачкова Ольга Александровна

РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы. В статье анализируется воздействие инфляции на долгосрочные темпы роста реального валового внутреннего продукта (ВВП). Эта тема является весьма актуальной в связи с переходом Центрального банка РФ (ЦБ РФ) к политике таргетирования инфляции, вызвавшим бурные дискуссии в научном и экспертном сообществе. В условиях таргетирования инфляции важно понимать, как достижение низкого и стабильного уровня

инфляции влияет на экономический рост, и эта статья помогает получить ответ на данный вопрос.

Новизна и практическая значимость. В работе применяется оригинальный подход, сочетающий применение пороговых регрессий на панельных данных и использование в качестве зависимой переменной реального ВВП, сглаженного фильтром Ходрика – Прескотта. Такой подход не применялся ранее к анализу данной проблемы, в тоже время он позволяет получить более точную оценку критического уровня инфляции, превышение которого негативно сказывается на динамике потенциального ВВП. Практическая значимость работы заключается в том, что оцененный пороговый уровень инфляции может использоваться при выборе оптимальных мер денежно-кредитной политики, осуществляемой ЦБ РФ.

Заключение. Рецензируемая статья отвечает требованиям к научным публикациям, и может быть рекомендована к опубликованию.

Грачева М.В. д.э.н., заведующая кафедрой математических методов анализа экономики, Экономический факультет Московского государственного университета им.М.В. Ломоносова