

波罗的海国家的高通胀

解开通货膨胀动态及其对竞争力的影响

爱丽丝·范、胡秉杰、萨德纳·奈克、内里·努蒙和基拉·普里默斯

WP / 24 / 61

货币基金组织工作文件描述了作者正在进行的研究，并发表了这些论文，以引起评论并鼓励辩论。

基金组织工作文件中表达的观点是作者的观点，不一定代表基金组织、其执行董事会或基金组织管理层的观点。

2024
MAR



IMF 工作文件
欧洲部

**波罗的海国家的高通胀：
解开通货膨胀动态及其对竞争力的影响，由爱丽丝·范，胡秉杰，萨达纳·奈克，内里·努
蒙和凯拉·普雷默斯编写***

授权发行 Bernardin Akitoby 2024 年 3 月

货币基金组织工作文件描述了作者正在进行的研究，并发表了这些论文，以引起评论并鼓励辩论。 基金组织工作文件中表达的观点是作者的观点，不一定代表基金组织、其执行董事会或基金组织管理层的观点。

摘要： 本文确定并量化了三个波罗的海经济体中通货膨胀动态的驱动因素，并评估了财政政策在抗击通货膨胀方面的有效性。它还通过重点分析可贸易部门的工资与生产率之间的关系，分析了通货膨胀对竞争力的宏观经济影响。结果表明，波罗的海的通货膨胀在很大程度上是由全球因素驱动的，但国内需求也很重要，这表明财政政策可以在遏制通货膨胀方面发挥作用。此外，有强有力的证据表明，可贸易（制造业）部门的（实际）工资与波罗的海国家的生产率之间存在长期（协整）关系，仅在爱沙尼亚和立陶宛进行短期偏差自我校正。

推荐引用： A. Fan，B. Hu，S. Naik，N. Noumon 和 K. Primus，“波罗的海国家的高通货膨胀：解开通货膨胀动态及其对竞争力的影响”，国际货币基金组织第 24 / 61 号工作文件（华盛顿特区：国际货币基金组织）。

| | |
|------------|-------------------|
| JEL 分类号: | E24、E31、E63 |
| 关键字: | 通货膨胀动态; 竞争力; 波罗的海 |
| 作者的电子邮件地址: | |

* 作者要感谢 Berardi Aitoby, KostatsBe Christovsis, Helge Berger, Adrejs Bessoovs, Serha Cevi, Isabela Darte, Borja Gracia, Vicezjs Gzzo, Alese Jr š a, Ah Nyge, Uldis Rtaste, Glebs Starovoits, Edgars V í tols, 爱沙尼亚, 拉脱维亚和立陶宛中央银行的其他工作人员, 以及维尔纽斯大学会议的参与者, 以寻求有益的意见和建议。

工作文件

波罗的海国家的高通胀

解开通货膨胀动态及其对竞争力的影响

由 Alice Fan , Hu Bingjie , Sadhna Naik , Neree Noumon 和 Keyra Primus 编写

Contents

I.

II.

III.

IV.

Figures

1. 波罗的海和欧元区的通货膨胀 5
2. 波罗的海和欧元区的能源通胀 6
3. 波罗的海和欧元区的粮食通货膨胀 6
4. 波罗的海：货币和财政政策立场 7
5. IRF 对油价的单标准差冲击 (全球供应冲击) 11
6. IRF 对实际 GDP 的单标准差冲击 (国内需求冲击) 12
7. IRF 对初级平衡增长的单标准差冲击 15
8. 出口份额、竞争力和劳动生产率工资 - 生产率关系 18
9. 劳动力市场制度、制造业劳动力短缺、劳动收入份额 22

TABLES

1. 结构冲击识别 9
2. 全球供应和国内需求冲击的影响 10
3. 结构冲击识别 13
4. 财政冲击对通货膨胀的影响 14
5. Dickey Fuller 单位根检验对工资 - 生产率长期关系的存在 Manufacturing20
6. 制造业工资 - 生产率增长关系的协整分析 21

执行摘要

三个波罗的海国家是小型开放经济体。因此，全球因素对国内经济动态有很大影响，竞争力是经济发展的关键。在这种情况下，“输入型”通胀可能会带来重大挑战。首先，它可以对国内通胀动态产生巨大影响，并且在第二轮效应显著的情况下，可以灌输潜在的很大程度的持久性。其次，持续的高通胀可能导致名义工资和实际工资的高增长与生产率脱钩，如果长期持续下去，将侵蚀竞争力和增长。最后，高通胀带来的挑战因可用的政策工具而变得更加复杂：作为欧元区的一部分，货币政策掌握在欧洲中央银行（ECB）手中，该银行为整个地区制定政策，不满足特定国家的需求，特别是如果特定国家的发展与整个欧元区的发展弱相关；经济理论表明，鉴于这些经济体的开放性，可用于稳定目的的唯一宏观政策工具 - 财政政策 - 的有效性可能受到限制。

波罗的海国家的通货膨胀主要是由全球因素推动的，但国内需求也很重要，这表明财政政策可以在遏制通货膨胀方面发挥作用。同时，鉴于波罗的海区域相对于欧元区其他地区的规模较小，货币政策实际上是特定区域宏观经济因素的外生因素，包括财政政策的立场。鉴于波罗的海区域相对于欧元区其他区域的不同通胀动态，这一点尤其重要。在过去的几年中，包括在 COVID - 19 之前的时期，波罗的海国家的周期性状况比欧元区平均水平更先进。因此，欧洲央行的立场虽然适合整个欧元区，但对爱沙尼亚，拉脱维亚和立陶宛来说过于宽松。这使得财政政策成为宏观经济稳定的主要政策工具。事实上，通过对国内需求的影响，财政政策对波罗的海三国的通货膨胀率具有统计上的显著影响。

高的和持续的通货膨胀给竞争力带来的风险是，它将导致非贸易产品的高和持续的工资增长，并导致出口部门的工资增长高于生产率。对持续的工资增长压力（明显高于欧元区）可能超过生产率并影响竞争力和趋同的担忧尚未实现。但是，如果当前的冲击比预期的更持久，则可能导致更大和持久的第二轮影响，从而可能影响未来的通胀预期和工资谈判。整个波罗的海紧张的劳动力市场进一步加剧了这些风险。然而，在过去几年中，通胀预期仍在波罗的海国家，导致实际工资大幅负增长，而通胀上升。

2000 - 22 年，波罗的海国家的生产率增长与工资增长密切相关，立陶宛制造业的生产率平均高于工资增长，拉脱维亚略低，爱沙尼亚类似。此外，有强有力的证据表明，可贸易（制造业）部门的（实际）工资与波罗的海国家的生产率之间存在长期（协整）关系。另一方面，短期关系的统计证据 - 支持长期关系的回归 - 仅对立陶宛和爱沙尼亚具有决定性。这表明，如果过去的模式成立，尽管爱沙尼亚和立陶宛的工资与生产率的短期偏离是自我纠正的（前者的速度更快），但就拉脱维亚而言，这些偏离可能会更持久地强调竞争力和趋同的风险更大。这些结果与该国每个劳动力市场的灵活性程度相关，拉脱维亚是三者中灵活性最低的。

I. Introduction

三个波罗的海国家是小型开放经济体。因此，全球因素对国内经济动态有很大影响，竞争力是经济发展的关键。在这种情况下，“输入型”通胀提出了重大挑战。首先，它可以对国内通胀动态产生巨大影响，并且在第二轮效应显著的情况下，可以灌输潜在的很大程度的持久性。其次，持续的高通胀可能导致名义工资和实际工资的高增长与生产率脱钩，如果长期持续下去，将侵蚀竞争力和增长。最后，高通胀带来的挑战因可用的政策工具而变得更加复杂：作为欧元区的一部分，货币政策掌握在欧洲央行手中，欧洲央行为整个地区制定政策，而不是对特定国家的需求做出反应，特别是如果特定国家的发展与整个欧元区的发展弱相关；经济理论表明，鉴于这些经济体的开放性，可用于稳定目的的唯一宏观政策工具 - 财政政策 - 的有效性可能受到限制。

本文试图通过确定和量化三个波罗的海经济体通货膨胀动态的驱动因素，并评估财政政策在抗击通货膨胀方面的有效性（第二章）。本文通过重点研究可贸易部门的工资与生产率之间的关系，分析了通货膨胀对竞争力的宏观经济影响（第三章）。

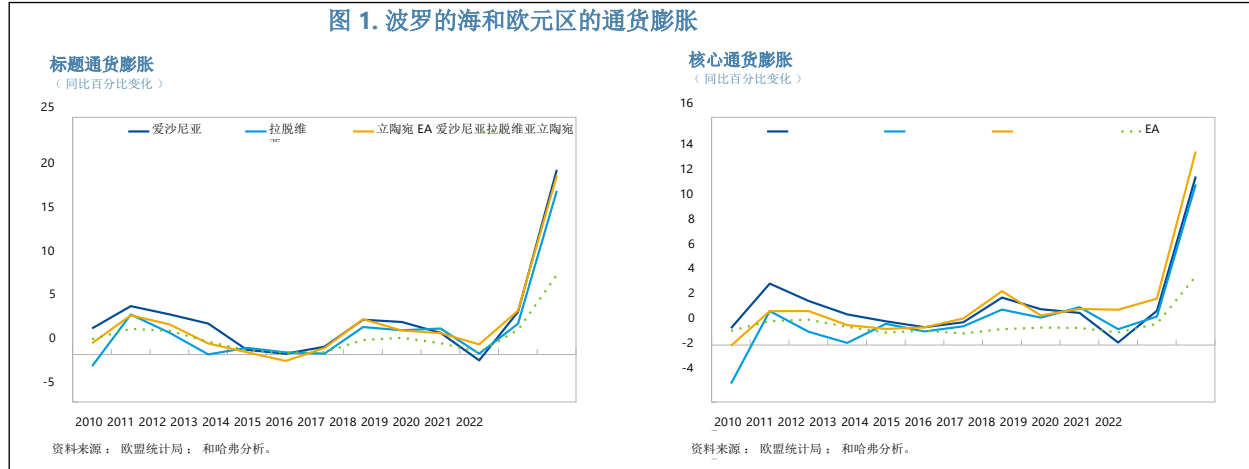
II. 波罗的海国家的通货膨胀动态和政策有效性

尽管通货膨胀率在 2023 年下半年迅速降温，但波罗的海国家的整体通货膨胀率在过去几年中飙升，使欧元区平均水平翻了一番，甚至在某个时候使通货膨胀率最低的欧元区成员国的通货膨胀率翻了两番（图 1）。

17.2 拉脱维亚为 19.4%，爱沙尼亚为 19.4%，立陶宛为 18.9%，而同期欧元区整体平均水平为 8.4%。总体通胀的飙升可能会导致：（i）通胀预期上升，（ii）投资规划中断，以及（iii）购买力下降，这对低收入者的伤害更大。在劳动力市场紧张的背景下，能源价格的第二轮影响广泛，核心通胀也有所上升。

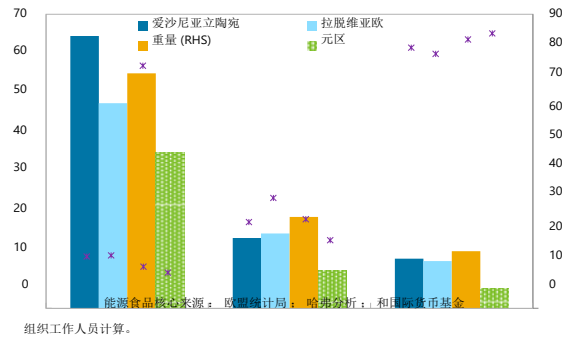
¹ 本文不关注财政和货币政策对通货膨胀的潜在不同影响，这取决于可能成为未来一部分的冲击研究。

图 1. 波罗的海和欧元区的通货膨胀



在波罗的海国家，通货膨胀的上升很大程度上可能与能源和粮食的大幅增加有关。国内通货膨胀对能源和食品价格上涨的反应可归因于这两个项目在消费者价格指数篮子中的高份额（能源和食品平均为 16.4 和 29.3，欧元区平均水平分别为 10.2 和 20）。2022 年，能源平均占波罗的海整体通货膨胀率的近一半（8.5%），欧元区约占一半（4.1%）（图 2）。食品价格的上涨也对通货膨胀的整体上升起到了很大的推动作用。HICP 中的食品价格成分在波罗的海国家平均约占 5.5%，而欧元区为 1.9%（图 3）。

通货膨胀，2022 年
(LHS - 同比百分比变化, RHS - 百分比)



2 IMF (2022) 估计，大宗商品价格上涨可以解释约三分之二，而通货膨胀动态的跨国异质性可以通过 CPI 篮子中食品和能源权重的差异以及其他因素来解释。鉴于三个波罗的海国家对能源的严重依赖，大宗商品价格往往会对通货膨胀动态产生重大影响。

3 正如 Gelos 和 Ustyugova (2012) 所指出的, CPI 篮子中食品份额较高, 燃料强度和先前存在的通货膨胀水平的经济体更容易受到商品价格冲击的通货膨胀影响。

4 在所有三个波罗的海国家中, 拉脱维亚在其消费者价格指数篮子中能源和食品的份额较高。

图 2. 波罗的海和欧元区的能源通胀

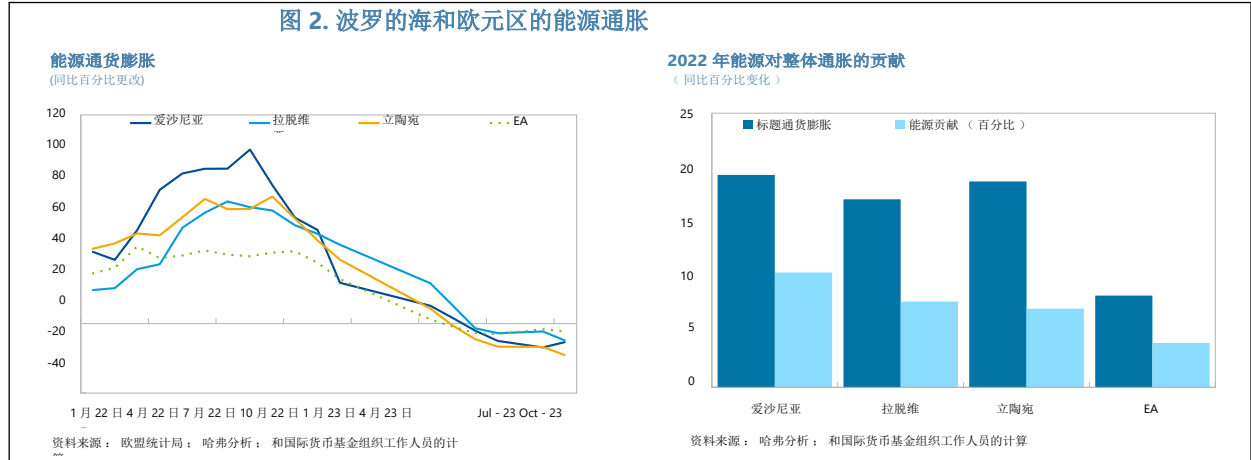
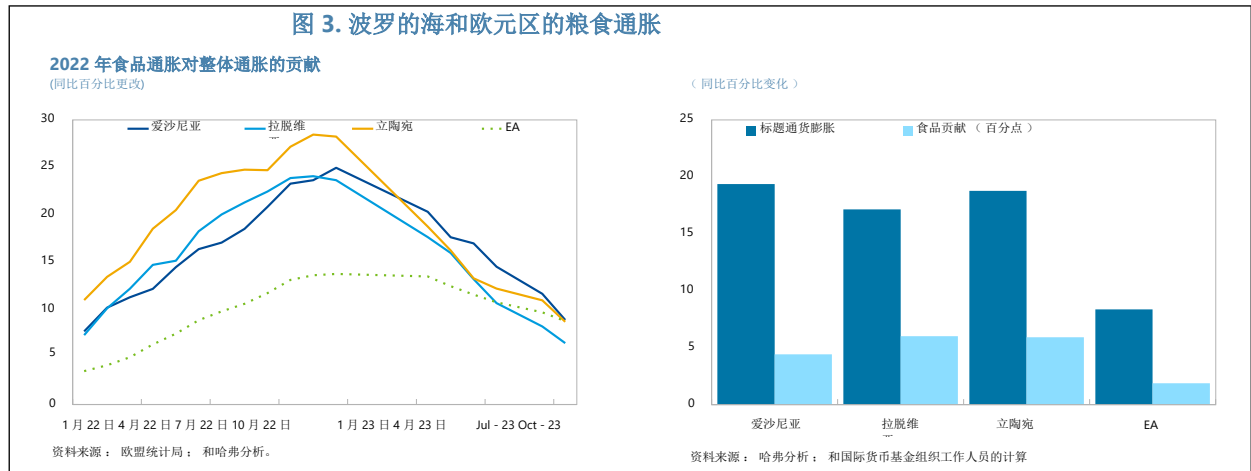


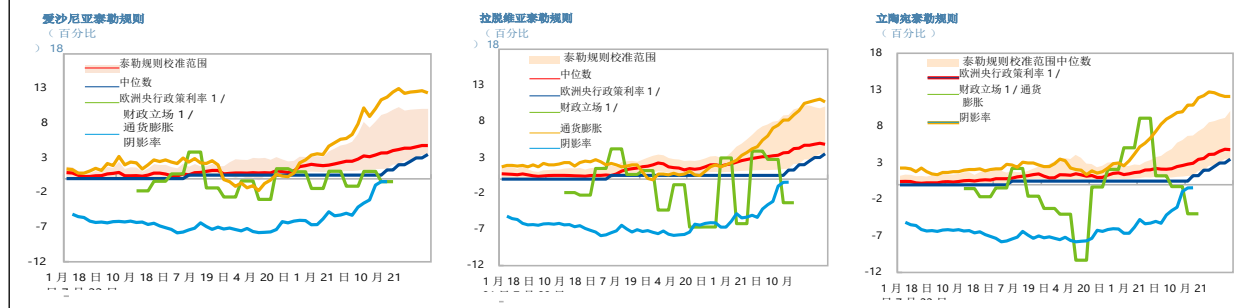
图 3. 波罗的海和欧元区的粮食通胀



除了能源和食品在消费篮子中的比重较高之外，全球因素对小型开放经济体的通货膨胀也有重要影响。波罗的海国家的经济开放度小而高，使它们在更大程度上受到外部发展的影响。因此，确定通货膨胀的关键驱动因素对于了解其演变并确定适当的政策对策至关重要。

但政策反应关键取决于货币政策和财政政策对通胀的有效性。鉴于波罗的海相对于欧元区其他地区的规模较小，货币政策实际上是特定区域宏观经济因素的外生因素，包括财政政策的立场。鉴于波罗的海区域相对于欧元区其他区域的通胀动态不同，并且考虑到它们的商业周期与欧元区其他区域并不完全同步，这一点尤为重要。在过去的几年中，包括在 COVID - 19 之前的时期，波罗的海国家的周期性状况比欧元区平均水平更先进。因此，欧洲央行的立场虽然适合整个欧元区，但对爱沙尼亚，拉脱维亚和立陶宛来说过于宽松。这使得财政政策成为宏观经济稳定的主要政策工具。但问题是，这些国家的财政政策对通货膨胀的影响有多大。

图 4. 波罗的海国家：货币和财政政策立场



资料来源：欧洲中央银行；哈弗分析；和国际货币基金组织的工作人员计算。

1 / 欧洲央行政策利率是主要的再融资操作利率，财政立场是以潜在 GDP 的百分比计算的周期性调整的基本余额的同比差异。

注：泰勒利率的范围包括从 $i = r^* + \pi^* + a(\pi - \pi^*) + b(y - y^*)$ 类型的调整后的泰勒规则获得的校准利率，参数 a 和 b 的值不同，以及带有平滑的惯性规则，其中当期的校准利率取决于上一期的政策利率， i 。Procedres.: $i = c * i(-1) + (1 - c) * [r^* + \pi^* + a(\pi - \pi^*) + b(y - y^*)]$ 。核心 HICP 通货膨胀用于所有校准，同时测量经济松弛。

使用去趋势失业 (失业缺口)。

本章将首先理清波罗的海国家不同因素对通货膨胀的定量重要性，特别关注全球与国内驱动因素的作用。随后，将进行评估，以评估财政和货币政策对通货膨胀的影响。下一节将对文献进行概述。接下来是两个部分，研究通货膨胀动态及其驱动因素以及财政政策对通货膨胀的影响。每个部分都提供了数据的描述，然后讨论了经验方法和结果。最后一节提供结束语。

A. 文献综述

一些实证研究发现，全局变量是通货膨胀的主要决定因素。福布斯 (2019) 发现，全球因素是各个国家 CPI 通胀的重要驱动因素，在过去十年中，它们的作用有所增加，特别是非燃料商品价格的作用。Fic 和 Tillma (2022) 发现，全球冲击解释了通货膨胀和产出动态的很大一部分。波罗的海国家的小规模和高度开放使它们严重暴露于可能决定通货膨胀动态的全球因素 (Beovsis 等人, 2009)。Miolaj 和 Lodge (2016) 在开放经济菲利普斯曲线的背景下，探讨了全球因素在 OECD 经济体中的作用。他们的结果表明，全球通胀显然在解释国内通胀方面发挥着重要作用，尤其是在物价高企的时候。其他研究也强调了全球因素的重要性，包括 Masso 和 Staehr (2005)；Ciccarelli 和 Mojo (2010)，Corsetti 等人 (2014)；Aer 等人 (2017)；孔蒂等人 (2017)；Bergaza 等人 (2018)；奥尔等人 (2019)；和 Bobeica 和 Jarocisi (2019)。

同时，一些研究发现，国内因素在决定通货膨胀方面发挥着主要作用，或者与全球因素相比同样重要的作用。贝姆等人 (2018) 在具有全局变量的新凯恩斯主义菲利普斯曲线中，表明国内因素是通货膨胀的最重要驱动因素。Kamber 等人 (2020) 发现，国内和国外因素都是通货膨胀的重要驱动因素，尽管在不同的发达和新兴市场经济体中具有非常异质的影响。Biici 等人 (2022) 发现，在大流行后时期，欧洲的通胀对国内和全球冲击的反应变得更加敏感。Gohar et al. (2023) 还发现，国内冲击与年很大一部分通货膨胀有关。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/357062064163006053>