

DOI: 10.26794/2587-5671-2026-30-2-132-142

УДК 336.027(045)

JEL E31, E32, F42

## Инфляция и глобальные рынки: некоторые вводные замечания

Д.А. Динец

Российский университет дружбы народов им. Патриса Лумумбы, Москва, Российская Федерация

### АННОТАЦИЯ

**Предмет** исследования – оценка влияния глобализации на рынках торгуемых товаров на динамику и управляемость инфляционных процессов. Основной **целью** является развитие методологии выявления причин и последствий инфляционных процессов в условиях глобализации и деглобализации экономики. **Актуальность** исследования обусловлена низкой чувствительностью инфляционных процессов в мире к воздействиям на них инструментария денежно-кредитной политики, в том числе неконвенциональных мер. В связи с невозможностью эффективного применения монетарных правил для координации инфляционных процессов целесообразно систематизировать современные подходы к определению причин инфляции. При этом особое внимание целесообразно уделить глобальным факторам развития инфляционных процессов, поскольку именно разрушение устоявшихся цепочек движения добавленной стоимости часто связывают с нарастанием инфляционного давления на мировую экономику. Новизна исследования состоит в выборе и обосновании новой классификации факторов, оказывающих влияние на развитие инфляционных процессов, а также в определении роли и места ситуации на глобальных рынках в системе этих факторов. Важнейший прикладной результат проделанной работы в выявлении связей между ликвидностью сегмента глобального товарного рынка и возможностью применения политики управления валютным курсом для воздействия на уровень инфляции. С точки зрения эффективности конвенциональной антиинфляционной политики это означает, что структура экспорта страны может привести к неработоспособности антиинфляционной политики.

**Ключевые слова:** инфляция; валютный курс; глобализация; международная торговля

**Для цитирования:** Динец Д.А. Инфляция и глобальные рынки: некоторые вводные замечания. *Финансы: теория и практика.* 2026;30(2):132-142. DOI: 10.26794/2587-5671-2026-30-2-132-142

## Inflation and Global Markets: Some Introductory Notes

D.A. Dinets

Peoples' Friendship University of Russia named after Patrice Lumumba, Moscow, Russian Federation

### ABSTRACT

The **subject** of this article is to assess the impact of globalization in the markets of tradable goods on the dynamics and manageability of inflationary processes. The main **purpose** of the article is to develop a methodology for identifying the causes and consequences of inflationary processes in the context of globalization and deglobalization of the economy. The **relevance** of this study is due to the low sensitivity of inflationary processes in the world to the impacts of monetary policy tools, including non-conventional measures, on them. Given the impossibility of effective application of monetary rules to coordinate inflationary processes, it is advisable to systematize modern approaches to determining the causes of inflation. At the same time, it is advisable to pay special attention to global factors in the development of inflationary processes, since it is the destruction of established value chains that is often associated with the increase in inflationary pressure on the global economy. The novelty of the study is to choose and justify a new classification of factors that affect the development of inflationary processes, as well as to identify the role and place of the situation in global markets in the system of these factors. The most important applied result of the work done is to identify the links between the liquidity of the global commodity market segment and the possibility of applying exchange rate management policies to affect the inflation rate. In terms of the effectiveness of conventional anti-inflation policies, this means that a country's export structure can lead to the inability of anti-inflation policies.

**Keywords:** inflation; exchange rate; globalization; international trade

**For citation:** Dinets D.A. Inflation and global markets: Some introductory notes. *Finance: Theory and Practice.* 2026;30(2):132-142. (In Russ.). DOI: 10.26794/2587-5671-2026-30-2-132-142

## ВВЕДЕНИЕ

Исследование причин и последствий инфляции, ее форм, проявлений, охвата различных рынков длится уже не первое столетие. На базе разработанных теорий со времен ранних меркантилистов до современных сложных структурных моделей экономического роста, институциональных моделей, сложных сценариев работы каналов трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики строится методологический аппарат исследования инфляции и выбирается режим работы монетарных властей, соответствующий принятой теоретико-методологической модели [1].

Однако при этом инфляционный процесс сложно поддается как корректной оценке, так и адекватному регулированию. Двусмысленность остается от применения так называемого «гедонического» индекса инфляции, когда рост цен не попадает в расчет инфляции, если произошли некие технологические нововведения и стали удовлетворяться какие-то новые, не удовлетворенные ранее потребности [1].

Кроме того, вызывает вопросы крайне низкая чувствительность инфляции к применяемым для ее регулирования методам: в период активной эксплуатации неконвенциональной денежно-кредитной политики и сверхмягкого регулирования в странах — эмитентах резервных валют в попытке ускорить инфляцию с целью наращивания темпов экономического роста не удалось ускорить темпы роста цен [2]. В свою очередь, политика количественного ужесточения, направленная на преодоление последствий пандемии в виде дополнительного бюджетного финансирования в экономически развитых странах в сумме 16 трлн долл. США, по данным МВФ<sup>1</sup>, не в состоянии повлиять на повсеместный рост цен и сдерживать потребительскую инфляцию, либо перевести ее на финансовый рынок.

Таким образом, инфляционные тенденции, как и сама природа инфляции, ее влияние на динамику ценообразования на различных рынках, характер проявления в разных странах как в количественном аспекте, так и с точки зрения воздействия на структуру экономики и темпы экономического роста, не могут быть охарактеризованы с достаточной степенью достоверности.

История исследования инфляции уходит корнями в самые начальные формы денежного обращения, хотя товарные теории денег также мало преуспели в борьбе с этим явлением. Тем не менее обобщение трудов экономистов различных эпох позволило в не-

которой степени структурировать факторы развития и усиления инфляционных процессов. Поскольку в область нашего исследования входит обращение фиатных валют, опустим теории возникновения инфляции при металлическом обращении.

## МАТЕРИАЛЫ И МЕТОДЫ

Итак, к ключевым факторам возникновения инфляционных процессов традиционно принято относить следующие.

1. Монетарные факторы — непосредственно касаются денежного обращения, объемов денежной массы, скорости ее обращения, процентной ставки [3], оказывающей влияние на реальные макроэкономические переменные через каналы трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики. Монетаризм можно считать крайней либеральной теорией ценообразования на денежном рынке, который, в соответствии с постулатами неоклассического синтеза, приходит в равновесие при установлении определенных ставок процента и влияет на установление равновесий на прочих рынках, в том числе, равновесных цен. Денежная масса в рамках данной концепции является нейтральной и не оказывает влияния на реальные экономические показатели, отражаясь лишь в номинальных значениях. При этом в более поздних работах, учитывающих жесткость цен, ответственность за этот фактор инфляции передается бюджетной политике, поскольку за центральным банком устанавливается автономное право не участвовать в структурных процессах в экономике.

2. Факторы, рождаемые на стороне платежеспособного спроса, — доходы домохозяйств, заработные платы, социальные пособия, пенсии, дивидендные политики корпораций при развитом розничном инвестиционном рынке. Косвенно к данной группе факторов относятся и бюджетные расходы в случае низкой деловой активности в бизнес-среде [4]. Рассмотрение инфляции как порождения спирали «Зарплаты-затраты-цены» приводит нас, как минимум, к дуальности инфляционного процесса. С одной стороны, рост зарплат и других издержек производства в соответствии с классической теорией инфляции издержек ведет к росту цен производства. При этом чем менее совершенна конкуренция на рынках, тем меньше вероятность того, что производители сократят или сохранят цену при росте издержек, жертвуя собственной прибылью (далее мы рассмотрим теорию Эккли, посвященную надбавкам к цене производства). С другой стороны, рост зарплат на стороне спроса приводит к росту возможности совершать траты на потребительском и иных рынках. И в этом отношении возможности диверсификации потребления между рынками определяют

<sup>1</sup> Отчет МВФ 2021 год. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2021/eng/downloads/imf-annual-report-2021-ru.pdf/> (дата обращения: 09.10.2024).

направление финансовых потоков на обеспечение ценовой динамики либо на финансовом, либо на потребительском рынке. Таким образом, даже рассмотрение теории в первом приближении в качестве факторов инфляции и ее воздействия должно учитывать уровень конкуренции на рынках, степень вовлеченности физических лиц в операции на финансовых рынках, доходность и ликвидность операций на финансовых рынках, уровень монополизма в отдельных отраслях, ситуацию на рынке труда (уровень безработицы и конкуренции за массовые рабочие места). Не последнюю роль играет и изначально заданная степень неравенства. Чем выше значение коэффициента Джини, тем большая часть роста зарплат приводит к росту платежеспособного спроса на эластичные товары, и тем выше может быть отклик рынка на усиление позиций работников и желание владельцев капитала обесценить возросшие доходы среднего класса.

3. Кредитно-депозитные факторы инфляции. Данная группа факторов, оставаясь зависимой от монетарного регулирования, тем не менее, в определенный момент начинает играть самостоятельную роль в формировании инфляционных паттернов [5]. Дело в том, что кредитно-депозитный мультипликатор создает кредитные деньги, причем при наличии корреспондентских отношений с банками в других странах денежное предложение может создаваться в различных валютах. Возможность создания кредитных денег зависит во многом от степени концентрации в банковской системе. Чем большее количество счетов открыто в одном банке, тем больше возможности этого банка наращивать внебюджетную эмиссию кредитных денег. Резервные требования ЦБ отчасти регулируют процесс создания кредитных денег, но в условиях структурного профицита ликвидности (особенно при слабом финансовом рынке) эти ограничения носят косметический характер. Что касается российской практики, степень концентрации активов в банковском секторе, по данным Ассоциации российских банков, в I квартале 2024 г. достигла 79%<sup>2</sup>. Это означает, что первая десятка банков способна проводить собственную эмиссию безналичных кредитных денег практически неограниченно, что в целом подтверждается щедростью предлагаемых банком программ лояльности, несмотря на жесткую денежно-кредитную политику и резкое снижение маржинальности на фоне роста ключевой ставки.

<sup>2</sup> Ассоциация российских банков. URL: [https://arb.ru/banks/analytcs/itogi\\_bankovskogo\\_sektora\\_za\\_1\\_e\\_polugodie\\_2024\\_goda\\_obrechennye\\_na\\_kontsentrats-10674960/](https://arb.ru/banks/analytcs/itogi_bankovskogo_sektora_za_1_e_polugodie_2024_goda_obrechennye_na_kontsentrats-10674960/) (дата обращения: 09.10.2024).

Кроме того, важным фактором инфляции является ликвидность кредитного рынка. Ощущение безопасности от масштаба обманчиво, что подтверждено банкротством или предбанкротным состоянием финансовых институтов “too big to fail” в ходе финансовых злочючений 2007–2009 гг. Такая ситуация возникла как раз на фоне структурной уязвимости банковского сектора. Применительно к проблеме инфляции это означает наличие структурных перекосов в денежном обращении, замедление скорости обращения в одних сегментах рынка, и чрезмерное ускорение в других. В условиях структурной негибкости потребности в приращении ликвидности для поддержания скорости оборота в перегретых сегментах это может привести к росту цен как по причине замедления скорости обращения денег и малого количества рыночных агентов в секторе, так и по причине ускорения скорости денежного оборота. В этом отношении сегодняшние новости о необходимости внесения обязательных платежей по инструментам с заявленным периодом субординации от крупнейшего кредитного учреждения страны выглядят весьма похоже на маржин-кол<sup>3</sup>. Таким образом, проблемы низкой ликвидности кредитного рынка становятся проинфляционными [2] из-за структурной несбалансированности экономики, а риск ликвидности трансформируется в ценовой, а не в банковский кризис по причине избыточного присутствия государства в банковском секторе.

4. В рамках одной из структурных теорий инфляции ее фактором могут стать неэффективные инвестиции в основной капитал. Согласно данной теории инвестиции мультиплицируются через механизм затрат во все смежные отрасли, что кратно первоначальной сумме инвестиций увеличивает спрос во всех смежных отраслях как за счет дополнительных денежных средств, вводимых в экономику, так и за счет роста зарплат в отраслях-поставщиках по отношению к данному инвестиционному проекту. При этом если инвестиции увеличивают предельную отдачу капитала, то инфляционные факторы не возникают. Если же инвестиции оказываются убыточными (по уровню экономической, а не бухгалтерской прибыли), то дополнительная денежная масса не уравновешивается приростом потребительской полезности. Это приводит к росту цен и усилению структурных дисбалансов в экономике.

Сочетание третьего и четвертого факторов инфляционного давления специфично для российской экономики, поскольку мультипликация происходит не только на уровне инвестиционных проектов, но

<sup>3</sup> URL: <https://deita.ru/article/559409> (дата обращения: 09.10.2024).

и на фоне довольно сконцентрированной ликвидности денежного рынка. Неэффективность инвестиций сочетается с финансированием одних и тех же проектов из разных источников, поощряемых или напрямую субсидируемых государством. Например, инфраструктурный железнодорожный проект финансируется за счет прямых субсидий, кредита от института развития, облигаций, приобретаемых госбанками, дополнительной эмиссии привилегированных акций, выкупленных правительством. При этом для перевозчиков условия остаются рыночными, а инфраструктурная составляющая включена в железнодорожный тариф. С учетом структурных проблем самой отрасли, нерационального использования вагонного парка частных операторов, возникающих узких мест инфраструктуры, качество обслуживания и скорость доставки грузов также не изменяются в лучшую сторону. Затраты перевозчиков растут, ликвидность концентрируется в руках подрядчиков, имеющих счета в одних и тех же банках, все это включается в цену перевозимых и, что характерно, неперевожимых грузов (по причине низкой конкуренции в большинстве сегментов и крайне узких региональных рынках производителей практически любой продукции). О монетарной природе инфляции в этом контексте говорить не приходится.

5. В рамках теории «бутылочного горлышка» рассматривается влияние самого неэффективного или дефицитного фактора производства или производственного процесса на удорожание готового продукта. Низкий уровень конкуренции или слишком длинные (в прямом — географическом или переносном — технологическом смысле) производственные цепочки ведут к росту цен, определяющему ценовую динамику для рынка в целом. Ценообразование по принципу присвоения дифференциальной ренты второго порядка в нерентных отраслях приводит к тому, что уровень цен определяется самым дорогостоящим фактором производства (например, в сфере потребительских услуг — арендной платой, а в сфере отечественного автомобилестроения — отсутствием массового производства комплектующих), что оказывает влияние на общий уровень цен и не позволяет наращивать ценовую конкуренцию. В таких условиях цены способны только повышаться.

6. Бюджетные доходы, расходы и способы финансирования государственного долга также являются факторами развития инфляционных процессов [6]. Так, политика бюджетных расходов оказывает влияние на уровень денежной массы и доходность государственных инвестиций. Политика управления государственными доходами напрямую влияет на возможность стерилизации денежной массы, а также на способность бизнеса инвестировать, а население

— сберегать денежные средства. Развитие института внутреннего государственного долга оказывает прямое влияние на ликвидность банковского сектора и возможности рефинансирования со стороны ЦБ, т.е. паритетного участия государства в разделении рисков с частным сектором. Таким образом, бюджетная политика государства напрямую влияет не только на жесткость цен, как это заложено в моделях переключающихся поколений, но и на структурные факторы инфляции, будь то возможность выбора между рынками, инвестиционная эффективность или ликвидность рынка денег.

В либеральной доктрине существует трактовка инфляции как «следствия неправильной формы налогообложения» — ситуации чрезмерного расходования бюджетных ресурсов с целью наращивания занятости или реализации других социальных программ без жестких бюджетных ограничений [2].

7. Важный фактор инфляции, усиливающий глубину воздействия всех прочих факторов, — это степень монополизма экономики. Классическая модель выглядит как описание влияния тарифов монополий на формирование цен производителей во всех отраслях, поскольку естественные монополии часто контролируют инфраструктуру [3]. Однако существует еще один фактор монополизма, который часто не принимается во внимание при обосновании взаимного влияния монополий и инфляции. Между тем обратная связь, безусловно, существует. Чем выше уровень инфляции, тем государству проще полагаться в тарифном регулировании на монополистов, нежели пытаться воздействовать на множество продавцов дорожающих товаров и услуг.

Фактор, о котором идет речь — это высокая доля денежного оборота, осуществляемого внутри крупных вертикально интегрированных холдингов. Крупнейшие корпорации, которые сегодня конкурируют по уровню политической и экономической власти с некоторыми государствами, имеют множество дочерних и «внучатых» структур, которые обеспечивают финансирование большего числа сделок материнской компании. При этом правила международных стандартов финансовой отчетности предписывают все внутригрупповые операции и остатки по ним исключать при составлении консолидированной отчетности. По разным оценкам внутригрупповой оборот таких корпораций исчисляется триллионами долларов [4]. Таким образом, внутри корпорации между зависимыми и дочерними структурами по трансфертным внутренним ценам обращаются объемы ликвидности, превышающие средства вне подобных систем. По этой причине агенты рынка, не имеющие доступа к внутригрупповой ликвидности, формируют отрицательные

сбережения, или, иными словами, копят долги, а не сберегают часть дохода. Это, в свою очередь, приводит к высокой роли процентных ставок в формировании цен через механизм процентных платежей, учитываемых при налогообложении прибыли. Таким образом, отрицательные сбережения в одной части системы и чрезмерная ликвидность в другой ее части приводят к:

а) неработоспособности процентного канала трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики для внутригрупповой ликвидности;

б) неработоспособности фондового канала и канала благосостояния трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики для большей части населения;

в) прямому росту затрат из-за неизбежного включения процентов по кредиту в цену.

8. Низкий уровень конкуренции в цепочках поставок даже при отсутствии явно монопольных структур приводит к тому, что рынок становится крайне узким. И если холдинговые структуры обеспечивают себе наличие поставщиков и уровень их ценообразования за счет вертикальной интеграции, то для среднего и малого бизнеса поиск поставщиков (даже без учета санкций) часто становится проблематичным и затратным. Также дополнительные затраты возникают по причине роста транзакционных издержек, включая логистику, платежную инфраструктуру, услуги платформ, а также услуги теневого сектора по обходу антироссийских санкций. Можно предвосхитить возражения о неинфляционной природе подобного роста цен, однако, как представляется, структурная слабость экономики, отсутствие устойчивых кластеров и возможностей выбора поставщиков любых факторов производства, в том числе капитала, — все это признаки дисбаланса, в ответ на который возникает рост цен. Но в результате нарушений воспроизводственного контура этот рост цен быстро транслируется через товары, не имеющие подобных проблем в цепочке создания стоимости. Иными словами, рост цен, порождающий рост цен, — это признак структурной инфляции, независимо от исходной причины его возникновения. Это явление рассматривается в рамках надбавочной теории Экли: «Экли допустил, что инфляция является сводным результатом давления дефицита предложения и удорожания рабочей силы и сырья. Быть следствием только одной из этих причин (инфляцией спроса или инфляцией издержек) она не может. У Экли работодатели (фирмы) устанавливают свои цены, добавляя к прямым материальным и трудовым затратам некую фиксированную величину, покрывающую прибыль, а работники включают в свои заработки фиксированную надбавку к стоимости жизни» [7]. Таким образом, структурные

слабости экономики делают возможным установление надбавок к прибыли и к требованиям к оплате труда, что ведет к неоправданному с точки зрения монетарных и немонетарных факторов росту инфляции.

9. Низкий или несбалансированный уровень развития институтов в экономике. В частности, такие институты, как демократическое общество, верховенство закона, особенно в финансовой сфере, инклюзивность доступа к финансовым услугам и финансовым рынкам, защита прав потребителей, защита свободы предпринимательства, развитое банковское законодательство, развитый фондовый рынок, прозрачность бюджетного процесса и т.д. — в совокупности определяют возможности для формирования финансово сильного и стабильного общества на основе адекватных рыночных механизмов, стремящихся к равновесию и исключающих перераспределительный характер инфляционных процессов [8].

10. Внешнеэкономические факторы инфляции. Традиционно в качестве фактора инфляции выделяется падение национальной валюты относительно одной или нескольких резервных валют (той из них, в которой осуществляется большая часть внешнеэкономических сделок, чаще всего это доллар США). В таком случае возрастают цены на импортную продукцию — и это приводит к общему росту уровня цен.

Интересно заметить, что в исследовании, посвященном антиинфляционной политике РФ в период после глобального кризиса 2007–2008 гг. отмечено следующее: «Промышленный импорт снижает инфляцию, потребительский — практически не влияет на нее... избыточная открытость и вовлеченность национальной экономики в мирохозяйственные связи, в особенности, экспорт, инфляцию повышают» [9]. Несмотря на то что вывод сделан на основе анализа событий, давно прошедших, можно выявить определенную логическую взаимосвязь с некоторыми из описанных выше факторов. Промышленный импорт даже в условиях неблагоприятного курса ориентирован на расширение внутренних цепочек добавленной стоимости, тогда как экспорт, в случае России — ресурсный, — приводит только к росту денежной массы без соответствующего роста предложения внутри страны. Поскольку этот рост денежной массы распределяется главным образом среди лиц, имеющих отношение к экспортному сырьевому сектору, то помимо денежного давления возникает также рост неравенства, который сводит на нет фискальные методы регулирования экономики, поскольку они становятся еще более нейтральными по отношению к реальным источникам дисбалансов в структуре спроса.

Далее следует отметить, что внешнеэкономические источники инфляции после пандемии часто ви-

дят в нарушении глобальных цепочек добавленной стоимости, имея в виду глобальные логистические цепочки. Тем не менее такая проблема действительно усугубилась с началом пандемии, что по сей день негативно влияет на глобальную ценовую динамику [10]. Переход торговли в область онлайн-платформ при этом создает иллюзию выбора для потребителей, но имеет совершенно непрозрачную политику ценообразования, что само по себе становится фактором роста инфляционного давления.

Также глобальное воздействие на ценовую динамику имеет финансовый сектор развитых стран. Нарастание долга развивающихся экономик для реализации часто убыточных инвестиционных проектов за счет внешних долгов — это стандартный механизм роста инфляции и неравенства в развивающихся странах [11].

Вместе с тем в ряде работ отмечается негативное влияние фрагментации и деглобализации на эффективность антиинфляционной политики [12]. В частности, деглобализация признается инфляционным фактором, поскольку этот процесс приводит к росту ценового разброса между различными экономиками, что, в свою очередь, может стать причиной спекуляций и концентрации ликвидности в инструментах хеджирования, что при слабом развитии фондового канала трансмиссионного механизма может стать причиной передачи ценового импульса по всей цепочке создания стоимости [13].

Говоря о ценовом разбросе, или о дисперсии цен, следует отметить, что современные марксисты именно это явление считают критерием инфляции, отделяя рост дороговизны от истинной инфляции [14]. В таком случае ряд стран может получать ряд сравнительных выгод от экономии на факторах производства при заданных ценах на готовую продукцию.

Интересным следствием из такой трактовки инфляции можно считать следующий вывод: «Интернациональная стоимость тесно связана с национальными стоимостями: в одних случаях она определяется ими, в других — определяет их. Все зависит от места и роли страны на том или ином мировом товарном рынке: национальные стоимости лидирующих стран определяют интернациональную стоимость, которая затем влияет на национальные стоимости стран, занимающих второстепенные позиции на мировом товарном рынке. Такое влияние прослеживается не только для одной и той же потребительной стоимости, но и распространяется через механизм мультипликатора на другие товары» [15].

В связи с интуитивно кажущейся обоснованностью цитируемого положения в рамках настоящей

работы предпринята попытка доказательства или опровержения данной гипотезы. А именно, поставлена задача доказать, что цены на торгуемые товары определяются на самых крупных рынках и не зависят от политики валютного курса и иных монетарных правил [16], принятых в странах, не способных оказывать влияние на динамику соответствующего рынка. Иными словами, ставится под сомнение возможность повышения конкурентоспособности экспорта за счет ослабления национальной валюты. С учетом того, что рынок торгуемых товаров (commodities) находится в сильной функциональной зависимости по отношению к глобальному денежному рынку и его крупнейшему сегменту — еврорынку, также необходим анализ влияния на ценообразование глобальной ликвидности и цен на фьючерсы на основные торгуемые позиции [17].

Для выполнения исследования такого рода необходимо систематизировать динамику цен на основные торгуемые товары, оценить их дисперсию, сопоставить эти данные с динамикой торговли. Далее следует сравнить полученные данные с параметрами монетарной политики в странах-экспортерах, а именно с динамикой валютного курса и уровнем инфляции.

В случае подтверждения исходной гипотезы следует оценить работоспособность второй гипотезы — рынки ранжированы по степени влияния на ценообразование. Представляется, что в ряде азиатских экономик сформированы рынки, которые на сегодняшний день находятся в ценовой зависимости как от глобальных товарных рынков, так и от рынка денег. Однако эти страны имеют рыночную власть, достаточную для установления компенсирующих цен при торговле с меньшими по емкости рынками, чем рынки указанных стран.

## РЕЗУЛЬТАТЫ И ВЫВОДЫ

Итак, на первом этапе необходимо определить дисперсию цен на различные товары. Для проведения расчетов воспользуемся данными Всемирного банка (Pink Sheet)<sup>4</sup>. В данном сборнике обобщена динамика мировых цен на различные продукты. Нами рассчитана дисперсия абсолютных значений цен в текущих долларах по выборке из 71 торгуемого товара (рис. 1).

Рисунок 1 показывает не только основные периоды скачков в относительных ценах на торгуемые товары, но и нарастание общего масштаба цен, который в рамках модели современных марксистов не считается инфляционным, но ведет к инфляции.

<sup>4</sup> Всемирный банк. URL: <https://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets> (дата обращения: 10.10.2024).

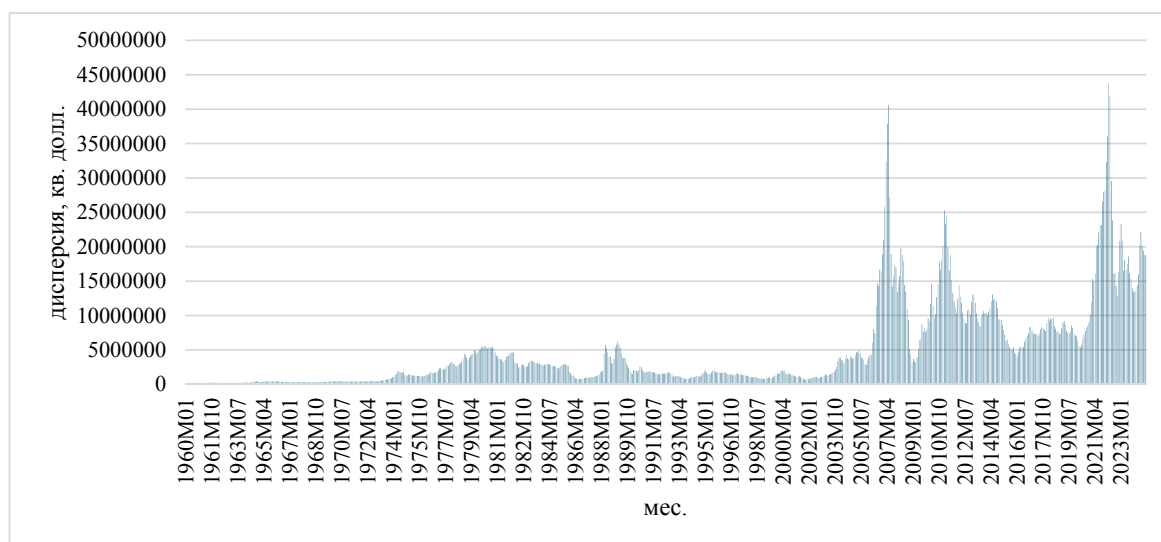


Рис. 1 / Fig. 1. Динамика ценовой дисперсии по выборке из 71 торгуемого товара / Dynamics of Price Dispersion for a Sample of 71 Traded Goods

Источник / Source: составлено автором по данным / Compiled by the author based on data from URL: <https://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets> (дата обращения: 10.10.2024) / (accessed on 10.10.2024).

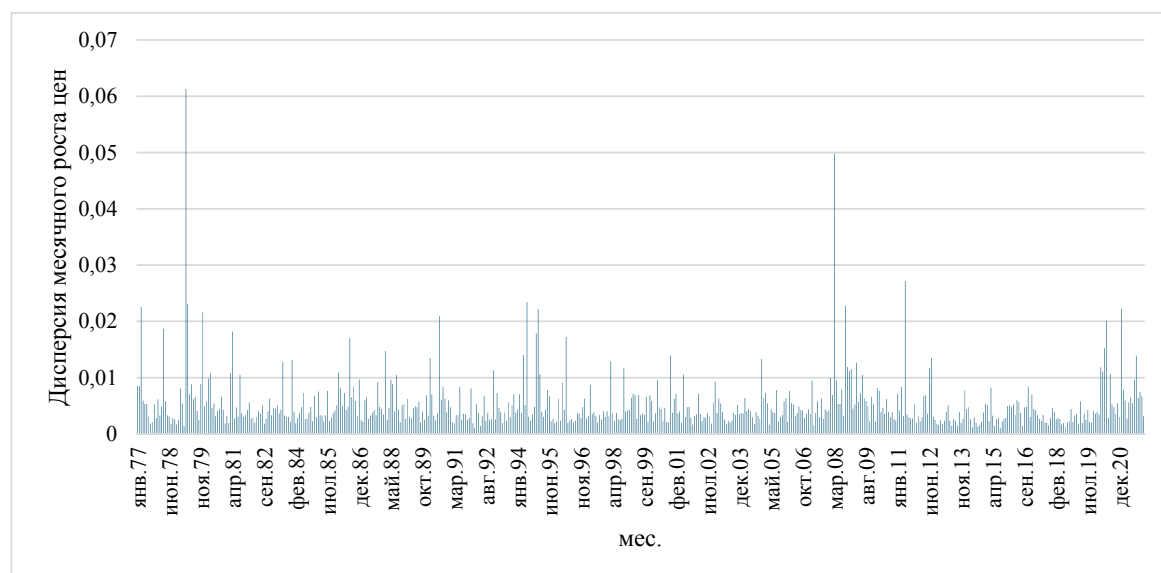


Рис. 2 / Fig. 2. Динамика дисперсии темпов роста цен на основные торгуемые товарные позиции / Dynamics of Dispersion of Price Growth Rates for the Main Traded Commodity Items

Источник / Source: составлено автором по данным / Compiled by the author based on data from URL: <https://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets> (дата обращения: 10.10.2024) / (accessed on 10.10.2024).

Далее были рассчитаны цепные темпы роста цен и дисперсия по отношению к полученным значениям (рис. 2).

Рисунок 2 позволяет детализировать скачки относительных цен без учета роста общего ценового уровня. Примечательно, что на графике периоды высоких ценовых флуктуаций совпадают с другими экономическими потрясениями: кризисом 2008 г., кризисами ликвидности, пандемией.

Для целей настоящего исследования необходимо сопоставить динамику цен и объемов торговли. Для

этого обобщены данные о динамике экспорта по ряду товарных групп (исключая нефть, газ, драгоценные металлы). На основе статистики International trade center<sup>5</sup> по исследуемым товарным группам выбраны 10–15 лидеров по уровню экспорта, затем проведено сопоставление курсов национальных валют названных стран с динамикой экспорта.

<sup>5</sup> Статистика International trade center. URL: <https://www.intracen.org/resources/data-and-analysis/trade-statistics> (дата обращения: 10.10.2024).

Таблица 1 / Table 1

**Анализ экспорта никеля в разрезе стран-поставщиков и среднегодовых курсов их национальных валют / Analysis of Nickel Exports by Supplier Countries and Average Annual Exchange Rates of their National Currencies**

Экспортер / Exporter	2019, тыс. долл. / 2019, thousands of dollars	2020, тыс. долл. / 2020, thousands of dollars	2021, тыс. долл. / 2021, thousands of dollars	2022, тыс. долл. / 2022, thousands of dollars	2023, тыс. долл. / 2023, thousands of dollars
Всего, в том числе:	26 816 385	23 701 677	29 890 199	44 305 628	42 240 363
Индонезия	813 159	808 420	1 284 499	5 977 671	6 815 597
Канада	2 980 267	2 778 503	3 627 919	5 235 333	4 316 139
США	3 120 255	2 212 008	2 204 622	3 142 630	4 071 617
РФ	2 985 414	3 023 812	1 995 599	4 991 980	3 375 779
Великобритания	1 401 271	1 298 263	1 535 562	1 965 832	2 348 740
Германия	1 568 836	1 460 264	1 565 235	2 051 113	2 342 302
Норвегия	1 264 345	1 249 059	1 659 347	2 068 918	2 089 138
Финляндия	1 029 530	1 022 476	1 058 810	1 730 654	1 790 698
Китай	914 848	547 847	502 863	1 184 719	1 520 969
Япония	850 248	922 406	877 152	1 018 705	1 456 457
Нидерланды	834 238	693 395	1 058 282	1 338 198	1 414 979
Франция	762 467	691 788	757 650	914 753	1 229 196
Мировая цена на никель	13 913,91	13 787,26	18 464,97	25 833,73	21 521,12
Курсы валют экспортеров:	2019	2020	2021	2022	2023
Индонезия	14 147,67	14 582,2	14 308,14	14 849,85	15 236,88
Канада	1,326793	1,341153	1,253877	1,301555	1,349909
США	1	1	1	1	1
РФ	64,73766	72,10491	73,65435	68,48494	85,16201
Великобритания	0,783445	0,78	0,727065	0,811302	0,804539
Германия	0,893276	0,875506	0,845494	0,949624	0,92484
Норвегия	8,8	9,415833	8,59	9,614167	10,56333
Финляндия	0,893276	0,875506	0,845494	0,949624	0,92484
Китай	6,908385	6,900767	6,448975	6,737158	7,083998
Япония	109,0097	106,7746	109,7543	131,4981	140,4911
Нидерланды	0,893276	0,875506	0,845494	0,949624	0,92484
Франция	0,893276	0,875506	0,845494	0,949624	0,92484

Источник / Source: составлено автором по данным / Compiled by the author based on data from URL: <https://www.intracen.org/resources/data-and-analysis/trade-statistics>; <https://wits.worldbank.org/CountryProfile/en/Country/BY-COUNTRY/StartYear/1988/EndYear/2022/TradeFlow/Export/Indicator/XPRT-TRD-VL/Partner/WLD/Product/AgrRaw#> (дата обращения: 10.10.2024) / (accessed on 10.10.2024).

В качестве примера приведем данные об экспорте никеля (табл. 1).

Такого рода таблицы составлены для различных товаров, выводы представлены в табл. 2.

Для полноты анализа будет также полезно добавить, что по большинству товарных позиций динамика курса евро умеренно коррелировала с дина-

микой объемов торговли, несмотря на выявленные тенденции [18]. Проведенный анализ позволяет подтвердить сильную зависимость цен на большинство торгуемых товаров от ликвидности рынка. Так, если на лидера по экспорту в той или иной категории экспорта приходится более четверти рынка, то общая ценовая тенденция для всех участников

**Обобщенные результаты анализа зависимостей цен, объемов торговли и динамики валютных курсов / Generalized Results of the Analysis of Dependencies Between Prices, Trade Volumes and Exchange Rate Dynamics**

Торгуемый товар / Tradable Commodity	Общая тенденция / General Trend	Исключения из общей тенденции / Exceptions to the General Trend	Зависимость объемов торговли от мировых цен на товар / Dependence of Trade on World Commodity Prices
Олово	Отсутствие связи между объемами экспорта и валютными курсами	Перу	Слабая
Цинк	Отсутствие связи между объемами экспорта и валютными курсами	Турция	Сильная
Какао	Отсутствие связи между объемами экспорта и валютными курсами	Отрицательная корреляция между курсом валюты и объемом экспорта для Кот-д'Ивуар	Сильная
Кофе	Прослеживается связь: для Швейцарии и Франции – обратная, для Бразилии, Вьетнама, Колумбии, Италии, Бельгии, Нидерландов – прямая	Гондурас	Сильная
Чай	Обратная связь между объемами торговли и курсами валют	Кения, Япония	Слабая
Уголь	Отсутствие связи между объемами экспорта и валютными курсами	Монголия, Индонезия, Колумбия	Сильная
Медь	Отсутствие связи между объемами экспорта и валютными курсами	Конго, Замбия	Сильная
Железо	Отсутствие связи между объемами экспорта и валютными курсами	Индонезия	Умеренная
Никель	Прямая связь между объемами торговли и курсами валют	РФ	Сильная
Алюминий	Умеренная связь между объемами торговли и курсами валют	РФ, ОАЭ, Китай	Сильная
Свинец	Отсутствие связи между объемами экспорта и валютными курсами	Корея, Индия, Малайзия	Умеренная
Бананы	Отсутствие связи между объемами экспорта и валютными курсами	Гватемала, Индия, Вьетнам, Камерун	Умеренная
Пшеница	Прямая связь между объемами торговли и курсами валют	Аргентина, РФ, Канада	Умеренная

Источник / Source: составлено автором / Compiled by the author.

повторяет позиции лидера. Такая ситуация характерна для рынков угля, чая, бананов, пшеницы, олова. Еще одно наблюдение по результатам проведенной работы состоит в том, что чем выше США в списке ведущих экспортеров той или иной продукции, тем больше зависимость объемов продаж от среднерыночных цен на данный товар.

### ВЫВОДЫ

Таким образом, получен противоречивый вывод о влиянии глобализации на инфляцию. С одной стороны, цены на торгуемые товары определяются глобальными рынками, установление протекционистских валютных курсов позволяет оказывать влияние на динамику торговли только для товаров,

представляющих наибольшую долю в экспорте и только если эта доля существенна для мирового рынка. С другой стороны, чем больше уровень ликвидности рынка, т.е. чем меньше зависимость от каждого конкретного поставщика, даже среди мировых лидеров по производству того или иного товара, тем больше возможности оказывать влияние на ценовую динамику посредством управления валютным курсом и издержками производства [19, 20]. Таким образом, для ликвидных рынков физических товаров есть потенциал положительного влияния глобализации на инфляционную динамику в различных странах. Следовательно, меры вынужденной деглобализации фактически могут приводить к росту глобальной инфляции.

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Ha J., Kose M.A., Ohnsorge F., Yilmazkuday H. What explains global inflation. *IMF Economic Review*. 2024;73(2):522-555. DOI: 10.1057/s41308-024-00255-w
2. Эскиндаров О.М., Маняхин Т.В. Маневр ликвидности в финансовой системе России в контексте проблематики инфляции и развития рынка акций. *Финансы: теория и практика*. 2025;29(5):47-63. DOI: 10.26794/2587-5671-2025-29-5-47-63
3. Хазлитт Г. Экономика за вечер. Все заблуждения о богатстве, инфляции и твоей зарплате. Пер. с англ. М.: Эксмо; 2024. 336 с.
4. Цветков В.А. Пять проблем экономической безопасности и экономического роста в современной России. *Финансы: теория и практика*. 2016;20(2):6-15. DOI: 10.26794/2587-5671-2016-20-2-6-15
5. Ascari G., Fosso L. The international dimension of trend inflation. *Journal of International Economics*. 2024;148:103896. DOI: 10.1016/j.jinteco.2024.103896
6. Скотт Б. Облачные деньги. Наличные, карточки, криптовалюта и борьба за наши кошельки. Пер. с англ. М.: Corpus; 2023. 336 с.
7. Алехин Б.И. Межрегиональные различия в инфляции в свете теории Экли. *Финансовый журнал*. 2023;15(1):8-25. DOI: 10.31107/2075-1990-2023-1-8-25
8. Сулакшин С.С. Об инфляции «не по Кудрину». М.: Научный эксперт; 2009. 168 с.
9. Аджемоглу Д., Робинсон Дж.А. Почему одни страны богатые, а другие бедные: происхождение власти, процветания и нищеты. Пер. с англ. М.: АСТ; 2023. 672 с.
10. Смирнов Е.Н. Глобальная инфляция: современный детерминизм и вызовы для политики. *Управление*. 2024;12(2):40-50. DOI: 10.26425/2309-3633-2024-12-2-40-50
11. Перкинс Дж. Исповедь экономического убийцы. Пер. с англ. М.: Претекст; 2014. 350 с.
12. Головнин М.Ю. Финансовые риски для развития мировой экономики в долгосрочной перспективе. *Научные труды Вольного экономического общества России*. 2023;239(1):365-378. DOI: 10.38197/2072-2060-2023-239-1-365-378
13. Головнин М.Ю., Лыкова Л.Н., Букина И.С. Реакция денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики России на вызовы глобализации. *Финансы: теория и практика*. 2017;21(5):6-21. DOI: 10.26794/2587-5671-2017-21-5-6-21
14. Матюхин Г.Г. Рост дороговизны и инфляция в мире капитала. М.: Ленанд; 2016. 224 с.
15. Egorov K., Mukhin D. Optimal policy under dollar pricing. *American Economic Review*. 2023;113(7):1783-1824. DOI: 10.1257/aer.20200636
16. Кузнецова В.В., Ларина О.И. Эволюция роли национальных центральных банков. *Финансы: теория и практика*. 2022;26(2):62-73. DOI: 10.26794/2587-5671-2022-26-2-62-73
17. Kotz M., Kuik F., Lis E., Nickel C. Global warming and heat extremes to enhance inflationary pressures. *Communications Earth & Environment*. 2024;5:116. DOI: 10.1038/s43247-023-01173-x
18. Сахаров Д.М. Конкуренция резервных валют в условиях полицентрического развития мировой финансовой системы. *Финансы: теория и практика*. 2022;26(1):6-23. DOI: 10.26794/2587-5671-2022-26-1-6-23
19. Meyer B.H., Prescott B., Sheng X.S. The impact of the COVID-19 pandemic on business expectations. *International Journal of Forecasting*. 2022;38(2):529-544. DOI: 10.1016/j.ijforecast.2021.02.009
20. Луонг Т.Т., Лаосути Т., Лерскуллават А. Влияние финансовых инноваций на экономический рост: теоретическая модель. *Финансы: теория и практика*. 2025;29(5):34-46. DOI: 10.26794/2587-5671-2025-29-5-34-46

## REFERENCES

1. Ha J., Kose M.A., Ohnsorge F., Yilmazkuday H. What explains global inflation. *IMF Economic Review*. 2024;73(2):522-555. DOI: 10.1057/s41308-024-00255-w
2. Eskinarov O.M., Maniakhin T.V. Liquidity maneuver in the Russian financial system in the context of inflation issues and stock market development *Finance: Theory and Practice*. 2025;29(5):47-63. DOI: 10.26794/2587-5671-2025-29-5-47-63
3. Hazlitt H. Economics in one lesson: The shortest & surest way to understand basic economics. New York, NY: Crown Currency; 1988. 218 p. (Russ. ed.: Hazlitt H. Ekonomika za vecher. Vse zabluzhdeniya o bogatstve, inflyatsii i tvoei zarplate. Moscow: Eksmo; 2024. 336 p.).
4. Tsvetkov V.A. Economic security and economic growth in modern Russia: Five key problems. *Finance: Theory and Practice*. 2016;20(2):6-15. DOI: 10.26794/2587-5671-2016-20-2-6-15

5. Ascari G., Fosso L. 2024. The international dimension of trend inflation. *Journal of International Economics*. 2024;148:103896. DOI: 10.1016/j.jinteco.2024.103896
6. Skott B. Cloud money: Cash, cards, crypto and the war for our wallets. New York, NY: Harper Business; 2022. 304 p. (Russ. ed.: Skott B. Oblachnye den'gi. Nalichnye, kartochki, kriptovalyuta i bor'ba za nashi koshel'ki. Moscow: Corpus; 2023. 336 p.).
7. Alekhin B.I. Interregional differences in inflation through the prism of Ackley's theory. *Finansovyi zhurnal = Financial Journal*. 2023;15(1):8-25. (In Russ.). DOI: 10.31107/2075-1990-2023-1-8-25
8. Sulakshin S.S. On inflation "not according to Kudrin" Moscow: Nauchnyi ekspert; 2009. 168 p. (In Russ.).
9. Acemoglu D., Robinson J.A. Why nations fail: The origins of power, prosperity, and poverty. New York, NY: Crown Business; 2013. 544 p. (Russ. ed.: Acemoglu D., Robinson J.A. Pochemu odni strany bogatye, a drugie bednye: proiskhozhdenie vlasti, protsvetaniya i nishchety. Moscow: AST; 2023. 672 p.).
10. Smirnov E.N. Global inflation: Modern determinism and challenges for policy. *Upravlenie = Management (Russia)*. 2024;12(2):40-50. (In Russ.). DOI: 10.26425/2309-3633-2024-12-2-40-50
11. Perkins J. Perkins J. Confessions of an economic hit man. Oakland, San Francisco: Berrett-Koehler Publ.; 2004. 250 p. (Russ. ed.: Perkins J. Ispoved' ekonomicheskogo ubiytsy. Moscow: Pretext; 2014. 350 p.).
12. Golovnin M. Yu. Financial risks for global economy in the short term. *Nauchnye trudy Vol'nogo ekonomicheskogo obshchestva Rossii = Scientific Works of the Free Economic Society of Russia*. 2023;239(1):365-378. (In Russ.). DOI: 10.38197/2072-2060-2023-239-1-365-378
13. Golovnin M.Yu., Lykova L.N., Bukina I.S. The reaction of monetary-credit and budget-taxation policy of Russia on the challenges of globalization. *Finance: Theory and Practice*. 2017;21(5):6-21. DOI: 10.26794/2587-5671-2017-21-5-6-21
14. Matyukhin G.G. Rising prices and inflation in the world of capital. Moscow: Lenand; 2016. 224 p. (In Russ.).
15. Egorov K., Mukhin D. Optimal policy under dollar pricing. *American Economic Review*. 2023;113(7):1783-1824. DOI: 10.1257/aer.20200636
16. Kuznetsova V.V., Larina O.I. The evolving role of national central banks. *Finance: Theory and Practice*. 2022;26(2):62-73. DOI: 10.26794/2587-5671-2022-26-2-62-73
17. Kotz M., Kuik F., Lis E., Nickel C. Global warming and heat extremes to enhance inflationary pressures. *Communications Earth & Environment*. 2024;5:116. DOI: 10.1038/s43247-023-01173-x
18. Sakharov D.M. Reserve currency competition in a polycentric world financial system. *Finance: Theory and Practice*. 2022;26(1):6-23. DOI: 10.26794/2587-5671-2022-26-1-6-23
19. Meyer B.H., Prescott B., Sheng X.S. The impact of the COVID-19 pandemic on business expectations. *International Journal of Forecasting*. 2022;38(2):529-544. DOI: 10.1016/j.ijforecast.2021.02.009
20. Luong T.T., Laosuthi T., Lerskullavat A. The effect of financial innovation on economic growth: A theoretical model. *Finance: Theory and Practice*. 2025;29(5):34-46. DOI: 10.26794/2587-5671-2025-29-5-34-46

## ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / ABOUT THE AUTHOR



**Дарья Александровна Динец** — доктор экономических наук, заведующая кафедрой финансов, учета и аудита, РУДН им. Патриса Лумумбы, Москва, Российская Федерация  
**Daria A. Dinets** — Dr. Sci. (Econ.), Head of the Department of Finance, Accounting and Audit, Peoples' Friendship University of Russia named after Patrice Lumumba, Moscow, Russian Federation  
<http://orcid.org/0000-0001-8734-8998>  
 dardinets@gmail.com

*Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.*  
*Conflicts of Interest Statement: The author has no conflicts of interest to declare.*

*Статья поступила в редакцию 15.10.2024; после рецензирования 18.12.2024; принята к публикации 22.06.2025.*  
*Автор прочитала и одобрила окончательный вариант рукописи.*  
*The article was submitted on 15.10.2024; revised on 18.12.2024 and accepted for publication on 22.06.2025.*  
*The author read and approved the final version of the manuscript.*

Переводчик В.И. Тимонина