

УДК 330.8

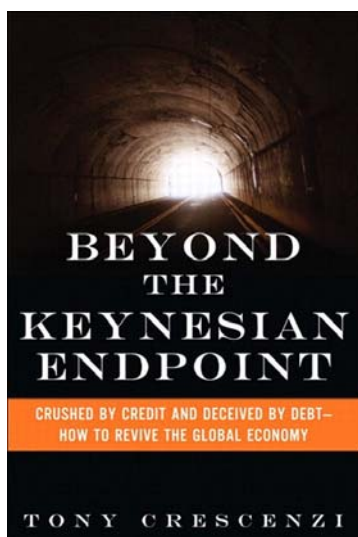
КЕЙНСИАНСКАЯ ТЕОРИЯ И БУДУЩЕЕ ЭКОНОМИКИ США

© 2012 г. **О.Н. Антипина***

Московский государственный университет им. Ломоносова

Статья содержит обзор книги Т. Кресцензи «За пределами конечной точки кейнсианства: как оживить задавленную кредитом и обманутую долгом глобальную экономику» (2012). Автор делится размышлениями над её содержанием, показывая ограниченность рекомендаций кейнсианской макроэкономики в решении долговой проблемы развитых стран. Подчёркивается, что прежняя политика правительственных расходов и заимствований не может стимулировать экономику с высоким уровнем долга.

Ключевые слова: макроэкономика, кейнсианская теория, долг, глобальный финансовый кризис, фискальная политика.



По окончании «Великой депрессии» 1929–1933 гг. известный британский экономист Джон Мейнард Кейнс дал теоретическое обоснование благотворному воздействию на кризисную экономику бюджетных расходов, приводящих к росту ВВП через стимулирование инвестиционного и потребительского спроса. С тех пор, несмотря на нюансы в трактовке отдельных предпосылок и положений кейнсианской теории её сторонниками и противниками, эффективность рекомендаций этой концепции никогда не вызывала столь серьёзных сомнений, как в наши дни. «Но почему правительства больше не могут её применять? Кейнсианство достигло «конечной точки», когда деньги закончились прежде, чем экономика начала расти, а инвесторы отказываются продолжать принимать на себя суверенный долг. Это – та точка, в которую мы пришли», – так описывает состояние экономики США и других стран мира Тони Кресцензи в

* **АНТИПИНА Ольга Николаевна** – доктор экономических наук, профессор кафедры политической экономики экономического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова. E-mail: oantipina@inbox.ru

опубликованной им в начале 2012 г. книге «За пределами конечной точки кейнсианства: как оживить задавленную кредитом и обманутую долгом глобальную экономику»^{*}.

Эта книга привлекает внимание тем, что её автор – отнюдь не представитель академической среды, а практикующий аналитик в области инвестиций – делает попытку пересмотреть строгую макроэкономическую теорию с учётом современных реалий. Т. Кресцензи, исполнительный вице-президент, управляющий инвестициями и стратегический аналитик глобальной инвестиционной компании *PUMKO*^{**}, не только показывает устрашающую картину «конечной точки» текущей траектории развития, но и критически анализирует сценарии, разворачивающиеся вокруг нарастающего глобального долгового кризиса, выявляя их глубинные последствия для правительств, инвесторов, потребителей и в целом для экономического процесса.

По каким признакам автор книги делает вывод о достижении кейнсианством его «конечной точки» (*keynesian endpoint*), и как случилось так, что самая влиятельная макроэкономическая концепция оказалась в столь сложном положении?

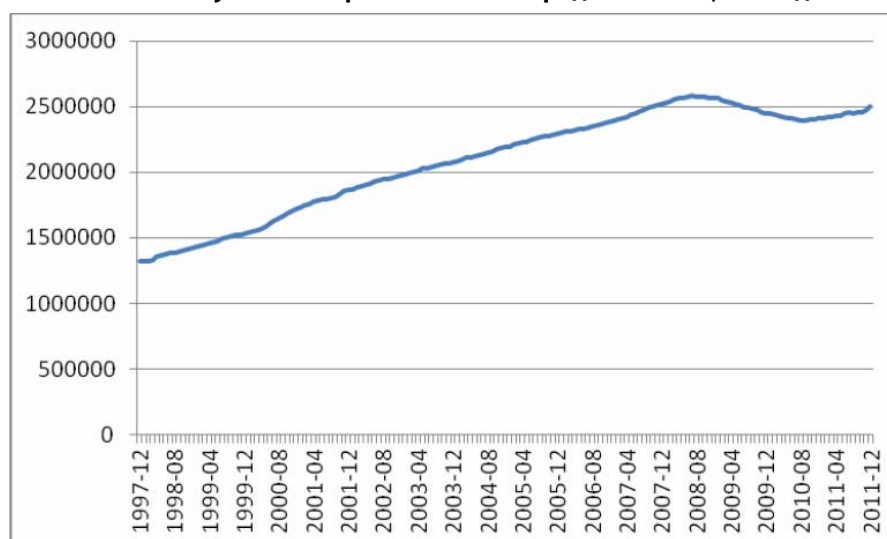
Главный признак «конца» кейнсианства состоит в том, что «магический эликсир кейнсианской экономической теории превратился в яд» [р. 2]. Речь идёт об «эликсире» государственных расходов и заимствований, который долгие годы служил надёжным средством оздоровления кризисной экономики. Однако этот эликсир не просто иссяк. Его применение привело к тяжёлым последствиям. У многих стран, к числу которых относятся Греция, Португалия и Ирландия, практически не осталось возможностей для осуществления государственных расходов и получения для этого новых займов. Это означает, что девальвация и реструктуризация долга станут единственными путями их спасения. К ним следует добавить и длительное болезненное сокращение государственных расходов, чреватое ухудшением качества жизни граждан, снижением производительности, социальными волнениями. Таким образом, в «конечной точке» кейнсианства обнажилось то, к чему привело злоупотребление рецептом: «лекарство от всех экономических болезней – долг» [р. 2].

Неизбежное сужение возможностей стимулирования экономики путём государственных расходов усугубляется угрозой снижения эффективности выполнения ещё одного базового положения кейнсианства. Согласно этой концепции, мультипликативный эффект воздействия изменения государственных расходов на ВВП тем выше, чем выше показатель предельной склонности к потреблению, отражающий, на какую величину изменится объём спроса на потребительские блага при изменении совокупного дохода на единицу при прочих равных условиях. Если во времена Кейнса этот показатель был близок

^{*} **CRESCENZI T. BEYOND THE KEYNESIAN ENDPOINT: CRUSHED BY CREDIT AND DECEIVED BY DEBT – HOW TO REVIVE THE GLOBAL ECONOMY.** New Jersey: Pearson, 2012. 298 p.

^{**} Основная миссия инвестиционной компании ПИМКО (*PIMCO – Pacific Investment Management Company*) состоит в управлении рисками и обеспечении доходности инвестиционных активов, в том числе личных пенсионных накоплений.

Рис. 1. **Совокупный потребительский кредит в США, млн. долл.**



Составлено по: Board of Governors of the Federal Reserve System
(<http://www.federalreserve.gov>).

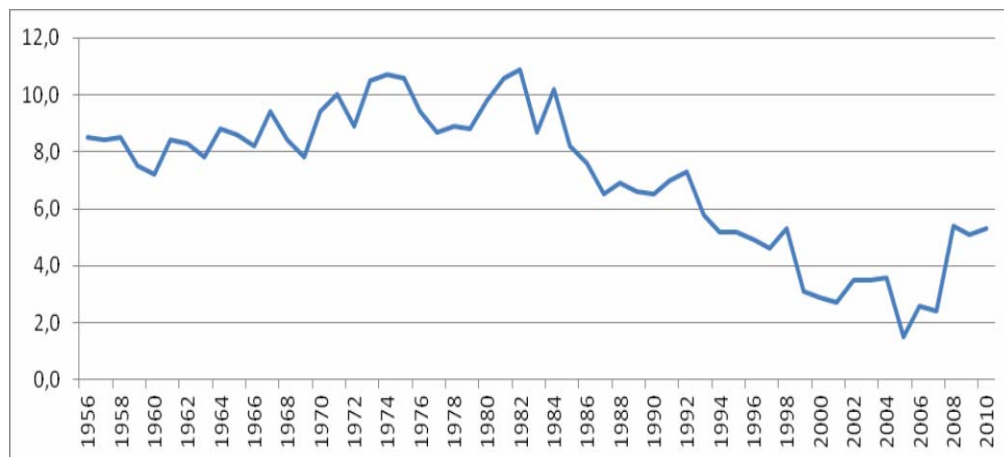
к единице, что означало высокую эффективность воздействия изменения государственных расходов на ВВП, то, как доказывает Т. Кресцензи, психология современных потребителей в развитых странах под влиянием глобального финансового кризиса 2007–2009 гг. радикально изменяется. «Снижение предельной склонности к потреблению, которое очевидно из экстраординарного снижения объёмов потребительского кредитования (рис. 1), так же как и повышение нормы личных сбережений в США (рис. 2) ...ослабляют эффект мультипликатора» [р. 5].

Поскольку кейнсианство всегда держит в центре внимания психологию поведения экономических субъектов, автор книги полагает, что бессмысленно ожидать роста частных расходов в ответ на бюджетные стимулы аналогично тому, как это происходило в прошлом, вследствие коррекции психологических мотивов современных потребителей и инвесторов.

Нельзя не отметить, что жизнь в долг стала всё больше ассоциироваться у домашних хозяйств не с удовольствием от потребления благ, а с болью утраты купленных в кредит домов и других предметов длительного пользования. «Потеряв триллионы долларов богатства, после кризиса домашние хозяйства почти наверняка испытали желание потреблять меньше, а сберегать больше» [р. 73]. У них сформировался своего рода психологический барьер перед дальнейшим ростом потребительских расходов докризисными темпами.

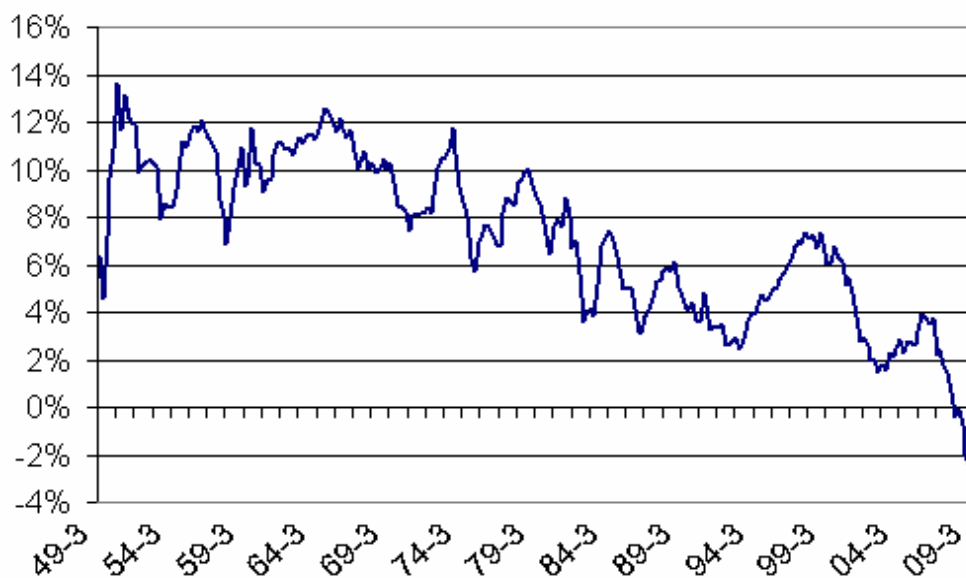
Однако «несмотря на то, что наличие вновь появившихся у домашних хозяйств сбережений стало хорошей новостью, очень важно осознать, что для Соединённых Штатов в целом ситуация не такова; норма чистых национальных сбережений в 2008 г. приняла отрицательное значение впервые после «Великой депрессии» вследствие того, что огромные суммы денег страна занимает у внутренних и иностранных инвесторов» [р. 73] (рис. 3). Автор считает эту ситуацию ещё одной характеристикой «конечной точки» кейнсианства, по-

Рис. 2. **Норма личных сбережений в США,
% личного располагаемого дохода**



Составлено по: Bureau of Economic Analysis (<http://www.bea.gov>).

Рис. 3. **Норма чистых национальных (личных, корпоративных
и государственных) сбережений в США, % национального дохода**



Salmon F. Chart of the Day: Negative Net National Savings
(<http://blogs.reuters.com/felix-salmon/?uber-search=0&s=net+national+savings+rate>).

скольку отрицательная норма чистых национальных сбережений лишает нацию способности инвестировать, а экономику – расти.

Большой суверенный долг не добавляет оптимизма ожиданиям инвесторов относительно капиталовложений в экономику стран-должников. Даже не рассматривая самого негативного сценария – технического дефолта – они прекрасно понимают, что страна-должник обречена на продолжительный период низких темпов экономического роста и низкую доходность от инвестиций.

В связи с этим у автора книги вызывает большую тревогу тот факт, что федеральный долг перед населением США в период глобального финансового кризиса 2007–2009 гг. достиг самой большой доли ВВП за весь послевоенный период. Более того, расширенный базовый сценарий изменения этого показателя, основанный на текущем налоговом законодательстве и сведении к минимуму расходов на национальную оборону и различные государственные программы, предполагает к 2035 г. увеличение федерального долга до 80% ВВП за счёт роста расходов на здравоохранение, социальное страхование и выплату процентов по государственному долгу. Справедливо отмечая тенденцию старения населения США и начало выхода на пенсию поколения «беби-бума» (тех, кто родился в 1946–1964 г.)^{*}, Т. Кресцензи, однако, не рассматривает более вероятный в связи с этим альтернативный фискальный сценарий, который предполагает реализацию уже назревших изменений в налоговом законодательстве, а также включает поправку на коррективы, которые могут потребоваться неожиданно. Согласно этому сценарию, обязательные расходы на здравоохранение, социальное страхование и выплаты процентов по государственному долгу будут сохраняться на уровне средних за последние 40 лет, но, тем не менее, превышать заложенные в расширенном базовом сценарии. В результате федеральный долг к 2025 г. может достигнуть своего исторического пика, равного 109%, а к 2035 г. составить 185% ВВП (рис. 4). С учётом альтернативного сценария обеспокоенность долговой ситуацией в США возрастает.

Видит ли автор книги возможности выхода из кейнсианского «тупика»? Какие силы способны сдвинуть экономики стран-должников с «конечной точки», в которую они попали, следуя кейнсианским рецептам? Есть ли такая научная доктрина, которая сможет дать совет, как избежать ошибок прошлого? Ответы на эти вопросы представляют наибольший интерес.

Несмотря на риторику «конца» периода процветания и изобилия, Т. Кресцензи сохраняет оптимизм в отношении перспектив кризисных экономик. Но исправление ситуации – превращение «конечной» точки в «отправную» – потребует, по его мнению, соблюдения строгих и болезненных условий всеми участниками экономического процесса.

Первое условие: нации, оказавшейся в «конечной точке», придётся разделить бремя долга между четырьмя группами участников – гражданами страны, торговыми партнёрами, монетарными партнёрами и держателями облигаций. Граждане страны неизбежно должны столкнуться с сокращением пенсий и медицинских пособий. «Политически – это наиболее вызывающий элемент императива совместного несения долга, – пишет Т. Кресцензи, – но без него нации не смогут стронуться с «конечной точки» и выйти на путь устойчивой фискальной политики» [р. 30]. Автор ратует за такие меры, как повышение пенсионного возраста и введение налогов на «грехи» (к примеру, на курение), но при этом требует не нанести ущерба сфере образования, которая жизненно важна для будущего страны. В «конечной точке» следует допустить обесцене-

^{*} С 2011 г. численность американцев, возраст которых превышает 65 лет, начинает расти экспоненциально: если в 2010 г. их насчитывалось 40,23 млн., то к 2020 г. их станет 54,80 млн., а к 2030 г. – уже 72,09 млн. человек, т.е. на 80% больше, чем в настоящее время [р. 156–157].

Рис. 4. **Федеральный долг перед населением США, % ВВП**



Составлено по: Congressional Budget Office (<http://cbo.gov>).

ние национальной валюты, чтобы привлечь в страну капитал и покупателей национальной продукции, тем самым переманивая их от торговых партнёров. Однако эта мера сложна, к примеру, для попавших в трудное положение стран Европейского Союза, связанных единой валютой. В таком случае неизбежен ущерб, наносимый странами-должниками их благополучным монетарным партнёрам, вынужденным предоставлять всё новые и новые займы во имя спасения самого союза. Применительно к Соединённым Штатам этот аспект актуален на уровне отдельных штатов и городов. Наконец, частным держателям облигаций придётся согласиться на обмен прежних облигаций на новые бумаги, не досчитавшись вложенных изначально средств.

Второе условие: для преодоления «конечной точки» следует перейти к долгосрочному стимулированию экономики и перенести акцент с потребления на инвестиции. «Иными словами, страны должны осознать эмпирические доказательства, свидетельствующие о том, что мультипликативный эффект от денег, направленных в инвестиционный канал, в долгосрочном периоде выше, чем от денег, направленных в потребительский канал. В «конечной точке» кейнсианства для наций должно стать императивом повышение мультипликативного эффекта от использования каждой единицы их валюты, потому что у них больше нет денег на расходы» [р. 32].

Потребительские расходы как стимулирующий экономику канал совокупного спроса дискредитировали себя. В течение 30 лет, предшествовавших кризису, американцы «злоупотребляли» потреблением, что было вызвано как культурными и психологическими особенностями их поведения, так и сдвигом в сторону сервисных отраслей в условиях постиндустриальной экономики, быстрым увеличением маркетинговых возможностей с наступлением информационной эпохи, финансовыми инновациями. Рассуждая об истоках этой пробле-

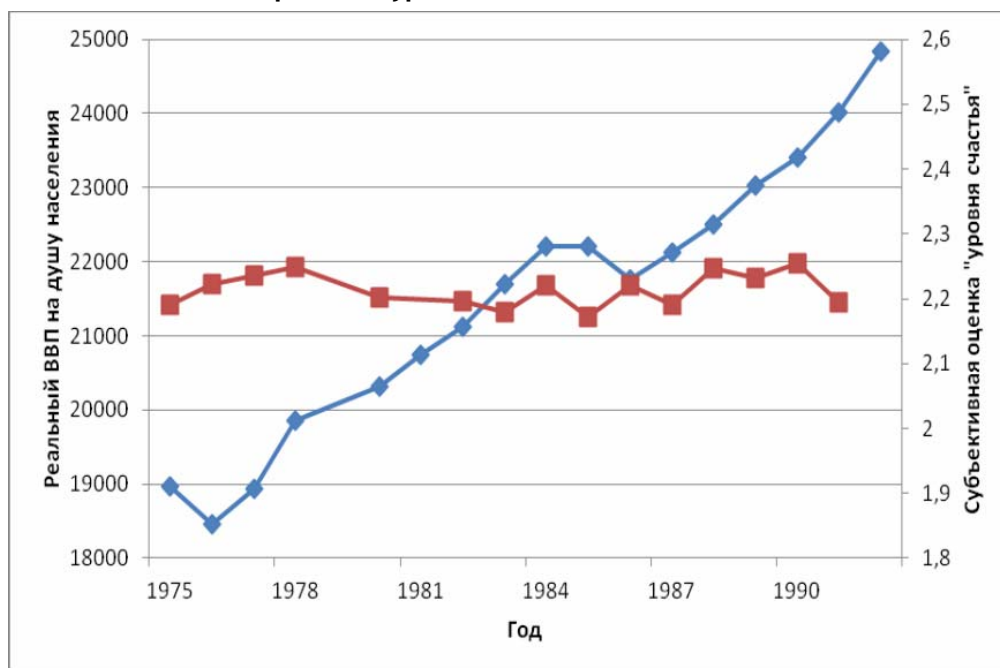
мы, Т. Кресцензи проводит параллель между знаменитой «пирамидой потребностей» А. Маслоу и хорошо известной теорией праздного класса Т. Веблена, которые объясняют ненасытность желания индивидов удовлетворять свои потребности, особенно те, которые возвышают их чувства собственного достоинства, в том числе и путём «показного потребления».

Эту аргументацию дополняют выводы, сделанные сторонниками молодого научного направления – экономической теории счастья. Т. Кресцензи обращается к одному из центральных вопросов этой концепции: могут ли потребительские расходы решить эмоциональные проблемы людей или, иными словами, могут ли деньги сделать людей счастливыми? Самое знаменитое положение экономической теории счастья принадлежит профессору Университета Южной Каролины Р. Истерлину, открывшему закономерность, известную в научных кругах как «парадокс Истерлина». Он гласит: несмотря на то что богатые люди ощущают себя счастливее бедных, повышение доходов всех жителей страны не увеличивает их общего счастья. Этот парадокс был подтверждён данными опросов населения США за 1974–2003 годы. При ответе на вопрос, насколько счастливы вы в своей жизни, несмотря на рост ВВП на душу населения, американцы не продемонстрировали роста субъективных оценок счастья (рис. 5). Научное объяснение этому «парадоксу» даёт «гипотеза относительного дохода», выдвинутая в 1949 г. Дж. Дьюзенбери: полезность, которую получает индивид, расходуя деньги на потребительские блага, зависит от отношения его расходов к уровню национальных среднедушевых расходов. «Чем выше они [доходы] относительно среднего уровня, тем человек счастливее; чем ниже – тем несчастнее» [р. 192]. Именно поэтому повышение среднедушевого уровня потребительских расходов не влияет на счастье отдельного человека. На практике это приводит к тому, что текущие потребительские расходы индивида управляются стремлением обогнать соседа, а не действительным желанием поддержать свои собственные представления об уровне жизни. «Парадокс Истерлина» и «гипотеза относительного дохода» Дьюзенбери, по мнению Т. Кресцензи, «помогают лучше понять, что стимулировало американские домохозяйства потреблять так, как они делали это в течение последних десятилетий. Долг был инструментом, с помощью которого домохозяйства пытались купить счастье, но они были обречены на неудачу» [р. 194].

Таким образом, движимые погоней за счастьем, стимулируемые маркетинговыми приёмами и доступные с помощью гениального изобретения – пластиковой кредитной карточки – потребительские расходы провоцировали рост долговых обязательств, который стал одним из осложняющих обстоятельств начавшегося в 2007 г. финансового кризиса.

Приоритет инвестиций над потреблением, считает Т. Кресцензи, должен привести к повышению производительности в экономике и вместе с ним – к росту жизненных стандартов. Однако каждый инвестор заинтересован в отдаче от своих капиталовложений. Для этого, по мнению автора книги (опытного инвестиционного аналитика), необходимо верно определить движущие силы роста отдачи от инвестиций в новых условиях, а именно – новые направления потоков капитала и новый состав инвестиционного портфеля с чётким «пониманием очень важной идеи, состоящей в том, что диверсификация активов не означает диверсификацию рисков» [р. 230].

Рис. 5. Реальный ВВП на душу населения
и средний «уровень счастья» жителей США



Составлено по: Easterlin R. *Feeding the Illusion of Growth and Happiness: a Reply to Hagerty and Veenhoven*. University of Southern California Law and Economic Working Paper Series. 2008. No. 8. P. 22
(<http://www-bcf.usc.edu/~easterl/papers/HVcomment.pdf>).

Избавление от суверенных долгов неизбежно будет сопровождаться рядом «финансовых репрессий», поэтому «инвесторы должны стремиться избегать конфискации с трудом заработанных денег, будучи осторожными в отношении покупки правительственных облигаций, и находить возможности шопинга в других многочисленных отделах глобального супермаркета облигаций на сумму 90 трлн. долл.» [р. 248]. Это означает, что инвесторы должны искать новые регионы для капиталовложений за пределами развитых стран. «Покинуть свои привычные места и тщательно искать возможности в глобальном масштабе – это ещё одно очень строгое условие для инвесторов» [р. 254]. Финансово и экономически мир перевернулся. «Закат экономического искусства развитых стран и их сокращающаяся доля в мировой экономике – это передача эстафеты власти и влияния развивающемуся миру» [р. 152]. Следует сойти с проторённых путей и быть более раскрепощёнными в выборе инвестиционного портфеля, не ограничиваясь набором финансовых инструментов, имеющих отношение к ведущим индексам и рейтингам компаний, – таков совет инвесторам от Т. Кресцензи.

На поведении инвесторов скажутся и существенные изменения, которые произойдут с золотовалютными резервами центральных банков. Автор обращает внимание на то, что доллар объективно утрачивает свой статус основной резервной валюты, но это процесс, а не одномоментное событие. «Этот процесс

идёт уже на протяжении некоторого времени, и он уже привёл к снижению доли американского доллара в мировых резервах с 71% в начале тысячелетия до 61% в начале 2011 г.» [р. 145]. Это означает, что центральные банки, накапливающие огромные золотовалютные резервы для влияния на финансовые рынки и мировую экономику в целом, «в предстоящие годы будут наполнять их недолларовыми активами» [р. 258]. Резервные фонды стран будут искать выгодные инвестиционные возможности, и инвесторы должны их предоставить.

Третье условие выхода за пределы «конечной точки» состоит в необходимости не только сократить правительственные расходы, но и изменить их направления. «Программы выплат должны перестать быть священными коровами» [р. 163], – заявляет Т. Кресцензи. В США к ним относятся, прежде всего, социальное страхование, «Медикэр», «Медикэйд» и другие программы по охране здоровья, на которые в 2011 г. было направлено 70% обязательных расходов, а к 2021 г. ожидается рост их доли до 80%. «В связи с этим главным вызовом для развитых наций станет их способность получить достаточную политическую поддержку для изменения структуры правительственных расходов в тот период, когда население их стран стареет. Эти нации предрасположены тратить больше на здравоохранение и пенсионные выплаты, что делает для них затруднительным перенаправление денег из этих областей в те сферы, которые призваны обеспечить сильный, устойчивый рост, в том числе, в инфраструктуру, исследования и разработки, образование» [р. 18-19].

Кроме того, Т. Кресцензи считает, что «традиционная концепция фискального мультипликатора должна быть пересмотрена и переработана, если правительственные расходы в национальной экономике являются положительной величиной» [р. 33], причём, пересмотрена и переработана в направлении контроля над возможными «утечками», которые предвидел и сам Дж. М. Кейнс. К ним относятся, к примеру, эффект вытеснения государственными расходами частных инвестиций и расходование потребительских средств на импортные блага. «Как только эти утечки взяты под контроль или уменьшены, нации должны начать фокусироваться на изменении направлений расходования средств налогоплательщиков в сторону тех сфер, которые приносят долгосрочные выгоды» [р. 35].

«Вдобавок к очевидной необходимости сокращения расходов Соединённые Штаты должны также изменить композицию этих расходов. Следует больше инвестировать в будущее путём вложений во многие предприятия, которые уже продемонстрировали свои долгосрочные экономические выгоды. Некоторые примеры включают шоссе, железные дороги, аэропорты и другие транспортные проекты, а также образование, переподготовку работников, исследования и разработки» [р. 174]. Акцент на инвестициях, по мнению Т. Кресцензи, должен также включать правительственную поддержку стимулирующим производительность инфраструктурным проектам, включая те, которые повышают эффективность путем энергосбережения. Почему бы не модифицировать здания, сделав их более энергоэффективными? Или не потратить деньги на создание новых продуктов, которые станут новыми источниками доходов? В самом деле, почему нет? К этому вполне можно прибавить и «принятие им-

миграционных законов, позволяющих увеличить интеллектуальный капитал» страны [p. 32].

Главное – отказаться от стимулирования экономической активности путём увеличения правительственных расходов. «Напротив, рекомендацией для Соединённых Штатов является *смещение* приоритетов расходования средств и стремление избегать роста этих расходов, потому что в «конечной точке» кейнсианства нет возможности увеличивать расходы» [p. 174].

Тем не менее, самую короткую главу своей книги Т. Кресцензи посвящает ответу на вопрос: «Когда долг – это хорошо?». Принципиальный момент в ответе заключается в том, что полезность, получаемая от долга домохозяйствами, отличается от той, которую получает государственный сектор.

Семья, покупая дом в кредит, получает полезный эффект от самого дома и от того, что она «не отстала от семьи Джонсов». Она поступает так потому, что полезность от потребления в текущем периоде выше, чем в будущем. Это оправдывает жизнь в долг. Более того, как доказывает «гипотеза жизненного цикла» Нобелевского лауреата 1985 г. Ф. Модильяни, в долгосрочном периоде основанием для решений об уровне расходов на потребление служит размер богатства*, которым располагает индивид. Отсюда вытекает важный вывод: средняя склонность к потреблению в долгосрочном периоде остаётся постоянной, а значит, личные потребительские расходы не зависят от фискальной политики.

Однако Т. Кресцензи категорически не соглашается с тем, что долговое финансирование бюджетных расходов, создающее налоговое бремя для будущих поколений, может быть оправдано тем, что им также достанутся выгоды от осуществлённых расходов в производственные инвестиции. «В наши дни, – пишет он, – невероятно сложно признать, что долговое финансирование, которое осуществляют Соединённые Штаты, Европа и Япония, может рассматриваться их гражданами как выгодное для будущих поколений, потому что ни одна крупная инициатива по увеличению доли национального дохода, направляемой на инвестиции, которые можно было бы вообразить производительными, не была реализована» [p. 222]. Деньги расходуются на программы помощи, льготы по налоговому кредиту и другие выплаты, не являющиеся производственными инвестициями. Происходит это потому, что государственный сектор извлекает полезность из использования долга благодаря «фискальным иллюзиям» налогоплательщиков. На протяжении десятилетий их приучили к мысли о том, что «издержки, которые они несут в связи с расточительными правительственными расходами, ниже, чем выгоды от них» [p. 81]. Вместе с этим они поверили и в то, что жизнь в долг не имеет издержек. «Такова суть фискальных иллюзий, посредством которых неосведомлённые жертвы дают преимущество тем, кто имеет контроль над бюджетными делами и использует долг для сокрытия истинных издержек своих решений» [p. 81-82]. Т. Кресцензи считает, что долгосрочные последствия долгового финансирования как нельзя лучше передаёт высказывание Нобелевского лауреата 1986 г.

* Запас богатства определяется как дисконтированная сумма потока доходов, получаемых домохозяйством в течение жизни.

Дж. Бьюкенена, назвавшего использование «фискальных иллюзий» надругательством над кейнсианством: «Финансируя текущие общественные расходы с помощью долга, мы, фактически, вырубаем яблони на дрова, тем самым уничтожая навсегда урожай фруктового сада» [р. 227].

Конечно, автор книги не мог оставить без внимания вопрос о рынке жилья в США: «Если ФРС и Вашингтон не могут оживить рынок жилья, как же он восстановится?» [р. 133]. Ответ он предлагает искать не в области финансов, а в области демографии: рост населения на 2,7 млн. человек в год должен приводить к появлению 1 млн. домохозяйств, и эти темпы гораздо выше темпов нового строительства, что и приведёт к сокращению доли нераспроданных квартир, а значит, и к росту стоимости свободных домов.

Книга Т. Кресцензи не претендует на роль теоретического исследования, которое может быть названо новой доктриной, призванной в полной мере сменить господствующую в макроэкономике кризисного и посткризисного периода кейнсианскую, а точнее говоря, «новую кейнсианскую» теорию, отличную от кейнсианства 1930-х годов.

На страницах своей книги автор не проводит различия между ортодоксальным и «новым» кейнсианством. Вся его полемика направлена против ортодоксальной кейнсианской теории, хорошо описывающей экономику, в которой на рынках благ и ресурсов имеет место несовершенная конкуренция, цены – экзогенны и недостаточно гибки для адаптации экономики к изменениям рыночной конъюнктуры, ведущей «силой» экономики является совокупный спрос (состоящий из спроса потребителей, инвесторов и государства), а наёмные работники на рынке труда подвержены денежным иллюзиям (реагируют на изменения номинальной заработной платы и игнорируют изменения её реальной величины). В центре его критики – традиционное кейнсианство, которое рассматривает экономику в краткосрочном периоде, отдавая приоритет фискальным методам её регулирования и оставляя монетарной политике решение задачи стабилизации ставки процента, чтобы избежать непредсказуемых изменений в предпочтении ликвидности* у домашних хозяйств и расчётах предпринимателей относительно предельной эффективности капитала.

Однако современное кейнсианство предлагает модифицированный взгляд на экономику. Сохраняя ряд базовых положений традиционной теории, «новые кейнсианцы» акцентируют внимание, во-первых, на рациональности ожиданий экономических субъектов, которые в условиях несовершенства информации не приводят к автоматическому поддержанию макроэкономического равновесия, во-вторых, на жёсткости не только номинальных, но и реальных показателей и, в-третьих, на предпочтительности монетарной политики для стабилизации экономики. Критикуя фискальную политику, «новые кейнсианцы» отмечают длительный лаг её воздействия: из-за продолжительного периода между решением правительства и одобрением парламентом тех или иных мер фискальной политики, эти меры могут оказаться бесполезными или наносящими

* Под предпочтением ликвидности подразумевается выбор, который совершают домашние хозяйства между ликвидностью и доходностью в отношении имеющегося у них фонда сбережений.

вред. Кроме того, как и Т. Кресцензи, они подчеркивают, что стимулирующая фискальная политика может не только сопровождаться значительным эффектом вытеснения частных инвестиций, но и создавать питательную среду для «поведения в поиске ренты», т.е. порождать коррупцию и лояльность чиновников вследствие избирательности государственных расходов.

Тем не менее, Т. Кресцензи уводит современную макроэкономику ещё дальше от ортодоксальной теории по сравнению с тем, как это сделали «новые кейнсианцы». Он отчетливо переносит внимание фискальной политики с краткосрочного на долгосрочный период, а задачу монетарной политики видит в борьбе с дефляцией.

Ссылаясь на исследования Международного валютного фонда, Т. Кресцензи утверждает, что «в странах с высоким уровнем долга (более 60%) фискальный мультипликатор не намного выше нуля в коротком периоде, но он стремится к 1,0 в долгосрочном периоде» [р. 175]. Это обстоятельство следует учитывать. Долгосрочный период открывает множество возможностей, в частности, для перераспределения бюджетных расходов в пользу тех направлений инвестирования, которые способствуют структурным изменениям экономики. «К сожалению, это долгий и упорный труд, и должно пройти много времени, прежде чем глубокий должник увидит, что прежние, «нормальные», темпы экономического роста восстановились» [р. 20], выросла производительность и повысились жизненные стандарты. Тем не менее, приоритеты бюджетной политики должны быть смещены в направлении долгосрочной перспективы.

Что касается монетарной политики, то «когда возможности фискальных властей ограничены, монетарным властям – центральному банку – достаётся тяжёлая задача. Следует помнить, что существуют границы, в пределах которых могут действовать центральные банки развитых стран мира, поскольку они рискуют потерять доверие, тяжело завоёванное в течение десятилетий в борьбе с инфляцией. Это относится к Федеральной резервной системе, Банку Англии, Банку Японии, Европейскому центральному банку (доверие к которому во многом сформировалось благодаря Бундесбанку Германии). Ни один из этих банков не хочет поддаваться своим фискальным властям и финансировать их расточительное поведение. Напротив, они будут следовать только наиболее ответственной из безответственных экспансионистских политик, которую они при нормальных условиях сочли бы таковой, но сегодня сочтут необходимой для достижения поставленных целей [р. 20-21]. В частности, центральные банки стран с высоким уровнем долга (преимущественно развитых стран) будут проводить антидефляционную политику, направленную на поддержание инфляции на уровне приблизительно 2%, позволяющем снизить риск дефляции.

Таким образом, ценность работы Т. Кресцензи состоит в том, что автору удалось показать слабые стороны господствующей теории на фоне формирующихся эмпирических предпосылок для возникновения новой концепции, которую он предвидит как «интеграцию кейнсианской и австрийской школ». «Кейнсианство будет вынуждено придать австрийскую форму тяжелой руке государственного вмешательства и контроля, которая доминировала на посткризисной арене экономической политики» [р. 18]. По мнению автора, поли-

тики и бенефициары их фискальных иллюзий на протяжении последних 80 лет злоупотребляли кейнсианской экономической философией, беспощадно используя долг для собственного блага. Однако глобальный финансовый кризис показал, что использование долга для облегчения страданий людей зашло слишком далеко. «Тем не менее, те, кто вынуждены сейчас нести бремя решения мировой долговой проблемы, сражаются за сохранение *status quo*, опасаясь, что любое снижение правительственных расходов заставит их страдать. Проблема состоит в том, что их определение страдающих совершенно отлично от того понятия страдающих, которое изначально было дано в кейнсианской философии» [р. 274].

На одной из последних страниц книги Т. Кресцензи крупным планом приведена знаменитая фотография «Мать-мигрантка» (*Migrant Mother*), ставшая в США символом «Великой депрессии» и «Пыльного котла» – серии пыльных бурь 1930–1936 гг., вызвавших отток 2,5 млн. человек из поражённой территории Среднего Запада в поисках лучшей доли. Автор использовал фотографию уставшей нищей женщины с тремя детьми для того, чтобы эмоционально аргументировать свой вывод: ни один человек в современном обществе не должен жить так, как они – в ветхой палатке, питаясь подобранными на полях овощами и убитыми птицами. «Иными словами, правительство должно прилагать определённые усилия к поддержанию чувства собственного достоинства у людей и обеспечивать им, по крайней мере, минимальный уровень жизни. Тем не менее, люди во всем мире должны осознать, что государственные возможности ограничены и что те налоговые поступления, которые останутся после выполнения государством своего священного долга по поддержанию человеческого существования, должны быть инвестированы в построение лучшего общества во благо всех граждан» [р. 274].

Только тогда «конечная точка» станет началом нового пути.