ских державах. Ответом на отрицательное сальдо в торговле становятся протекционизм и торговые войны, что еще быстрее приближает мир к состоянию депрессии.

Ситуацию в развитых странах пока спасают низкие, а где-то и отрицательные процентные ставки, обосновывать которые помогает хронически низкая инфляция. Запущенные за последнее десятилетие мировыми центробанками программы количественного смягчения ценой почти в $10 трлн не привели к росту потребительской инфляции, поскольку деньги остаются в финансовом секторе и надувают пузыри активов на фондовом рынке, а в реальной экономике идут постоянные дефляционные процессы, из-за того что глобальная конкуренция и очевидное перепроизводство товаров и услуг в условиях растущего неравенства в доходах населения планеты заставляют снижать цены, а масштабирование бизнеса и сокращение издержек, в том числе на оплату труда, а также на материалы, логистику, посредников и пр., как раз и позволяют постепенно опускать цены, экспортируя дефляцию вместе с товарами из развивающихся стран и не давая расти инфляции в развитых странах. Экономисты могут долго рассуждать о «бесконечной стагнации», о длительном цикле низкого роста, низких ставок, низкой инфляции и повсеместной замены рабочих роботами для повышения эффективности, но призрак массовой безработицы и снижения доходов граждан запускает во многих государствах социально-политические процессы откровенно антиглобалистского характера, угрожающие нынешним политическим элитам и собственникам капитала.

Постановка задач

Все эти обстоятельства ставят перед правительствами и монетарными властями развитых стран задачу поиска путей выхода из стагнации и задачу формирования принципиально новой монетарной и фискальной политики. Как отмечают аналитики инвестбанков, фискальная политика должна компенсировать дефицит доходов, потому что дефицит спроса с успехом покрывается кредитными деньгами. Пока наиболее популярной становится квазифискальная политика, когда целые сектора экономики кредитуются из бюджета в надежде на будущие налоговые поступления, но это зачастую приводит к росту бюджетного дефицита.

Что касается денежно-кредитной политики, то, учитывая сегодняшние сверхнизкие уровни реальных процентных ставок и инфляции, встает вопрос об эффективности прошлых рецептов монетарной стабилизации. Ставки центробанков так и не смогли вернуться к «нормальным» значениям после десятилетия борьбы с последствиями кризиса 2008 года, и запускать что-то новое для борьбы с возможной рецессией придется при нулевой границе процентных ставок. В случае системного финансового кризиса возможности центральных банков окажутся весьма ограниченными, потому что кризис может сейчас возникнуть не только из-за накопившихся проблем в банковской системе, но и из-за неустойчивости потоков капитала, приходящих на рынок. Рынок долгового капитала, выросший за последнее десятилетие не без помощи стимулирующих мер центробанков, стал основным источником средств для удовлетворения растущих потребностей государств и корпораций в финансировании и в кредитных ресурсах на беспрецедентный по масштабу выкуп акций с фондового рынка.

Из примерно $100 трлн суверенных облигаций и обязательств высокого кредитного качества $15 трлн торгуются на рынке с отрицательными доходностями. Отрицательные доходности стали нормой и для европейского корпоративного долга, и даже для тех компаний, чьи кредитные рейтинги были ниже инвестиционного уровня. Рынок облигаций развитых стран наглядно показывает, что программы количественного смягчения и монетарного стимулирования приводят к снижению доходностей и росту котировок фондовых активов, и, по сути, свидетельствует, что низкие темпы экономического роста — всерьез и надолго.

Одновременно с этим появилось представление о том, что для стран с развитой экономикой сверхнизкие процентные ставки делают более высокий уровень долга «бесплатным обедом», а экономический рост компенсирует восходящую динамику соотношения долговых обязательств и доходов. Поскольку рынок капитала постоянно раздувается, то растет мнение, что даже гигантский долг можно обслуживать, не прибегая к избыточной эмиссии, без повышения налогов и без разгона инфляции.

Современная теория денег

Безнаказанный рост долгов, программы количественного смягчения, квазифискальные стимулирующие меры и теория функциональных финансов породили так называемую «Современную теорию денег» (Modern Monetary Theory), суть которой состоит в том, что государство является единственным источником настоящих денег и, имея монополию на выпуск собственной валюты, не ограничивает себя ни в бюджетных тратах, ни в выпуске долговых обязательств (деньги на покупку которых также эмитируются государством). И если долги номинированы в национальной валюте, то дефолт государству не угрожает (жаль, что правительство Ельцина не догадывалось об этом в 1998 году).

«Современная денежная теория» предполагает, что в основе управле-

ЦИВИЛИЗАЦИЯ ОКАЖЕТСЯ НА РАЗВИЛКЕ ТРЕХ ПУТЕЙ

Путь первый — это запустить мобилизационную смену текущей экономической модели капитализма и начать очередную научно-техническую революцию для создания новой стоимости и новых экономических и философских смыслов для человеческого сообщества.

Путь второй — распад на отдельные полуизолированные зоны и мировая война, которая обнулит текущие обязательства и даст шанс выжившим перекроить этот мир как-то иначе.

Путь третий (и наименее вероятный) — это мировая революция из-за страшного социального кризиса, массовых бедствий и голода, революция, которая перераспределит блага и оставшиеся богатства цивилизации. Но именно в этом сценарии у «Современной теории денег», или «Волшебного денежного дерева» есть шанс реализоваться. А для всего остального человечеству необходимо всерьез заниматься фундаментальными научными исследованиями и повышать общий уровень образования, потому что знания в постапокалиптическом мире будут бесценны.