

Katarzyna Glinka

Katedra Makroekonomii

Rodzaj inflacji wyzwaniem dla procesu dezinflacji

1. Wprowadzenie

Analogicznie do procesu inflacji, który oznacza wyższy z okresu na okres poziom deflatora lub innego wskaźnika poziomu cen (najczęściej indeksu cen konsumpcyjnych), proces dezinflacji ma miejsce, gdy wskaźniki te są dalej wyższe od 100, ale z okresu na okres coraz mniejsze. Oznacza to, że stopa inflacji jest dalej dodatnia, lecz ceny rosną w coraz mniejszym tempie. Tak jak w wypadku inflacji, warto zwrócić uwagę, że dezinflacja oznacza proces zachodzący w czasie, będący rezultatem różnego rodzaju polityki gospodarczej. Oddziaływaniu polityki na spadek inflacji mogą sprzyjać jednorazowe szoki i wówczas niższe tempo wzrostu cen będzie wypadkową polityki dezinflacji i niezamierzonego działania z zewnątrz (szoku zewnętrznego).

Mnogość definicji współczesnej inflacji i jej rodzajów wskazuje na różnorodność jej przyczyn. Jednak nie każda przyczyna spełnia taką samą rolę w danej sytuacji. W jednym wypadku będzie ona siłą sprawczą inflacji, a w innym zadziała dopiero wraz z wieloma innymi czynnikami wspomagającymi ją. Ponadto rzeczywistość gospodarcza pokazuje, jak trudne jest wyizolowanie jednej, jedynej przyczyny inflacji, gdyż napięcia inflacyjne pochodzą z wielu wzajemnie ze sobą powiązanych źródeł. Stanowi to jedną z wielu trudności, przed jakimi znajduje się proces dezinflacji.

Celem artykułu jest zatem próba przedstawienia jak różne rodzaje inflacji, wyodrębnione na podstawie różnych kryteriów, wpływają na przebieg procesu dezinflacji.

2. Inflacja kosztowa i popytowa

Tradycyjny podział na inflację powodowaną przez popyt i inflację powodowaną przez koszty¹ sugerować może ograniczenie przyczyny inflacji do jednego bądź drugiego czynnika jako jedynej sprawy. Taka diagnoza niesie ze sobą niebezpieczeństwo wyciągania jednoznacznych, czasem fałszywych wniosków co do zastosowania odpowiednich narzędzi polityki dezinflacyjnej. Tak właśnie jednostronnie postrzegano zjawisko inflacji do poł. lat 70., gdy interpretowano ją prawie wyłącznie w kategoriach luki inflacyjnej, co było zgodne z dominującą jeszcze w teorii, a może przede wszystkim w praktyce, keynesowską szkołą ekonomii². Skoro inflacja mogła być jedynie skutkiem nadmiernego wzrostu któregośkolwiek ze składników zagregowanego popytu, to jej obniżenie powinna spowodować restrykcyjna polityka popytowa. Problem pojawił się wówczas, gdy pomimo zastosowanej polityki inflacja nie spadała. Na początku lat 70. okazało się, że możliwe są procesy inflacyjne, których przyczyną nie jest nadwyżkowy popyt. Ujawniły się one po stronie kosztów wytwarzania.

W literaturze wyodrębnia się dwie główne formy inflacji kosztowej: szok podażyowy i inflację płacową. Głównym przykładem szoku podażyowego jest szok naftowy z lat 1973–1974. Miał on miejsce w okresie tuż po upadku systemu stałych kursów walutowych (zawieszenie wymienialności dolara na złoto, jego dwukrotna dewaluacja) i spadku światowej produkcji rolnej (ze skutkiem wzrostu cen żywności), więc, gdy wzrosły ceny ropy naftowej, inflacja o charakterze kosztowym stała się częścią składową inflacji. Z innych impulsów kosztowych warto pamiętać o dewaluacji waluty (powodującej wzrost cen towarów importowanych) pogorszenie się *terms of trade* (przykład krajów rozwijających się), czy wzrost podatków pośrednich i cen administrowanych³. Nie każdy z wymienionych czynników będzie zawsze źródłem procesu inflacyjnego. Może powodować jedynie jednorazowy wzrost poziomu cen bez dalszej jego akceleracji. Inflacja kosztowa posiada jednak w swojej strukturze elementy, które ten proces ułatwiają.

Specyficzna rola wzrostu płac w inflacji kosztowej zasługuje na szczególną uwagę. Jako jeden z podstawowych składników kosztów bezpośrednio wpływa on na poziom cen. Jednocześnie poprzez wzrost dochodów będą stanowić dodatkowy impuls inflacyjny od strony popytowej, co jedynie wzmocni ich inflacyjny skutek. Będzie to na przykład widoczne na rynku, na którym elastyczność dochodowa popytu jest duża, przy małej elastyczności cenowej podaży.

¹ Tym samym, jak zauważa Laidler i Parkin, ograniczałoby to badania nad inflacją do oddzielnego analizowania strony popytowej i podażyowej. Por.: D. Laidler, M. Parkin, *Inflation: A Survey*, „The Economic Journal” 1975, nr 85, s. 742.

² W teorii jest już obecna wówczas monetarystyczna koncepcja inflacji; zarówno ta wykorzystująca równanie Fishera, jak i ta z formułą Pigou i Marshalla.

³ Teorie cen administrowanych znaleźć można w: *Theory of Price Control* J.K. Galbraitha.

Inflacja kosztowa zatem nie tylko bezpośrednio powoduje wzrost ogólnego poziomu cen, ale uruchamia wzrost innych cen i płac. Jej skutki będą rozpo- wszechniały się tym szybciej, im w większym stopniu płace będą reagowały na ceny. Jednym z mechanizmów, który wpływa na tempo tych dostosowań, jest mechanizm indeksacji. Wzmacnia on reakcję płac, zarówno na inflacyjny wzrost popytu, jak i na inflacyjny wzrost kosztów. Cechą charakterystyczną tego mechanizmu jest to, iż powoduje on, że inflacja może występować w gospodarce na długo po tym, jak zniknie początkowy szok podażyowy czy obniżeniu ulegnie nadwyżkowy zagregowany popyt. To właśnie ten inercyjny charakter inflacji przysparza najczęściej kłopotów procesowi dezinflacji, zatem głównie z punktu widzenia dezinflacji uzasadnione wydaje się położenie nacisku na inflację jako na zjawisko o charakterze inercyjnym.

3. Inflacja inercyjna

Utrzymująca się po okresie stagflacji lat 70. inflacja sprawiła, że w inflacji kosztowej dostrzeżono elementy inercji, która jest odpowiedzialna za podtrzy- mywanie tendencji wzrostowej cen i za trudności w eliminowaniu inflacji⁴. Zjawiska, wśród których upatruje się źródeł inercji inflacji, koncentrują się zazwyczaj wokół trzech zagadnień:

- zawierania kontraktów płacowych,
- wolnego dostosowywania się oczekiwań inflacyjnych,
- braku wiarygodności polityki dezinflacyjnej.

Rolę kontraktów płacowych w podtrzymywaniu procesów inflacyjnych przedstawił Taylor⁵, wykorzystując w swoim modelu dwa przeciwstawne podejścia do kontraktów płacowych, wyróżnił kontrakty ukierunkowane na przeszłość oraz na przyszłość. Wykazał, że im bardziej model ustalania płac jest ukierunkowany na przeszłość, tym stopień inercji w zachowaniu się płac jest większy. Dla polityki dezinflacji może to oznaczać mniejszy wpływ na zachowanie się płac, a tym samym na poziom cen.

Za pośrednictwem mechanizmu indeksacji inflacja z poprzedniego okresu określa bieżące tempo, w jakim rosną płace i ceny, wbudowując w ten sposób w inflację element inercji. Ponadto indeksacja prowadzi do dłuższych kontrak- tów, podwyższając inercję inflacji⁶. Wpływ poziomu inflacji z poprzedniego

⁴ A.M. Okun wyraził przekonanie, że „aby zrozumieć uporczywą inflację, trzeba szukać jej przyczyn w procesie kształtowania się płac i cen”. Por.: A.M. Okun, *Ceny i ilość. Analiza makro- ekonomiczna*, PWN, Warszawa 1991, s. 13.

⁵ W modelu przyjęto założenie o racjonalności oczekiwań i nierównoczesnym podpisywaniu kontraktów płacowych. Zob.: J.B. Taylor, *Staggered Wage Setting in a Macro Model*, „American Economic Review” 1978, nr 69, s. 108–113.

⁶ R. Dornbusch, S. Fischer, *Moderate Inflation*, „The World Bank Economic Review” 1993, nr 1, s. 9.

okresu i tempa wzrostu płac na inflację przedstawia M. Bruno w postaci równania akceleracji inflacji, które ma postać⁷:

$$\pi - \pi_{-1} = a_1 (w - \pi_{-1}) + a_2 (\varepsilon - \pi_{-1}) + a_3 (\mu - \pi_{-1}) + v,$$

gdzie:

- π – stopa inflacji,
- π_{-1} – stopa inflacji opóźnionej o jeden okres,
- w – stopa wzrostu płac,
- ε – stopa dewaluacji,
- μ – stopa wzrostu podaży pieniądza,
- v – szoki zewnętrzne,
- a_1, a_2, a_3 – współczynniki elastyczności.

Z równania wynika, że w im większym stopniu płace będą indeksowane w stosunku do inflacji z poprzedniego okresu, powodując ich większy wzrost niż wzrost cen w poprzednim okresie, tym wzrost poziomu cen będzie przybierał na sile. Skutek będzie podobny, im bardziej stopa wzrostu podaży pieniądza czy dewaluacji, będą przewyższały stopy inflacji z poprzedniego okresu.

Pamiętać należy również, że każda akceleracja inflacji staje się bodźcem do żądania zwiększania stopnia indeksacji, a to podtrzymuje oczekiwania inflacyjne i wzmacnia inercję inflacji. Nawet przy kontraktach płacowych ukierunkowanych na przyszłość trudno jest wykluczyć element inercji, gdyż w umowach o pracę mogą dominować oczekiwania inflacyjne oparte na informacjach z przeszłości. Zgodnie z równaniem przełamanie inercji mogłoby nastąpić wraz z obniżeniem stopy inflacji płacowej poniżej stopy inflacji z poprzedniego okresu, czyli albo zawieszenia indeksacji, albo zastosowania polityki dochodowej tak, aby przerwać bezpośredni związek pomiędzy bieżącą stopą wzrostu płac a wzrostem cen z poprzedniego okresu. Gdyby polityka obniżania inflacji była na tyle wiarygodna, że w kontraktach płacowych uwzględniane byłyby coraz niższe wskaźniki wzrostu cen, to mogłaby wpłynąć na korektę w dół oczekiwań inflacyjnych i inercja inflacji zostałaby przerwana.

Tempo dostosowań oczekiwań inflacyjnych wiąże się zatem również z zagadnieniem wiarygodności prowadzonej polityki dezinflacji⁸. Ogólnie można stwierdzić, że im mniejszym stopniem wiarygodności cechuje się ta polityka, tym tendencja do wygaszania oczekiwań inflacyjnych jest mniejsza, a element inercji w procesie inflacyjnym zostaje zachowany. Wśród potencjalnych czynników, które zmniejszają wiarygodność polityki dezinflacji, wpływając przez to na wzrost inercji inflacji, należy wymienić:

⁷ Szczegółowo zob.: M. Bruno, *Crisis Stabilization and Economic Reform: Therapy by Concensus*, Clarendon Press, Oxford 1993, s. 59–67. Podobną interpretację znaleźć można u Dornbuscha i Fischera, *op. cit.*, s. 11.

⁸ Kwestia wiarygodności podejmowana jest w dużym zakresie w literaturze i pojawia się zawsze przy kolejnym programie ograniczania inflacji. Dotyczy m.in. problemów szeroko pojmowanej koordynacji polityki fiskalnej i monetarnej, reputacji władz odpowiedzialnych za tę politykę, rozwiązań instytucjonalnych czy wybranego tempa dezinflacji.

- brak jasno sprecyzowanych celów, jaki stawiają sobie władze monetarne i fiskalne,
- zła reputacja tych władz związana z realizacją poprzednich zadań dezinflacyjnych,
- brak reform w zakresie dostosowań fiskalnych towarzyszący zapowiedziom redukcji inflacji (utrzymujący się lub zwiększany deficyt budżetowy),
- wysoki stopień monetyzacji deficytu budżetowego,
- brak koordynacji pomiędzy poszczególnymi rodzajami polityki (np. restrykcyjna polityka monetarna i proklamacje indeksacji płac na podstawie coraz wyższego wskaźnika),
- niski stopień niezależności banku centralnego,
- problem niespójności w czasie i niebezpieczeństwa związane z politycznym cyklem koniunkturalnym,
- brak zaplecza politycznego dla programu dezinflacji.

Kolejność, w jakiej zostały wymienione powyższe czynniki, nie oznacza hierarchii ważności, a określenie „potencjalne” zostało użyte celowo, gdyż nie każdy z wymienionych czynników musi zawsze i wszędzie spowodować spadek wiarygodności. Może zostać zneutralizowany przez inny czynnik o działaniu dokładnie odwrotnym lub w odpowiednim otoczeniu nie wpłynąć w ogóle na poziom wiarygodności polityki dezinflacji.

4. Specyfika dezinflacji w przypadku hiperinflacji

Zróznicowanie procesów dezinflacji zależy również od rodzajów inflacji, z jakimi mamy do czynienia, biorąc pod uwagę tempo wzrostu poziomu cen. Taki podział inflacji jest istotny, gdyż przebieg procesów dezinflacyjnych w dużej mierze zdeterminowany jest inflacyjnymi doświadczeniami danego kraju.

Sądząc po częstotliwości powoływania się na definicję hiperinflacji P. Cagana – co najmniej 50% wzrostu poziomu cen w ciągu miesiąca – została ona przyjęta przez wielu autorów⁹. Jednocześnie niektórzy autorzy obniżają tę granicę do 15–20% wzrostu poziomu cen w skali miesiąca, utrzymującego się co najmniej przez kilka miesięcy¹⁰.

Pozostawiając nie rozstrzygnięte kwestie umownych granic hiperinflacji, wystarczy dodać, że za każdym razem oznacza ona całkowitą dezintegrację systemu monetarnego i fiskalnego, wzrastające tempo obiegu pieniądza (coraz niższy stopień monetyzacji gospodarki), a w konsekwencji zanik w obiegu pieniądza krajowego na korzyść waluty obcej. Dlatego redukując hiperinflację

⁹ P. Cagan, *Hyperinflation – Theory* [w:] *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, Macmillan, London 1992, s. 323.

¹⁰ Zob.: R. Dornbusch, F. Sturzenegger, H. Wolf, *Extreme Inflation: Dynamics and Stabilization*, „Brooking Papers on Economic Activity” 1990, nr 2, s. 2.

należy brać pod uwagę szczególny charakter mechanizmów, które wyzwała to szybkie tempo wzrostu cen, a które przy innych rodzajach inflacji nie występują w ogóle lub występują na znacznie mniejszą skalę. Jednym z takich mechanizmów jest związek między stanem finansów publicznych a inflacją, który w wypadku hiperinflacji wydaje się dość oczywisty, gdyż jak wskazują doświadczenia, wówczas deficyt budżetowy zawsze towarzyszy hiperinflacji.

Kolejną ważną cechą hiperinflacji, nie pozostającą bez wpływu na późniejszy przebieg procesu dezinflacji, jest zanik długoterminowych kontraktów. Generalnie wraz z przyspieszeniem inflacji okresy pomiędzy kolejnymi dostosowaniami dochodów ulegają skróceniu. W wypadku hiperinflacji powszechne wskaźniki kosztów utrzymania ustępują miejsca wskaźnikom miesięcznym lub tygodniowym, na podstawie których dokonuje się indeksacja cen i płac.

Nakreślenie głównych mechanizmów hiperinflacji pozwala z kolei na przedstawienie głównych cech charakterystycznych dla procesu dezinflacji w tych warunkach.

Fakt, że inflacja jest skutkiem głównie endogenicznego wzrostu podaży pieniądza wynikającego z monetyzacji deficytu budżetowego oznacza, że w tym wypadku, dezinflacja nie może odbywać się bez kontroli podaży pieniądza, czyli bez redukcji deficytu budżetowego. To dostosowanie fiskalne musi polegać przede wszystkim na ograniczeniu wydatków budżetu, głównie związanych z rozbudowanym sektorem państwowym. Reforma podatkowa natomiast sprzyja zrównoważeniu spadku w dochodach państwa z tytułu *seigniorage*¹¹, a rozwiązania instytucjonalne powinny stać się barierą wykorzystywania inflacji jako źródła dochodu państwa.

Użycie kursu walutowego jako nominalnej kotwicy w momencie rozpoczęcia dezinflacji może przynieść dość szybko stabilizację cen¹². Poziom kursu, w przeciwieństwie do któregoś z agregatów pieniężnych, nie jest czymś abstrakcyjnym. Jego wysokość jest codziennie obserwowana (w warunkach hiperinflacji, ceny są najczęściej ustalane w stosunku do dolara) i jako główny wyznacznik cen jest dobrze rozumiana. Dlatego ustalenie kursu na stałym poziomie w stosunku do dolara można traktować jako stabilizację cen krajowych. Decyzja taka wpływa na postrzeganie stabilizacji cen jako głównego celu polityki monetarnej, która zyskuje wiarygodność poprzez związek ze stabilną walutą. Zatrzymanie kursu walutowego na stałym poziomie, podczas gdy poziom cen w kraju nadal rośnie, czyni walutę nadwartościową. Utrzymywanie nominalnego kursu walutowego na niezmiennym poziomie przez dłuższy czas, prowadzi do realnej aprecjacji, czyli pogorszenia konkurencyj-

¹¹ Terminem *seigniorage* określa się dochód, jaki czerpie państwo z tytułu monopolu na emisję pieniądza, podkreślając, że to właśnie państwo przejmuje nadwyżkę jego nominalnej wartości ponad koszty jego wyemitowania.

¹² Wykorzystanie innych rozwiązań, na przykład użycie podaży pieniądza jako nominalnej kotwicy wiąże się m.in. z problemem wyboru agregatu pieniężnego, którego ustalenie wielkości będzie dotyczyć, oraz z oszacowaniem przyszłego popytu na pieniądź (wzrost podaży pieniądza będzie nieinflacyjny, jeśli towarzyszyć mu będzie wzrost popytu na pieniądź).

ności, co z kolei hamuje eksport. Skoro zbyt wysoki realny kurs walutowy wpływa negatywnie na bilans płatniczy, to można by sądzić, że zaradzić temu może większa dewaluacja lub niższa stopa inflacji, aby w ten sposób uniknąć realnej aprecjacji. Niewątpliwie wyjściem jest konsekwentne redukcjonowanie tempa wzrostu cen. W przeciwnym wypadku naciski ze strony lobby eksportowego mogą odsunąć w czasie konieczne reformy strukturalne na rzecz poprawy konkurencyjności środkami zastępczymi (dewaluacja).

Ze względu na powyższe komplikacje związane z utrzymywaniem stałego kursu walutowego, teoria i praktyka wydają się zgodne co do jego przydatności głównie na początku programu dezinflacji. Dowodem na to są modyfikacje w systemie kursu walutowego, jego uelastycznienie, wprowadzenie kursu pełzającego, poszerzania dopuszczalnych pasm wahań czy zarząd walutą.

Zniesienie indeksacji dochodów (dezindeksacja) eliminuje element inflacji przewidywanej z miesiąca na miesiąc czy z tygodnia na tydzień. Dezindeksacja staje się szczególnie ważna w wypadku hiperinflacji w kraju, w którym doświadczenia z bardzo wysoką inflacją są rozległe i trwałe stosunkowo długo.

Wyjątkową rolę do spełnienia ma konsekwencja w przeprowadzaniu przedsięwzięć dezinflacyjnych. Za jej brak wiele krajów zapłaciło inflacją typu *stop-go*¹³. Gdy po opanowaniu hiperinflacji środkami restrykcyjnej polityki monetarnej zaniedbano dostosowania fiskalne, inflacja ponownie wracała. Konsekwentne przeprowadzanie reform wiąże się z wiarygodnością tej polityki, zwłaszcza gdy dotyczy kraju, który ma już za sobą praktyki w ograniczaniu inflacji. W wypadku hiperinflacji wysiłki dezinflacyjne mogą liczyć na dość dużą wiarygodność *ex ante*. Po pierwsze, dlatego że oczywista zależność pomiędzy inflacją a deficytem budżetowym powoduje większe prawdopodobieństwo przekonania społeczeństwa do redukcji deficytu, a jak wiadomo jest to warunek konieczny do redukcji hiperinflacji. Po drugie, hiperinflacja sprawia, że system gospodarczy praktycznie przestaje działać, więc stan taki można wykorzystać na kredyt zaufania. Można go wówczas zdobyć programem szybkich decyzji dezinflacyjnych. Wobec tego dylemat – terapia szokowa czy stopniowe obniżanie inflacji w wypadku hiperinflacji wydają się nieadekwatne.

Należy pamiętać, że hiperinflacja może pojawić się w kraju mającym dotąd doświadczenia z niewysoką inflacją lub w kraju, w którym od wielu lat utrzymuje się wysoka inflacja. Dla procesu dezinflacji ma to szczególne znaczenie, gdyż inflacja chroniczna powoduje, że przedsięwzięcia redukcjonowania inflacji napotykają dodatkowe przeszkody.

¹³ Tak określa się chwytową redukcję tempa wzrostu cen a zaraz potem ponowne wystąpienie wysokiej inflacji. W zwalczaniu hiperinflacji przypadków takich można znaleźć niemało. Por.: R. Dornbusch, F. Sturzenegger, H. Wolf, *op. cit.*, s. 5.

5. Adaptacja do inflacji w krajach o chronicznie wysokiej inflacji

Podobnie jak to ma miejsce z hiperinflacją, tak i w przypadku inflacji chronicznej, trudno jest znaleźć jednoznaczną, akceptowaną przez wszystkich definicję, wyraźnie określającą tempo wzrostu poziomu cen¹⁴. W odróżnieniu od hiperinflacji mierzy się ją najczęściej w latach, a nie w miesiącach. Inflacja chroniczna narasta przez długi okres i już sam ten fakt ma podstawowe znaczenie dla przebiegu procesu dezinflacji. Aby zrozumieć dobrze problemy wiążące się z tym procesem, należy poznać najważniejsze cechy inflacji chronicznej.

W krajach o chronicznej wysokiej inflacji przyczyny jej utrzymywania się są zróżnicowane. W większości z nich występują trwałe deficyty budżetowe, co poprzez ich monetyzację ma skutki inflacyjne. Ale są wśród nich i takie, w których inflacja rośnie pomimo stosunkowo stabilnego deficytu budżetowego i poziomu *seigniorage*.

Otóż narastanie tendencji inflacyjnych przez wiele lat wykształciło w tych krajach mechanizmy umożliwiające przystosowanie się do funkcjonowania w warunkach ciągłej inflacji. Ta adaptacja oznacza przede wszystkim upowszechnienie mechanizmu indeksacji dochodów oraz zmianę w działalności instytucji finansowych. Rozwinięta na szeroką skalę indeksacja jest nośnikiem inercji inflacji. Jak już wspomniano, powiązanie z poziomem cen z poprzedniego okresu, wbudowane w instytucjonalny mechanizm ustalania płac, powoduje, że podczas każdego dostosowania płace nominalne wzrastają o zakumulowaną inflację od poprzedniego dostosowania. Przyspieszanie tempa wzrostu cen powoduje zmniejszanie przedziałów czasowych, przejście na krótsze kontrakty, co oznacza większą częstotliwość dostosowań płac. Uporczywa, wysoka inflacja, gdy przybiera na sile, wytwarza taki mechanizm.

Adaptacja rynków finansowych w okresie inflacji chronicznej sprzyja ułatwianiu ucieczki od pieniądza. Może ona przybierać różne formy, od lokowania waluty narodowej w walutę obcą, aż po lokaty w nieruchomości.

Wreszcie w sytuacji utrzymujących się deficytów budżetowych, oprócz ich monetyzacji, źródłem ich finansowania w okresie inflacji chronicznej bywa również (choć w mniejszym stopniu) sprzedaż rządowych papierów wartościowych. Podobnie, jak w wypadku kontraktów płacowych, tak i tutaj terminy płatności długu publicznego ulegają skróceniu, zwłaszcza gdy rośnie natężenie procesów inflacyjnych, a nabywcy długu domagają się premii za ryzyko.

Mając na uwadze wymienione cechy inflacji chronicznej, spróbujemy spojrzeć na proces dezinflacji w tych warunkach. W odróżnieniu od hiperinflacji przedsięwzięcia redukcji inflacji już na początku mogą być mało wiarygodne. Po pierwsze, dużo mniej oczywisty związek między deficytem budże-

¹⁴ Chociaż dominują na ogół definicje inflacji chronicznej jako rocznego tempa wzrostu cen pomiędzy 20% a 100% lub ogólnie trzycyfrowego poziomu przez wiele lat, można znaleźć i takie, dla których górną granicą jest 1000%. Por.: M. Bruno, *op. cit.*, s. 85.

towym a inflacją nie musi dać akceptacji dla mało popularnych restrykcji fiskalnych. Po drugie, rozpowszechniony mechanizm indeksacji dochodów, traktowany jako rodzaj zabezpieczenia przed kosztami samej inflacji, uczy żyć z inflacją, nie wywołując tym samym większej presji na walkę z inflacją. Po trzecie wreszcie, wiele przypadków wskazuje, że kraje o ustawicznie wysokiej inflacji podejmowały już próby stabilizacji cen. Im więcej z nich zakończyło się niepowodzeniem, tym trudniej będzie pozyskać wiarygodność dla kolejnego programu dezinflacji.

Skoro masowa indeksacja na podstawie stopy inflacji z poprzedniego okresu utrwała oczekiwania inflacyjne i jest źródłem inercji inflacji, każdy program dezinflacji powinien ten element brać pod uwagę.

Inercję inflacji dodatkowo umacnia wspomniana już adaptacja do wysokiej inflacji ze strony instytucji rynku finansowego. Procesu dezinflacji na pewno nie ułatwia występowanie mechanizmu, który w swoim działaniu przypomina tzw. efekt histerezy¹⁵. Polega ona na tym, że, jeżeli już jakiś rodzaj adaptacji finansowej zacznie funkcjonować na rynku, to funkcjonuje on dalej, pomimo że inflacja zaczyna spadać.

Proces dezinflacji w wypadku inflacji chronicznej jest bardziej skomplikowany, gdyż nie wystarcza jedynie użycie restrykcji fiskalnych czy monetarnych, ale należy przerwać inercję procesu inflacji wpisaną w gospodarkę od wielu lat.

6. Od inflacji umiarkowanej do niskiej

Dla wielu krajów o bardzo wysokiej inflacji programy jej obniżania „zakończyły” się ustabilizowaniem wzrostu cen na poziomie inflacji umiarkowanej. Za taki poziom najczęściej uznaje się inflację, której roczna stopa wzrostu waha się pomiędzy 15% a 30% nieprzerwanie przez co najmniej 3 lata. Choć osiągnięcie inflacji umiarkowanej nie jest ostatecznym celem polityki dezinflacji, to jednak wielu krajom nie udaje się jej utrzymać. Badania dowodzą, że w wielu wypadkach inflacja umiarkowana bywa często doświadczeniem przejściowym¹⁶. Istnieje duże prawdopodobieństwo, a raczej niebezpieczeństwo, że inflacja ta przerodzi się z powrotem w bardzo wysoką inflację. Oczywiście możliwy jest inny scenariusz, gdy inflacja umiarkowana jest poprzedzona niską inflacją, gdyż rozwój procesów inflacyjnych nie musi zawsze przybierać tak drastycznej formy, jak inflacja chroniczna czy hiperinflacja.

¹⁵ Przykłady takiego zachowania rynków finansowych można znaleźć w większości krajów Ameryki Łacińskiej borykających się z chroniczną inflacją. Analogicznie, histerezie będą podlegały kontrakty płacowe w tym sensie, że ulegają one skróceniu, gdy inflacja przyspiesza, ale dużo trudniej ulegają wydłużeniu, gdy inflacja spada. Zob.: R. Dornbusch, F. Sturzenegger, H. Wolf, *op. cit.*, s. 5. Ten rodzaj asymetrii niewątpliwie czyni stabilizację trudniejszą.

¹⁶ Na 48 przypadków inflacji umiarkowanej w latach 1950–1990, w ponad połowie z nich inflacja ta trwała tylko trzy lata, a powyżej pięcioletniego okresu występowania znaleziono już tylko sześć przypadków. Por.: R. Dornbusch, S. Fisher, *op. cit.*, s. 14.

Początkowe sukcesy w redukowaniu cztero, pięciocyfrowej inflacji do poziomu inflacji umiarkowanej w żadnej mierze nie zwalniają od zachowania dyscypliny fiskalnej. Za jej brak płaci się wówczas nawrotem wysokiej inflacji. Utrata kontroli nad deficytem budżetowym budzi przede wszystkim spekulacje co do źródeł jego finansowania i kreuje oczekiwania inflacyjne. Chociaż *seigniorage* nie pełni już tak znacznej roli, jak przy hiperinflacji czy nawet inflacji chronicznej, to może okazać się, że inflacyjne finansowanie deficytu jest tylko kwestią czasu, dlatego tak dużego znaczenia nabiera szeroko rozumiana polityka restrukturyzacji, mająca na celu wyeliminowanie inflacyjnych przyczyn. To wszystko sprawia, że inflacja umiarkowana jest bardzo podatna na szoki, które mogą doprowadzić do coraz wyższego poziomu cen. Powrotem wysokiej inflacji może grozić również przywrócenie indeksacji, szczególnie gdy jest ona wykorzystywana przez ekipy rządowe zadowolone z początkowych sukcesów dezinflacji, porzucające dalsze wysiłki zmierzające do obniżenia inflacji, ze względu na poniesione już koszty związane z jej redukcją. W gospodarce wciąż obecne są oczekiwania inflacyjne, dlatego wszystkie czynniki im sprzyjające grożą ponownym wzrostem poziomu cen. Na tym etapie konieczne wydają się rozwiązania instytucjonalne dotyczące np. kontroli nad wydatkową stroną budżetu czy powstania niezależnego banku centralnego. Może stać się to solidnym zapleczem dalszych wysiłków dezinflacyjnych i poprawy wiarygodności, tak potrzebnej do utrzymania niskiej inflacji. Osiągnięta już inflacja umiarkowana, ze względu na bliskie sąsiedztwo wysokiej inflacji, a także powszechnie znane koszty samej inflacji, stwarza kolejne wyzwanie dla polityki dezinflacji, czyli przejście do inflacji niskiej.

W polityce tej musi być brana pod uwagę możliwość, że sukces, jakim było stłumienie inflacji do poziomu 15–30% w skali roku, utwierdzi społeczeństwo w przekonaniu, że dalsza dezinflacja spowoduje olbrzymie koszty w postaci wzrostu bezrobocia i spadku produkcji. Fakt ten może ukształtować oczekiwania inflacyjne na poziomie inflacji umiarkowanej. Kraje chcące dokonać dezinflacji od jej wysokości umiarkowanej do niskiej, powinny kłaść szczególny nacisk na to, jak szybko oczekiwania inflacyjne dostosowują się do zmiany w polityce. Teoria dostarcza wielu hipotez na temat szybkości dostosowań oczekiwań inflacyjnych¹⁷. Chociaż trudno odmówić racji tym, którzy twierdzą, że stopniowa dezinflacja pozwala spekulować co do możliwości wycofania się polityki z obranego kursu redukcji inflacji, nie można zapominać o krótkookresowej wymiennosci pomiędzy inflacją a bezrobociem. Argumentem przeciwko wzmocnionym przedsięwzięciom dezinflacyjnym staje się spadek PKB, gdyż ceny i płace wymagają czasu na dostosowanie się do nowego (niższego w sto-

¹⁷ Wystarczy wspomnieć hipotezę o racjonalnych oczekiwaniach Nowej Ekonomii Klasycznej czy podejście Balla, który kwestionuje uogólnianie oczekiwań racjonalnych na całość podmiotów gospodarczych, pozostawiając otwartą odpowiedź na pytanie, na ile oczekiwania są racjonalne, a na ile adaptacyjne. Zob.: L. Ball, *The Genesis of Inflation and The Costs of Disinflation*, „Journal of Money, Credit and Banking” 1991, nr 3, s. 445.

sunku do oczekiwań) poziomu cen. Na ten oczekiwany poziom cen duży wpływ wywiera wiarygodność polityki gospodarczej. Jak już wspomniano wcześniej, dobrą podstawą (choć nie gwarantującą sukcesu) do wejścia na ścieżkę niskiej inflacji, jest konsekwentnie redukowany deficyt budżetowy. W przeciwnym razie zarówno rosnący deficyt, jak i dług publiczny powodują, że zapowiedzi banku centralnego o redukcji inflacji stają się mało wiarygodne. Ponadto polityka dezinflacji banku centralnego w warunkach towarzyszącego deficytu budżetowego musi być szczególnie wyważona. Z jednej strony polityka stóp procentowych wykorzystywana jest do kontrolowania napięć inflacyjnych, natomiast z drugiej wywiera skutek na koszty obsługi długu publicznego.

Kraje wysoko rozwinięte, które odniosły sukcesy dezinflacyjne w latach 80., weszły w następną dekadę z wyraźnym celem polityki monetarnej, jakim jest osiągnięcie długookresowej stabilności cen. Korzyści z tego płynące są oczywiste – choćby tylko wzrost efektywności systemu monetarnej, redukcja niepewności czy wyższa długookresowa stopa wzrostu. Większość z tych krajów wyraża to poprzez formułowanie celów inflacyjnych (*inflation target*) poniżej bieżącej stopy inflacji. Różnorodność rozwiązań dotyczących instytucjonalnych podstaw współpracy między bankiem centralnym a rządem w sprawie realizacji celu inflacyjnego (np. formy kontraktu, stopnia niezależności banku centralnego i wyrażenie tego w formie zapisu konstytucyjnego) potwierdza problemy, przed jakimi staje polityka monetarna. Z kolei powstanie strefy euro i ponadnarodowego Europejskiego Banku Centralnego sprawiło, że polityka monetarna zyskała nowy wymiar.

Literatura

- Ball L., *The Genesis of Inflation and The Costs of Disinflation*, „Journal of Money, Credit and Banking” 1991, nr 3.
- Bruno M., *Crisis Stabilization and Economic Reform: Therapy by Consensus*, Clarendon Press, Oxford 1993.
- Cagan P., *Hyperflation – Theory* [w:] *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, Macmillan, London 1992.
- Dornbusch R., Sturzenegger F., Wolf H., *Extreme Inflation: Dynamics and Stabilization*, „Brooking Papers on Economic Activity” 1990, nr 2.
- Fischer S., *Moderate Inflation*, „The World Bank Economic Review” 1993, nr 1.
- Laidler D., Parkin M., *Inflation: A Survey*, „The Economic Journal” 1975, nr 85.
- Okun A.M., *Ceny i ilość. Analiza makroekonomiczna*, PWN, Warszawa 1991.
- Taylor J.B., *Staggered Wage Setting in a Macro Model*, „American Economic Review” 1978, nr 69.

Forms of Inflation as they Affect the Disinflationary Process

The article focuses on the influence of different forms of inflation on the disinflationary process.

The introduction elucidates the concept of disinflation. The first section concentrates on inflation defined according to price rises, but goes beyond the standard division between cost-push and demand-pull inflation. The paper also looks at inertial inflation, along with the mechanisms that play a decisive role in the context of disinflationary measures.

The second section of the paper presents those characteristic features of the disinflationary process that are influenced by inflationary phenomena in different ways, according to the rate of price increases.

biblioteka
główna UEK