

DOI 10.54220/v.rsue.1991-0533.2023.81.1.020

Е. Н. Смирнов

**РИСКИ ФОРМИРОВАНИЯ СПИРАЛИ ЗАРАБОТНОЙ ПЛАТЫ И ЦЕН
В УСЛОВИЯХ СОВРЕМЕННОЙ ГЛОБАЛЬНОЙ ИНФЛЯЦИИ**

Аннотация

В статье обоснованы ключевые факторы развития глобальной инфляции на современном этапе, а также их взаимосвязь с возможными рисками раскручивания спирали заработной платы и цен. В исторической ретроспективе оценено взаимодействие динамики заработной платы, инфляции и инфляционных ожиданий.

Ключевые слова

Инфляция, спираль заработной платы и цен, международная торговля, валовой внутренний продукт.

RISKS OF FORMATION OF WAGE AND PRICE SPIRAL IN CONDITIONS OF MODERN GLOBAL INFLATION

Annotation

Article substantiates the key factors in development of global inflation at the present stage, as well as their relationship with possible risks of unwinding the spiral of wages and prices. In historical retrospective, interaction of dynamics of wages, inflation and inflationary expectations was assessed.

Keywords

Inflation, spiral wages and prices, international trade, gross domestic product.

Введение

В современной мировой экономике сложилась четкая взаимозависимость и взаимосвязь между условиями международной торговли, производительностью и реальной заработной платой. Высокие мировые (импортные) цены переносятся на потребителя, и такое ухудшение условий торговли (вследствие энергетического кризиса) влияет на реальную заработную плату так, что государства вынуждены ее повышать, чтобы защитить покупательную способность.

В условиях заметного роста инфляции до нынешнего времени увеличение номинальной заработной платы было ниже уровня инфляции, однако общеизвестно, что заработная плата и цены могут стимулировать друг друга до раскручивания спирали заработной платы и цен. Исторически в странах, где реальная заработная плата (то есть дефлированная с учетом индекса цен номинальная заработная плата) падала или оставалась неизменной, как правило, не наблюдалось такой спирали. В 2020–2021 гг. на динамику цен и заработной платы влияли разные потрясения. Так, недогрузка производственных мощностей влияла на размер заработной платы, тогда как цены испытывали воздействие со стороны неудовлетворенного спроса и частных сбережений.

Материалы и методы

Исследование, представленное в статье, базируется на экспертных оцен-

ках и данных, касающихся динамики заработной платы, цен и состояния рынка труда, представленных международными экономическими организациями (Международным валютным фондом (МВФ), Банком международных расчетов (БМР) и Международной организацией труда (МОТ)), а также ключевыми центральными банками, формирующими аналитический срез и базу исследования в части эволюции динамики процентных ставок и инфляции в соответствующих странах и регионах (Федеральной резервной системы (ФРС) и Европейского центрального банка (ЕЦБ)).

Результаты

Нынешняя инфляция детерминирована множеством факторов. Восстановление экономики способствовало росту спроса на рабочую силу во многих отраслях, причем реакция предложения рабочей силы была медленной (не все решились быстро возобновлять работу). Одна из групп зарубежных исследователей [4, с. 3] уже обсуждала то, как пандемический шок привел к так называемой «уступке женщин» (ухудшение перспектив женщин на рынке труда), что существенно отразилось на занятости женщин. В свою очередь, МОТ позже провела оценку влияния шока на занятость, а также на различия, возникающие в занятости между женщинами и мужчинами [11]. Следствием этого дисбаланса между спросом и предложением стало

ужесточение рынков труда, а также рост давления на заработную плату, когда росла средняя номинальная заработная плата (из расчета на одного работника) и снижался уровень безработицы со второй половины 2020 г.

В результате роста номинальной заработной платы ее средний уровень вернулся к допандемическим показателям в 2021 г., причем в 2021 г. этот рост не в полной мере соответствовал инфляции цен. Это значит, что траектория реальной заработной платы была или падающей, или плоской. Эти модели реальной и номинальной заработной платы на фоне растущей инфляции сохранились в начале 2022 г. во многих странах.

На уровне отраслей номинальная заработная плата как в сфере услуг, так и в промышленности достигла своих допандемических уровней. В развитых странах это приближение к допандемической тенденции ухудшилось во второй половине 2021 г. по мере того, как росла инфляция. В развивающихся странах номинальная заработная плата оставалась ниже допандемического уровня. Сдвиги занятости по отдельным отраслям и секторам мало способствовали изменениям заработной платы в целом по средней экономике.

Недавняя динамика цен и заработной платы, однако, может измениться таким образом, что ужесточение рынков труда и рост инфляционных ожиданий приведут к тому, что работники будут требовать повышения заработной платы, чтобы превзойти инфляцию. Эта спираль заработной платы характеризуется одновременным (и с одинаковыми темпами) ростом заработной платы и цен. В свою очередь, эксперты БМР уже дискутировали о возможной появлении такой спирали в развитых странах [5, с. 5].

Мы отмечаем несколько трендов, наметившихся в динамике заработной платы и цен в последние годы:

– рост цен и заработной платы наблюдался до 2021 г., тогда как реальная заработная плата не изменялась и снижалась. Номинальная заработная плата в

сфере услуг и промышленности сходилась к своим допандемическим уровням;

– спирали заработной платы и цен не соответствовали аналогичным историческим эпизодам. Шок пандемии был необычным, а текущая конъюнктура отличается от исторического опыта. Аналогичные наблюдавшиеся в истории эпизоды инфляции в развитых странах, где реальная заработная плата падала или оставалась неизменной, не провоцировали спирали, и фактически инфляция снижалась при постепенном росте номинальной заработной платы;

– вялость рынка труда и изменения инфляционных ожиданий частично объясняют динамику заработной платы, сложившуюся во второй половине 2021 г. Сразу после пандемического шока рост заработной платы в различных странах объяснялся его связью с безработицей и инфляционными ожиданиями, однако уже к началу 2022 г. рост заработной платы соответствовал ужесточению условий на рынке труда и росту инфляционных ожиданий;

– сложная комбинация шоков спроса и предложения вследствие пандемии явилась основным фактором поведения цен и заработной платы в 2020–2021 гг. За два года с момента начала пандемии динамика заработной платы определялась преимущественно потрясениями предложения рабочей силы (ввиду карантинных ограничений) и производственных мощностей, тогда как на цены в большей степени воздействовали высвобождение отложенного спроса и частные сбережения. Когда и как эти системные шоки ослабевают, будет играть роль для дальнейшего развития цен и заработной платы;

– в период, когда ожидания в отношении и цен и заработной платы являются более ретроспективными, меры монетарной политики должны быть более четкими, чтобы минимизировать риски ослабления инфляции. До сих пор наблюдаемое снижение реальной заработной платы являлось тормозом, сни-

жавшим ценовое давление и ограничивающим развитие спирали заработной платы и цен. Однако чем больше степень адаптивности (ретроспективности) ожиданий, тем выше вероятность отрыва инфляции от целевого уровня. В данной инфляционной среде реакция монетарной политики должна зависеть от характера ожиданий в отношении цен и заработной платы. Чем в большей степени ретроспективными они будут, тем более сильное и быстрое ужесточение политики необходимо, чтобы предотвратить значительное снижение реальной заработной платы и ослабление инфляции.

Нынешний рост инфляции вызвал опасения, что заработная плата и цены будут взаимно стимулировать друг друга, что усилит вероятность спирали заработной платы и цен. При увеличении цен и заработной платы до 2021 г. реальная заработная плата снижалась или оставалась неизменной. Это важный аспект конъюнктуры, так как снижение реальной заработной платы может провоцировать дезинфляцию, поскольку будут снижаться реальные издержки компаний. История инфляционных эпизодов в целом показывает, что за ними обычно не следовала спираль заработной платы и цен. На самом деле инфляция постепенно снижалась, тогда как в течение нескольких кварталов ее догоняла номинальная заработная плата.

В течение 2020 г. и даже в начале 2021 г. динамика заработной платы плохо объясняется вялостью рынка труда и инфляционными ожиданиями; вероятно, она больше связана с потрясениями пандемии. Динамика заработной платы в 2020–2021 гг. определялась в основном потрясениями предложения рабочей силы и производственных мощностей, тогда как в изменении цен важную роль играли частные сбережения. Однако во второй половине 2021 г. рост заработной платы неплохо объясняется вялостью рынка труда и инфляционными ожиданиями, что характеризует переход к относительно стабильной экономической

динамике. Этот сдвиг в существенной степени зависит от продолжения усиления прежних потрясений, а также от того, появятся ли новые потрясения.

Эксперты МВФ указывают [10, с. 66–67], что следует учитывать критическое значение процессов формирования ожиданий при оценке перспектив цен и заработной платы. Когда ожидания в отношении цен и заработной платы являются ретроспективными, меры монетарной политики должны быть четкими, чтобы минимизировать риски ослабления инфляции. Ввиду того что ужесточение монетарной политики происходит более агрессивно, а уменьшение заработной платы ведет к снижению ценового давления, риск спирали заработной платы и цен в текущих условиях сдерживается, если отсутствуют более устойчивые инфляционные шоки, или если не происходят структурные изменения в процессах установления цен и заработной платы, такие как, например, резкое усиление переноса заработной платы на цены, и наоборот.

Обсуждение

Необходимо обратиться к исторической ретроспективе динамики заработной платы и инфляции, а также их взаимосвязи с торговлей. Несмотря на свою необычность, условия динамики инфляции и заработной платы в 2021 г. не являлись беспрецедентными и наблюдались несколько раз, начиная с 1960 г. *Эти прошлые эпизоды не сопровождались спиралью заработной платы и цен*, где номинальная заработная плата и инфляция растут в течение длительного периода. После этих эпизодов рост номинальной заработной платы имел тенденцию к незначительному увеличению, но в целом наблюдалось снижение инфляции. Это привело в совокупности к росту реальной заработной платы и стабилизации уровня безработицы после эпизодов.

По сравнению с тем опытом, который сложился в 1970-е гг., наблюдаемое сегодня ухудшение условий торговли ограничено воздействует на дефлятор ва-

лового внутреннего продукта (ВВП) (совокупный индекс цен) и доходы потребителей. В еврозоне со второго квартала 2021 г. до начала 2022 г. наблюдалось существенное ухудшение условий торговли, вызванное ростом цен на энергоносители, пожалуй, самое большое за четыре десятилетия. Это ухудшение, по расчетам исследователей [8], ограничило внутренние доходы в еврозоне за указанный период на 1,6 % ВВП, однако эта потеря дохода не превышает трети того снижения дохода, которое было обусловлено нефтяным эмбарго Организации стран — экспортеров нефти (ОПЕК) в 1973–1974 гг. (как это рассчитано в одном из источников [6]). Кроме того, в 1970-е гг., после роста энергетической инфляции, реальная заработная плата резко возросла, тогда как сегодня — снизилась. В США нынешняя ситуация с заработной платой аналогична еврозоне, однако в 1970-х гг. в США из-за ухудшения условий торговли рост цен на энергоносители привел к меньшей потере доходов в 2022 г. (1,5 % ВВП), нежели в 1970-х гг. (3 % ВВП). М. Фоско и Т. Клитгаард справедливо объясняют меньшие потери доходов в США их меньшей зависимостью от импорта энергоносителей, чем в еврозоне [7]. По мере того как за последние двадцать лет США стали в большей степени энергетически самодостаточными, а еврозона увеличила свою зависимость от импорта энергоносителей (хотя она и ниже уровня 1980-х гг.), разрыв между степенью потери доходов в двух регионах возрос. Опыт США, однако, в целом свидетельствует о том, что дефлятор ВВП может резко возрасти вследствие скачка цен на энергоносители, в особенности в сегодняшних условиях даже невысокой зависимости экономики страны от импорта энергоносителей.

Устойчивая инфляция в 1970-е гг. привела к потере якоря инфляционных ожиданий, однако сегодняшняя ситуация также является сложной — цены на энергоносители находятся на высоком уровне, а последствия СВО представляются

неопределенными. О. Бланшар сомневается в том, что достаточным будет нынешнее повышение ставки ФРС на 200 базисных пунктов, приводя аргумент, что это лишь одна шестая того повышения, которое произошло в 1975–1981 гг. [3]. Важный вопрос для обсуждения заключается в глубине нынешнего шока (сначала пандемия, затем военный конфликт), и насколько он сопоставим с предыдущими историческими шоками.

Шоки предложения нефти, которые являются одними из ключевых в динамике цен на энергоносители, воздействуют на потребительские цены по разным каналам, и это влияние проанализировано в структурной модели Е. Хана [9], в которой были сопоставлены два периода: 1999–2019 гг. и 1973–1989 гг. В результате ему удалось установить важную роль эффектов второго порядка в переносе шоков предложения на инфляцию в 1973–1989 гг., однако эти эффекты почти отсутствовали после 1999 г. В 1973–1989 гг. рост дефлятора ВВП начался через полгода после шока, сначала за счет номинальной заработной платы, а позднее — за счет прибыли на единицу продукции, что вызвало спираль заработной платы и цен. С 1999 г., напротив, шоки предложения не были компенсированы ни действиями регуляторов, ни заработной платой. В итоге исследователи [2] пришли к выводу, что в 1973–1989 гг. шок предложения нефти привел к росту доли заработной платы (то есть национального дохода, выделяемого на заработную плату), но этого не произошло в 1999–2019 гг. Такой сдержанный рост доли заработной платы, а также дефлятора ВВП объясним рядом долгосрочных структурных изменений в экономике, которые произошли за последние десятилетия (например, снижение энергетической зависимости, углубление интеграции в ГЦСС), а также меньшей распространенностью (чем ранее) индексации заработной платы или более четкой (чем ранее) стратегией монетарной политики, направленной на сдерживание инфляции.

Вместе с тем следует указать на неоднородность между историческими эпизодами. Яркий пример — США, 2-й квартал 1979 г., после которого инфляция резко росла на протяжении четырех кварталов перед тем, как начать снижаться. Также существеннее, чем во время других эпизодов, выросла безработица. Эти изменения были обусловлены агрессивным ужесточением монетарной политики, начавшимся во время пика инфляции («дезинфляция Волкера»). Номинальная заработная плата не демонстрировала признаков продолжения роста и была стабильной, что привело на раннем этапе к уменьшению реальной заработной платы. Однако по мере уменьшения инфляции снижение реальной заработной платы замедлилось.

В целом, если посмотреть на исторические эпизоды спирали заработной платы и цен (независимо от того, как ведут себя безработица или реальная заработная плата), дальнейшее устойчивое ускорение цен и заработной платы обычно не соответствовало их первоначальной динамике. После этих эпизодов рост номинальной зарплат и инфляция в последующие кварталы стабилизировались, и рост реальной заработной платы в целом оставался без изменений, а уровень безработицы снижался незначительно.

В некоторых случаях такие эпизоды, однако, демонстрировали экстремальные результаты. Так, в США, во время эпизода в 3-м квартале 1973 г., инфляция возросла еще на протяжении пяти кварталов, что подпитывалось первым нефтяным эмбарго ОПЕК в 1970-х гг., прежде чем цена на нефть начала снижаться в 1975 г. С другой стороны, не наблюдался рост номинальной заработной платы, и рост реальной заработной платы также снизился. Другой важный пример — ситуация в Бельгии в 1973 г., когда наблюдался заметный рост инфляции и номинальной заработной платы, а затем они снизились. В данном случае рост заработной платы на протяжении некоторого времени был выше инфля-

ции, из-за распространения индексации заработной платы. Эксперты ЕЦБ и МВФ анализировали и обсуждали исторические последствия воздействия шоков цен на энергоносители на заработную плату и инфляцию, а также связь этих эффектов со структурными характеристиками экономики [1, с. 24; 2].

В качестве еще одного замечательного примера можно привести ситуацию в США в 1946–1948 гг. За годы Второй мировой войны контроль над ценами был снят, тогда как отложенный спрос высвободился. По мере перехода к мирному времени рост номинальной заработной платы и цен в 1946 г. ускорились, достигнув 20 % к 1-му кварталу 1947 г. Однако позднее наблюдалось постепенное снижение роста заработной платы и инфляции. Во второй половине 1948 г. произошло резкое снижение инфляции ввиду перестройки цепочки поставок и исчерпания неудовлетворенного спроса. С. Роуз, Дж. Чжан и Э. Тедески аналогично рассматривают данный и прочие эпизоды инфляции в США, указывая на некоторые черты, аналогичные постпандемическому восстановлению сегодня. Некоторые современные исследователи [12] также обсуждали ситуацию с инфляцией в конце 1940-х гг.

Выводы

В целом, хотя важным фактором роста заработной платы остаются условия на рынке труда, в последнее время растет роль инфляционных ожиданий, особенно в перспективе.

Предварительное ужесточение монетарной политики может снизить риск отрыва инфляции от целевых ориентиров.

С учетом возникновения инфляционных шоков за пределами рынка труда снижение реальной заработной платы стимулирует замедление инфляции, а ужесточение монетарной политики проходит более агрессивно, поэтому вероятность устойчивой спирали заработной платы и цен представляется ограниченной.

Библиографический список

1. *Baba, C., Lee, J.* Second-round effects of oil price shocks — implications for Europe's inflation outlook // IMF Working Paper. — 2022. — № 22/173.
2. *Battistini, N., Grapow, H., Hahn, E., Soudan, M.* Wage share dynamics and second-round effects on inflation after energy price surges in 1970s and today // ECB Economic Bulletin. — 2022. — № 5.
3. *Blanchard, O.* Why I worry about inflation, interest rates, and unemployment. — URL: <https://www.piie.com>.
4. *Bluedorn, J., Caselli, F., Hansen, N.-J., Shibata, I., Tavares, M. M.* Gender and employment in COVID-19 recession: Evidence on «She-cessions» // IMF Working Paper. — 2021. — № 21/95.
5. *Boissay, F., De Fiore, F., Igan, D., Pierres-Tejada, A., Rees, D.* Are major advanced economies on verge of Wage-Price Spiral? // BIS Bulletin. — 2022. — № 53.
6. *Fagan, G., Henry, J., Mestre, R.* Area-wide model (AWM) for euro area // ECB Working Paper Series. — 2001. — № 42.
7. *Fosco, M., Klitgaard, T.* Recycling Oil Revenue // Liberty Street Economics. — 14.05.2018.
8. *Gunnella, V., Schuler, T.* Implications of the terms-of-trade deterioration for real income and current account // ECB Economic Bulletin. — 2022. — № 3.
9. *Hahn, E.* How are wage developments passed through to prices in euro area? Evidence from a BVAR model // Applied Economics. — 2021. — Vol. 53 (22). — P. 2467–2485.
10. World Economic Outlook 2022: Countering the cost-of-living crisis. — Washington, 2022.
11. International Labour Organization (ILO) // World employment and social outlook: Trends. — Geneva, 2022.
12. *Rouse, C., Zhang, J., Tedeschi, E.* Historical parallels to today's inflationary episode. — URL: <https://www.whitehouse.gov>.