

MARK BLYTH
NICOLÒ FRACCAROLI

INFLATION

A Guide for
Users and Losers

МАРК БЛАЙТ
НИКОЛО ФРАККАРОЛИ

ИНФЛЯЦИЯ

Конец эпохи
ценовой стабильности
Для новичков, скептиков и профи

Перевод с английского
Ольги Захватовой

Издательство АСТ
Москва

УДК 336.748.12
ББК 65.262.6
Б68

Все права защищены.
Любое использование материалов данной книги, полностью или частично,
без разрешения правообладателя запрещается

Оригинальное издание:
INFLATION
A Guide for Users and Losers

Это издание публикуется по соглашению
с *W.W.Norton & Company* и литературным агентством *Andrew Nurnberg*

Б68 Блайт, Марк. Инфляция: конец эпохи ценовой стабильности. Для новичков, скептиков и профи / Марк Блайт, Николо Фраккароли ; [перевод с английского О. Захватовой]. – Москва : Издательство АСТ, 2026. – 304 с. – (Стратегии управления).

ISBN 978-5-17-180118-2

Инфляция – глобальная экономическая проблема, проявляющаяся в повышении цен в различных секторах, включая розничную торговлю и жилищно-коммунальное хозяйство, и влияющая на кредитный сектор. Действующие тарифы и торговые войны представляют дополнительную угрозу роста инфляционных процессов. Классические методы борьбы с инфляцией, основанные на повышении процентных ставок с целью сокращения совокупного спроса, исторически привели к росту безработицы и рецессии.

Ведущие политические экономисты Марк Блайт и Николо Фраккароли подвергают сомнению эти устоявшиеся подходы. Написанная доступным языком с ироничными комментариями и понятными примерами, книга предлагает пересмотреть причины инфляции, изменить представления о ее природе и ввести инновационные методы управления.

Книга-бестселлер 2025 года по версии *Financial Times* является обязательной к прочтению для всех, кто стремится понять, что формирует нашу экономику и политику.

УДК 336.748.12
ББК 65.262.6

ISBN 978-5-17-180118-2

© Mark Blyth, Nicolò Fraccaroli, 2025
© ООО «Издательство АСТ», оформление

Марк посвящает книгу своей жене Джулс – она прочитала ее еще во время подготовки, – а также дочери Вивьен, которая, быть может, однажды тоже возьмет ее в руки.

Николо посвящает эту публикацию своим родителям Альбе и Франко, брату Петро и сестре Сесилии с благодарностью за бесконечную поддержку и крепкие семейные узы.

ДИСКЛЕЙМЕР

Идея, послужившая основой этой книги, зародилась у Николо и Марка еще во времена работы первого в Университете Брауна и до его вступления в должность экономиста во Всемирном банке. Любые выводы, интерпретации и умозаключения, изложенные в настоящей работе, полностью принадлежат авторам и не отражают точку зрения Международного банка реконструкции и развития, Всемирного банка и связанных с ним организаций, исполнительных директоров и органов управлений, которые они представляют.

ВВЕДЕНИЕ

ПОЧЕМУ НАМ СТОИТ ПЕРЕСМОТРЕТЬ СВОИ ВЗГЛЯДЫ НА ИНФЛЯЦИЮ

Мы прислушиваемся к мнениям, которые нам приятны, но не к идеям, призывающим задуматься (1).

Адам Грант

Летом 2021 года Николо Фраккароли предложил Марку Блайту написать совместную книгу на тему инфляции. Марк не до конца понимал, какой от нее будет толк. Нет, они, конечно, могли взяться за эту работу, только не совсем было ясно, почему вместе и о чем писать, если эта тема уже и так себя исчерпала.

Еще в 2010-х годах Ник и Марк написали книги о жесткой экономике (2) – политике сокращения государственных расходов, в том числе в условиях рецессии. Предыстория такова: вскоре после финансово-экономического кризиса 2008 года политики и эксперты начали выражать обеспокоенность по поводу неизбежных инфляционных последствий, вызванных стимулирующими мерами (3). В результате к 2010 году началось активное продвижение идеи сокращения бюджетных расходов. Так вот, в работах, написанных Блайтом и Фраккароли, излагалась одна и та же идея: «Эти методы не сработают, а только приведут к катастрофе». Десять лет спустя и после большого сопротивления экономисты тоже согласились с этим.

Правительства вроде как усвоили уроки финансового кризиса 2008 года и периода жесткой экономии 2010–2016 годов, поэтому во время пандемии COVID-19 предприняли масштабные меры для поддержки экономики. Так продолжалось до новой волны инфляции в 2021 году. Когда рост цен на товары и услуги начал повышаться, многие связали этот факт с чрезмерным государственным расходованием – объяснение, которое очень быстро набирало популярность. Экономист Ларри Саммерс заявил на выступлении в Лондонской школе экономики, что из-за слишком большого государственного расходования во время пандемии теперь придется столкнуться с высоким уровнем безработицы, превышающей 5% (4). Другими словами, это два года с уровнем безработицы 7,5%, пять лет – с уровнем 6% или один год – с уровнем 10%.

Вышеупомянутые аргументы напомнили нам о рассуждениях политиков в пользу жесткой экономии в 2010 году (5). Вначале меры по борьбе с пандемией выглядели как раз наоборот – не экономия, а активные расходы. В 2008–2009 годах борьба с кризисом шла за счет больших государственных расходов, но уже через год все изменилось: единственно допустимой политикой стала экономия. И тогда мы задумались: а не является ли нынешняя борьба с инфляцией просто новой формой той же самой экономии, только под другим соусом?

В 2021 году наши сомнения усилились повсеместными обсуждениями причин и следствий инфляции. Известные экономисты не могли прийти к единому мнению – часть из них говорили одно, другие – противоположное. И это были не просто сухие научные споры. От понимания причин инфляции зависело очень многое, а именно, как с ней бороться дальше.

К НАЧАЛУ 2022 ГОДА ОСОБЕННО ПОПУЛЯРНОЙ
СТАЛА ИДЕЯ: ЧТОБЫ ОСТАНОВИТЬ РОСТ ЦЕН, НУЖНО
СПРОВОЦИРОВАТЬ СЕРЬЕЗНЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ
КРИЗИС, И ВЫШЕУКАЗАННАЯ ЦИТАТА ЛАРРИ
САММЕРСА КАК РАЗ ХОРОШО ЭТО ИЛЛЮСТРИРУЕТ.

Идея заключается в том, что повышение центральными банками процентных ставок может остановить инфляцию, даже если это повлечет за собой замедление экономики и рост безработицы. Удорожание кредитов и обслуживания долгов должно охладить экономическую активность, сократить инвестиции и, как следствие, уменьшить спрос

на товары и услуги и привести к снижению цен. Сторонники этой стратегии считают, что временный рост безработицы является меньшим злом по сравнению с риском «спирали цен и заработной платы», когда ожидания инфляции у населения и бизнеса подстегивают рост цен и зарплат, делая инфляцию более устойчивой и трудноуправляемой.

Как и после кризиса 2008 года, когда жесткую экономию выдавали за неизбежное следствие перерасхода средств, после пандемии COVID-19 и связанных с ней масштабных государственных расходов ситуация повторилась. Нас убеждали, что, если не потерпеть, не стиснуть зубы и не смириться с рецессией, дальше будет только хуже (6). Нас могли бы ждать такие масштабы инфляции, как в Аргентине, Венесуэле или Зимбабве. Некоторые даже сравнивали ситуацию с Германией времен Веймарской республики, где из-за гиперинфляции разразился политический кризис, который, как предполагается, привел к победе Гитлера на выборах.

Постоянные напоминания о необходимости терпеть и жертвовать ради борьбы с инфляцией очень напоминали разговоры 2010-х годов о том, что жесткая экономия – это «лекарство» от кризиса. Тогда тоже внушали: вот потерпим немного – и будет лучше. Да только лучше не стало. Аргумент в пользу повышения процентных ставок ради борьбы с инфляцией не учитывал одну важную вещь: как и в случае с жесткой экономией, рост ставок в первую очередь ударяет по тем, у кого и так ремни туго затянуты. Так и есть: все мы переживаем рецессию и безработицу по-разному. Тогда возникает вопрос: а не является ли борьба с инфляцией просто новой формой жесткой экономии, но уже в денежной политике? И еще один: насколько вообще реально грозила гиперинфляция? Неужели нет иного выхода, кроме как сознательно вызывать рецессию и безработицу, чтобы избежать ловушки?

Как выяснилось, нам *было* что сказать по этому поводу – и даже больше, чем мы изначально полагали. Как поется в песне Дэвида Бирна: «Чем глубже вникаешь, тем больше деталей всплывает» (7).

Всех нас учили, что инфляция возникает из-за слишком большого количества денег. Но получается так, что давнее высказывание Милтона Фридмана – «Инфляция всегда и везде является денежным феноменом» (8) – верно примерно настолько, насколько и утверждение, будто стрельба всегда и везде – это явление баллистическое. Понятно, что без пуль стрельбы не будет, однако это не объясняет, почему произошел выстрел и в кого именно попали.

Стоит заметить, что само утверждение, будто для борьбы с инфляцией обязательно нужен большой спад, уже не выдерживает проверки реальностью. В последние годы мы видели, как инфляция снижалась в условиях роста экономики и уровня занятости, особенно в США. В ходе исследований мы обнаружили, что у этой распространенной точки зрения, на удивление, слабая теоретическая и практическая основа. Мы покажем, что между инфляцией и безработицей нет прямой связи, которую можно было бы использовать, «жертвуя» одним ради другого, будто это два противовеса на весах денежной политики. Мы выяснили, что идея о наличии у людей определенных ожиданий относительно роста цен, на которые могут влиять центральные банки, тоже вызывает большие сомнения. И наконец, если сравнить вред, который инфляция наносит людям в плане их жизненных возможностей, и вред, вызванный безработицей, то оказывается, что последняя гораздо опаснее – соотношение примерно шесть к одному (9). Тогда получается, что, провоцируя рецессию, мы причиняем себе гораздо больше ущерба ради гораздо меньшего блага?

Погружаясь в эти вопросы, мы все чаще возвращались к 1970-м годам – последнему периоду высокой инфляции в богатых странах. Тогда главой ФРС США был Пол Волкер, который резко поднял процентные ставки, чтобы вызвать серьезный экономический спад, и держал их высокими до тех пор, пока инфляция не пошла вниз. Но что если настоящие уроки того времени совсем другие? Что если повышение ставок Волкером было излишним и запоздалым? Что если инфляция снижалась бы и так – по совершенно иным причинам? Если это так, тогда получается, что сегодняшняя политика тоже может быть ошибочной, но нам просто повезло, и ситуация разрешилась без самых страшных последствий?

Поскольку у Ника и Марка уже был опыт разоблачения идей о «лечебных рецессиях» во время периода жесткой экономии с 2010 по 2016 годы, они подумали, что, возможно, им все-таки есть что сказать – даже что-то новое и важное. Кроме того, в дискуссиях об инфляции и в спорах о жесткой экономии прослеживалась общая черта: в обоих случаях политики при решении кризисов слепо следовали готовым экономическим шаблонам или стандартным рецептам. А это, как показывает практика, довольно опасный подход.

Если вы смотрите американский футбол, то наверняка знаете: стандартные приемы полезны, когда ситуация на поле знакома и нужно

быстро принять решение. Но если слишком полагаться на шаблоны, можно не заметить идеи, которые лежат за их пределами, а они иногда подходят лучше, особенно если ситуация новая и непривычная. С жесткой экономией дело обстояло именно так. Основной «рецепт» в те годы пришел еще с 1920-х – чтобы стимулировать экономический рост, нужно сокращать государственные расходы. Но он не сработал по простой причине: если одновременно начинают экономить и государство, и компании, и обычные люди, падает общий спрос. А значит, падают доходы и неоткуда взяться сбережениям и инвестициям. А без инвестиций никакого роста быть не может, хотя именно его и обещала вернуть жесткая экономия (10).

В 2021 году, столкнувшись с инфляцией, политики снова вернулись к старому «руководству», составленному на основе опыта 1970-х годов. Цены на природный газ резко выросли, а спрос сместился от услуг, вроде ресторанов, к товарам первой необходимости – например, людям срочно понадобились новые диваны, потому что теперь они работали из дома. Но почему в такой ситуации самым очевидным решением сочли повышение стоимости кредитов – особенно для тех, у кого и так был ограничен доступ к заемным средствам, – остается совершенно непонятным.

ТОГДА-ТО МЫ И ЗАДУМАЛИСЬ: А ПРАВИЛЬНО ЛИ МЫ
 ПОНЯЛИ СИТУАЦИЮ С ИНФЛЯЦИЕЙ В 1970-Х?
 ЕСЛИ НЕТ, ТОГДА ПОЧЕМУ МЫ ДО СИХ ПОР
 СЛЕДУЕМ ЭТОМУ ШАБЛОНУ? ДЕЙСТВИТЕЛЬНО ЛИ
 ПОВЫШЕНИЕ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК – ЭТО ЛУЧШИЙ
 СПОСОБ БОРЬБЫ С РОСТОМ ЦЕН? СУЩЕСТВУЮТ ЛИ
 ДРУГИЕ, БОЛЕЕ ПОДХОДЯЩИЕ, РЕШЕНИЯ?
 ИЛИ ЭТО ЕДИНСТВЕННЫЙ «РЕЦЕПТ»? НЕ СЛИШКОМ ЛИ
 БОЛЬШОЙ РИСК МЫ НА СЕБЯ БЕРЕМ,
 ВЫЗЫВАЯ РЕЦЕССИЮ В УСЛОВИЯХ РОСТА ПОПУЛИЗМА
 И ОСТРОГО ПОЛИТИЧЕСКОГО РАЗДЕЛЕНИЯ – И ВСЕ
 РАДИ МЕРЫ, КОТОРАЯ МОЖЕТ ДАЖЕ НЕ СРАБОТАТЬ?

В последующих главах мы постараемся ответить на эти и другие вопросы, опираясь на имеющиеся данные – как на опыт прошлых лет, когда вспыхивала инфляция, так и на самые свежие исследования. Например, мы покажем, что гиперинфляция – это почти всегда исклю-

чение, а не правило, а так называемое «чрезмерное государственное расходование» может объяснить разве что небольшую часть происходящего с ценами. Кроме того, альтернативы повышению процентных ставок действительно существуют – вот только чтобы их увидеть, нужно выйти за пределы привычных границ, потому что правильные решения иногда лежат там, куда мало кто заглядывает.

Прятки с реальностью: истории об инфляции и перекалывании вины

Правда в том, что альтернативы повышению процентных ставок существуют всегда, иначе мы бы вообще не обсуждали, откуда берется инфляция. К концу 2021 года мы подметили, что люди, которые сознательно или нет спорят о причинах инфляции, участвуют в игре-угадашке. Представьте, что несколько человек с завязанными глазами оказались в темной комнате с неподвижным слоном, и теперь каждый пытается на ощупь понять, что это за существо. Один берет его за хобот – решает, что это большая змея. Другой щупает ногу – думает, что это дерево. Лишь когда участников выпускают из комнаты, они видят картину целиком и понимают, что это был слон.

Нас заинтересовало, почему одни люди уверены, что у них в руках змея, а другие убеждены, что это дерево. Другими словами, мы хотели понять, почему вокруг инфляции возникают разные истории и почему каждая из них по-своему объясняет происходящее. При этом они не просто разъясняют ситуацию, а выступают в роли политического инструмента, с помощью которого бремя инфляции перекалывается на кого-то другого.

Почему это важно? Потому что инфляция всегда создает проигравших, выигравших (да, такие тоже есть) и тех, кто использует ситуацию себе во благо. В зависимости от того, какую историю рассказать, меняются роли: кто виноват, кто страдает и кто должен платить за последствия.

Мы покажем, что в спорах об инфляции чаще всего звучали четыре основные истории, или основных жанра. Каждый из них указывает на свой источник проблемы – своего рода «злодея», виновного в росте цен: правительство, рабочие, сбой из-за ситуации в Украине и пандемии, а также алчные корпорации. Выявление «злодея» – это не про-

сто поиск виновного, а выбор дальнейших шагов для борьбы с инфляцией. Например, если виновато государство, то логично требовать сокращения его расходов. Если проблема в глобальных цепочках поставок, тогда повышение ставок или сокращение бюджета могут и не помочь – зато такие меры могут выгодно отразиться на тех, чьи активы пострадали от этих сбоев.

Каждая из историй подразумевает свои меры – свой набор политических действий, призванных вернуть цены к норме. Некоторые из них следуют старому рецепту 1970-х годов и предлагают сознательно спровоцировать рецессию. Другие ищут альтернативные пути – например, контроль над ценами, который в самом начале дискуссии о восстановлении экономики считался чем-то устаревшим, но позже был тихо внедрен рядом правительств с разной степенью успеха.

Интересно, что в этот раз, когда центральные банки подняли процентные ставки, они не добились спада в экономике. Вместо этого во многих странах уровень занятости даже вырос, а не упал. При этом центральные банки заявили, что им удалось добиться так называемой «безгрешной дефляции» (или «мягкой посадки», как они предпочитают говорить) – то есть инфляция снизилась, а экономика не упала в рецессию. Загвоздка в том, что такого варианта в старом экономическом руководстве не было. Значит ли это, что банки действительно контролировали ситуацию? Или им повезло, и теперь они приписывают себе успех, которого на самом деле не заслужили? У нас есть ответ и на этот вопрос.

Мы попробуем вас убедить, что нет одной-единственной правильной и вечной истории об инфляции. Вместо этого мы хотим показать, что одни версии могут быть лучше других – но только в определенных обстоятельствах и в конкретные периоды времени. Вы можете сказать: «Цены выросли из-за государственных расходов или из-за роста прибылей корпораций». Но на самом деле это может быть всего лишь «хобот» или «нога» того самого слона. Объяснения инфляции описывают не всю реальность, а только ее часть. Можно даже сказать, что некоторые из них получили распространение лишь потому, что их авторы слишком быстро делали выводы – спешили дать ответ еще до того, как появились железные доказательства. И так действительно бывает. В конце концов, людям нужно ощущение уверенности, им важно знать, что происходит и кто виноват. Это создает стабильность в восприятии ситуации.

НО КАК ПОЛИТИЧЕСКИЕ ЭКОНОМИСТЫ
 МЫ ТАКЖЕ ПОНИМАЕМ: ЗА КАЖДОЙ ИСТОРИЕЙ
 ЧАСТО СТОЯТ ИНТЕРЕСЫ ТЕХ ИЛИ ИНЫХ ГРУПП.
 ЭТО НЕ ЗАГОВОР. НИКТО СПЕЦИАЛЬНО
 НЕ СОЗДАВАЛ ГЛОБАЛЬНУЮ ИНФЛЯЦИЮ.
 НО КОГДА ОНА ВОЗНИКЛА, НЕ ВСЕ УВИДЕЛИ
 В НЕЙ ОДНУ ЛИШЬ ПРОБЛЕМУ. КТО-ТО ЗАМЕТИЛ
 И ВОЗМОЖНОСТЬ – ИСПОЛЬЗОВАТЬ СИТУАЦИЮ
 СЕБЕ ВО БЛАГО.

Если вы политик из оппозиционной партии, вам удобно переключать вину за инфляцию на бездумные траты действующего правительства. Если вы крупная сеть супермаркетов, легко обвинить в росте цен повышение стоимости электроэнергии и доставки. Интересно, что центральные банки, вместо того чтобы регулировать цены (что формально входит в их зону ответственности), предпочитают говорить о необходимости контроля над зарплатами (а это уже задача правительства), ссылаясь на угрозу неконтролируемого роста цен и дохода – так называемой «спирали цен и заработной платы», которая якобы может привести к гиперинфляции.

Это не просто жадность или стремление воспользоваться ситуацией. Это часть игры, связанной с инфляцией, правила которой скрыты от большинства во благо немногих. И вот одно из главных правил: хотя инфляция в целом вредна, для некоторых она все равно создает возможности. И эти возможности появляются именно потому, что инфляция – это не просто рост цен. Она всегда разная: у нее есть победители и проигравшие, те, кто просто страдает, и те, кто умеет на этом заработать.

Выигравшие, проигравшие, пользующиеся и злоупотребляющие инфляцией

В нашей книге мы хотим показать, что инфляция – это не совсем то явление, о котором обычно говорят политики. Большинство людей воспринимают ее как однозначное зло, вызванное какой-то одной причиной, хотя на самом деле инфляция имеет множество источников и проявляется по-разному в разных условиях. И, что особенно важно,

у нее всегда есть разные последствия для разных людей. Поэтому вместо общих фраз о «вреде» нужно задаваться конкретным вопросом: кто выигрывает, а кто проигрывает?

На первый взгляд странно думать, что у инфляции могут быть выигравшие или даже те, кто извлекает из нее пользу: ведь нас постоянно уверяют, что от нее страдают все. Журналисты, политики, банкиры то и дело твердят, будто она опасна и никому не нужна. Но это не совсем правда. Как мы увидим далее, некоторые люди, компании и даже целые страны действительно от нее выигрывают.

Представьте Саудовскую Аравию, которая тратит миллиарды на покупку самых дорогих футболистов в мире, чтобы создать новую футбольную лигу. Делает она это за счет сверхприбылей, полученных в 2021–2023 годах из-за резкого роста цен на нефть (11). Это яркий пример выигравших от инфляции – тех, кто благодаря повышению цен на свои активы и товары оказался в плюсе. Но есть еще и те, кто манипулирует инфляцией – политики, эксперты, аналитики. Они не просто говорят о ней, а используют определенные объяснения как инструмент влияния. То есть убеждают нас, что инфляцию вызывает фактор X, а не Y, и поэтому нужно принимать решение A, а не B. Другими словами, инфляция действительно наносит реальный ущерб – но те, кто рассказывает о ней истории, хотят, чтобы платили за этот ущерб не их избиратели. Поэтому они подбирают такую версию событий, которая позволяет переложить потери на кого-то другого.

Как только вы начинаете воспринимать инфляцию как проблему распределения – кто что получает, когда, где и почему, – сразу становится понятно: утверждение, будто от нее никто не выигрывает, – это серьезное заблуждение. Безусловно, проигравшие тоже есть, и для них инфляция действительно несет тяжелые последствия. В мире, где неравенство в доходах и возможностях уже и без того огромно – например, в США около 40% населения испытывают трудности с оплатой еды, медицинских услуг, жилья и др., – инфляция лишь усугубляет проблему (12). Для многих два года инфляции на уровне 10% могут вообще закончиться потерей жилья. В данном случае вполне понятно, почему борьба с ростом цен – это вопрос выживания. Но давайте на минуту остановимся и посмотрим на ситуацию под другим углом. Огромную долю инфляции в последние годы составил рост стоимости ископаемого топлива. А значит, именно здесь можно увидеть настоящую игру: кто проиграл, а кто получил выгоду.