

ПОЛИТЭКОНОМИЯ

УДК: 336.748.12

JEL: C20, D14, E21, G40, P22, P51

Гжегож В. Колодко

SHORTAGEFLATION 3.0: ВОЕННАЯ ЭКОНОМИКА – ГОСУДАРСТВЕННЫЙ СОЦИАЛИЗМ – ПАНДЕМИЧЕСКИЙ КРИЗИС

Кризис, вызванный пандемией коронавируса, заставил правительства и центральные банки принять меры, направленные на защиту уровня жизни людей и поддержку производственной и сервисной деятельности компаний. Политика агрессивного повышения предложения денег вызвала значительное увеличение дефицита бюджета и государственного долга. Важно учесть степень её влияния на эскалацию инфляционных процессов и сформулировать рекомендации по экономической политике. Инфляция уже фактически выше, чем это показывают официальные индикаторы, поскольку она частично подавлена. Рост общего уровня цен не полностью отражает фактический уровень инфляции. Мы имеем дело с дефицитфляцией (далее по тексту – shortageflation) – одновременным возникновением инфляции цен и подавленной инфляции, которая сопровождается дефицитом. Методологически интересным является сравнение этого явления, с которым мы сталкиваемся сейчас (назовём его "shortageflation 3.0"), с подавлением инфляции в экономике военного времени ("shortageflation 1.0") и с подобным явлением в экономике стран государственного социализма ("shortageflation 2.0"). Такие сравнения подчёркивают не только сходство этих процессов, но и различия, возникающие как результат специфичности реакций домохозяйств и предприятий. В этой статье рассматриваются пять каналов разгрузки чрезмерных сбережений с указанием наиболее выгодных из них с точки зрения устойчивого экономического развития в постпандемическом будущем. Особенно важно способствовать превращению вынужденных сбережений в сбережения добровольные и одновременно стимулировать преобразование инфляционных денежных резервов в эффективный спрос, расширяя таким образом использование существующих производственных мощностей и инвестиций, создающих новые мощности.

Ключевые слова: открытая инфляция, подавленная инфляция, shortageflation, денежная масса, вынужденные сбережения, пандемия.

SHORTAGEFLATION 3.0: WAR ECONOMY – STATE SOCIALISM – PANDEMIC CRISIS

Grzegorz W. Kolodko (kolodko@tiger.edu.pl), Research Center for Transformation, Integration and Globalization Kozminski University, Warsaw. Foreign member of the National Academy of Sciences of Ukraine. <https://orcid.org/0000-0001-7015-5612>

Гжегож В. Колодко (kolodko@tiger.edu.pl), Исследовательский центр трансформации, интеграции и глобализации Университета Козминского, Варшава. Иностраный член Национальной академии наук Украины.
<https://orcid.org/0000-0001-7015-5612>

Цитирование: Колодко Г. В. Shortageflation 3.0: Военная экономика – государственный социализм – пандемический кризис. *Экономическая теория*. 2021. № 3. С. 5–28.

© Гжегож В. Колодко, 2021

ISSN 1811-3133. *Экономическая теория*. 2021. № 3: 5–28

The crisis caused by the coronavirus pandemic has prompted governments and central banks to take unorthodox measures aimed at protecting the standard of living of people and sustaining the production and service activities of companies. The policy of aggressively rising the supply of money has entailed a significant increase in the budget deficit and public debt. It is important to consider the extent of its impact on the escalation of inflation processes and to formulate suggestions regarding the economic policy. Inflation is already higher than the official indicators show it, because it is partly suppressed. The increase in the general price level does not fully reflect the actual inflation rate. We are dealing with shortageflation – the simultaneous occurrence of price inflation and repressed inflation accompanied by shortages. It is methodologically interesting to compare this current phenomenon, 3.0, with the suppression of inflation in the war economy, 1.0, and in the economies of state socialism, 2.0. Such comparisons highlight not only the similarities of these processes but also differences resulting from the specificity of responses of households and businesses. This article discusses five channels of unloading excessive savings, indicating the most beneficial ones from the point of view of sustainable economic development in the post-pandemic future. It is particularly important to prompt the conversion of compulsory savings into voluntary savings and at the same time to stimulate the transformation of the inflationary monetary reserves into the effective demand expanding the use of existing production capacities and investments creating new capacities.

Key words: open inflation, suppressed inflation, shortageflation, money supply, compulsory savings, pandemic.

Вступление

Столкнёмся ли мы со значительным ускорением инфляционных процессов? В то время как одни этого боятся или даже прогнозируют следующий катаклизм, другие, наоборот, соревнуются в создании прогнозов наиболее низких повышений цен. Так всегда бывает, когда сталкиваются два различных подхода, поэтому сначала надо раскрыть предмет споров и правильно определить экономические категории, лежащие в основе этой дискуссии. Иногда случается, что подобные термины используются для обозначения различных явлений и процессов, а в других случаях одно и то же событие или процесс называется по-разному, что приводит ко многим недоразумениям. А это в свою очередь может привести к ошибочной реакции не только в сфере теоретических интерпретаций, но и в экономической политике.

Ища ответы на возможное развитие ситуации с инфляцией в контексте глобальной пандемии, которая является как гуманитарной, так и социальной и экономической катастрофой, сначала необходимо предложить надлежащую таксономию инфляции. Инфляция – это один из самых сложных экономических процессов, который по своему характеру является столь же денежным, насколько и социальным, зависит от политики и влияет на неё, и в то же время тесно связанным с решениями микроэкономических субъектов – домохозяйств и предприятий любого типа.

Хотя синдром инфляции, с которым мы сейчас имеем дело, исторически уникальнейший, он всё же имеет некоторые особенности, подобные тем, через которые уже прошли государства, общества и экономики. Поэтому стоит обратиться к сравнительному анализу, поскольку он может определённым образом подсказать, что делать и чего избегать.

Различные лица инфляции

Инфляция даёт почувствовать себя во всём мире, за исключением небольшого количества стран, где имеет место противоположный процесс –

дефляция. Кроме таких стран, как Аргентина и Турция, где индекс потребительских цен (ИПЦ) в 2021 году, по прогнозам исследовательской структуры Economist Intelligence Unit (EIU) (подразделение медиакомпания Economist Group) будет равен соответственно примерно 43 и 12%, инфляция везде держится под контролем на низком, практически безопасном для экономики уровне. Это ползучая инфляция. Конечно, есть исключения галопирующей инфляции или даже гиперинфляции, например, это экономически разрушенные Венесуэла (ИПЦ с декабря 2020 до декабря 2019 равна примерно 2960%) и Зимбабве (соответственно примерно 350%).

В подавляющем большинстве стран в ответ на кризис, вызванный пандемией SARS-CoV-2, правительства и центральные банки осуществили рекордные для мирного времени денежные эмиссии. Хотя сегодня эти деньги, как правило, не бумажные, этот процесс продолжают называть "печатанием денег" (printing money). Следовательно, если было "напечатано" много денег, не обеспеченных реальным предложением товаров, то возникает вопрос – почему инфляция не ускорила? С другой стороны, некоторые считают, что она уже значительно выше, чем несколько месяцев назад: "Неизбежное началось. Американский индекс потребительских цен (ИПЦ) в марте был на 2,6% выше, чем годом ранее, когда цены обвалились в результате пандемии. Рост инфляции с уровня 1,7% в феврале был самым высоким с 2009 года, когда экономика последний раз восстанавливалась после глубокого шока. Приближаются ещё несколько месяцев высоких показателей (по стандартам богатых стран). К маю ИПЦ может превысить 3,5%" (*Economist*, 2021b). В этом наблюдении важно уточнение, что оценка даётся по стандартам богатых стран, и здесь мы должны помнить, что на 1/7 человечества, там проживающего, уже более десяти лет приходится меньше половины мирового производства.

А инфляция уже выросла, правда, мы имеем дело с инфляцией, частично подавленной. Увеличенное предложение денег фактически в основном было изъято из обращения в том смысле, что оно было заморожено в виде вынужденных сбережений, вызванных блокированием частей экономики в ходе борьбы против пандемии. В конце концов, это переходное состояние, и в конечном счёте эти средства дадут о себе знать через пять каналов:

- 1) увеличение платежеспособного спроса, что приведёт к увеличению производства и занятости,
- 2) увеличение импорта, что приведёт к увеличению предложения, но также и к ухудшению платёжного баланса,
- 3) увеличение добровольных сбережений,
- 4) рост цен на товары и активы, включая акции и недвижимость,
- 5) инфляционный рост цен.

Мы предварительно не знаем, в какой пропорции будут действовать эти каналы, тем более что проблема "зависит от контекста". Например, вторым из приведённых выше каналов легче пользоваться странам, которые ранее характеризовались профицитом платёжного баланса или значительными валютными резервами. С этой точки зрения, например, Германия и Россия находятся в лучшей ситуации, а ситуация в США и Бразилии сравнительно хуже. Однако мы знаем, что в любом случае размеры первого и третьего каналов стоит максимизировать.

Добавим, что, независимо от исключительного характера пандемии, во многих странах можно наблюдать долгосрочную тенденцию к росту общей нормы сбережений, особенно если раньше она была низкой, как это было в постсоциалистических европейских странах. Повышенная склонность к сбережениям, то есть к отказу от всё большей доли располагаемого дохода, связана с неопределёнными перспективами будущего, старением населения и изменением структуры потребления.

Классическая экономическая теория понимает инфляцию как повышение общего уровня цен. В либерализированной рыночной экономике это может быть вызвано ростом издержек, вызванных повышением цен (инфляция издержек), либо потоком чрезмерного спроса, тянущего вверх цены (инфляция спроса). В экономической реальности эти две формы совпадают, хотя и неравномерно. Для домохозяйств это на самом деле не имеет значения; цены растут, поэтому растут и расходы на жизнь, и именно поэтому мы не любим инфляцию. А почему цены растут, то это вопрос, адресованный другим – экономистам и политикам.

Нам не нравится инфляция, поскольку она означает повышение общего уровня цен, где среднее значение этого повышения является результатом диверсифицированных изменений цен на отдельные товары и услуги. На сегодня в результате потрясений спроса и предложения, вызванных последствиями пандемии, эта диверсификация является чрезвычайно высокой, что, кстати, раздражает. Например, в Польше, по официальным данным Центрального статистического управления (GUS), в прошлом году общий уровень цен вырос незначительно – на 2,4% (декабрь 2020 к декабрю 2019) и на 3,4% с учётом соотношения среднегодовых показателей. Но эти показатели скрывают такие резкие различия, как повышение цен на вывоз отходов на целых 51,1% или на фрукты (на 17,6%), и снижение цен на телекоммуникационное оборудование на 10,9% и на одежду на 3%. Такая дисперсия движения цен на разный ассортимент товаров по сравнению с процессом их общего роста, более тяготеющего к среднему показателю, вызывает значительно большее перераспределение доходов, которое является экономически неоправданным, поскольку не является следствием изменений в производительности рабочей силы.

Важно также различать последствия инфляции для разных групп по номинальным доходам, поскольку их уровень определяет структуру расходов, а следовательно, и степень серьёзности инфляции. Если, скажем, семья из пяти человек имеет чистую прибыль 10 тыс. злотых, то из двух тысяч на душу населения они тратят на еду больше половины. А цены на еду выросли в Польше в среднем на 5% (год к году), то есть с темпом в полтора раза выше, чем общий индекс потребительских цен. Когда в распоряжении семьи из трёх человек есть 40 тыс. злотых, то они тратят на пищу, скажем, 10 тыс. злотых, и следовательно, от роста цен на хлеб на 8,1 или на мясные изделия на 9,5% они страдают относительно меньше. Из-за таких различий в динамике отдельных цен инфляция в общественном восприятии оценивается гораздо выше, чем она есть на самом деле. Мы не знаем точно её реального уровня, но фактическая инфляция в нескольких странах, безусловно, выше, чем показывают официальные индексы.

Пандемия изменила структуру расходов и потребления, и вещи, которые мы больше покупаем сейчас, стали сравнительно дороже. Однако

могут наблюдаться и противоположные тенденции. В частности, снизились цены на цифровые услуги, доля которых в покупках растёт. Не вдаваясь в детальный анализ адекватности рыночной корзины, которая используется в статистических исследованиях бюджетов домохозяйств, можно констатировать, что результирующая всех этих изменений повышает уровень инфляции (Reinsdorf, 2020). Более того, официально рассчитанный индекс розничных цен на товары и услуги, приобретённые домохозяйствами, не учитывает рост цен на недвижимость, особенно на жильё. Например, в Польше в 2020 году они повысились в среднем на 8,9%, в том числе на первичном рынке – на 6, а на вторичном – почти вдвое больше – на 11,2%.

Однако люди – не бездушные аналитики. Они не вычисляют средние показатели и не оценивают доли и вес, но легко делают выводы на основе фрагментарной информации из собственных, совсем не профессиональных наблюдений, но – увы – зачастую вводятся в заблуждение оценками "экспертов" из СМИ. Психологический механизм работает так: человек, выходя из парикмахерской, говорит: "всё дорожает, на несколько процентов!" (в Польше цены на парикмахерские и косметические услуги в 2020 году повысились в среднем на 11,1%), а выходя из заправки, тот же человек не говорит, что "всё дешевеет более чем на 10%" (цены на топливо снизились на 10,7%). Этот субъективный аспект важен, так как он усиливает инфляционные ожидания. Поскольку общественное мнение утверждает, что "всё дорожает" в широких масштабах, в реальном мире подорожание может продолжаться, так как цены в определённой степени приспособляются к ожиданиям.

К тому же, если расходы на жизнь растут, работники требуют или даже добиваются их компенсации, то есть увеличения заработной платы и материальной помощи. Желательно в количестве, превышающем простую компенсацию; и не настолько, насколько растут цены по данным правительства, а настолько, насколько они растут "действительно". Этот тип индексации заработной платы может оказаться тем эффективнее, чем больше он сопровождается нехваткой рабочей силы в определённых сегментах рынка труда. Это может усилить инфляционное давление и – что ещё хуже – запустить спиральный рост заработной платы (а следовательно, и затрат) и цен. Поэтому так важно принять все необходимые меры, которые охладят бы инфляционные ожидания.

Подавление инфляции

Но проблема на этом ни в коем случае не заканчивается. Если бы так было, то управление инфляцией и содержание её под контролем было бы очень сложным делом. К сожалению, причина в том, что мы снова имеем дело не только с инфляцией цен, которую также называют открытой инфляцией, но и с подавленной инфляцией, которую также называют скрытой. Этот второй тип инфляции известен нам из прошлого (Charlesworth, 1950; Kolodko, 1984). В богатых странах Запада это случилось во время Второй мировой войны. Административное, политически навязанное правительствами, замораживание цен на относительно низком уровне, не уравновешивающем спрос и предложение, сопровожда-

лось принудительной экономией, которая финансировала военную деятельность. Она принимала форму финансовых ресурсов, не предусмотренных населением; домохозяйства экономили часть своего располагаемого дохода не потому, что хотели, а потому, что к этому их принуждало отсутствие потребительских товаров в свободной продаже. В США почти всё было нормировано – от кофе до обуви. Из-за перехода промышленности на военное производство запрещалось производить потребительские товары, такие как велосипеды или холодильники. Трудно поверить, что в 1943 году в США было продано всего лишь 139 легковых автомобилей (*Economist*, 2021a).

Когда война закончилась, несмотря на общий спад, частично вызванный соответствующей стадией делового цикла, в стране наблюдался бум в потребительских секторах промышленности и услуг. Он состоялся благодаря домохозяйствам, большое количество которых устремились на рынок со своими вынужденными сбережениями. Через пять лет после войны в США было произведено более восьми миллионов автомобилей. Путь, которым США отошли от подавленной инфляции, был творческим. Им удалось избежать перерастания инфляции в её разрушительную галопирующую форму, хотя в 1946 и 1947 годах показатели инфляции были значительными (табл. 1).

Таблица 1

**Рост объёма производства и темпы инфляции в США
и Великобритании, 1946–1949 годы, %**

Страна		1946	1947	1948	1949
США	ВВП	-11,6	-1,1	4,8	-0,6
	ИПЦ	18,1	8,8	3,0	2,1
Великобритания	ВВП	-2,5	-1,3	3,2	3,3
	ИПЦ	3,1	7,0	7,7	2,8

Источник: по США: (*US GDP*, 2021) и (*US Inflation*, 2021); по Великобритании: (*Measuring Worth*, 2021) и (*Historical UK*, 2021).

Стоит напомнить, что после Первой мировой войны во многих странах существовала гиперинфляция, которая разрушала их экономику (*Lopez et al.*, 2018). На этот раз после Второй мировой войны по обе стороны Атлантики (но далеко не во всех странах континентальной Европы, например, Венгрия сообщала о самой высокой инфляции в истории: в середине 1946 года цены в этой стране удваивались каждые 15 часов, то есть росли более чем на 200% в сутки!), сбережения, накопленные в результате принудительной отсрочки части неудовлетворённого спроса, были превращены в дополнительный спрос, который добавился к спросу, созданному текущими доходами (*Paish*, 1953). Это стало значительным толчком для экономики, которая быстро увеличила использование существующих производственных мощностей, софинансировала расширение инвестиций, направленные на создание новых мощностей, и поддержала переход части промышленности на мирное производство. Вместо того, чтобы поставлять танки в армию, фермерам продавали тракторы; вместо оружия солдатам продавали пишущие машинки журналистам; вместо перевозки армии в Европу на кораблях пассажирские корабли стали возить туристов.

После приобретения этого опыта – назовём это явление "подавленной инфляцией 1.0" – кроме кратковременных и довольно неудачных случаев замораживания цен и заработной платы, подавленная инфляция в высокоразвитых капиталистических странах надолго стала чем-то неизвестным, хотя они часто страдали от высокой инфляции цен, иногда в сочетании с ростом безработицы и низкими темпами роста производства. Это была так называемая стагфляция (*Blinder, 1979*), а в крайних случаях, когда рост цен сопровождался падением производства, имела место "спадфляция" ("слампфляция", *slumpflation*). Неудачная борьба с высокой инфляцией, когда её уровень в США составил в 1979 году 13,3%, а годом позже в Великобритании достиг 18%, была одной из причин, приведших к власти Рональда Рейгана и Маргарет Тэтчер.

С другой стороны, подавленная инфляция, как рак, разрушала экономику государственного социализма (*Kolodko, 1986; Nuti, 1986*). Мы обозначим этот случай подавленной инфляции как "2.0". Конечно, её масштабы отличались. Она была описана под названием "инфляционные явления", и в этом контексте были обсуждены вопросы экономического дисбаланса и рассмотрены изменения уровня цен и скрытая инфляция (*Howard, 1976; Portes, 1977; Steiner, 1982*). Достаточно распространённое предположение, что реальные темпы инфляции на 1–2 п. п. превышают официальные данные (*Adirim, 1983; Wiles, 1982*).

Это факт, что инфляция в обычном понимании в известной степени была успешно скрыта путём сдерживания роста цен с помощью политических решений – вопреки логике рыночной экономики, с которой централизованно плановая экономика того времени имела мало общего, но это было похоже на страуса, который прячет голову в песок. То, чего правительство и официальная экономика не хотели воспринимать, видела – или, точнее, чувствовала в виде серьёзного дефицита потребительских товаров – каждая домохозяйка и каждый чиновник на государственном предприятии.

Позже сложный характер инфляции в экономике бюрократических социалистических стран обсуждался гораздо больше. Несомненно, труды Яноша Корнаи (*Kornai, 1980; 1982; 1986*) для научных дискуссий по этому вопросу были новаторскими. В 1980-х годах инфляция менее остро ощущалась в странах ортодоксального государственного социализма, в бывшей Чехословакии и Германской Демократической Республике, а больше всего в странах, которые вводили робкие рыночно ориентированные изменения, в Польше и Венгрии, и особенно в Югославии, которая характеризовалась относительно высокой степенью децентрализации экономического управления.

Хуже всего то, что в результате непоследовательных реформ, которые лишь частично либерализовали торговлю, но не вводили достаточно жёсткие бюджетные ограничения и системные барьеры для создания избыточного спроса, который невозможно сбалансировать экономическими мерами "со стороны предложения" (включая импорт), нехватка товаров сопровождалась процессом роста цен. Этот синдром называется дефицитом (*Kolodko, MacMahon, 1987*): хотя вещи становились всё дороже, их не всегда можно было приобрести. Именно эскалация этого явления, которое ухудшало эффективность бизнеса и всё больше раздражало людей в повседневной жизни, была одной из главных причин краха этой экономической системы.

В отличие от восстановления после "подавленной инфляции 1.0" в развитых капиталистических странах, особенно в США и Великобритании (Hicks, 1947), во время трансформации постсоциалистической системы восстановление от "shortageflation 2.0" было катастрофическим (Kolodko, 1991; Mundell, 1995; IMF, 1996; Nuti, 2018b). В значительной степени это было следствием давления неолиберальной экономической доктрины (Harvey, 2005; Kolodko, 2000), которая, к сожалению, стала популярной и имела очень дорогое для экономики и общества восточноевропейских стран влияние на экономическую политику и направление реформ, проводимых в странах Центральной и Восточной Европы и в бывших советских республиках (Nuti, 1990; Podkaminer, 1992; Rosati, 1991). Как результат, очень глубокая так называемая "трансформационная рецессия" продолжалась от трёх лет в Польше до 10 лет в России, где уровень ВВП упал более чем наполовину.

В Польше спад производства происходил со второй половины 1989 года до первой половины 1992 года. По официальным данным GUS, в 1990 и 1991 годах ВВП сократился на 11,6 и 7,0% соответственно. Следует отметить, что к макроэкономическим данным в такой беспокойный период с глубокими изменениями в структуре производства и в ценах следует относиться с осторожностью. Хотя в случае Польши они были подтверждены международными организациями, включая Международный валютный фонд.

Это никоим образом не остановило апологетов так называемой "шоковой терапии" от различных манипуляций и попыток уменьшить глубину спада (Winiński, 1991). Другие авторы в свою очередь отмечают, что спад был глубже, поскольку, согласно более поздним подсчётам GUS, в 1990–1991 гг. падение ВВП составило почти 23% (Jakubowicz, 2020). Иными словами, после двух лет синдрома "shortageflation 2.0" национальный доход был на 1/5 ниже, а цены почти в 12 раз выше (табл. 2)!

Таблица 2

**Рецессия и уровень инфляции в Польше,
1990–1991 годы, %**

Показатели данных и оценка		1990	1991	1991 (1989=100)
ВВП	официальные данные	-11,6	-7,0	82,2
	альтернативная оценка	-13,8	-10,3	77,3
ИПЦ		585,8	70,3	1167,9

Источник: Poland's Statistical Yearbook (GUS 2021a). Alternative estimation (Jakubowicz, 2020).

На самом деле в Польше в результате ошибочных программных предположений и неправильного внедрения стабилизационного пакета в экономике происходил переход от синдрома *shortageflation* к стагфляции и даже "спадфляции". В основе политики стабилизации в конце 1989 и 1990–1991 гг. была довольно примитивная попытка использовать концепцию Вашингтонского консенсуса, практически сведённую к триаде "либерализация – приватизация – жёсткая финансовая политика", которая не отвечала институциональным и культурным реалиям того времени (Williamson, 2005). Как результат, открытая (ценовая) инфляция была даже выше, чем в предыдущий период, а подавленная инфляция (дефицит) была заменена быстро растущей массовой безработицей (Kolodko, 1992) (рис. 1).

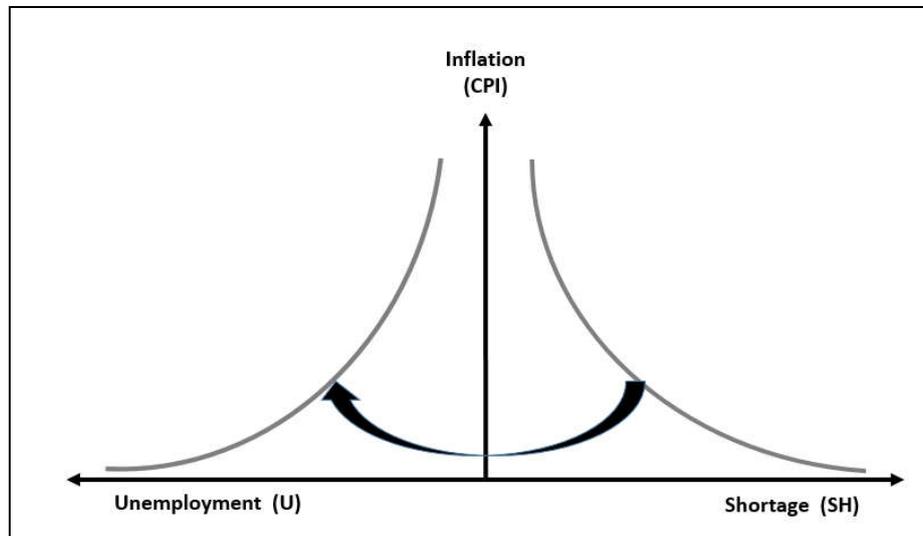


Рисунок 1. От shortageflation до спадфляции

Источник: построено автором.

Интересно, что только Китай (Kornai, 2008; Lin, 2004) и Вьетнам (Kolodko, 1990; Kolodko, Gotz-Kozierkiewicz, Skrzyszewska-Paczek, 1991; Popov, 2006; Kornai, Qian, 2009) благодаря своим постепенным реформам и рассудительной политике нашли выход из кошмара дефицитной экономики, избежав долгосрочной рецессии и не провоцируя вспышки гиперинфляции (Gutián, Mundell, 1996). Бесспорно, авторитарный режим в этом случае был полезным (Kolodko, 2020). В Китае успешное устранение дефицита за относительно короткое время сопровождалось экономическим ростом, ценовая инфляция, возникшая после отпуща цен, оставалась низкой (табл. 3).

Таблица 3

Экономический рост и темпы инфляции в Китае, 1990–1993 годы, %

Показатель	1990	1991	1992	1993
ВВП	3,8	9,2	14,2	14,0
ИПЦ	3,1	3,4	6,4	14,7

Источник: National Bureau of Statistics of China.

Отдалённые последствия этих потрясений и дальнейших макроэкономических процессов воспроизводства чётко видны даже сейчас (рис. 2), а их последствия – не только экономические (Dabrowski, 2020), но и геополитические (Bell, 2015; Economy, 2018) – являются широкомасштабными.

Сегодня преобладает мнение, что в случае советского и восточно-европейского социализма государственная собственность на средства производства стала причиной мягких бюджетных ограничений, что со своей стороны вызвало инфляцию – более или менее подавленную, или более или менее открытую, в зависимости от времени и места, а значит, от системного и политического контекста. На самом деле именно так и произошло, но обязательно ли так должно было случиться? Хотя Янош Корнаи утверждает, что должно было (Kornai, 1992), Mario Nuti считает, что,

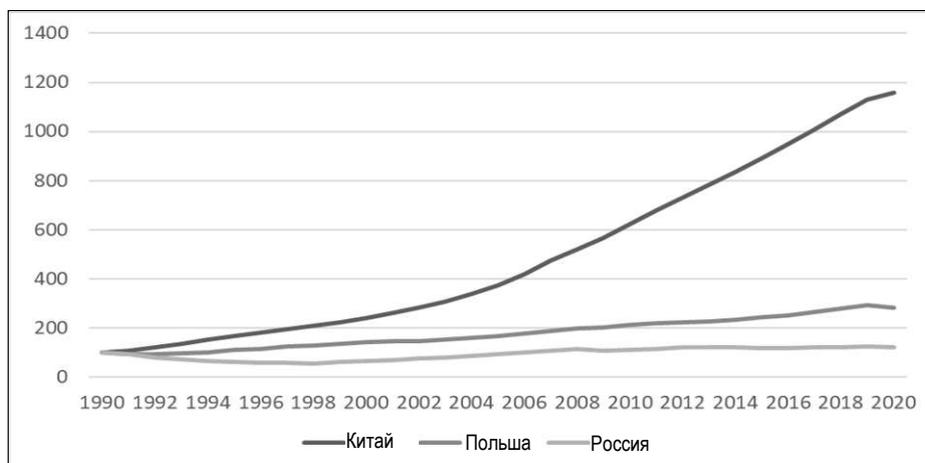


Рисунок 2. ВВП на душу населения в Китае, Польше и России, 1990 = 100 (по ППС, в долларах США 2017 г.)

Источник: за 1989–2019 гг. (WDI, 2021) за 2020 по Китаю и России (WEO, 2021a), по Польше (GUS, 2021b).

теоретически, равновесные цены, очищающие рынок, могут присутствовать и при социализме без необходимости введения режима жёстких бюджетных ограничений (Nutti, 2018a). По его мнению, в реальности этого не случилось не из-за характера системы, а из-за несовершенства экономической политики.

В европейских социалистических странах это пытались сделать, но безуспешно. Тогда как в Китае – а также во Вьетнаме и в очень слаборазвитых Камбодже и Лаосе – это удалось. Так не ошибается ли Корнаи, ведь равновесные цены, очищающие рынок, возможны и в социализме? Там, где это удаётся, достигается благодаря жёстким или мягким бюджетным ограничениям? Каков результат эволюции китайской экономической системы? Это социализм со сбалансированным рынком, а точнее, с рынком, которому присущи перепроизводство и безработица (поскольку поток предложения превышает поток спроса), или это капитализм с всё ещё несколько мягкими бюджетными ограничениями? (Ellman, 2021).

Я скажу, что ни первое, ни второе. Современная китайская политическая система качественно отличается как от государственного социализма с присущими ему мягкими бюджетными ограничениями, так и от либерального капитализма, где жёсткие ограничения в целом преобладают (Huang, 2017). И эта система называется "китаизмом" (Kolodko, 2018). Это специфический системный гибрид, в котором сосуществуют разные формы собственности на средства производства, и в котором переплетаются между собой авторитаризм и меритократия и творчески сочетаются сила невидимой руки на рынке с силой видимой руки государства. Поэтому тезис Корнаи о том, что для устранения дефицита абсолютно необходим переход к капиталистической рыночной экономике, не является правильным, но также остаётся дискуссионным и предположение Нути о возможности устранения дефицита в государственной социалистической экономике. Последнее предположение на практике тоже никем не доказано, если только мы не примем справедливым утверждение о том, что гос-

подстывающая в Китае политическая система является социализмом, но с "китайскими характеристиками" (Hu, 2019).

В странах Центральной и Восточной Европы и в бывших советских республиках начальная фаза постсоциалистической политической трансформации сопровождалась галопирующей инфляцией, а в некоторых случаях даже гиперинфляцией, – ещё и потому, что им не удалось воспользоваться накопленными вынужденными сбережениями для стимулирования экономики (Blejer, Skreb, 2011; Popov, 2014). Хотя такая задача была постулирована, в реальности этот конкретный ресурс так и не превратился в совершенно новый жанр постсоциалистической реальности – средства, вложенные в ценные бумаги. А если бы это произошло, то их суррогаты могли быть выданы в расчёте на их использование в дальнейших мероприятиях, а именно в широкомасштабной программе приватизации государственных активов (уже после стабилизации экономики и создания институциональной основы рынка капитала). Вместо этого сбережения людей – не только вынужденные, но и некоторые добровольно накопленные резервы – фактически пропали (Laski, 1990; Poznanski, 1996).

В Польше после так называемой шоковой терапии, которая привела к резкому спаду производства, заметно снизилось и реальное предложение отечественной продукции. Это было следствием как очевидного просчёта стабилизационной политики – особенно чрезмерных процентных ставок по старым займам, репрессивного налогообложения повышения заработной платы на государственных предприятиях, непомерных масштабов девальвации злота и слишком быстрой либерализации внешней торговли. Также это стало следствием деятельности, специально направленной против государственного сектора, и это, безусловно, мотивировалось не прагматически, а идеологически (Kolodko, Nuti, 1997). В такой ситуации ещё больше повысились цены – в дополнение к их неизбежному росту вследствие широкомасштабной либерализации цен, начатой ещё в 1989 году. Снижение общего предложения было сдержано взрывом частного импорта, оплачиваемого неактивными ранее многомиллиардными ресурсами конвертируемых валют, годами накапливаемыми домашними хозяйствами, а в последние годы государственного социализма, когда это стало возможным благодаря постепенной либерализации экономики (в том числе и строгих правил внешнеторговых расчётов), также и бизнесом.

В результате в 1990 году уровень инфляции достиг впечатляющего уровня в 586%, а годом позже – более 70%. Шок без терапии превратил "денежный навес" на инфляционную лавину со страшными последствиями как для реальной экономики, так и для перераспределения богатства и доходов людей.

Экономика потоков и экономика ресурсов

Американский способ восстановления от "подавленной инфляции 1.0" был похвальным, китайский способ восстановления от "shortageflation 2.0" был хорошим (если ограничиться оценкой чисто экономических аспектов), тогда как польский способ подобного восстановления был очень плохим. В нынешние времена способом, который было трудно предвидеть (но всё же можно было представить), подавленная инфляция снова появилась – это её версия "3.0". Нас удивляют экономисты, которые этого не видят и сейчас поражены тем, что "печатание денег" не усилило инфля-

ционную волну. Некоторые из них вспоминают ситуацию в 2008–2010 годах, когда предложение денег также быстро увеличивалось, и это не привело к ускорению инфляции.

Но тогда это случилось потому, что фактически произошло поглощение дополнительной массы денег "со стороны предложения", что и спасло реальную экономику от депрессии после короткой (только годовой) рецессии, из которой она вышла в ходе дальнейшей положительной корректировки; валовой мировой продукт уменьшился на 1,7% только в 2009 году, а в следующем году снова увеличился на 4,3%. При обстоятельствах этих нетрадиционных реакций со стороны экономической политики, практика обогатилась новым инструментом государственного интервенционизма, а экономическая теория новым термином – "количественное послабление" (*quantitative easing*) (Blanchard et al., 2012). Центральные банки приобрели на вторичном рынке значительные суммы государственных облигации, выпущенных для финансирования дополнительных антикризисных государственных расходов.

Однако нынешняя ситуация отличается от ситуации, бывшей несколько лет назад, поскольку инфляция уже выше тех значений, которые можно взять прямо из анализа индексов цен (как из индексов потребительских цен, так и из индексов цен производителей). И хуже всего то, что инфляция может ещё увеличиться, если текущую монетарную и рыночную ситуацию будут неправильно трактовать, что может случиться, если "экономику потоков" ошибочно воспринимать как "экономику ресурсов". В условиях кризиса, который мы сейчас переживаем, значительная часть потока в форме "инфляционного разрыва" (что означает избыток эффективного спроса над потоком совокупного предложения) превратилась в вынужденные рыночной ситуацией сбережения, то есть "инфляционный навес".

С ослаблением пандемии и с нормализацией ситуации часть этого ресурса снова превратится в поток. Поскольку на практике безинфляционная компенсация роста спроса из-за гипотетической конверсии целого ресурса невозможна, то чем меньше его конвертированная часть, тем лучше, потому что тем меньше будет инфляционный импульс. Экономическая политика должна это учитывать. Здесь мало что можно достичь простым повышением процентной ставки, но сам по себе этот инструмент денежно-кредитной политики остаётся единственным выходом.

В конце концов, к попыткам противодействия инфляции с помощью такого метода в этот раз следует подходить очень благоразумно, так как пандемия коронавируса создала в экономической сфере не только значительный инфляционный потенциал, но и серьёзную безработицу. Если в условиях ускорения ценовой инфляции центральные банки решат повышать процентные ставки слишком быстро, то это может (хотя и не должно) блокировать повышение цен, но за счёт замедления возрождения "старых" (то есть потерянных в результате кризиса) рабочих мест и создания новых. В краткосрочной перспективе чётко проявляется альтернатива: инфляция или безработица. До сих пор, после неприятного опыта высокой инфляции 1970-х годов, господствовала монетаристская доктрина вместе с её практическим воплощением, которое означает противодействие инфляции даже за счёт ослабления экономической динамики и роста безработицы.

Сейчас всё иначе, и уже невозможно рассматривать высокий уровень безработицы и сопутствующий рост бедности, а также различных социальных патологий – от социальной изоляции до преступности – как неизбежные побочные эффекты борьбы против инфляции. Уже заметны изменения в подходах некоторых центральных банков, которые подчёркивают необходимость преодоления безработицы именно путём стимулирования экономики (параллельно со смягчением инфляции). Согласно новым правилам денежно-кредитной политики, принятым в прошлом году, Федеральная резервная система США перешла к так называемому целевому показателю средней инфляции (*average inflation target*) как ориентиру своей политики. ФРС сейчас подчёркивает максимальную занятость также как важную цель, предполагая, что инфляция может временно превысить установленный ранее порог в 2%, если это помогает большему количеству людей найти работу. Подобное отступление от предыдущей практики объявил Банк Японии, а ещё раньше он был введён Резервным банком Новой Зеландии, пожалуй, наиболее ортодоксальным центральным банком в мире после 1980 года. И денежно-кредитная политика должна идти именно таким путём в своей сложной миссии одновременного преодоления последствий пандемического кризиса в сфере производства и занятости, с одной стороны, и рационального обуздания инфляции – с другой. Ответ на вопрос о том, что является "рациональным", "зависит от контекста" и определяется ситуацией в конкретной стране.

Ожидается, что центральные банки будут проявлять сдержанность в повышении процентных ставок ещё и потому, что удержание номинальных процентных ставок ниже уровня инфляции и, соответственно, сохранение отрицательных реальных процентных ставок будут обесценивать финансовые резервы домохозяйств и предприятий. Конечно, по политическим причинам такое поведение будет оправдано заботой о стимулировании инвестиций и производства, а также занятости. В любом случае можно ожидать относительно длительного периода отрицательных реальных процентных ставок, гораздо более длительного, чем в случае с кризисом 2008–2010 годов и с его последствиями.

Отрицательные реальные процентные ставки по значительной части банковских депозитов также следует рассматривать как своеобразную замену повышения налогов. А повышение налоговых ставок на текущие доходы "вытянут" часть этого потока, что может побудить пострадавших экономических субъектов использовать свои накопленные ресурсы, то есть сбережения (включая вынужденные сбережения), в значительно больших масштабах. В определённой степени речь идёт не только о накоплении средств на крупные инвестиции и социальные программы, которые объявил президент Джо Байден, но также и о намерении политики Белого дома серьёзно увеличить фискальную нагрузку, особенно на бизнес и состоятельные группы людей. Иными словами, в конкретной ситуации повышение налогов может способствовать снижению ценовой инфляции. Этот вопрос гораздо сложнее, чем простая альтернатива "или-или", поскольку экономическая политика должна учитывать и другие аспекты, особенно перераспределение доходов, занятости и безработицы, производственную деятельность и её прибыльность, а также инвестиции.

Обстоятельства здесь особенно интересны, поскольку больше информации о проблеме возможных изменений будущей инфляции может дать поведенческая экономика (*Thaler, 2016*), а не монетарная экономика,

особенно знания психологических факторов, влияющих на ожидания людей, и обоснование решений, как использовать имеющиеся финансовые ресурсы (*Thaler, Sunstein, 2009*). Может так случиться, что быстрый рост процентных ставок – даже сразу на 100 и более базовых пунктов – не остановит рост уровня инфляции, если характер ожиданий побуждает экономических субъектов тратить деньги. Более того, в начальный период выхода из пандемического кризиса всё ещё можно ожидать реальных отрицательных процентных ставок, что не способствует экономии.

В год пандемического катаклизма валовой мировой продукт упал на 3,3%, причём масштабы изменений уровня производства сильно варьировали; для экономик, имеющих наибольшее значение для среднемирового показателя, он колебался от снижения на 8% в Индии до роста на 2,3% в Китае. Среди богатых стран темпы снижения ВВП в 2020 году колебались между 3,5% в США и 11% в Испании. По подсчётам *Economist Intelligence Unit*, в глобальном измерении розничные продажи в целом упали примерно на 2%, тогда как онлайн-продажи выросли на целых 30%. Именно онлайн-торговля спасла нас от ещё большего роста вынужденных сбережений. Мы не могли тратить деньги в торговых центрах – мы могли покупать онлайн; мы не могли ходить в кинотеатр – мы могли подписаться на Netflix; мы не могли искать интересные книги на полках книжных магазинов – мы загружали электронные книги на Kindle; мы не могли пойти в ресторан – мы заказывали доставку ужина домой. Сейчас оказывается, что значительная часть структурных изменений, которые произошли в этой сфере в результате пандемического шока, стали постоянными её характеристиками (*Kolodko, 2021*).

По подсчётам, в 21 стране высокоразвитого капитализма чрезмерные сбережения в 2020 году превысили 3 трлн долл. США (*Economist, 2021*). Они являются чрезмерными в том смысле, что они гораздо больше, чем были бы, если бы продолжались допандемические тенденции (рис. 3).

Несмотря на это, классическая ценовая инфляция была низкой, колеблясь в 2020 году в группе крупнейших западных экономик, G7, от незначительных 0,4% в Италии до 1,4% в США. В Японии цены упали на 0,6%. Среднее значение для стран – членов Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) составило 1,5%. На 2021 год этот показатель прогнозируется (на этот раз это оценки EIU) всё ещё на низком уровне: от 0,2% в Японии и 1,1% во Франции до 1,9% в США и 2,1% в Канаде. Оптимизм этих прогнозов впечатляет, но я не буду удивлён, если инфляция окажется выше.

Этот оптимизм отображается также в ожидании чрезвычайно сильного роста глобального мирового продукта – по прогнозу Международного валютного фонда, сделанному весной 2021 года, – на целых 6% (и на 4,4% в 2022 г.). Таким образом, предполагается (опять же, очень оптимистично, но реально ли это?), что после годового спада экономика восстановится и превысит докризисный уровень (табл. 4).

Если всё будет так, это значит, что первый из вышеуказанных каналов является решающим для поглощения чрезмерных сбережений, и экономика подпитывается дополнительным спросом, сгенерированным в процессе преобразования ресурса в поток эффективного спроса, увеличивающего производство и занятость за счёт лучшего использования производственных мощностей. Это лучший из возможных сценариев, но сбудется ли он?

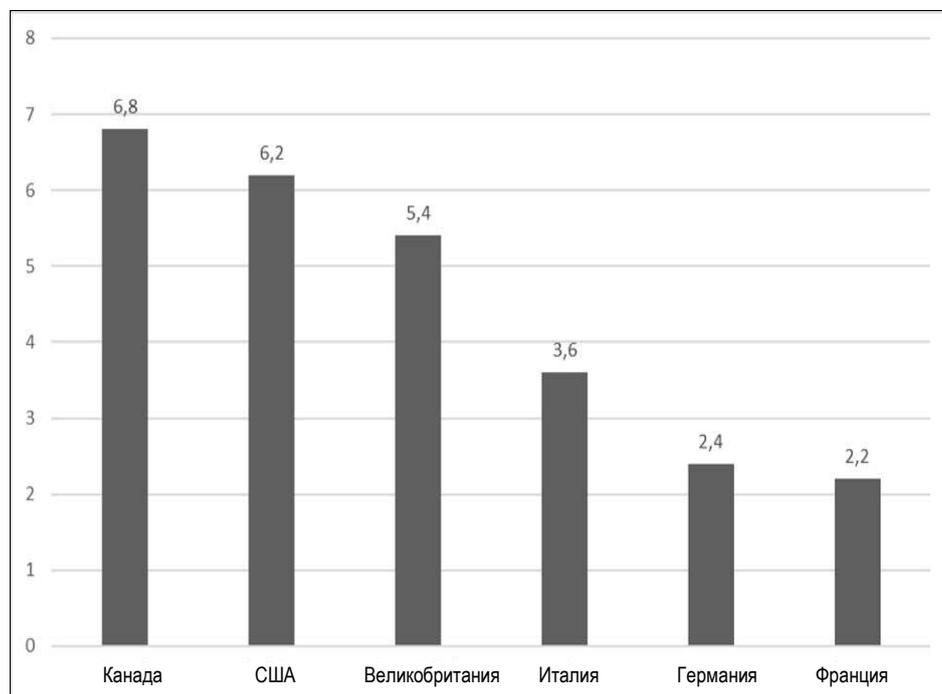


Рисунок 3. Чрезмерные сбережения в больших развитых странах, % к ВВП

Источник: OECD и the World Bank; *vide (Economist, 2021a).*

Таблица 4

Прогноз сокращения и роста ВВП в отдельных странах на 2020–2022 годы, %

Страна	2020	2021	2022
Канада	-5,4	5,0	4,7
Китай	2,3	8,4	5,6
Евросона	-6,6	4,4	3,8
Франция	-8,2	5,8	4,2
Германия	-4,9	3,6	3,4
Великобритания	-9,9	5,3	5,1
Индия	-8,0	12,5	6,9
Япония	-4,8	3,3	2,5
Соединённые Штаты	-3,5	6,4	3,5

Источник: WEO, 2021b.

В Польше также значительно выросли финансовые ресурсы как бизнеса, так и домохозяйств. У бизнеса, по данным Национального банка Польши, несмотря на падение ВВП на 2,8% в 2020 году, они выросли примерно на 70 млрд злотых, что примерно на 25 млрд больше, чем годом ранее. Эта сумма – то есть более 1% ВВП – это, попросту говоря, их вынужденные сбережения. Более того, из суммы, эквивалентной примерно 70 млрд злотых (около 3% ВВП), которые бизнес-сектор держит в банках на счетах в иностранной валюте, некоторая часть – я думаю, больше половины – также является сбережениями вынужденными (из-за реалий рынка). Такие значительные вынужденные сбережения, возникающие из-за отсутствия, по мнению бизнеса, достаточно привлекательных возмож-

ностей производства и инвестиционных расходов вследствие периодических экономических застоев и спадов, свидетельствуют о том, что после размораживания затратное давление может вызвать в производственной сфере относительно высокий уровень ценовой инфляции. Со временем дополнительное увеличение производственных затрат перейдет на потребительские цены.

Во втором случае в отношении домохозяйств значительная часть специальных протекционистских мер, последовательно переданных правительством на последовательных этапах антикризисной политики, также превратилась в вынужденные сбережения. По данным Национального банка Польши (NBP, 2021), переводные овернайт-депозиты домохозяйств выросли, несмотря на их отрицательную реальную процентную ставку в -3,4%, и на конец 1-го квартала 2021 года составили около 827 млрд злотых, то есть на 180 млрд злотых, или на целых 30% больше, чем годом ранее, когда пришёл Covid-19 и началось замораживание экономики. Для сравнения: в 2019 году, который предшествовал пандемии, аналогичные депозиты выросли на 80,4 млрд злотых, то есть на 15,4%, тогда как только за первые три месяца 2021 года они выросли на 42,2 млрд. Другими словами, во время пандемии эти средства растут примерно вдвое быстрее, чем в предыдущий период (рис. 4). И мы должны помнить, что эта сумма – это лишь деньги, хранящиеся в банках, а их также достаточно много на фондовом рынке, в различных инвестиционных фондах, страховых полисах и наличными. Часть этих средств является современным эквивалентом инфляционного навеса.

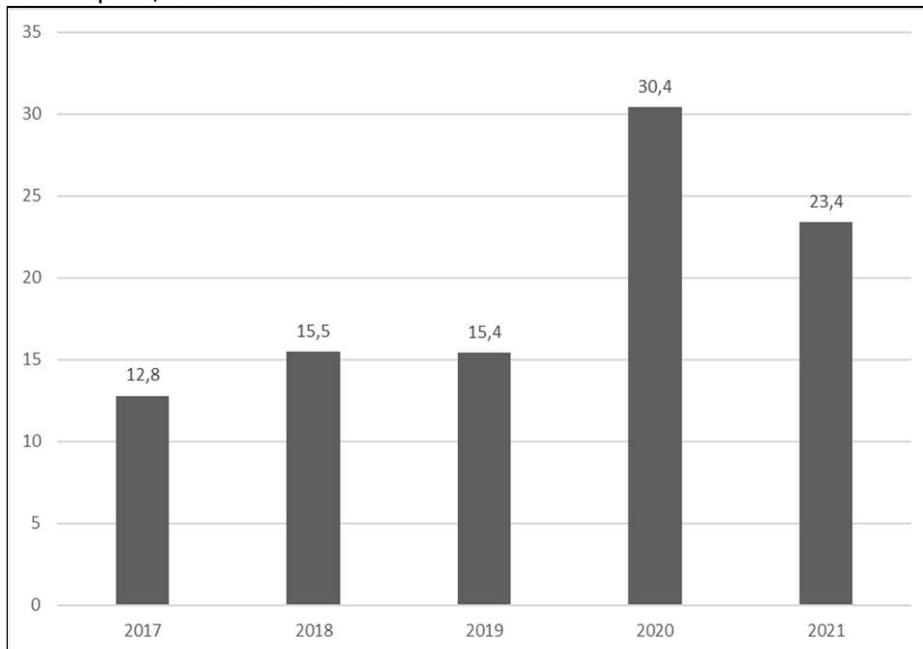


Рисунок 4. Увеличение текущих депозитов и других обязательств банков перед домашними хозяйствами в Польше, 2017–2021 годы, %

Источник: NBP, 2021. Данные за 2021 г. актуализированы на основе предположения, что рост в следующих кварталах будет происходить такими же темпами, как рост в 1-м квартале 2021 г. относительно 4-го квартала 2020 г.

Таким образом, если оценить общий размер "shortageflation 3.0", то есть текущей инфляции, включающей как открытую, так и подавленную инфляцию, то я считаю, что в Польше она колеблется около 5%, что в полтора раза выше официального уровня, который приводит GUS. Иными словами, эта цифра показывает, насколько высокой (а возможно, даже ещё выше, поскольку этот показатель может сильно колебаться, учитывая эмоциональные и не всегда рациональные решения людей по управлению собственными финансовыми ресурсами) могла бы быть ценовая инфляция, если бы в условиях антикризисного "печатания денег" существенно увеличенный спрос не был подавлен и всевозможными способами отложен.

Любая подобная оценка должна быть основана на частично произвольных предположениях, поскольку невозможно точно оценить размер второй составляющей уровня *shortageflation*, то есть гипотетического дополнительного повышения уровня цен при полной либерализации производства и распределения. Такая попытка когда-то была сделана для случая "2.0". Для этого нужно сначала квантифицировать сбережения, вызванные дефицитом, и выразить их в процентах, чтобы этот показатель можно было добавить к уровню ценовой инфляции.

Оценка коэффициента дефицита высчитывает сумму остатков средств, накопленных на пенсию, и остатков ликвидных активов, предназначенных для операций в целях предосторожности, из общего остатка ликвидных активов населения:

$$r_{SH} = \frac{R_m - (S_v + T_r)}{Y}$$

где: r_{SH} – коэффициент дефицита, выраженный как доля ВВП, (Y); R_m – сумма остатков ликвидных активов населения; S_v – финансовые активы, кроме денежных и сберегательных счетов, которые, предположительно, хранятся в основном на пенсию; T_r – остатки денежных и сберегательных счетов, накопленные для транзакций и в целях предосторожности (и спекулятивных).

После добавления коэффициентов ценовой и подавленной инфляции, средние коэффициенты ценовой и подавленной инфляции, то есть *shortageflation*, для европейских социалистических стран за восемь лет (1977–1984 гг.) колебались от умеренных 3% в Восточной Германии до значительных 30% в Польше (табл. 5).

Хотя ни при каких обстоятельствах его не следует недооценивать, феномен нынешней *shortageflation* гораздо менее неудобен для людей

Таблица 5

Средний уровень shortageflation в отдельных социалистических странах, 1977–1984 годы, %

Страна	Темпы shortageflation
Болгария	6.9
Чехословакия	5.1
Восточная Германия	3.1
Венгрия	8.9
Польша	29.4
Румыния	8.3
Советский Союз	4.6

Источник: Kolodko, MacMahon, 1987.

и меньше вредит экономике, чем его предыдущие версии. Тогда подавление инфляции сопровождалось патологиями в рыночных отношениях: очередями, нормированием, принудительным замещением, чёрным рынком, бартерным операциям, коррупцией поставщиков и продавцов и продажами из-под прилавка. Раньше можно было подкупить продавца стиральной машины, которой якобы нет в наличии, но была найдена в подсобке магазина; теперь невозможно получить желаемый билет на самолет, если самолет есть, но не летит. Ранее власти организовывали узкую сеть специальных точек продаж с хорошим снабжением для немногих льготников, так называемых "магазинов за жёлтым занавесом"; сейчас вы не можете получить билеты на премьеру оперы с помощью своих неформальных связей, если театры временно закрыты для всех. Сейчас эти патологии, со всеми их важными особенностями и конкретными нюансами, проявляются в незначительной степени, – главным образом из-за короткой продолжительности соответствующих явлений и специфики ограничения предложения.

Конечно, в мире сегодня также есть исключения, такие как крайний случай тоталитарной Северной Кореи, где присутствуют и переплетены между собой симптомы всех трёх типов дефицита – 1.0, 2.0 и 3.0, или анахроничный государственный социализм на Кубе, где вариант 2.0 дополняется вариантом 3.0. Такие современные пространственные сравнения, так же как и поиск аналогий, которые существовали в другие времена, не только демонстрируют сходство всех трёх типов подавления инфляции в форме накопления принудительных сбережений производителями и потребителями, но и подчёркивают их различия.

"*Shortageflation 1.0*" была вызвана административными приказами и запретами, которые нарушали правила свободной рыночной экономики. Было достаточно сырья, капитала и рабочей силы, чтобы обеспечить достаточное снабжение потребительских товаров в обычных условиях, но политическими решениями их периодически, в аномальных условиях войны, использовали для выполнения других целей. Синдром *shortageflation* "вариант 2.0", присущий экономике государственного социализма, был системным признаком. Экономика из-за своего очень системного характера, столкнувшись с процедурой политически мотивированного контроля за ценами, не смогла обеспечить достаточное количество товаров и услуг для сбалансирования потока стимулированного ею спроса. Считалось, что цены низкие, и поэтому товары будут для всех, но со временем цены стали просто относительно низкими, а товары были уже не для всех, то есть для многих уже не хватало.

Следовательно, явление "версии 3.0" отличается от предыдущих двух. По самой природе капиталистической экономики производственные мощности являются избыточными с точки зрения недостаточного платежеспособного спроса, но дополнительные ограничения по их использованию, наложенные неортодоксальными инструментами антикризисной политики в условиях пандемии, приводят к тому, что можно больше и производить, и продавать, и покупать, и потреблять одновременно, но делать это запрещено. Таким образом, подобно вариантам 1.0 и 2.0, существуют вынужденные сбережения, но кроме того – и это является основной разницей – есть резервы производственных мощностей. В "варианте 1.0" они

были незначительными; царила военная экономика. В "варианте 2.0" их практически не было, а если они где-то существовали, то из-за структурного дисбаланса экономики. Часть завода могла остановиться из-за дефицита комплектующих, необходимых для поддержания непрерывности производства, в то же время другая компания могла накапливать такие комплектующие и иметь их избыточный запас.

Выводы

Эта ситуация особая, поскольку характер кризиса, вызванного пандемией коронавируса Covid-19, является уникальным. На этот раз турбулентность в процессе воспроизводства существует как со стороны предложения – преимущественно в форме разрыва цепочек поставок, транснациональная роль которых чрезвычайно возросла в эпоху глобализации, а также и в форме временных запретов на производство и особенно на услуги, – так и со стороны спроса.

Ортодоксальная экономическая мысль часто не даёт предложений о том, как минимизировать расходы на микро- и макроэкономическое корректировки конкретных проблем, которые накладываются на другие проблемы, особенно со связанными с протекционистской практикой, распространяющейся в условиях нового национализма и популизма. Экономические, социальные и политические реальности, отличные от того, что мы знаем из прошлого, требуют поиска инновационных теоретических интерпретаций. И чем они точнее и чем раньше они появляются, тем более эффективными будут корпоративное управление и прагматичная экономическая политика на их основе.

Мы знаем, что, учитывая ситуацию, сложившуюся в результате пандемии, экономика выздоравливает от синдрома "shortageflation 3.0" через пять каналов:

$$\Sigma_{FS} = d_{\psi} + d_{IM} + d_{VS} + d_{AP} + d_{CPI}$$

где Σ_{FS} – вынужденная экономия, возникающая в условиях пандемических возмущений; d_{ψ} – дополнительный поток спроса, стимулирующий рост производства и предложения; d_{IM} – финансирование дополнительного импорта из резервов, которые ранее были вынуждено удержаны; d_{VS} – увеличение добровольных сбережений в результате изменения предпочтений владельцев ранее неизрасходованных средств; d_{AP} – финансовые ресурсы, поглощённые дополнительным ростом цен на сырьё и активы; d_{CPI} – средства, исчерпанные дополнительным инфляционным ростом цен.

Сейчас мы пока не знаем пропорции этих пяти составляющих уравнения. Мы не знаем, до какой степени и с какими темпами запасы неизбежных сбережений в постпандемической экономике будут превращаться в поток дополнительного платежеспособного спроса, а это – наряду с темпами роста производства в последующие периоды – будет иметь решающее значение для активизации инфляционных процессов, уже полностью открытых.

Значительная часть неизбежных сбережений возникла вследствие резкого уменьшения возможности пользоваться услугами, особенно путешествиями, туризмом, досугом и развлечениями. Особенно страдают страны, где на "сферу гостеприимства" приходится относительно большая часть занятости и национального дохода, такие как Мексика, Кения, Италия и Таиланд. Деньги, потраченные в 2020 году на авиабилеты, отели,

рестораны, концерты, музеи и галереи, в значительной, но неизвестной степени уже стали добровольными сбережениями. Однако как только эти секторы услуг снова наберут обороты, после начального периода скидок для стимулирования расходов, цены начнут быстро расти. Авиабилеты в экзотические страны подорожают, мы заплатим больше за следующий концерт Бейонсе, владелец любимого ресторана возьмёт с нас больше, так же как и массажист, и сантехник, и покупка в магазине тоже обойдется нам дороже.

Можно предположить, что Новая Зеландия и Австралия весной 2021 года были наиболее близки к состоянию, которое можно вообще назвать постпандемической реальностью. Стоит отметить, что новозеландские рестораны, кафе, торговые центры и парки развлечений посещали чаще, чем до пандемии, а в Австралии за первые два месяца 2021 года посетителей ресторанов было на 65% больше, чем годом ранее (*Economist*, 2021b). В обоих случаях такое большое увеличение платежеспособного спроса усиливает инфляционное давление и может вызвать рост цен.

Мы также не знаем, насколько большой спрос пойдёт за границу и, стимулируя экономику в других странах, ухудшит внутренний платёжный баланс. Это уже видно в случае США, где значительная часть чрезвычайных бюджетных расходов на поддержку уровня потребления населения и американского бизнеса фактически финансирует импорт, особенно из Китая (*Hessler*, 2021), на который американцы параллельно накладывают экономические санкции (какой будет в таких условиях действенность этих санкций?). Глобализированная экономика – это система взаимосвязанных сосудов, и стоит понять, как работают её механизмы (*Wolf*, 2004; *Galbraith*, 2014). В наше время необходимо действовать очень благоразумно, чтобы при всех очевидных различиях было как можно больше сходства с американским способом восстановления после "подавленной инфляции 1.0" и меньше сходства с польским вариантом 2.0.

Что мы знаем, так это то, что значительная часть – хотя мы и не знаем, насколько большая – дополнительного денежного потока, который поступил на рынок и стал временно недвижим, сформировав инфляционный навес, активируется на рынке активов. Цены на активы уже растут и ещё некоторое время продолжат расти. Это дополнительно усиливает инфляционные ожидания и стимулирует спекуляции. Начало спекулятивного пузыря уже можно заметить в некоторых сегментах рынка активов, особенно на рынке жилья. Неизбежно придёт время, когда пузырь лопнет и вызовет дальнейшие кризисные явления. Этому можно противодействовать путём целевого налогообложения спекулятивных операций для уменьшения их объёма. Цены на другие активы, прежде всего на многие виды сырья, особенно на нефтехимическую продукцию и металлы, акции на некоторых фондовых биржах и криптовалюты, будут продолжать вести себя хаотично, хотя и с тенденцией к значительному росту. Нет сомнений, что относительный избыток денег в обращении способствует росту такого нового рынка, как криптовалютный, где падения будут такими же впечатляющими, как и рост.

В конце концов, "синдром 3.0" качественно отличается от предыдущих случаев 1.0 и 2.0. Следовательно, необходимо смягчить инфляцион-

ные ожидания; в том числе в профессиональном публичном нарративе. Прежде всего предпринимателей следует разными средствами стимулировать инвестировать в производство. Этому может способствовать увеличение дополнительных государственных инвестиций, что, в случае США, администрация президента Джо Байдена и намерена сделать в больших масштабах – на триллионы долларов. Европейский Союз планирует потратить до конца 2026 года 750 млрд евро из общих фондов в рамках планов восстановления и устойчивости (*Recovery and Resilience Plans*). Эти средства в форме займов и грантов в определённых пропорциях поступят в 27 стран ЕС, которые будут распределять их в соответствии с Национальными планами восстановления (*National Recovery Plans*). Эти государственные расходы, несомненно, привлекут частные инвестиции, которые, если будут правильно направлены рынком, создадут новые производственные мощности, поглощающие растущий поток спроса.

С другой стороны, население должно постоянно убеждаться в целесообразности устойчивых сбережений. Если мы в условиях определённого временного давления невольно сэкономили немного денег, мы должны не бежать с ними на разблокированный рынок, как только наступят лучшие времена (а они наступят), а чисто силой воли должны превратить их в добровольные сбережения: на лучшие праздники, благоустройство дома, на постоянное образование, на дополнительное финансирование нашего будущего уровня жизни, или на увеличение пенсии. На всякий случай.

References

1. Adirim, I. G. (1983). *Stagflation in the USSR*. Delphic, Falls Church, VA.
2. Bell, D. A. (2015). *The China Model: Political Meritocracy and the Limits of Democracy*. Princeton University Press, Princeton, New Jersey. <https://doi.org/10.1515/9781400865505>
3. Blanchard, O. J., Romer D., Spence M., Stiglitz J. (eds.) (2012). *In the wake of crisis: Leading Economists Reassess Economic Policy*. The MIT Press, Cambridge Massachusetts – London, England. <https://doi.org/10.7551/mitpress/9451.001.0001>
4. Blejer, M. I., Skreb M. (eds.) (2001). *Transition: The First Decade*. The MIT Press, Cambridge, Mass. – London.
5. Blinder, A. S. (1979). *Economic Policy and the Great Stagflation*. Academic Press, New York. <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-106160-9.50012-X>
6. Dabrowski, M. (2020). Transition to a market economy: A retrospective comparison of China with countries of the former Soviet block. *Acta Oeconomica*, 70, special issue, 15-45. <https://doi.org/10.1556/032.2020.00024>
7. Economist (April 17, 2021). *The Fed should explain how it will respond to rising inflation*. *The Economist*. Retrieved 23.04.2021 from <https://www.economist.com/leaders/2021/04/15/the-fed-should-explain-how-it-will-respond-to-rising-inflation>
8. Economist (March 9, 2021). *The world's consumers are sitting on piles of cash. Will they spend it?* *The Economist*. Retrieved 23.04.2021 from <https://www.economist.com/finance-and-economics/2021/03/09/the-worlds-consumers-are-sitting-on-piles-of-cash-will-they-spend-it>
9. Economy, E. C. (2018). *The Third World Revolution: Xi Jinping and the New Chinese State*. Oxford University Press, New York.
10. Ellman, M. (2021). János Kornai: economics, methodology and policy. *Cambridge Journal of Economics*, 45(2), 371-390. <https://doi.org/10.1093/cje/beaa056>
11. Galbraith, J. K. (2014). *The End of Normal: The Great Crisis and the Future of Growth*. New York: Simon and Schuster.

12. Guitián, M., Mundell R. A. (Eds.). (1996). *Inflation and Growth in China: Proceedings of a conference held in Beijing, China, May 10-12, 1995*. International Monetary Fund, Washington.
13. GUS (2021). *Produkt krajowy brutto w 2020 roku – szacunek wstępny*, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa. Retrieved 23.04.2021 from <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/rachunki-narodowe/roczne-rachunki-narodowe/produkt-krajowy-brutto-w-2020-roku-szacunek-wstepny,2,10.html> [in Polish].
14. Harvey, D. (2005). *A Brief History of Neoliberalism*. Oxford University Press, Oxford - New York. <https://doi.org/10.1093/oso/9780199283262.001.0001>
15. Hessler, P. (March 15, 2021). *Manufacturing Diplomacy*. *The New Yorker*, 50-59. Retrieved 24.04.2021 from <https://archives.newyorker.com/newyorker/2021-03-15/flipbook/54/>
16. Hicks, J. R. (1947). *The Empty Economy*. *Lloyds Bank Review. New Series*, 5. Lloyds Bank Limited, London.
17. Historical UK (2021). *Historical UK inflation rates and calculator*. Retrieved 27.04.2021 from <https://inflation.iamkate.com/>
18. Howard, D. H. (1976). *A Note on Hidden Inflation in the Soviet Union*. *Soviet Studies*, 28, 599-608. <https://doi.org/10.1080/09668137608411093>
19. Hu, B. (2019). *The Source of China's Confidence: How to Understand Socialism with Chinese Characteristics*. Foreign Languages Press, Beijing.
20. Huang, Yu. (2017). *Cracking the China Conundrum: Why Conventional Economic Wisdom Is Wrong*. Oxford University Press, New York.
21. IMF (1996). Guitián, M., Mundell, R. A. (Eds.). *Inflation and Growth in the Transition Economies: Proceedings of a Conference Held in Beijing, China, May 10-12, 1995*.
22. Jakubowicz, A. (2020). *Economic decline and growth in the period of transformation of the Polish economy*. *Biuletyn PTE*, 1(88), 49-57. Retrieved 9.05.2021 from http://www.pte.pl/pliki/1/68/Biuletyn_PTE_2020_01.pdf [in Polish].
23. Kolodko, G. W. (1984). *Inflationary Alternative*. *Polish News Bulletin of the British and American Embassies Economic Review*, 18-84, 14-22.
24. Kolodko, G. W. (1986). *The Repressed Inflation and Inflationary Overhang under Socialism*. *Faculty Working Paper*, 1228. Bureau of Economic and Business Research, University of Illinois, Urbana-Champaign.
25. Kolodko, G. W. (1990). *Hyperinflation and stabilization in postsocialist economies (the case of Poland, Viet Nam and Yugoslavia)*. *Working Papers*, 16. Institute of Finance, Warsaw. Retrieved 27.04.2021 from http://www.tiger.edu.pl/kolodko/working/if/IF_working_papers_nr16.pdf
26. Kolodko, G. W. (1991). *Polish Hyperinflation and Stabilization 1989-1990*. *Most. Economic Journal on Eastern Europe and the Soviet Union*, 1, 9-36. <https://doi.org/10.1007/BF01101589>
27. Kolodko, G. W. (1992). *Economics of Transition: From Shortageflation to Stagflation. The Case of Poland*. In: Armand Clesse, Rudolf Tökés (Eds.). *Preventing a New East-West Divide: The Economic and Social Imperatives of the Future Europe*. Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden, 172-181.
28. Kolodko, G. W. (2000). *From Shock to Therapy: The Political Economy of Postsocialist Transformation*. Oxford University Press, Oxford - New York.
29. Kolodko, G. W. (2018). *Socialism, Capitalism, or Chinism?* *Communist and Post-Communist Studies*, 51(4), 285-298. <https://doi.org/10.1016/j.postcomstud.2018.10.002>
30. Kolodko, G. W. (2020a). *China and the Future of Globalization: The Political Economy of China's Rise*. Bloomsbury I.B. Tauris, London – New York.
31. Kolodko, G. W. (2021). *The Quest for Development Success: Bridging Theoretical Reasoning with Economic Practice*. Rowman & Littlefield Lexington Books, Lanham - Boulder - New York - London.
32. Kolodko, G. W., Gotz-Kozierkiewicz, D., Skrzyszewska-Paczek, E. *Hyperinflation and Stabilization in Postsocialist Economies*. Kluwer Academic Publishers, Boston – Dordrecht – London.
33. Kolodko, G. W., McMahon W. (1987). *Stagflation and Shortageflation: A Comparative Approach*. *Kyklos*, 40(2), 176-197. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6435.1987.tb02671.x>

34. Kolodko, G. W., Nuti D. M. (1997). The Polish Alternative: Old Myths, Hard Facts and New Strategies in the Successful Transformation of the Polish Economy. *Research for Action*, 33, Helsinki: The United Nations University World Institute for Development Economics Research, WIDER. Retrieved 24.04.2021 from <https://www.wider.unu.edu/sites/default/files/RFA33.pdf>
35. Kornai, J. (1980). Economics of Shortage. North-Holland, Amsterdam.
36. Kornai, J. (1982). Growth, Shortage and Efficiency: A Macrodynamical Model of Socialist Economy. Basil Blackwell, Oxford.
37. Kornai, J. (1986). The Soft Budget Constraints. *Kyklos*, 39(1), 3-30. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6435.1986.tb01252.x>
38. Kornai, J. (1992). The Socialist System: The Political Economy of Communism. Princeton University Press, New Jersey. <https://doi.org/10.1515/9780691228020>
39. Kornai, J. (1998). From Socialism to Capitalism: Eight Essays. Central European University, Budapest - New York.
40. Kornai, J., Qian, Y. (2009). Market and Socialism: In the Light of the Experiences of China and Vietnam. Palgrave Macmillan, Houndmills, Basingstoke, Hampshire - New York.
41. Laski, K. (1990). The Stabilization Plan for Poland. *Wirtschaftspolitische Blätter*, 5, 444-458.
42. Lin, J. Y. (2004). Lessons of China's Transition from a Planned to a Market Economy. *Distinguished Lectures Series*, 16, Leon Kozminski Academy of Entrepreneurship and Management, Warsaw. Retrieved 25.04.2021 from <http://www.tiger.edu.pl/publikacje/dist/lin.pdf>
43. Lopez, J. A., Michener K. J. (2018). Uncertainty and Hyperinflation: European Inflation Dynamics after World War I. *Working Paper*. Federal Reserve Bank of San Francisco. <https://doi.org/10.3386/w24624>
44. Measuring Worth (2021). What Was the U.K. GDP Then? The Historic Series. *MeasuringWorth.com*. Retrieved 27.04.2021 from <https://www.measuringworth.com/datasets/ukgdpir/result.php>
45. Mundell, R. A. (June, 1995). Great Contractions in Transition Economies. Paper prepared for the First Dubrovnik Conference on Transition Economies, Dubrovnik.
46. NBP. (2021). Statystyka i sprawozdawczość. Należności i zobowiązania monetarnych instytucji finansowych i banków. Retrieved 4.05.2021 from Narodowy Bank Polski, Warszawa. Retrieved from https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniezna_i_bankowa/nal_zobow.html [in Polish]
47. Nuti, D. M. (1986). Hidden and Repressed Inflation in Soviet-Type Economies: Definitions, Measurements and Stabilization. *Contributions to Political Economy*, 5, 37-82. <https://doi.org/10.1093/oxfordjournals.cpe.a035704>
48. Nuti, D. M. (1990). Crisis, Reform, and Stabilization in Central Eastern Europe: Prospects and Western Response. In: *La Grande Europa, la Nuova Europa: Opportunità e Rischi*. Monte dei Paschi di Siena, Siena.
49. Nuti, D. M. (2018a). Kornai: Shortage versus Surplus Economies. *Acta Oeconomica*, 68, 1, 85-98. <https://doi.org/10.1556/032.2018.68.s.7>
50. Nuti, D. M. (2018b). The Rise and Fall of Socialism. Dialogue of Civilizations Research Institute, Berlin. Retrieved 23.04.2021 from https://doc-research.org/2018/05/rise_and_fall_of_socialism
51. Podkaminer, L. (1992). Macroeconomic Policy for the Transitional Reforms in the Centrally-Planned Economies. In: János M. Kovács and Marton Tardos (eds.). Reform and Transformation in Eastern Europe: Soviet-type economics on the threshold of change. Routledge, London and New York, 263-282. <https://doi.org/10.4324/9780203167694.ch17>
52. Popov, V. (2006). Shock Therapy Versus Gradualism Reconsidered: Lessons From Transition Economies After 15 Years of Reforms. *TIGER Working Paper Series*, 82. Leon Kozminski Academy of Entrepreneurship and Management, Warsaw. Retrieved 23.04.2021 from <http://www.tiger.edu.pl/publikacje/TWPNo82.pdf>
53. Popov, V. (2014). Mixed Fortunes: An Economic History of China, Russia, and the West. New York, Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/acprof:oso/9780198703631.001.0001>

54. Portes, R. (1977). The Control of Inflation: Lessons from East European Experience. *Economica*, 44(174), 109-129. <https://doi.org/10.2307/2553715>
55. Poznanski, K. (1996). Poland's Protracted Transition: Institutional Change and Economic Growth. Cambridge University Press, Cambridge. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511549458>
56. Reinsdorf, M. B. (2020). COVID-19 and the CPI: Is Inflation Underestimated? *IMF Working Paper*, WP/20/224. International Monetary Fund, Washington, DC. <https://doi.org/10.5089/9781513560281.001>
57. Rosati, D. K. (1991). The Polish Road to Capitalism: A Critical Appraisal of the Balcerowicz Plan. *Thames Papers in Political Economy*, School of Social Sciences, Thames Polytechnic, London.
58. Steiner, J. E. (1982). Disguised Inflation in Soviet Industry. *Journal of Comparative Economics*, 3, 278-287. [https://doi.org/10.1016/0147-5967\(82\)90038-5](https://doi.org/10.1016/0147-5967(82)90038-5)
59. Thaler, R. H. (2016). *Misbehaving: The Making of Behavioral Economics*. W.W. Norton Company, New York.
60. Thaler, R. H., Sunstein, C. R. (2009). *Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness*. Penguin Books, London.
61. US GDP (2021). US GDP by Year Compared to Recessions and Events. *The Balance*. Retrieved 23.04.2021 from <https://www.thebalance.com/us-gdp-by-year-3305543>
62. US Inflation (2021). US Inflation Rate by Year from 1929 to 2023. *The Balance*. Retrieved 23.04.2021 from <https://www.thebalance.com/u-s-inflation-rate-history-by-year-and-forecast-3306093>
63. WDI (2021), World Development Indicators. The World Bank, Washington, D.C. Retrieved 23.04.2021 from <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators#>
64. WEO (April, 2021b). World Economic Outlook: Managing Divergent Recoveries. International Monetary Fund, Washington, D.C. Retrieved 24.04.2021 from <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/03/23/world-economic-outlook-april-2021>
65. WEO (January, 2021a). World Economic Outlook Update. International Monetary Fund, Washington, D.C. Retrieved 23.04.2021 from <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/01/26/2021-world-economic-outlook-update>
66. Wiles, P. (1982). Soviet Consumption and Investment Prices, and the Meaningfulness of Real Investment. *Soviet Studies*, 34, 289-295. <https://doi.org/10.1080/09668138208411414>
67. Williamson, J. (2005). Differing Interpretations of the Washington Consensus. *Distinguished Lectures Series*, 17, Leon Kozminski Academy of Entrepreneurship and Management, Warsaw. Retrieved 13.04.2021 from <http://www.tiger.edu.pl/publikacje/dist/williamson.pdf>
68. Winiecki, J. (1991). Costs of Transition That Are Not Costs: On Non-Welfare-Reducing Output Fall. *Rivista di Politica Economica*, VI, 85-94. https://doi.org/10.1007/978-1-349-22922-2_5
69. Wolf, M. (2004). *Why Globalization Works*. Yale University Press, New Haven and London.

Received June 25, 2021

Revised July 28, 2021

Signed for printing on September 30, 2021