

## Дефлационни рискове

Петър Пенчев

***The Risks of Deflation.** This paper explores the risks to the economy exposed to deflation. It gives an overview of the forces pushing the economy to deflation from the standpoint of the monetary theory. It explains how aggregate demand and aggregate supply interact with each other and how the new monetary equilibrium is reached with the presence of deflation caused by higher productivity and scarcity of money supply.*

***Keywords:** deflation, deflation risks, monetary equilibrium*

### ВЪВЕДЕНИЕ

Дефлацията е един относително рядко анализиран въпрос в научната литература. Причина за това в исторически план е вероятно факта, че тя е относително рядко явление. Освен големите депресии във Великобритания от края на 19 в., тази в САЩ от началото на 20 в. и дефлацията в Япония от края на 90-те години на 20-ти век, дефлация почти не се е проявявала в световен мащаб. През 2014-2015 г. обаче, ниските инфлационни нива в Европа и преминаването на инфлацията в дефлация предизвиква отново интереса на икономическите анализатори по отношение на евентуалните рискове, които дефлацията влече след себе си.

### ИЗЛОЖЕНИЕ

Стандартната дефиниция за дефлация е, че тя представлява общо понижаване на цените причинено от намаляване на паричното предлагане. Дефлацията може да бъде предизвикана също от спад на разходите на правителството, от понижаване на личните и инвестиционни разходи [1].

За да се направи по-задълбочен анализ на понятието дефлация може да се използва теорията за монетарно равновесие [2]. Основната цел на централните банки е да поддържат относително постоянно ценово равнище чрез регулиране на паричната маса. Монетарното равновесие показва, че пазарните лихвени нива за предприемачите отразяват точно предпочитанията на домакинствата да спестяват пари. Това, от своя страна, гарантира, че кредитополучателите могат да ползват лихвените нива като ориентир, чрез който да преценят каква е склонността на домакинствата да харчат своите спестявания [3].

Каква е причината за поява на дефлация? Точно тази причина следва да се анализира и да се определи дали тя има благотворно въздействие върху икономиката или е източник на проблеми. Спадането на ценовото равнище може да бъде предизвикано от две основни причини:

1. Повишаване на производителността като следствие на навлизане на нови технологии, повишаване на образователното ниво и на качествата и уменията на работещите.

2. Недостиг на паричното предлагане, което да предизвика нарушаване на монетарното равновесие.

Двете основни причини за поява на дефлацията може най-общо да се разделят на две части: ценова дефлация и монетарна дефлация. От макроикономическа гледна точка можем да прецизираме понижението на цените от повишената производителност като дефлация предизвикана от повишеното съвкупно предлагане, докато недостатъчното парично предлагане предизвиква дефлация, която е породена от намаленото съвкупно търсене. Увеличеното съвкупно предлагане води до измес-

тване на кривата на съвкупното предлагане надясно. От друга страна дефлацията, която е свързана с пониженото агрегатно търсене води до изместване на кривата на съвкупното търсене наляво. Следователно дефлацията предизвикана от повишение на съвкупното предлага има благотворен ефект върху икономиката, докато тази, предизвикана от пониженото съвкупно търсене има негативен ефект.

Според проф. Селгин [4] дефлацията предизвикана от повишеното агрегатно предлагане е продукт на растящата икономика. Повишаването на производителността предизвиква плавно понижение на цените на стоките. В следствие на това потребителите имат повече средства, които могат да похарчат. Интересен факт е, че това не предизвиква нарушаване на монетарното равновесие. Според проф. Селгин падането на ценовото равнище не е задължително знак за започваща рецесия. Като пример той дава голямата депресия във Великобритания от 1873 до 1896, която е предизвикала намаляване на цените с около една трета. В същото време реалните доходи на работещите във Великобритания са се увеличили [4].

Сред факторите, които предизвикват увеличение на съвкупното предлагане са: повишаване на технологичното равнище, дерегулация на пазарите и релокализация на ресурсите от западащи отрасли към такива с увеличаваща се възвръщаемост [5]. Така например, изследването на японската икономика, проведеното от Гари Саксонхауз за периода 1970-2002, показва наличието на положителна корелация между технологичния напредък в страната и съществуващата дефлация [5]. Япония предприема редица мерки за премахване на дефлацията чрез понижаване на основния лихвен процент през 1995 г. и допълнително му намаляване до нулево ниво през 1999 г. (с малки отклонение в последващите години). Националната банка на Япония продължава да подsigурява ликвидност, но предприетите мерки не водят до очаквания резултат да се премахне дефлацията. Това, което може да се направи е да се обезцени йената и да се фиксира към друга валута [6].

Дефлацията предизвикана от паричен дефицит има негативен ефект върху икономиката. Ако домакинствата разполагат с по-малко пари отколкото биха желали те имат три възможности:

- Да увеличат своите доходи, включително и чрез вземане на заеми
- Да продадат активи
- Да намалят разходите си

При монетарна дефлация първите два варианта са почти неприложими. Цената на активите ще е понижена, а освен това склонността на потенциалните купувачи да похарчат пари намалява при положение, че парите са в недостиг като цяло за икономиката. Увеличаването на доходите е свързано с продажбата на труд на неговия носител на по-висока цена. Но тъй като ценовото равнище като цяло е понижено, най-вероятно е намаляла и цената на труда. Отпускането на кредитите при недостиг на пари в икономиката е също голямо предизвикателство за потенциалния кредитополучател от гледна точка на нежеланието на банките да поемат рискове.

Следователно, най-реалистичният начин да се съберат повече пари в едно домакинство остава да се ограничат разходите, които то прави. Намалените разходи на макроикономическо равнище предизвикват вълна от процеси. Съвкупното търсене намалява. Ако цените и доходите се напасват към спада на съвкупното търсене, тогава монетарната дефлация ще има благотворно влияние върху икономиката, тъй като по-ниските цени ще възстановят пазарното равновесие между търсенето и предлагането на пари. За съжаление това не може да се случи, тъй като цените имат склонности да задържат нивата си достатъчно дълго време, за да предизвикат излишък на стоки дори и на един свободен пазар.

Излишъкът на стоки води до натрупване на големи складови наличности при производителите и увеличава техните разходи по съхранение на стоките. Производителите се принуждават да намалят разходите си за суровини и труд, поради натрупания излишък. Така работещите започват да получават по-ниски заплати или дори биват уволнявани. Липсата на достатъчни доходи в домакинствата води до още по ниско търсене на стоки. Резултатът от дефлацията в този случай е слабо търсене, фалит на производители и повишаване на безработицата. По-високите нива на безработица водят до повече разходи за помощи на безработните. Примерът на голямата депресия в САЩ от 1929 показва, че ако този процес на продължително намаляване на съвкупното търсене продължи достатъчно дълго могат да последват и банкови фалити. Едва след като цените паднат до определено ниво може да се очаква възвръщане на пазарното равновесие при новите пазарни условия. Междувременно са предизвикани щети в икономиката, които тепърва предстои да бъдат възстановени.

### **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Направеният анализ отваря много въпроси, които са спешни за решаване по отношение на стимулиране на икономиката при наличие на дефлация. Своевременната реакция и противодействие на дефлацията са от огромна значимост за поддържане на високо агрегатното търсене, ниска безработица, които могат да спомогнат за нормална нормалното функциониране на икономиката на границата на нейните производствени възможности.

### **ЛИТЕРАТУРА**

- [1] „www.investopedia.com,“ 17 09 2015. [Онлайн].
- [2] J. Tobin, „A General Equilibrium Approach to Monetary Theory,“ *Journal of Money, Credit and Banking*, Томове %1 от %2Vol. 1, No. 1 , pp. 15-29, 1969.
- [3] S. Horwitz, „The Dangers of Inflation,“ International Atlantic Economic Society 2014, 2014.
- [4] G. A. Selgin, *Less than Zero: The Case for a Falling Price Level in a Growing Economy*, Institute of Economic Affairs, 2010.
- [5] G. Saxonhouse, „Good deflation/bad deflation,“ *Springer-Verlag*, p. 203, 2005.
- [6] L. E. Svensson, „Monetary Policy and Japan's Liquidity Trap,“ *Princeton University, CEPR, and NBER*, том CEPS Working Paper No. 126, 2006.

### **За контакти:**

ас. д-р Петър Пенчев Пенчев, Катедра "Икономика", Русенски университет "Ангел Кънчев", тел. 082 888 557, e-mail: ppenchev@uni-ruse.bg