

К ФОРМИРОВАНИЮ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОЙ ТЕОРИИ ИНФЛЯЦИИ

МАЛКИНА МАРИНА ЮРЬЕВНА,

*доктор экономических наук, профессор,
заведующая кафедрой теории экономики,
Нижегородский государственный университет им. Н. И. Лобачевского,
e-mail: mmuri@yandex.ru*

РОЗМАЙНСКИЙ ИВАН ВАДИМОВИЧ,

*кандидат экономических наук, доцент,
Национальный исследовательский университет - Высшая школа экономики,
e-mail: irozmainiskij@hse.ru, rozvit@mail.ru*

Цель данной статьи – построение основ современной институциональной теории инфляции. Гипотеза исследования состоит в том, что масштабы и особенность протекания инфляционных процессов в современной экономике связаны с разрушением внутреннего стабилизационного механизма, включающего совокупность институтов, обеспечивающих антиинфляционный иммунитет экономической системы. В развитие гипотезы авторами выделяются и анализируются пять групп институтов, формирующих внутренний стабилизационный механизм экономики, а именно: жесткие бюджетные ограничения; общественное согласие относительно долей отдельных групп субъектов в реальном доходе; институты, поддерживающие относительную избыточность и воспроизводимость ресурсов в долгосрочном аспекте; институты, обеспечивающие высокий уровень конкуренции на большинстве рынков; система долгосрочного планирования и прогнозирования и соответствующая ей система долгосрочных договорных отношений. Авторами выделяются и исследуются современные институциональные механизмы размягчения бюджетных ограничений: переход к концепции функциональных финансов в бюджетной сфере и развитие новых форм эндогенизации предложения денег. Затем на примере модели Р. Пэлли демонстрируется, как при отсутствии согласия в распределении дохода и при поддерживающей роли институтов эндогенной эмиссии денежной массы происходит разворачивание инфляции конфликта. Показаны разные исходы этой борьбы при различном распределении рыночной власти у взаимодействующих субъектов.

Ключевые слова: *инфляция; внутренний стабилизационный механизм; мягкое бюджетное ограничение; эндогенное предложение денег; конфликт в распределении доходов; инфляция, обусловленная конфликтами.*

TOWARD THE FOUNDATIONS OF INSTITUTIONAL THEORY OF INFLATION

MALKINA MARINA, YU.,

*PhD, professor,
head of department «The theory of economics»,
Lobachevsky State University of Nizhni Novgorod – National Research University,
e-mail: mmuri@yandex.ru*

ROZMAINSKY IVAN, V.,

*candidate of economic sciences (PhD),
associate professor,**National Research University – Higher School of Economics,
e-mail: irozmainskij@hse.ru, rozvit@mail.ru*

The goal of this paper is to create the foundations of the contemporary institutional theory of inflation. According to the hypothesis, the inflationary process (its scopes and features) in the contemporary economies is concerned with the destruction of the “internal stabilizing mechanism”. Such mechanism includes an aggregate of institutions providing antiinflationary immunity of the economic system. In order to develop the hypothesis, authors discover and analyze five groups of institutions which create the internal stabilizing mechanism of the economy. These groups are the hard budget constraints; the social accord regarding the shares of specific groups of agents in the real national income; institutions supporting relative abundance and reproductivity of the resources in the long run; institutions providing relatively high degree of competition in the most markets; system of the long-run planning and forecasting and corresponding system of the long-term contractual relations. Authors discover and explore contemporary institutional mechanisms of the budget constraints softening: transition to the conception of functional finances in the budget sphere and development of new forms of the money supply endogenization. Further, using Palley model as an example, the paper shows that under the absence of social accord regarding distribution of income and the supporting role of institutions of endogenous creation of money supply the process of conflict inflation develops. Authors show that various outcomes of such struggle are possible depending on the different distribution of market power between interactive agents.

Keywords: *inflation; internal stabilizing mechanism; soft budget constraint; endogenous money supply; income distribution conflict; conflict inflation.*

JEL: *E00, E02, E31.*

1. Вместо введения

Инфляция остается неотъемлемым свойством экономик как развитых, так и развивающихся стран. В докризисный период во многих считающихся вполне экономически благополучными странах темпы инфляции заметно повысились и превзошли официально установленные для монетарных властей ее целевые ориентиры. В период кризиса 2008-2009 гг. темпы инфляции понизились, после чего наблюдались их циклические колебания (см. табл. 1). В то же время, несмотря на большое и растущее количество макромоделей инфляции, современные экономисты так и не научились в полной мере объяснять и прогнозировать инфляционные процессы.

Одна из причин сложившегося положения вещей, на наш взгляд, заключается в том, что сам инфляционный процесс включает две составляющие: накопление инфляционного потенциала, позволяющего перераспределять инфляцию во времени, и открытую инфляцию, то есть ее видимое проявление (Малкина, 2012). Вторая причина «провала инфляционного моделирования» связана с первой причиной и заключается в недостаточном учете влияния институтов конкретной социально-экономической системы на вызревание и протекание в ней инфляционных

процессов. Заметим: институциональные факторы уже давно являются составной частью некоторых моделей, описывающих поведение макроэкономических переменных, например, моделей экономического роста и циклических колебаний, однако пока это свойство не распространяется на модели инфляции. Между тем, совокупность всех происходящих в экономической системе макроэкономических процессов, а инфляция органическим образом встроена в них, во многом предопределяется функционированием и эволюцией ряда социально-экономических институтов, требующих особого осмысления.

Таблица 1

**Темпы инфляции в разных странах
(прирост ИПЦ к концу периода), %**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
США	2,2	4,1	0,7	1,9	1,7	3,1	1,8
Япония	0,3	0,6	1,1	-2,0	-0,3	-0,3	-0,2
Германия	1,4	3,1	1,1	0,8	1,9	2,3	2,0
Франция	1,4	2,6	1,0	0,9	1,8	2,4	1,3
Испания	2,7	4,3	1,5	0,9	2,9	2,4	3,0
Великобритания	2,8	2,0	3,9	2,1	3,4	4,7	2,6
Норвегия	2,2	2,8	2,1	2,0	2,8	0,2	1,4
Швейцария	0,6	2,0	0,7	0,3	0,5	-0,7	-0,4
Исландия	7,0	5,9	18,1	7,5	2,5	5,3	4,2
Китай	2,8	6,5	1,2	1,9	4,6	4,1	2,5
Россия	9,0	11,9	13,3	8,8	8,8	6,1	6,6
Индия	6,9	5,5	9,7	15,0	9,5	6,5	11,2
Бразилия	3,1	4,5	5,9	4,3	5,9	6,5	5,8
ОАЭ	10,2	11,7	6,6	1,2	0,9	0,8	1,1

Источник: МВФ. (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/01/weodata/index.aspx>).

В данной статье мы попытаемся продемонстрировать, каким образом устойчивость или неустойчивость инфляционных процессов в современном мире, их монотонность или цикличность связаны с некоторыми изменениями, произошедшими в институтах этого мира. Для того чтобы понять, в чем эти изменения заключались, нам понадобится концепция «внутреннего стабилизационного механизма», которая будет изложена в первом разделе статьи. Этот механизм будет трактоваться нами как обеспечиваемый институтами «антиинфляционный иммунитет» экономики. При этом речь может идти как о формировании этого иммунитета, так и о его разрушении. Во втором разделе излагается почти неизвестная в России – и предложенная американским экономистом Томасом Пэлли – модель инфляции, обусловленной конфликтами (conflict inflation). Мы попытаемся продемонстрировать, что явления, описываемые этой моделью, тесно

связаны с эволюцией некоторых элементов «внутреннего стабилизационного механизма» и не имеют никакого отношения к «преподнесению сюрпризов в денежной политике центральным банком» и другим феноменам, которым учит неоклассическая макроэкономика. В заключении мы обобщим основные выводы статьи.

2. Внутренний стабилизационный механизм как антиинфляционный иммунитет экономики и жесткие бюджетные ограничения как его основной элемент

Концепция внутреннего стабилизационного механизма впервые была предложена в работе (Малкина, 1998) и развита в монографии (Малкина, 2006). В настоящей статье мы определяем внутренний стабилизационный механизм как *совокупность институтов, которые уменьшают или нивелируют стимулы к частому повышению цен самостоятельными экономическими агентами и их группами на микроуровне*. Таким образом, внутренний стабилизационный механизм можно трактовать как своего рода антиинфляционный иммунитет экономической системы, сформированный ее институтами.

Элементами внутреннего стабилизационного механизма, на наш взгляд являются правила, обеспечивающие: 1) *жесткие бюджетные ограничения*, 2) *общественное согласие относительно долей отдельных групп субъектов в реальном доходе*, 3) *относительную избыточность и воспроизводимость ресурсов в долгосрочном аспекте*, 4) *высокий уровень конкуренции на большинстве рынков*, 5) *систему долгосрочного планирования и прогнозирования, поддерживаемую системой долгосрочных договорных отношений*. Рассмотрим их по отдельности и определим их влияние на формирование антиинфляционного иммунитета экономики.

Первый из этих элементов по ряду причин заслуживает отдельного подробного обсуждения.

1. *Жесткое бюджетное ограничение* – это система институтов, предполагающих, что все хозяйствующие субъекты балансируют в некоем обоснованном промежутке времени свои расходы и доходы. Противоположной тому ситуацией является *мягкое бюджетное ограничение*. Особую роль в данном контексте приобретает горизонт балансирования. Для стабильных экономик он шире, для неустойчивых – уже. Это обстоятельство накладывает ограничения как на продолжительность заимствований, так и на его масштабы.

Термины “мягкие бюджетные ограничения” и “жесткие бюджетные ограничения” в макроэкономическую науку впервые ввел венгерский экономист Янош Корнаи, позаимствовав их из микроэкономики домохозяйств. Концепцию МБО он в наибольшей степени развил в своей работе «Экономика дефицита» при анализе административно-командных экономик. Позднее им был опубликован ряд статей в уточнение содержания этих понятий применительно к переходным экономическим системам (Корнаи, 1998). Благодаря Я. Корнаи термин прочно вошел в современную экономическую науку.

Процитируем определение, которое дал “мягким бюджетным ограничениям” сам Я. Корнаи: «Для нормального функционирования рыночной экономики требуется соблюдение финансовой дисциплины. Должны действовать четыре простых правила: а) покупатели выполняют

заключенные соглашения и оплачивают полученные товары; б) заемщики не нарушают положения кредитных договоров и оплачивают свои долги; в) налогоплательщики платят налоги; г) компании покрывают свои расходы из полученных доходов. В развитой рыночной экономике существуют юридические обязательства соблюдать первые три правила. Четвертого правила вынуждает придерживаться сама природа рыночной экономики, основанной на частной собственности. Постоянные убытки рано или поздно приведут к банкротству компании и ее уходу из бизнеса. Нарушение правил финансовой дисциплины встречается во всех странах. Частным случаем такого положения выступает явление, известное под названием "мягкие бюджетные ограничения" (МБО)» (Корнаи, 1998. С. 33).

По мнению Барри Икеса, важным в определении мягких бюджетных ограничений является также поведенческий аспект, связанный с ожиданиями должника относительно возможного списания, либо зачета долга, а также ожиданиями того, что кредитор может принять на себя управление активами дебитора¹. Последнее может стать причиной как ослабления, так и ужесточения финансовой дисциплины - в зависимости от того, какой вариант развития событий должник считает для себя наиболее приемлемым.

Если в переходных экономиках МБО касались в основном поведения фирм, то новой тенденцией стало распространение их на поведение целых государств, то есть выход на макроэкономический и даже наднациональный уровень. Так, одно из проявлений МБО можно обнаружить в бюджетной системе развитых государств, где несколько лет назад фактически произошел переход от использования на практике концепций бюджета, балансируемого на циклической основе, к применению так называемой *концепции функциональных финансов*. Согласно последней, балансирование должно соблюдаться только для общих финансов частного и общественного секторов экономики, при этом допускаются неограниченные заимствования государства у частного сектора. Переход к концепции функциональных финансов произошел не только на макроэкономическом, но и на мировом уровне, что предполагало неограниченные заимствования на межгосударственном уровне. Результатом функционирования МБО в экономиках развитых стран стал растущий дефицит государственного бюджета и накопление государственного внутреннего и внешнего долга (см. табл. 2).

Другой современной разновидностью МБО, на наш взгляд, следует считать процессы эндогенизации денежной массы, проявляющейся в том, что количество денег в обращении все больше определяется частным сектором, а не центральным банком. Такой эндогенизации способствуют разнообразные финансовые инновации, осуществляемые коммерческими банками в целях получения желаемой прибыли. Одной из первых подобных инноваций в XX веке было использование сделок с соглашениями об обратном выкупе, которые состоят в продаже долгового обязательства с его последующей покупкой, в результате чего продавец в настоящий момент получает деньги, которые можно выдать в качестве кредита (Chick, 1992).

¹ См.: Экономическая трансформация в России и странах Восточной и Центральной Европы: теория и практический опыт. / Ежегодная конференция. – Российская программа экономических исследований: Москва, 13 декабря 1997 г. С. 19.

Таблица 2

**Дефицит (-), профицит (+) государственного бюджета,
валовой и чистый государственный долг в некоторых странах -
развитых экономиках по оценке МВФ, % к ВВП**

		2007	2008	2009	2010	2011	2012
Франция	Дефицит	-2,8	-3,3	-7,6	-7,1	-5,2	-4,6
	Валовой долг	64,2	68,2	79,2	82,3	86,0	90,3
	Чистый долг	59,6	62,3	72,0	76,1	78,8	84,1
Германия	Дефицит	0,2	-0,1	-3,1	-4,2	-0,8	0,2
	Валовой долг	65,4	66,8	74,5	82,5	80,5	82,0
	Чистый долг	50,6	50,1	56,7	56,3	55,3	57,2
Греция	Дефицит	-6,8	-9,9	-15,6	-10,7	-9,4	-6,4
	Валовой долг	107,3	112,5	129,3	147,9	170,6	158,5
	Чистый долг	107,0	112,0	128,9	146,9	168,3	155,4
Ирландия	Дефицит	0,1	-7,4	-13,9	-30,9	-13,4	-7,7
	Валовой долг	25,0	44,5	64,9	92,2	106,5	117,1
	Чистый долг	11,4	23,0	41,8	74,5	94,9	102,3
Италия	Дефицит	-1,6	-2,7	-5,4	-4,3	-3,7	-3,0
	Валовой долг	103,3	106,1	116,4	119,3	120,8	127,0
	Чистый долг	86,9	88,8	97,2	99,2	99,7	103,2
Япония	Дефицит	-2,1	-4,1	-10,4	-9,3	-9,9	-10,2
	Валовой долг	183,0	191,8	210,2	216,0	230,3	237,9
	Чистый долг	80,5	95,3	106,2	113,1	127,4	134,3
Корея	Дефицит	2,3	1,6	0,0	1,7	1,8	1,9
	Валовой долг	30,7	30,1	33,8	33,4	34,2	33,7
	Чистый долг	28,7	28,8	32,3	32,1	32,9	32,2
Норвегия	Дефицит	17,3	18,8	10,5	11,1	13,4	13,8
	Валовой долг	56,6	55,2	49,0	49,2	34,1	34,1
	Чистый долг	-138,8	-123,7	-154,8	-163,8	-157,8	-165,5
Португалия	Дефицит	-3,2	-3,7	-10,2	-9,8	-4,4	-4,9
	Валовой долг	68,3	71,6	83,1	93,2	108,0	123,0
	Чистый долг	63,7	67,4	79,0	88,8	97,5	111,6
Сингапур	Дефицит	12,0	6,5	-0,7	7,2	7,4	5,6
	Валовой долг	85,6	96,3	101,5	99,3	105,2	111,0
	Чистый долг	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Испания	Дефицит	1,9	-4,5	-11,2	-9,7	-9,4	-10,3
	Валовой долг	36,3	40,2	53,9	61,3	69,1	84,1
	Чистый долг	26,7	30,8	42,5	49,8	57,5	71,9
Великобритания	Дефицит	-2,9	-5,1	-11,4	-10,1	-7,9	-8,3
	Валовой долг	43,7	52,2	68,1	79,4	85,4	90,3
	Чистый долг	38,0	48,1	63,2	72,9	77,7	82,8
США	Дефицит	-2,7	-6,7	-13,3	-11,1	-10,0	-8,5
	Валовой долг	66,5	75,5	89,1	98,2	102,5	106,5
	Чистый долг	48,0	54,0	66,7	75,1	82,4	87,9

Источник: МВФ. (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/01/weodata/index.aspx>).

Во второй половине XX века в западных странах произошли, в частности, следующие финансовые инновации (Розмаинский, 2010. С. 97-98).

А) *Распространение стратегии управления пассивами*, при которой пассивы формируются (и тем самым, увеличиваются) самими банками путем рыночных займов (тогда как обычно банковские пассивы создаются независимо от банков действиями вкладчиков).

Б) *Секьюритизация*, то есть конвертация пакета выданных банковских ссуд в ценные бумаги, позволяющая банкам продать последние за деньги и выдать новые кредиты;

В) *Кредитные линии между финансовыми учреждениями*, иными словами, обязательства одного учреждения выдать кредит другому учреждению по первому требованию.

Современный этап развития финансовой системы В. Чик и ее последователи называют стадией «диффузии рыночной структуры» (market structure diffusion) (Chick, 1993; Dow, Ghosh and Ruziev, 2008). Особенностью этой стадии является формирование общих ресурсов финансовой системы в рамках глобального экономического пространства, повышение их межсекторной и трансграничной мобильности (так, банковская система уже сегодня активно использует ресурсы фондового рынка, а с развитием Интернет-технологий происходит практически беспрепятственное движение капиталов между странами).

Все эти аспекты позволили коммерческим банкам избавляться от ограничений центрального банка, в том числе требований достаточности капитала: для увеличения собственного капитала банка также создаются свои собственные институты – например, субординированного кредитования. Как следствие, банки могут создавать деньги путем выдачи новых ссуд даже в отсутствие избыточных резервов (и при жесткой денежной политике центрального банка). В дополнение следует отметить, что происходят также процессы эндогенизации той части денежной массы, которая обслуживает фондовый рынок, они поддерживаются собственными правилами: позволяющими игрокам этого рынка осуществлять торговлю с сотым и более «плечом».

Повышению степени эндогенности денежной массы также может способствовать и *политика центрального банка как кредитора последней инстанции*. Суть такой политики в том, что центральный банк в условиях кризиса увеличивает кредиты коммерческим банкам, оказавшимся под угрозой банкротства вследствие своей неплатежеспособности.

Эндогенность денежной массы играет важную роль в функционировании народного хозяйства, поскольку снижает эффективность денежной политики и увеличивает возможности промышленного сектора, связанные с долговым финансированием своих инвестиций. Это означает, что экономика с эндогенными деньгами становится потенциально более нестабильной (Minsky, 1986). Но, с точки зрения настоящей статьи, самым важным является то обстоятельство, что эндогенизация денежной массы приводит к существенному смягчению бюджетных ограничений и ослабляет антиинфляционный иммунитет экономики.

3. Остальные элементы внутреннего стабилизационного механизма

2. *Общественное согласие относительно распределения общественного дохода* - как будет видно дальше, самый важный элемент - поддерживается системой формальных и неформальных институтов,

обеспечивающих равновесие относительных реальных доходов отдельных секторов и групп экономических субъектов. Для каждого конкретного статического состояния системы, как правило, существует свое устойчивое распределение. Система, если в ней нет внутреннего конфликта, осуществляет монотонное либо циклическое приближение к этому уровню. Однако в действительности внешние шоки спроса и предложения вызывают динамические изменения в системе, через систему показателей эластичности и разные лаговые взаимодействия они влияют на изменение относительных цен и относительных объемов. Система никогда не достигает устойчивого равновесия. Очевидно, в ней должны быть заложены такие правила игры, которые устраняют возникающий дисбаланс наиболее дешевым для экономики способом, предотвращая развертывание «инфляционного конфликта». Последняя возникает в силу того, что отсутствие общественного согласия относительно долей отдельных групп в его совокупной величине приводит к борьбе за перераспределение дохода, наиболее очевидным и доступным способом которой является повышение цен.

Концепция «инфляционных конфликтов» развивалась множеством достаточно влиятельных экономистов, среди которых А. Хиршман, Р. Пребиш и другие (см. например, обзор: *Heuman and Leijonhufvud, 1995*). В рамках посткейнсианской экономической мысли идею о том, что инфляция является выражением социального конфликта, развивали С. Марглин и Р. Роуторн (*Харкорт, 2005*), а также Э. Майатт (*Myatt, 1986*) и Т. Пэлли (*Palley, 1996*), чья модель будет анализироваться нами в следующем разделе статьи. О применимости данной концепции для объяснения инфляционных процессов в российской экономике на первых этапах трансформации писали французские профессора М. Аглиетта и Ж. Сапир².

По мнению профессора университета Бритиш Коламбиа (Канада) К. Нагатани, инфляция является естественным исходом борьбы между кредиторами и должниками. Перманентным должником в современном мире является государственный сектор и частный бизнес, а кредитором - вся остальная публика. Когда реальная власть, заключающаяся в принятии основных микро- и макроэкономических решений, находится во власти должников, эта власть используется в пользу инфляции, поскольку от нее, как известно, должники всегда выигрывают. Институциональная структура современной рыночной экономики в развитых странах как бы специально создана для того, чтобы облегчить должникам использование перераспределительной функции инфляции. Большинство различных агентов связаны друг с другом через финансовые рынки, а основная масса финансовых активов зафиксирована в денежном выражении (*Nagatani, 1989*).

Концепция общественного согласия приобрела широкую популярность во время борьбы с гиперинфляцией в 80-х годах в некоторых странах Латинской Америки (Аргентине, Бразилии, Перу) и Израиле. Там практиковались соглашения о распределении национального дохода между наиболее влиятельными экономическими группами: правительством, работодателями и профсоюзами. Из всех стран только израильский опыт

² См.: Денежная политика в условиях высокой инфляции / Сборник материалов первого российско-французского банковского коллоквиума. Москва, ЦБ РФ 16–17 января 1995. М.: "Транспорт", 1996. С. 55-84; Денежные и финансовые проблемы переходного периода в России / Российско-французский диалог. М.: Наука, 1995. С. 5-43, 266-301.

трехсторонних соглашений июля 1985 и января 1987 оказался успешным, но эта страна сама представляла маленькую нацию с единой конфедерацией труда, единым торговым сообществом и широкой политической коалицией. В таких же странах, как Перу и Бразилия, где условия были отличными, подобные соглашения оказывались нежизнеспособными.

Французские экономисты М. Аглиетта и Ж. Сапир характеризовали российскую инфляцию 1992-1995 годов как типичное проявление «инфляции конфликта». Они писали: «Инфляция конфликтов приобретает самоподдерживающийся характер, когда экономические агенты больше не считают, что изменение их реальных доходов вытекает из частных, локальных экономических рисков. Они приписывают это глобальному риску, который отказываются брать на себя. Единственное средство, которым они располагают, чтобы предохранить себя от этого риска, – это перебросить его на других. Когда ни один из агентов не занимает доминирующего положения, позволяющего абсорбировать шумы, привносимые другими агентами, цепочка индексаций замыкается. Рост цен возвращается к своим инициаторам в форме увеличения их издержек, которые лишают их ожидаемой прибыли. И они вновь запускают процесс»³.

Дефолт, произошедший в экономике России в августе 1998 года, рядом экономистов связывался именно с нарушением согласия относительно распределения национального дохода. По мнению В. Мау, произошедшее к середине 1998 года повышение реального курса рубля совместно с падением мировых цен на энергоносители и металл сильно ущемляло интересы экспортоориентированного сектора экономики. Этот сектор сначала стал добиваться снижения акцизов на нефть, что не могло не отразиться на доходах бюджета. В последующем экспортоориентированные отрасли превратились в основную проинфляционную силу, вынуждавшую государство девальвировать рубль. Силой, противодействующей девальвации, по мнению автора, был банковский сектор, имевший значительные валютные обязательства. И, наконец, дополнительным фактором конфликта была борьба между элитными группировками российского бизнеса, проявившаяся в ужесточении налоговой дисциплины в отношении РАО «Газпром» и «ЕЭС России», недовольстве части бизнеса по поводу приватизации «Связьинвеста» и «Норильского никеля», провале аукциона по продаже акции компании «Роснефть» и разногласиях внутри самого правительства (Мау, 1998).

В период кризиса 2008-2009 годов в России получил огласку так называемый «конфликт девальвации». Этот конфликт возник между Правительством РФ, настаивающим на ослаблении курса рубля в целях улучшения торговой позиции на мировых рынках, и Банком России, заинтересованным в удержании курса рубля от падения с целью сдерживания инфляции и снижения валютных рисков банковской системы, у которой к тому времени была накоплена чистая инвестиционная позиция в иностранной валюте (Малкина, 2012. С. 119-120, 137).

На основе концепции общественного согласия и с применением инструментария теории игр в настоящее время построен целый ряд современных западных моделей «политических игр». В играх с некооперативным поведением игроков основными социальными группами,

³ См.: Денежные и финансовые проблемы переходного периода в России / Российско-французский диалог. М.: Наука, 1995. С. 39.

реализующими собственные стратегии поведения, могут быть Центральный банк, правительство, профсоюзы, общественный и частный секторы, различные группы интересов, например, экспортеры и импортеры. В одной из первых моделей – модели гиперинфляции Ф. Кейгана целевой функцией государства была максимизация сеньоража. В других моделях, кроме правительственной цели “доход”, присутствует цель “репутация” (модели Гроссмана и Ван Хайека), или мотив дохода умеряется нелюбовью самого правительства как хозяйствующего агента к инфляции (модель Бруно) (Heuman and Leijonhufvud, 1995. P. 57-59). В другой популярной игре задействованы два игрока – Центральный банк, исповедующий стратегию стабильных цен, и тред-юнионы, целью поведения которых является полная занятость. Исходом каждого этапа такой игры становится некооперативное решение, когда один из игроков не достигает поставленной цели, а игра становится бесконечной с добавлением так называемого инфляционного скольжения (“inflation bias”), или инфляционной инерции (Wagner, 1998).

Игры с двумя или даже тремя игроками существенно упрощают действительность. В реальности существует не два, а множество игроков с различными стратегиями поведения. Кроме того, следует учитывать относительные веса этих игроков, поскольку, как правило, они представлены различными по силе группами.

3. *Относительная избыточность и воспроизводимость ресурсов в долгосрочном аспекте* равнозначны доступности ресурсов. Действительно, постоянный рост цен возможен в случае исчерпания каких-либо невозпроизводимых и незаменимых ресурсов. К таковым относятся, прежде всего, природные ресурсы. Однако, несмотря на периодические алармистские настроения ученых, минеральные и биологические объекты в целом являются воспроизводимыми, или же общество со временем находит способы их естественного возобновления, либо создания искусственных аналогов. Механизм рыночного ценообразования сам по себе предотвращает развертывание «ресурсной» инфляции. Относительный рост ресурсных цен создает стимулы для разработки новых ресурсов и технологий, нахождения способов преодоления их ограниченности.

Если же ресурсы приобретают цену нерыночным способом, как это имеет место в административно-командных системах, их дешевизна вызывает сверхпотребление и быстрое исчерпание. Кроме того, блокируется автоматический механизм поиска заменителей и расширения ресурсных возможностей производства. Государству приходится выявлять и решать проблему с определенным запозданием. При этом у него может не оказаться как необходимых финансовых и материальных ресурсов, так и эффективных способов ее решения.

В то же время государство с помощью системы правил (льготного налогообложения, финансирования, дотирования и пр.) может ускорить процесс возобновления ресурсов. Примером является создание в США при поддержке государства добычи сланцевого газа, что поддерживается в рамках программ энергетической безопасности, действующих на уровне штатов.

4. *Высокий уровень конкуренции на отдельных рынках.* Существование высокоразвитого конкурентного рынка повышает ценовую эластичность спроса на продукцию фирмы, а, значит, делает поведение производителей (продавцов) более осторожным, когда речь идет о

повышении цен (ведь в таком случае они теряют покупателей). При суверенности потребительского выбора, как ценовая, так и неценовая конкуренция в долгосрочном плане способствуют уменьшению потребительских затрат на единицу потребительского эффекта, т.е. сдерживанию потребительской инфляции.

Развитию конкурентных рынков способствует увеличение степени открытости экономики. В этом плане вступление России в ВТО должно иметь краткосрочный антиинфляционный эффект. Однако ухудшение положения отечественных производителей в условиях их низкой конкурентоспособности и вытеснения их продукции зарубежными аналогами очевидно приведет к ослаблению курса рубля и станет причиной усиления инфляции в долгосрочном периоде. Для решения этой проблемы требуется система институтов, направленных на повышения конкурентоспособности экономики в условиях увеличения степени ее открытости.

Что касается так называемых «неторгуемых» товаров, монополизация их рынков в некоторых случаях ведет к снижению издержек за счет положительной отдачи от масштаба, но в то же время способствует росту цен за счет присутствия в издержках X-неэффективности и продажи товаров по ценам выше предельных издержек. В некоторых работах (например, *Малкина и Абросимова, 2012*) предлагается система антиинфляционных институтов в регулировании рынков естественных монополий.

5. *Долгосрочное стратегическое планирование и прогнозирование* и соответствующая им система *долговременных договорных отношений*, как на уровне фирмы, так и в их взаимодействии с правительством (система госзаказов). При этом ожидания, в том числе в отношении уровня цен, масштабов инвестирования и кредитования, совокупного спроса и предложения, структурных изменений, становятся более определенными.

Особую роль в формировании долгосрочных ценовых ожиданий, а значит, и прогнозируемой инфляции играют такие институциональные формы рыночной экономики, как *фьючерсные контракты*. Между тем, последний кризис показал, что из фактора стабилизации фондовых рынков в условиях спекулятивного тренда они могут прерваться в фактор, создающий дополнительные институциональные условия для формирования ценового пузыря (*Малкина и Лавров, 2012. С. 74-75*).

Для целей последующего анализа выделим следующие институциональные составляющие дестабилизирующего механизма:

1. Эндогенная эмиссия денежной массы.
2. Внутренний конфликт относительно распределения дохода.
3. Распределение рыночной власти у взаимодействующих субъектов.

Рассмотрим, как они приводят к формированию инфляции конфликта в модели Т. Пэлли.

4. Модель Пэлли как пример формализованного анализа инфляции в условиях плохо работающего внутреннего стабилизационного механизма

Модель, о которой пойдет речь в этом разделе, описывает процесс развертывания инфляции, обусловленной конфликтами (conflict inflation). Под «конфликтами» здесь понимается борьба между рабочими и фирмами за долю в распределении дохода. Предполагается, что профсоюзы обладают

широкими полномочиями в назначении и изменении номинальной ставки заработной платы, а олигополистические объединения фирм – в назначении и изменении цен. Таким образом, неявно предполагается, что, по меньшей мере, два элемента внутреннего стабилизационного механизма не работают вообще или работают плохо.

Во-первых, отсутствует равновесие в системе относительных реальных доходов. Каждую из групп населения – профсоюзы, представляющие интересы рабочих, и олигополистические объединения, представляющие интересы собственников и/или менеджеров фирм – не устраивает ее доля в национальном доходе. Следствием этого являются попытки поднять эту долю через взвинчивание заработной платы – в случае профсоюзов или цен – в случае олигополистических объединений.

Во-вторых, уровень конкуренции на большинстве отдельных рынков является низким, что проявляется в значительной рыночной власти, которой обладают профсоюзы и фирмы-олигополисты. Иными словами, назначаемые цены на рынках отражают не предпочтения и технологические возможности, а объем накопленной рыночной власти. Чем больше этот объем, тем больше возможностей обеспечить «отрыв» цен от реальных издержек и спросовых ограничений (что равнозначно «размягчению» бюджетных ограничений).

При этом автор модели – Томас Пэлли – делает акцент не на оптимизирующем поведении отдельных хозяйствующих субъектов, а на закономерностях поведения разных социальных групп. Таким образом, он ставит себя в значительной степени за рамки магистрального направления экономической науки, но зато получает возможность более реалистично описать поведение, как людей, так и экономики в целом. В рамках данной модели эта особенность проявляется в трактовке таких макроэкономических переменных, как сбережения и реальная заработная плата (или доля заработной платы в национальном доходе).

Поведение сбережений зависит от того, какая социальная группа их образует. Как уже отмечалось, релевантными являются две группы – рабочих и фирм. Фундаментальной предпосылкой является предпосылка о том, что предельная (и средняя) склонность к сбережению у рабочих меньше, чем у фирм (*Kalecki, 1971; Myatt, 1986*). Это «тонкий намек» на относительную бедность рабочего класса и связанное с ней желание подавляющую часть прироста дохода направлять на удовлетворение насущных потребностей, т. е. на потребление. В данной модели эта предпосылка упрощается – допускается, что рабочие не сберегают вообще.

Отсюда следует, что выигрыш рабочего класса у фирм в борьбе за распределение дохода увеличивает потребление и, тем самым, стимулирует производство и занятость. Когда в такой борьбе выигрывают фирмы, экономика погружается в спад. Таким образом, реальная ставка заработной платы оказывается аргументом и в функции совокупного спроса, и в функции совокупного предложения.

Этот результат приводит к пересмотру теории кривой Филлипса. Если сопровождающая инфляцию борьба за распределение дохода приводит к выигрышу одной из сторон (рабочих или фирм), то, как было только что показано, меняется экономическая активность. Таким образом, *распределение дохода оказывается важнейшим связующим звеном между темпом инфляции и уровнем безработицы*. При этом, как будет подробнее показано ниже, конфигурация возможных кривых Филлипса становится

множественной.

Здесь мы переходим к непосредственному формализованному изложению модели Пэлли (*Palley, 1996*; см. также *Розмаинский, 2006*). Сначала мы приводим формулы, описывающие, соответственно, равновесие на рынке благ, производственную функцию, определение совокупного спроса, функции потребления рабочего класса и капиталистов, функцию сбережений, равновесие сбережений и инвестиций, определение уровня безработицы и функцию предложения денег.

$$y^s = y^d, \quad (1)$$

$$y^s = aN, \quad (2)$$

$$y^d = I + C_W + C_R, \quad (3)$$

$$C_W = wN, \quad (4)$$

$$C_R = bR \text{ при } 0 < b < 1, \quad (5)$$

$$S = [1 - b]R, \quad (6)$$

$$S = I, \quad (7)$$

$$U = 1 - N/L, \quad (8)$$

$$M^s = kwN, \quad (9)$$

где y^s - совокупное предложение,

y^d - совокупный спрос,

a - предельный продукт труда в физическом выражении,

N - занятость,

I - инвестиционные расходы,

C_W - потребление из заработной платы,

C_R - потребление из прибыли,

w - фактическая реальная ставка заработной платы,

b - предельная склонность к потреблению из прибыли,

R - прибыль,

S - сбережения,

U - уровень безработицы,

L - предложение труда,

M^s - реальное предложение денег,

k - коэффициент спроса на деньги.

Эндогенными переменными являются y^s , y^d , N , C_W , C_R , R и S . Экзогенными переменными являются a , b , w , I и L (*Palley, 1996. P. 183-185*). Уравнения (1) – (9) выражены в реальных единицах и представляют собой типично посткейнсианский подход к рынкам благ и денег: подход, основанный на работах Дж. М. Кейнса и М. Калецкого (*Кейнс, 2002; Kalecki, 1971*). От традиционно-кейнсианской точки зрения этот подход отличается, по меньшей мере, двумя аспектами.

Первый аспект – это уже отмеченная нами роль структуры распределения дохода – как переменной, влияющей на совокупный спрос. Перераспределение дохода в пользу рабочих (фирм) увеличивает (уменьшает) совокупный спрос через рост (падение) расходов на потребление.

Второй аспект – эндогенность денежной массы. Посткейнсианцы предполагают, что в современных развитых странах банковская система уже настолько развита, что может уходить от контроля Центрального банка и совместно с промышленным сектором определять количество денег в

экономике (*Minsky, 1986*). В данной модели формула (9) указывает на то, что предложение денег – положительная функция реального фонда оплаты труда, а значит, реального национального дохода. Рост реального национального дохода увеличивает спрос на деньги, а значит и их предложение.

Применительно к центральной теме – инфляции – эндогенность денежной массы означает снятие внешних (денежных) ограничений на борьбу рабочих и капиталистов за свои доли в национальном доходе. Это создает угрозу того, что подобная борьба может оказаться чрезвычайно дестабилизирующей. Таким образом, эндогенность денег оказывается специфическим институтом, разрушающим внутренний стабилизационный механизм через смягчение бюджетных ограничений хозяйствующих субъектов.

Обобщая приведенные выше формулы, можно получить следующие уравнения реального национального дохода и уровня безработицы:

$$Y = I/[1 - w/a][1 - b], \quad (10)$$

$$U = 1 - I/a[1 - w/a][1 - b]L. \quad (11)$$

Эти два обобщенных уравнения четко иллюстрируют тот факт, что реальная ставка заработной платы положительно влияет на реальный национальный доход и отрицательно – на уровень безработицы. Но как конкретно реальная ставка заработной платы влияет на темп инфляции?

Дело в том, что наемные работники требуют номинальной ставки заработной платы, ориентируясь на определенную, «целевую», реальную ставку заработной платы. Аналогично, фирмы пытаются установить некоторый уровень цен, ориентируясь на «целевое» значение коэффициента накладки. Эти соображения можно выразить алгебраически следующим образом:

$$W_t = w^*P_t^e \quad \text{при } 0 < w^* < a, \quad (12)$$

$$P_t = [1 + m^*]W_t/a \quad \text{при } m^* > 0, \quad (13)$$

где W - номинальная ставка заработной платы,

w^* - целевая реальная ставка заработной платы,

P^e - уровень цен, ориентируясь на который рабочие обуславливают свои требования к номинальной ставке заработной платы,

P - фактический уровень цен,

m^* - целевое значение накладки,

W^e - номинальная ставка заработной платы, ориентируясь на которую фирмы устанавливают свои цены.

Подстрочный индекс t означает текущий период времени. Ограничение $w^* < a$ гарантирует тот факт, что целевое значение реальной ставки заработной платы экономически достижимо. При этом следует учитывать, что суммарные, фактические доходы рабочих и капиталистов не могут быть больше фактического национального дохода (а точнее говоря, равны ему). Принимая во внимание, что m означает фактическое значение накладки, получаем следующие равенства:

$$W_t N + m W_t N = P_t a N, \quad (14)$$

$$w[1 + m] = a. \quad (15)$$

Таким образом, фактическая ставка реальной заработной платы и фактическая накладка оказываются взаимосвязанными. Из всех этих

рассуждений теперь можно вывести формулу темпа инфляции:

$$p_t = [P_t - P_{t-1}]/P_{t-1} = [1 + m^*]w^*/a - 1. \quad (16)$$

Это уравнение означает, что нулевая инфляция требует точного соответствия между целевой накидкой и целевой ставкой заработной платы: $m^* = [a - w^*]/w^*$. Иными словами, при нулевой инфляции целевая накидка должна быть в точности равна разности между средним продуктом труда и целевой ставкой заработной платы (*Palley, 1996. P. 185-186*).

При этом характер связи между инфляцией и безработицей определяется двумя аспектами:

А) кто имеет рыночную власть – фирмы или рабочие?

Б) кто первым начинает борьбу за распределение дохода – фирмы или рабочие?

В этой модели обладание рыночной властью моделируется наличием «преимущества последнего хода». Например, если рыночная власть принадлежит рабочим, то мы получаем следующие модификации формул (12), (13) и (15):

$$W_t = w^*P_t, \quad (12a)$$

$$P_t = [1 + m^*]W_{t-1}/a, \quad (13a)$$

$$w = w^*, \quad (17)$$

$$m = a/w^* - 1 = [1 + m^*]/[1 + p_t] - 1. \quad (15a)$$

Вышеприведенные формулы показывают: рабочие ориентируются на *текущий* уровень цен, а фирмы – на *прошлую* номинальную ставку заработной платы. Это как раз и означает, что рабочие имеют преимущество последнего хода.

Теперь, если рабочие первыми начинают борьбу за распределение дохода, т. е. первыми поднимают свои требования к доходу (номинальной ставке заработной платы), то, вследствие преимущества последнего хода, они обязательно выиграют такую борьбу. Данное обстоятельство означает, что генерирующая инфляцию борьба за распределение дохода приводит к его перераспределению в пользу рабочих. Следовательно, потребление и совокупный спрос увеличиваются, а уровень безработицы снижается. Налицо отрицательная связь между темпом инфляцией и уровнем безработицы и, соответственно, традиционно-кейнсианская конфигурация кривой Филлипса.

Если же фирмы первыми начинают борьбу за распределение дохода, то такая борьба «заканчивается вничью», поскольку у них нет преимущества последнего хода. Таким образом, генерирующая инфляцию борьба за распределение дохода не изменяет объемы потребления и совокупного спроса, а значит, и не влияет на уровень безработицы. Связи между инфляцией и безработицей нет, и кривая Филлипса имеет монетаристско/новоклассическую конфигурацию – вид вертикальной линии.

Ситуация носит принципиально иной характер, если рыночная власть принадлежит фирмам. Тогда мы получаем следующие модификации формул (12), (13) и (15):

$$W_t = w^*P_{t-1}, \quad (12b)$$

$$P_t = [1 + m^*]W_t/a, \quad (13b)$$

$$m = m^*, \quad (18)$$

$$w = a/[1 + m^*] = w^*/[1 + p_t]. \quad (15b)$$

Теперь фирмы ориентируются на *текущую* номинальную ставку заработной платы, а рабочие – на *прошлый* уровень цен. Это означает, что фирмы имеют преимущество последнего хода. Если в этой ситуации рабочие первыми начинают борьбу за распределение дохода, то не могут ее выиграть, потому что у них нет указанного преимущества. Тогда генерирующая инфляцию борьба за распределение дохода не влияет на уровни потребления, совокупного спроса и безработицы, и кривая Филлипса вновь имеет вид вертикальной линии.

Если же фирмы начинают первыми борьбу за распределение дохода, то они ее выигрывают, поскольку обладают описанным выше преимуществом последнего хода. Данное обстоятельство означает, что генерирующая инфляцию борьба за распределение дохода приводит к его перераспределению в пользу фирм. Следовательно, *потребление и совокупный спрос уменьшаются, а уровень безработицы растет*. Налицо положительная связь между темпом инфляцией и уровнем безработицы и, соответственно, очень необычная конфигурация кривой Филлипса, при которой она имеет вид линии с положительным наклоном (*Palley, 1996. P. 186-191*).

Таковы основные аспекты модели Пэлли, которая, на наш взгляд, служит наилучшей формализованной иллюстрацией инфляции в условиях низкой эффективности внутреннего стабилизационного механизма.

5. Вместо заключения

В современной экономике – как развитых стран, так и развивающихся стран – *перманентная инфляция является следствием определенной конфигурации институтов, приводящей к низкой эффективности функционирования внутреннего стабилизационного механизма как антиинфляционного иммунитета экономики*. Пришло время сказать, что из пяти выделенных нами групп институтов внутреннего стабилизационного механизма *институт общественного согласия играет роль детонатора или возбудителя, первопричины инфляционного конфликта* (так как он связан с глубинными интересами хозяйствующих субъектов). *Институт мягких бюджетных ограничений в инфляционном процессе выполняет функции механизма*, а другие институты играют инструментальные роли или являются дополняющими.

Из-за отсутствия согласия в распределении реального дохода разные группы экономических субъектов не прекращают борьбу за его перераспределение. В этой борьбе они используют доступные им институты и стараются их усовершенствовать, приспособить к достижению своих целей, а также создают новые институты и адекватные им организационные формы. Профсоюзы стремятся повысить заработную плату своим членам, фирмы используют механизм товарных цен, банковские союзы – секьюритизацию и механизмы “диффузии рыночных структур”, а государство – так называемую концепцию “функциональных финансов”. Таким образом, все игроки заинтересованы в инфляции, кроме одного, который, согласно существующему правилу, несет за нее ответственность перед обществом, – центрального банка. Но монополию центрального банка подрывают процессы децентрализации эмиссии в виде эндогенизации денежной массы.

Именно в целях перераспределения дохода создаются новые формы мягких бюджетных ограничений в госбюджетной и монетарной сферах,

поддерживается низкая степень конкуренции на отдельных рынках. Подрывает стабилизационный механизм и несовершенство некоторых институтов. Так, рынок не решает в полной мере проблемы возобновления и возмещения ресурсов, что обеспечивало бы стабильность цен на материальные факторы производства. Устранение несовершенства рынка в управлении слабо возобновляемыми ресурсами требует создания соответствующих дееспособных институтов со стороны государства, что, разумеется, задевает интересы отдельных фирм. Наконец, в условиях кризисов происходит подрыв такого важного внутреннего стабилизатора, как системы долгосрочного планирования и договорных отношений, что приводит к высвобождению конфликта доходов из прежних институциональных рамок.

Когда степень конкуренции на локальных рынках игроков является низкой, то есть, когда фирмы либо профсоюзы обладают значительной рыночной властью, в условиях эндогенной денежной массы, и особенно в условиях макроэкономической нестабильности и разрушения контрактных отношений, их притязания на долю в национальном доходе начинают *как будто* удовлетворяться: происходит последовательный рост номинальной ставки заработной платы и товарных цен. Результатом оказывается перманентно раскручивающаяся спираль “заработная плата – цены” или “цены – заработная плата”.

Очевидно, с инфляцией конфликтов бесполезно бороться только при помощи традиционных методов денежной и фискальной политики. Адекватным способом ее контроля представляется политика доходов, которая позволила бы жестко ограничить аппетиты игроков в плане управления своими доходами. Однако и она окажется мало эффективной или даже невозможной (просто приведет к накоплению внутреннего конфликта в системе, который рано или поздно выплеснется наружу) при отсутствии сознательного воздействия государства на институты, обеспечивающие укрепление внутреннего стабилизационного механизма.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Денежная политика в условиях высокой инфляции / Сборник материалов первого российско-французского банковского коллоквиума. Москва, ЦБ РФ 16–17 января 1995. М.: “Транспорт”, 1996.

Денежные и финансовые проблемы переходного периода в России / Российско-французский диалог. М.: Наука, 1995.

Кейнс Дж. М. (2002). Общая теория занятости, процента и денег. М.: «Гелиос АРВ».

Корнаи Я. (1998). Юридические обязательства, проблема их соблюдения и мягкие бюджетные ограничения. *Вопросы экономики*, № 9, с. 33–45.

Малкина М. Ю. (1998). Инфляция: теория и практика, история и современность. Н. Новгород: Изд-во ННГУ, 201 с.

Малкина М. Ю. (2006). Инфляция и управление инфляционными процессами в российской и зарубежной экономике. Н. Новгород: Изд-во ННГУ, 330 с.

Малкина М. Ю. (2012). Инфляционные процессы и денежно-кредитное регулирование в России и за рубежом. М.: ИнФРА-М, 310 с.

Малкина М. Ю. и Абросимова О. Ю. (2012). Институциональный анализ естественных монополий в современной России. *Journal of*

Institutional Studies (Журнал институциональных исследований), Т. 4, № 4, с. 117–132.

Малкина М. Ю. и Лавров С. Ю. (2012). Институциональные аспекты современных циклов и кризисов. *Журнал экономической теории*, № 1, с. 69–78.

Мау В. (1998). Политическая природа и уроки финансового кризиса. *Вопросы экономики*, № 11, с. 4–19.

Розмаинский И. В. (2006). Сравнительный анализ теорий кривых Филипса: методологические аспекты с точки зрения посткейнсианского подхода. *TERRA ECONOMICUS*, Т. 4, № 1, с. 48–60.

Розмаинский И. В. (2010). Введение в посткейнсианство. *Идеи и идеалы*, Т. 1, №1 (3), с. 88-105.

Харкорт Дж. (2005). Посткейнсианская мысль. *Экономист*, № 4, С. 33-46.

Экономическая трансформация в России и странах Восточной и Центральной Европы: теория и практический опыт / Ежегодная конференция. – Российская программа экономических исследований: Москва, 13 декабря 1997 г.

Chick V. (1992). The Evolution of the Banking System and the Theory of Savings, Investment and Interest / Chick V. On Money, Method and Keynes. Selected Essays. London: Macmillan, pp. 193–205.

Chick V. (1993). The Evolution of the Banking System and the Theory of Monetary Policy. *Monetary Theory and Monetary Policy: New Tracks in 1990s*. Basingstoke: St Martin's Press, pp. 79–92.

Dow Sh. C., Ghosh D. and Ruziev K. (2008). A Stages Approaches to Banking Development in Transition Economics. *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 31, no. 1, pp. 3–33.

Heyman D. and Leijonhufvud A. (1995). High Inflation. The Arne Ryde Memorial Lectures, Oxford: Clarendon Press.

Kalecki M. (1971). *Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy*. Cambridge. Cambridge University Press.

Minsky H. P. (1986). *Stabilizing an Unstable Economy*. London. Yale University Press.

Myatt A. (1986). On the Non-Existence of A Natural Rate of Unemployment and Kaleckian Micro Underprinnings to the Phillips Curve. *Journal of Post Keynesian Economics*. Spring, pp. 447–462.

Nagatani K. (1989). *Political Macroeconomics*, Oxford: Clarendon Press.

Palley T. I. (1996). *Post Keynesian Economics: Debt, Distribution and the Macroeconomy*. London. Macmillan.

Wagner H. (1998). *Central Banking in Transition Countries*. IMF Working Paper, WP/98/126.

REFERENCES

Monetary policy in the conditions of high inflation / The collection of materials of the first Russian-French banking Colloquium. Moscow, CB RF, January 16-17, 1995. M.: Transport, 1996. (in Russian).

Monetary and financial problems of the transition period in Russia / Russian-French dialogue. M.: Nauka, 1995. (in Russian).

Keynes J. M. (2002). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. M.: «Helios ARV». (in Russian).

Kornai J. (1998). Legal Obligation, Non-Compliance and Soft Budget Constraint. *Voprosy Ekonomiki*, no. 9, pp. 33–45. (in Russian).

Malkina M. Yu. (1998). Inflation: theory and practice, history and modern: Monograph. Nizhni Novgorod: NNSU Publishers, 201 p. (in Russian).

Malkina M. Yu. (2006). Inflation and control over inflationary processes in the Russian and world economy. Nizhni Novgorod: NNSU Publishers, 330 p. (in Russian).

Malkina M. Yu. (2012). Inflation and monetary management in Russia and abroad. M.: INFRA-M, 310 p. (in Russian).

Malkina M. Yu. and Abrosimova O. Yu. (2012). Institutional analysis of natural monopolies in the modern Russia. *Journal of Institutional Studies*, vol. 4, no. 4, pp. 117–132. (in Russian).

Malkina M. Yu. and Lavrov S. Yu. (2012). Institutional aspects of contemporary cycles and crises. *Zhurnal Ekonomicheskoy Teorii*, vol. 1, pp. 69–78. (in Russian).

Mau V. (1998). Political Nature and Lessons of the Financial Crisis. *Voprosy Ekonomiki*, no. 11, pp. 4–19. (in Russian).

Rozmainsky I. V. (2006). Comparative analysis of Phillips theoretical curves: methodological aspects from PostKeynesian view. *TERRA ECONOMICUS*, vol 4 (no. 1), pp. 48–60. (in Russian).

Rozmainsky I. V. (2010). An Introduction to the Post Keynesianism. *Idei i Idealy*, vol. 1, no. 1 (3), pp. 88–105. (in Russian).

Harcourt G. (2005). Post-Keynesian Thought. *Economist*, no. 4, pp. 33–46. (in Russian).

Economic transformation in Russia and the Eastern and Central European countries: the theory and practical experience (1997) / Annual Conference. Russian Economics Research Program: M., December 13.

Chick V. (1992). The Evolution of the Banking System and the Theory of Savings, Investment and Interest / Chick V. On Money, Method and Keynes. Selected Essays. London: Macmillan, pp. 193–205.

Chick V. (1993). The Evolution of the Banking System and the Theory of Monetary Policy. Monetary Theory and Monetary Policy: New Tracks in 1990s. Basingstoke: St Martin's Press, pp. 79–92.

Dow Sh. C., Ghosh D. and Ruziev K. (2008). A Stages Approaches to Banking Development in Transition Economics. *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 31, no. 1, pp. 3–33.

Heyman D. and Leijonhufvud A. (1995). High Inflation. The Arne Ryde Memorial Lectures, Oxford: Clarendon Press.

Kalecki M. (1971). Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy. Cambridge. Cambridge University Press.

Minsky H. P. (1986). Stabilizing an Unstable Economy. London. Yale University Press.

Myatt A. (1986). On the Non-Existence of A Natural Rate of Unemployment and Kaleckian Micro Underprinnings to the Phillips Curve. *Journal of Post Keynesian Economics*. Spring, pp. 447–462.

Nagatani K. (1989). Political Macroeconomics, Oxford: Clarendon Press.

Palley T. I. (1996). Post Keynesian Economics: Debt, Distribution and the Macroeconomy. London. Macmillan.

Wagner H. (1998). Central Banking in Transition Countries. IMF Working Paper, WP/98/126.