

DOI: 10.26794/2587-5671-2022-26-3-6-18

УДК 330.88(045)

JEL B26, E61, H50

## Государственные расходы и общественные цели: реалистичны ли решения «современной денежной теории»?

И.М. Степнов<sup>а</sup>, Ю.А. Ковальчук<sup>б</sup>, М.В. Мельник<sup>с</sup>, Т. Петрович<sup>д</sup><sup>а, б</sup> МГИМО МИД России, Москва, Россия;<sup>а, с</sup> Финансовый университет, Москва, Россия; <sup>б</sup> Московский авиационный институт, Москва, Россия;<sup>д</sup> Инновационный центр управления проектами, Панчево, Сербия

### АННОТАЦИЯ

**Актуальность** исследования определяет острота дискуссий экономистов и политологов о роли государственного регулирования, особенно в период кризисов, когда от правительства ожидают экономического чудесного решения или новых мер, о которых в периоды роста не задумываются. **Предметом** исследования выступают государственные расходы, которые должны быть справедливо распределены правительствами в кризисные периоды при четком видении и понимании общественных целей, для достижения которых необходимо предпринимать экономические изменения. Поэтому **целью** исследования выбрано обобщение результатов дискуссии о возможности смены экономического «мейнстрима» на «современную денежную теорию» (ММТ) и ее перспективности в управлении государственными финансами. **Методы** исследования включают системный, критический, компаративный и межстрановой анализ и верификацию на реалистичность предложений ММТ. **Результаты** исследования позволили проанализировать экономические решения новой теории на основе политического подтекста самой теории: можно ли доверять правительствам неограниченный бюджет, наполняемый эмиссией национальной валюты; сформировалась ли потребность в обновлении общественных целей; каковы перспективы полной занятости при государственном финансировании рабочих мест; возможно ли общество подвергать росту налогов или достаточно прозрачности и собираемости; опасна ли инфляция в современной ситуации и в будущем; действительно ли ММТ является экономическим рецептом для политиков, ориентированных на достижение общественных целей, включая такие, как экология и неравенство. Сделан **вывод**, что всемерная критика и всемерное одобрение одинаково недопустимы по отношению к новой теории с позиции практического государственного регулирования. Отдельные элементы ММТ уже реализовывались в различных странах как успешно, так и с негативными последствиями. Поэтому при рассмотрении ММТ в единстве с общественными целями критерием выбора должно стать не качество экономических решений, не их изящество и обоснованность, а реализуемость в соответствии с неотложными и стратегическими задачами, которые необходимо решить политикам.

**Ключевые слова:** современная денежная теория; государственные расходы; общественные цели; ценности; экономическая политика; фискальная политика; эмиссия денег; занятость; кризис; инфляция

**Для цитирования:** Степнов И.М., Ковальчук Ю.А., Мельник М.В., Петрович Т. Государственные расходы и общественные цели: реалистичны ли решения «современной денежной теории»? *Финансы: теория и практика*. 2022;26(3):6-18. DOI: 10.26794/2587-5671-2022-26-3-6-18

## Public Goals and Government Expenditures: Are the Solutions of the “Modern Monetary Theory” Realistic?

I.M. Stepnov<sup>а</sup>, J.A. Kovalchuk<sup>б</sup>, M.V. Melnik<sup>с</sup>, T. Petrovic<sup>д</sup><sup>а, б</sup> MGIMO University, Moscow, Russia; <sup>а, с</sup> Financial University, Moscow, Russia;<sup>б</sup> Moscow Aviation Institute, Moscow, Russia; <sup>д</sup> Innovation Project Management Center – IPM Center Ltd, Pancevo, Serbia

### ABSTRACT

The **relevance** is determined by the presence of discussions among economists and political scientists about the state regulation role, especially during crises when governments are expected to provide an economic miracle solution or new measures that are not thought about during periods of growth. The **subject** of the study is government expenditures, which should be fairly distributed by governments in crisis times with a clear vision and understanding of public goals, for the

achievement of which it is necessary to undertake economic changes. Therefore, the **purpose** of the study is to generalize the results of the discussion about the possibility of changing the economic “mainstream” to the “modern monetary theory” (MMT) and its prospects in public finance management. The research **methods** include systematic, critical, comparative and cross-country analysis and verification of the realism of the MMT’s proposals. The **results** of the study made it possible to analyze the economic solutions of the new theory based on the political subtext of the theory itself: is it possible to entrust governments with an unlimited budget filled with the issue of national currency; has there been a need to update public goals; what are the prospects for full employment with government funding of jobs; is it possible for society to subject taxes to increase or is there enough transparency and collection; is inflation dangerous in the current situation and in the future; is the MMT really an economic recipe for politicians focused on achieving public goals, including ecology and inequality. It is **concluded** that all-round criticism and all-round approval are equally unacceptable in relation to the new theory from the standpoint of practical state regulation. Some elements of the MMT have already been implemented in various countries, both successfully and with negative consequences. Therefore, when considering the MMT in unity with public goals, the criterion of choice should not be the quality of economic decisions, not their elegance and validity, but enforceability in accordance with urgent and strategic tasks that need to be solved by politicians.

**Keywords:** modern monetary theory; government expenditures; public goals; values; economic policy; fiscal policy; money issue; employment; crisis; inflation

**For citation:** Stepnov I.M., Kovalchuk J.A., Melnik M.V., Petrovic T. Public goals and government expenditures: Are the solutions of the “modern monetary theory” realistic? *Finance: Theory and Practice*. 2022;26(3):6-18. DOI: 10.26794/2587-5671-2022-26-3-6-18

## ВВЕДЕНИЕ

### Кризисы и обновление экономических теорий

Новый всплеск активного обсуждения «современной денежной теории» (далее ММТ — Modern Monetary Theory) совпал с нарастанием экономических и социальных проблем перед правительствами практически всех стран. Именно кризисы провоцируют массовое обсуждение новых экономических теорий, влияющих на принятие политиками изменений в экономической стратегии общества.

Четыре книги вызвали современную дискуссию, дав наиболее полное представление об идеях ММТ, и во многих вопросах при раскрытии ее положений мы обращаемся именно к ним:

- «Современная денежно-кредитная теория: учебник по макроэкономике для суверенных денежных систем» Л. Рея [1];
- «Государственная служба занятости: путь к полной занятости» Л. Рея и др. [2];
- «Макроэкономика» У. Митчелла и др. [3];
- «Миф о дефиците: современная денежная теория и рождение экономики людей» С. Келтона [4].

Термины «монетаризм» или «монетарная политика» давно приняты в русскоязычных статьях и документах, однако следует отметить, что в российском научном обсуждении ММТ определяют как «современную денежную теорию» (например, [5]), а не «современную монетарную теорию», — поэтому, чтобы не создавать ощущения двойственности, мы также используем сочетание «современная денежная теория», принятое в российских публикациях.

Заявленная концепция ММТ после кризиса 2007–2009 гг. не получила достаточного обсуж-

дения в прошедший десятилетний период, но оказалась востребована в двух текущих ситуациях: в политической борьбе в США (включая идеологию «нового зеленого курса») и во всемирной борьбе с пандемией, точнее, с социальными и экономическими последствиями пандемии. Именно в пандемийный кризис правительства многих стран (в независимости от состояния их экономики) приняли решения по выплатам гражданам и поддержке бизнеса за счет государственного бюджета (рис. 1), что даже не обсуждалось в период финансового кризиса. В целом ситуация с пандемией обострила обсуждение потребности в совершенствовании государственного управления, отложив на непродолжительный период вопросы декарбонизации экономики. По мнению С.А. Афонцева, «проблема государственного регулирования в отличие, например, от проблем индивидуального выбора или инвестиционного поведения фирмы носит не чисто экономический, но экономико-политический характер..., отнюдь не удивительно, что предлагаемые в рамках основного течения экономические модели оказываются в данном случае малоадекватными: ведь они полностью игнорируют политический аспект проблемы, благодаря чему исследование, построенное на их основе, с неизбежностью оказывается односторонним» [6, с. 74]. Точно так же произошло (точнее, происходит) и с «современной денежной теорией» — новым решением для монетаристов.

Политическая подоплека ММТ привлекательна своей неортодоксальностью [7], согласно которой правительству не нужно беспокоиться о бюджетных ограничениях и чрезмерной инфляции до тех пор,

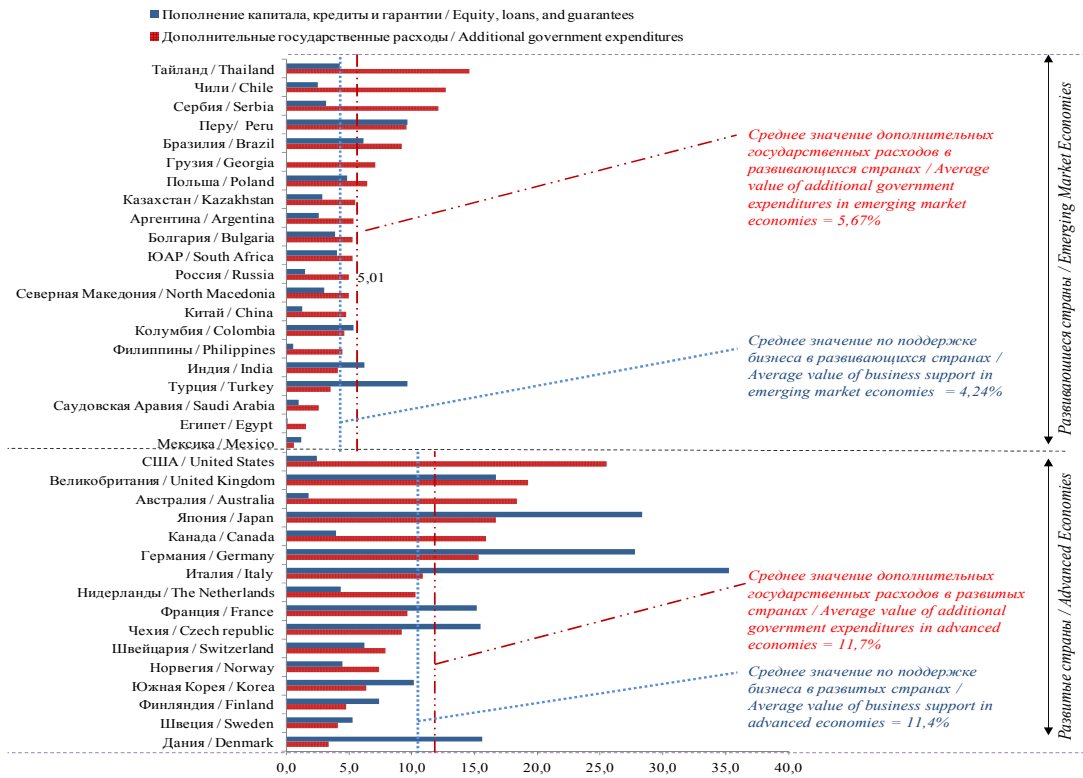


Рис. 1 / Fig. 1. Дополнительные государственные расходы, январь 2020 – октябрь 2021, % от ВВП страны / Additional government expenditures January 2020 – October 2021, % of the country's GDP

Источник / Source: составлено авторами на основе данных: / compiled by the authors based on the data: IMF Fiscal Affairs Department. Fiscal Monitor Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic. October 2021. URL: <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Fiscal-Policies-Database-in-Response-to-COVID-19>.

пока общество не достигнет своих целей полной занятости, качественного здравоохранения и других общественных целей.

При этом возникают два вопроса (точнее, два сомнения):

1) если ММТ так хороша, то почему она уже не принята политиками на вооружение?

2) если ММТ так плоха, то почему ведущие экономисты (например, Г. Менкью, П. Кругман) включаются в обсуждение, если ее недостатки так очевидны?

Ведь ММТ пытается определить и политические цели (на что правительство тратит свои ресурсы), например, занятость, и средства на эти цели (как правительство финансирует свои расходы), например печатание денег. Не пытаясь дать однозначный ответ на поставленные вопросы, мы определили цель данной статьи, как уточнение — может ли принести пользу обществу «современная денежная теория», которая не так уже и современна, так как многие ее отдельные положения известны не одно десятилетие [5].

Несомненно, размах пандемии коронавируса в полной мере проявил дефицит инструментария

для государственного управления в рамках выбора между «жизнями» и «средствами к существованию» [8] и потребовал аргументировать поиск компромисса между общественными ценностями с использованием различных подходов в разных странах.

Экономические последствия (пока текущие) пандемии показали, что ценовые сигналы перестали быть основными определяющими факторами спроса и предложения, что ограничило эффективность рекомендаций общепринятых теорий. В результате экономика вошла в состояние, далекое от равновесия [9]. Политики были поставлены перед выбором: направить первоначальные ответные меры с большей вероятностью на смягчение текущих проблем или сориентироваться на ускорение постпандемийного восстановления экономики.

И в этот момент времени именно ММТ утверждает, что найдено радикальное средство решения текущих экономических проблем, таких как государственный долг и безработица. Поэтому в развернувшейся дискуссии (М. Адиль, А. Бейкер, Р. Мерфи, Л. Барониан, Дж. Брейди, Дж. Эпштейн, Й. Хуанг, Г. Менкью, Дж. Тавлас и др. [7, 9–19]) были предприняты активные попытки оценить положения ММТ.

Очевидно, что критерием такой оценки должна стать не уникальность экономических моделей, а их политическая реализуемость. Иначе говоря, вопрос состоит в том, способны ли рекомендации ММТ помочь выйти из кризиса с минимальными потерями и в будущем не столкнуться с растущими инфляцией и безработицей, не обременить следующие поколения необходимостью исполнения долговых обязательств — т.е. реализовать общественные цели или дезавуировать их?

В основу ММТ входят пять ключевых положений [13].

Во-первых, это неограниченный выпуск валюты суверенными правительствами, который создает неограниченные возможности выполнять обещанные будущие платежи.

Во-вторых, разрешенные неограниченные расходы на общественные цели до тех пор, пока цели не будут достигнуты.

В-третьих, дефицит бюджета, который предшествует налоговым платежам.

В-четвертых, нарастающий государственный долг, который не опасен для экономики, пока инфляция сдерживается.

В-пятых, распространение положений ММТ и ее влияние на общественное мнение осуществляется через интернет, а не через традиционные каналы формирования экономической политики.

Отметим, что недавно изданный учебник «Макроэкономика» [3] не содержит разделов по теории экономического роста и анализу совокупного спроса и совокупного предложения. Поэтому мы соглашаемся с К. Манн [20], что ММТ представляет как правильные, так и слишком упрощенные и неверные выводы, например, относительно финансового сектора и финансового посредничества.

Поэтому в практическом плане интересны не экономические решения, послужившие базисом новой теории (точнее, новой комбинации известных положений в целостной концепции, хотя имеющей и существенные пробелы), а именно политический подтекст: сможет ли новая теория обеспечить в полном объеме реализацию общественных целей, или ее эффективность не столь высока, как пытаются доказать ее приверженцы. Так ли это?

## РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

### Принятие экономических решений на политических рынках и общественные цели

Сложность экономической политики во многом определяется неоднородностью участников социально-экономических процессов в обществе, по мнению С. Г. Кирдиной-Чэндлер [21], из-за недо-

статочности микроэкономических представлений о хозяйствующих субъектах и их связях при неэффективности макроэкономического анализа. ММТ использует данное противоречие и пытается построить большую экономику на микроэкономических подходах [10], исключая необходимость в экономическом росте, что, по нашему мнению, дискуссионно.

На протяжении длительного времени благосостояние и экономический рост рассматриваются как синонимы, причем в последнем видят основной (если не единственный) источник роста благосостояния, что нацеливало политиков на стремление к экономическому росту, не давая возможности задуматься над альтернативой: а возможен ли рост благосостояния без экономического роста?

По мнению В. А. Мау [22], ММТ использует свое видение экономического роста, но, так же, как и известные неоклассические теории экономического развития и теории макроэкономического равновесия, не предоставляет возможности роста благосостояния без экономического роста. ММТ, будучи ориентированной на левые политические силы, выбирает базисом механизмы стимулирования спроса как источника экономического роста, что позволяет сделать вывод о ее противоположности экономике предложения в период доминирования либеральной экономической доктрины [22]. Сторонники ММТ утверждают, что экономический рост может быть и нулевым без последствий для благосостояния всего общества [4]. Последнее, как минимум, является необоснованным и противоречивым утверждением.

Переносу принятия экономических решений на политические рынки способствует и термин «общественная цель», который довольно часто используется сторонниками ММТ [1]. Базовым положением ММТ становится та идея, что планы государственных расходов должны разрабатываться с учетом определенного социально-экономического мандата, полученного правительствами, а не достигать технического измерения какого-либо финансового результата, например, как сбалансированный государственный бюджет. Этот отказ от оценки эффективности деятельности правительств и переход к измерению эффективности экономических мер в обществе служит существенным отличительным признаком новой теории и не всегда обоснован.

Правительства, по мнению создателей ММТ, призваны служить общественной цели и согласованию частных интересов с общественной целью.



Общественная цель связывается с улучшением стандартов жизни, и Л. Рэй прямо поднимает вопрос о том, как определить общественную цель: «Какова общественная цель? Это не просто определить или идентифицировать. Основные функции любой общественной организации — обеспечение необходимой едой, одеждой, жильем, образованием, здравоохранением, правовой базой и социализацией для выживания общества» [1, с. 196].

Использование концепции общественной цели имеет прагматическое значение и создает привлекательность для новой теории (хотя не всегда обоснованную), поскольку общественные цели могут оправдать или мотивировать конкретную политику и устанавливать, как минимум, ориентир (пусть не всегда четкий), по которому можно оценить эффективность государственного управления. Поэтому, несмотря на объективность ряда экономических предпосылок, политические предписания ММТ не являются полностью обоснованными [16].

#### **Есть ли запрос на обновление целей и ценностей в современном обществе?**

Определение общественных целей во многом зависит от социокультурного контекста в конкретном обществе и, следовательно, может меняться с течением времени. Сложившаяся совокупность ценностей в обществе стабильна только на коротком промежутке времени, поэтому, рассматривая возможности ММТ, следует понять: есть ли запрос в обществе на перемены, каковы его цели и почему «современная денежная политика» не отвергается полностью? Одним из ответов на последний вопрос является предположение, что ММТ оказалась наиболее воспринята теми слоями общества, чьи интересы оказались не включены в текущие политические задачи всего общества.

Традиционно социально ориентированная экономика, занимаясь вопросами ценностей, не охватывает всю их динамику, во многом оставляя запросы общества на будущие периоды даже на стадии целеполагания. Такой подход формирует рост неравенства в обществе, и с этой точки зрения ММТ привлекает последователей обещаниями обратить вспять процесс растущего неравенства. Интересно отметить, что приверженцы ММТ стремятся формировать положительный образ своей теории, используя термины «занятость» и «благополучие общества» взамен преодоления безработицы и неравенства, что подтверждается сравнением макроэкономических индикаторов стран с разным уровнем развития и доходов населения (см. *таблицу*).

В. А. Мау в своей статье отмечает, что сейчас формируется новая парадигма социально-экономической политики, которая будет доминировать в обозримом будущем, так как в истории не бывает «никакого конечного состояния, вечного счастья и обретенных навсегда истин» [22, с. 6]. Именно поэтому, распространяя выводы С. А. Афонцева [23, с. 377] на текущую ситуацию, согласимся, что и в случае гипотетического принятия ММТ «проводимые преобразования должны вести не только к повышению эффективности экономической системы, но и к формированию политического механизма, обеспечивающего перспективы их продолжения и развития», что пока не подтверждается приверженцами ММТ.

В ММТ примеры общественной цели в текущем ее состоянии до сих пор сведены к двум посылам: идее всеобщей гарантии занятости и идее неограниченности государственных расходов (в том числе и для реализации зеленой экономики). Такое видение пока является идеальным и достаточно неопределенным, но, тем не менее, существует как прагматический ориентир, в сравнении с которым политики могут понимать привлекательность нового подхода.

При рассмотрении политических и общественных целей необходимо учитывать асимметрию в эффективности политики, когда денежно-кредитные решения хорошо воспринимаются политиками, но в меньшей степени — обществом. Именно непопулярность мер в периоды безработицы и инфляции оказывается еще одним стимулом положительного восприятия положений ММТ.

В кризис пандемии правительства многих стран пытаются сформировать смешанную политику из фискальных и кредитных политик. Правительства стремятся одновременно оказывать поддержку наемным работникам, а также предоставлять ссуды и финансовую поддержку корпорациям. Специальные программы ускорения темпов восстановления экономики также потребуют новых расходов. Оценивая привлекательность ММТ, следует согласиться с тем, что, если бы указанные выше решения принимались в рамках ММТ, то такие подходы не потребовали бы поиска источников финансирования в краткосрочном периоде. Основные дебаты должны были бы развернуться относительно критериев рентабельности таких вложений, т. е. будущих налоговых поступлений [9]. Ряд политиков воспринимают положения ММТ именно потому, что новая теория позволила бы им увеличить социальную привлекательность политических решений

**Макроэкономические показатели стран по группам, 2020 г. /  
Macroeconomic indicators of countries group, 2020**

Показатели / Indicators	Мир в целом / World	Страны с развитой экономикой / Advanced economies	Страны с развивающейся экономикой / Emerging market and developing economies	Страны с низким уровнем доходов / Low income countries
Темп прироста ВВП, % / GDP growth rate, %	-3,267	-4,713	-2,198	1,23
ВВП в текущих ценах, доллар США / GDP per capita, current prices, USD dollars	-	44 190,926	15 076,61	2 000,70
Доля ВВП, основанного на паритете покупательной способности (ППС), в мировом общем объеме, % / GDP based on purchasing-power-parity (PPP) share of world total, %	н/д / no data available	42,502	57,498	1,29
Уровень безработицы, % / Unemployment rate, %	5,68	6,621	5,92	5,32
Занятость, % / Employment, %	57,24	56,11	63,01	50,42
Государственные расходы, % от ВВП / General government total expenditure, % of GDP	-	47,387	33,977	10,66

*Источник / Source:* составлено авторами на основе данных: / compiled by the authors based on the data: IMF. World Economic Outlook Database. URL: [https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/April/weo-report?a=1&c=001,110,163,998,200,511,&s=NGDP\\_RPCH, PPPPC, PPPSH, LUR, LE, GGX\\_NGDP, D\\_NGDPD,&sy=2019&ey=2020&ssm=0&scsm=1&sc=0&ssd=1&ssc=0&sic=0&sort=subject&ds=,&br=1](https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/April/weo-report?a=1&c=001,110,163,998,200,511,&s=NGDP_RPCH, PPPPC, PPPSH, LUR, LE, GGX_NGDP, D_NGDPD,&sy=2019&ey=2020&ssm=0&scsm=1&sc=0&ssd=1&ssc=0&sic=0&sort=subject&ds=,&br=1); The World Bank. DataBank. World Development Indicator. URL: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators#>

без роста взимания налогов, которые традиционно считались необходимыми для финансирования таких расходов, например, в период премьерства М. Тэтчер в Великобритании.

Верен ли выбор таких политиков — могла бы показать практика, если хотя бы в одной стране теория ММТ будет полностью взята на вооружение. Но в настоящее время государства все больше конкурируют за счет не столько дешевого труда или обилия природных ресурсов, сколько за счет качества государственного управления [22]. По нашему мнению, не представляется возможным оценить, исходя только из положений теории, даст ли ММТ возможность повысить качество государственного управления, делая акцент именно на общественных целях,

Поэтому, как мы уже отмечали выше, в гипотетическом случае принятия идей ММТ политиками следовало бы не только формировать общественные цели, но и искать компромисс между частными

и общественными целями, о механизме которого новая теория умалчивает.

**Можно ли государству доверить неограниченность бюджетных расходов?**

Сторонники ММТ утверждают, что расходы не должны ограничиваться целевыми показателями бюджета: «дефицит бюджета не является проблемой до тех пор, пока дефицит не приводит к инфляции» [4, с. 4]. Сторонники же финансового консерватизма часто говорят «нет волшебных деревьев, которые выращивают деньги», и часто утверждают «разве мы можем себе это позволить?» [24, с. 33]. ММТ предполагает, что «волшебное дерево» уже существует — это государство, подчеркивая свой основополагающий вывод: деньги — это продукт государства, а не рынка.

В рамках теорий, представленных монетаризмом М. Фридмана и теорией рациональных ожиданий

Р.-Э. Лукаса, государственный дефицит является основным страхом, приводящим к отказу от реализации многих программ по расширению рабочих мест, улучшению здравоохранения, переходу к зеленой экономике и др. При этом не следует забывать, что суверены могут объявить дефолт разными способами: включая раздувание обязательств или обесценивание валюты [20], избегая ответственности за непомерный государственный дефицит. Эти тенденции, по мнению С. Келтон, ограничивают развитие общества, так как любое амбициозное предложение неизбежно наталкивается на разговоры о том, как найти деньги для его оплаты [4].

***Пока ММТ не включит в свой инструментарий набор правил, утвержденный законодательно для исполнителей ММТ, идеальные цели не смогут удержать исполнительную власть, наделенную неограниченными полномочиями, от возможных искажений в практической реализации новой теории.***

Связывая неограниченность финансирования и денежный суверенитет, авторы ММТ выдвигают четыре условия успеха:

- страна должна напечатать свою собственную валюту [1, с. 19];
- долг должен быть измерен в собственной валюте [1, с. 145];
- валюта должна свободно обмениваться [1, с. 145];
- курс валюты должен быть устойчив без конвертации в валюту другой страны или золото [1, с. 18–19].

Денежный суверенитет во многом соответствует мировому тренду «представлений и политических императивов, исходящих из абсолютной ценности суверенитета и столь же абсолютного превалирования национальных (страновых) интересов» [25, с. 20].

Сторонники ММТ также считают, что правительства должны финансировать расходы до тех пор, пока страна не достигнет своих целей полной занятости, первоклассного здравоохранения для всех граждан и других желаемых мер. Отметим, что

при таком подходе необходимы государственные правила, действующие как совокупность ограничений, сдерживающих политиков, чтобы защитить общество от неправомерного использования полномочий, доверенных этим политикам.

Кроме политических вопросов, возникает вопрос о том, как правительство будет распоряжаться неограниченным бюджетом. Г. Менкью соглашается, что правительство всегда может напечатать деньги на оплату счетов, но этот факт не освобождает его от формирования бюджета, а, следовательно, указания источников его наполнения [18]. П. Кругман считает, что ММТ не решает проблему государственного долга, а введение предлагаемых новшеств делает долг потенциально большей проблемой, чем сейчас признается всеми экономическими агентами [26].

Более глубокая проблема заключается в том, что любая политика, которая дает возможность неограниченных трат, не сталкиваясь с непопулярностью высоких налогов, необходимых для финансирования этих расходов, порождает злоупотребления. При этом у ряда экономистов присутствует жесткое отрицание возможности обеспечения экономики длинными деньгами и одновременно национальными деньгами за счет дополнительной эмиссии. Это обосновывается сомнением, принесут ли обратно частные лица и компании деньги в банковскую систему [27]? Другие экономисты утверждают, что для монетарно суверенной страны реальные риски дефолта заключаются в корпоративном долге, долге частных лиц и внешнем долге, но никогда не в национальном долге, номинированном в ее собственной валюте [17].

Сами же последователи теории ММТ также утверждают, что нельзя непрерывно печатать деньги и закачивать их в экономику без всякого внимания к уровню занятости населения [28], т.е. именно уровень занятости выступает ограничением бюджета.

Суммируя все вышесказанное, следует отметить, что пока ММТ не включит в свой инструментарий набор правил, утвержденный законодательно для исполнителей ММТ, идеальные цели не смогут удержать исполнительную власть, наделенную неограниченными полномочиями, от возможных искажений в практической реализации новой теории.

#### **Допустимы ли перемены в фискальной политике?**

ММТ прямо не рассматривает выбор или качество фискальной политики, которые могут повлиять на реальную экономику, неравенство и рынки активов [20], но предлагает решения, показывающие изменение налоговых отношений в обществе [14]. Налоги традиционно представлены как основной механизм финансирования государственных расходов,

а социальная политика — как нечто определяемое и ограничиваемое налоговыми поступлениями. Изменение налогов не может произойти быстро, о чем говорит П. Кругман [26], и должно быть согласовано со всеми общественными акторами.

Существенным предложением ММТ является изменение последовательности в цикле «налоги-расходы» на последовательность «расходы-налоги» [11]. Иными словами, изменение налогового цикла освободило бы политиков от упреков в том, что они неверно потратили собранные поступления, и привело бы к появлению практического инструментария оценки эффективности деятельности правительств. Но продолжительность цикла «расходы-налоги» полностью уничтожает указанные выше преимущества.

Влияние выводов ММТ на последовательность цикла налоговых расходов, когда налог не ограничивается получением доходов, а налоговые поступления не предшествуют государственным расходам, заслуживает более тщательного изучения. Чтобы принять новую теорию на вооружение, нужно более полно, чем это представлено в ММТ, рассматривать и понимать налоговую политику с точки зрения более широкого спектра макроэкономических и социальных функций.

Поэтому Т. Пэлли в рамках доказательства несостоятельности теории сделал расчет последствий при использовании политики ММТ. Согласно его результатам, если расходы на медицину, образование и климат запланированы авторами ММТ в размере 12% ВВП, то по достижении уровня полной занятости должен появиться избыточный совокупный спрос в 13% ВВП. Однако для его ликвидации потребуется увеличить налоги на 78%. Экономист утверждает, что ММТ, по сути, упрощенная элементарная кейнсианская экономика со склонностью к занижению политических рисков при реализации [29]. Т. Пэлли указывает, что в ММТ старые тезисы понятны, а вот новые — нет. По нашему мнению, несмотря на то, что данные таких расчетов должны быть перепроверены на других моделях, более точно учитывающих занятость работников по программе гарантии занятости и уровень инфляции в момент начала применения положений ММТ, Т. Пэлли завершил дискуссию о реалистичности предложений новой теории с точки зрения налогов.

**Всеобщая занятость как замена пособия по безработице, или «великая экономическая идея»**  
Создатели ММТ и их сторонники в качестве основного достижения ММТ выдвигают программу всеобщей занятости, называя ее универ-

сальной. Нельзя отрицать, что существование безработицы создает эффект увеличения власти работодателей над трудящимися, однако критики ММТ указывают, что в новом подходе нет необходимости, учитывая, что многие страны с развитой экономикой достигли роста занятости без принятия положений ММТ (например, Швеция, Канада, Сингапур и Чили) [7].

Основная модель занятости в ММТ состоит в том, что правительство должно объявить о фиксированном пакете заработной платы для всех, кто ищет работу, но не может найти соответствующую собственным предпочтениям. ММТ рекомендует, что рабочие места должны быть ориентированы на сектор услуг (здравоохранение, уход за пожилыми, обеспечение зеленой экономики и т.д.). Поскольку рыночная цена безработного составляет ноль, правительство может создать рынок для этих потенциальных работников, установив цену, которую оно готово платить за их найм. Федеральные органы вытеснили бы значимую часть рынка труда и уничтожили бы низкооплачиваемые секторы экономики. При этом ММТ не учитывает профессиональной структуры безработных (их уровня подготовки) и не берет во внимание потребность в дополнительном обучении. Возникает вопрос (не имеющий ответа до практической реализации предлагаемых мер): когда потенциальные работники с нулевой оплатой будут исчерпаны, не начнется ли переток с низкооплачиваемой работы в частном секторе на государственно гарантированные рабочие места?

Совершенно очевидно, что данная модель не только не универсальна, но и не отвечает на вопрос: согласятся ли многие безработные на те минимальные условия, что будут предложены? Ответ на этот вопрос пока не найден или не представлен в публикациях о ММТ, и, по нашему мнению, он будет существенен в свете предстоящей автоматизации рабочих мест.

Всеобщая занятость на деньги государства — прекрасная мечта, но будет ли справедливой оплата труда занятого работника без рыночной оценки? И не приведет ли она к еще большей эксплуатации? Эти вопросы могут быть выявлены в будущих эмпирических исследованиях, а не теоретических моделях.

#### **О пользе и вреде инфляции в современных условиях**

Составляющая государственных расходов в ММТ предопределяет, что инфляция возникнет только тогда, когда внутренняя экономика выйдет за пределы уровня полной занятости. Так ли это?



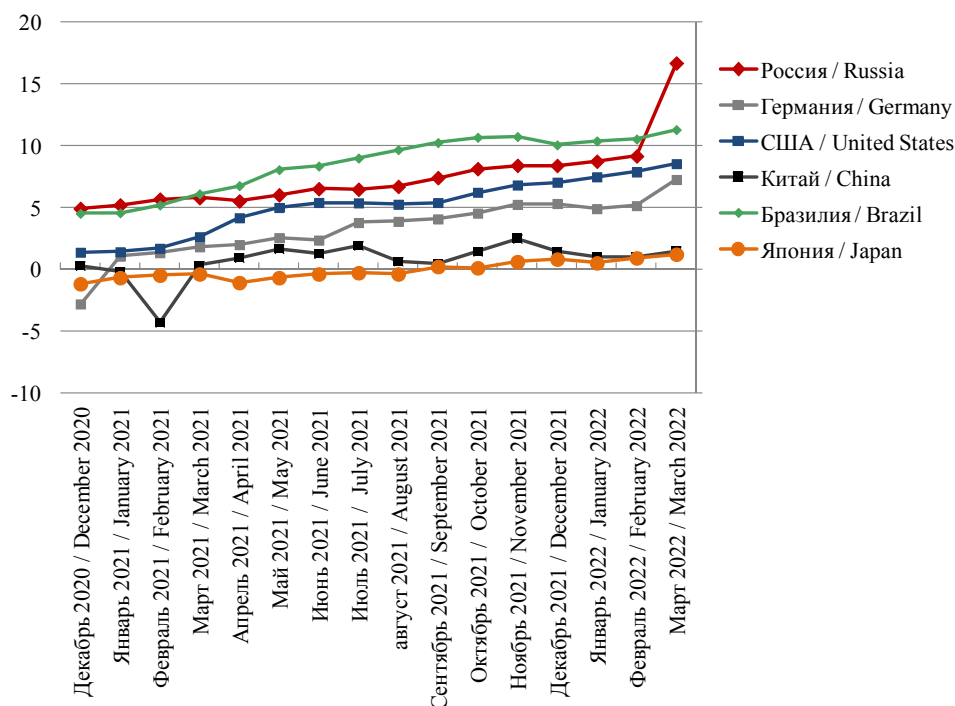


Рис. 2 / Fig. 2. Динамика инфляции в различных странах, % / Inflation dynamics in different countries, %

Источник / Source: составлено авторами на основе данных: Triami Media BV. CPI inflation – current international consumer price index inflation / compiled by the authors based on the data: Triami Media BV. CPI inflation – current international consumer price index inflation. URL: <https://www.global-rates.com/en/economic-indicators/inflation/consumer-prices/cpi/cpi.aspx>

Монетаризм предполагает аналогичное инфляционное происхождение, но предусматривает, что инфляция — это в основном денежный феномен, который существует, когда денежная масса растет темпами, опережающими рост выпуска продукции. За последний год отчетливо присутствует тренд роста инфляции в большинстве стран вне зависимости от уровня их развития (рис. 2), а при сравнении российских индикаторов и индикаторов страны, которая использует ММТ в своей политике (США), отчетливо прослеживается расхождение между монетарными и макроэкономическими показателями (рис. 3).

Сторонники ММТ выдвигают иной подход к природе инфляции. Так, теория ММТ рассматривает проблему инфляции как неотъемлемую часть властных отношений между рабочими и капиталом — т.е. классовый конфликт, опосредуемый государством в рамках системы капитализма. И инфляция выходит из-под контроля, когда наемные работники и владельцы бизнеса усиливают свои действия в борьбе за то, чтобы претендовать на большую долю национального дохода. ММТ предлагает государственный контроль над заработной платой и ценами как своего рода арбитраж в продолжающейся борьбе. Поэтому, по мнению Б. Путнэм [9], слияние денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики естественным образом приводит к необходимости

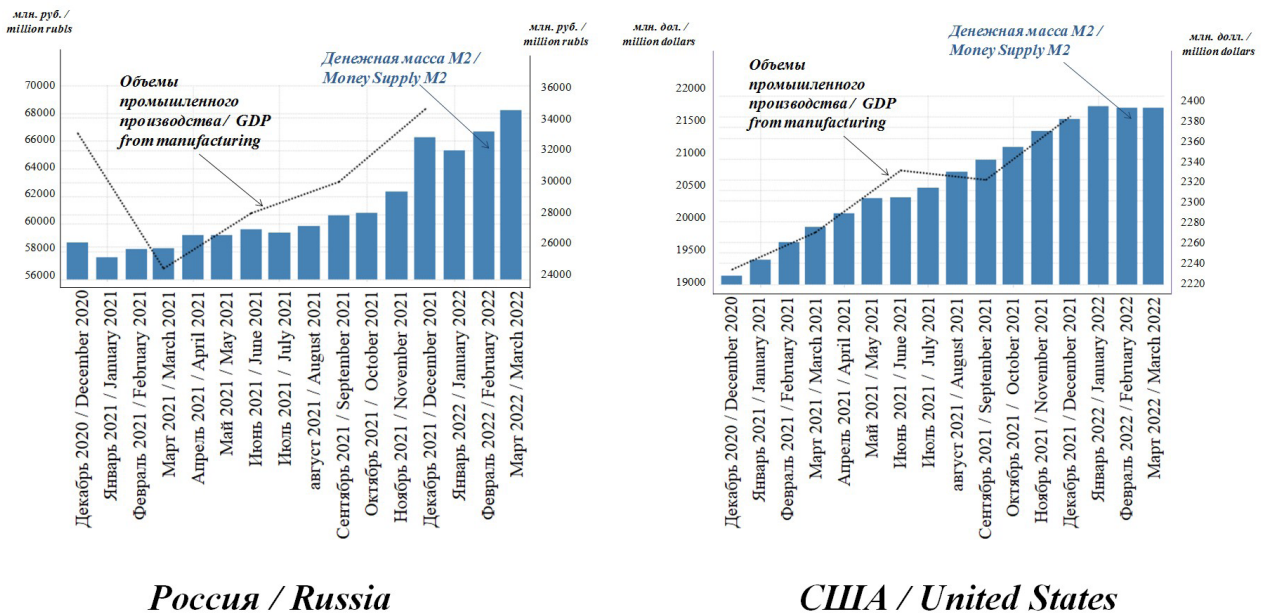
изучения положений ММТ и того, как прогнозировать инфляцию в будущем. С нашей точки зрения, такой взгляд дает слишком упрощенное понимание инфляции, особенно в сегодняшних условиях, когда требуется рост инфляции, достижение которого займет длительный период.

Макроэкономические показатели как оценка эффективности государственных политик стали менее востребованы, но гиперинфляция может привести к тому, что общественные цели будут дезавуированы. Политикам приходится беспокоиться об инфляции [18], но это не означает, что правительство может повысить благосостояние населения, активно включившись в процесс установления цен.

## ВЫВОДЫ

### Мир в ожидании экономического рецепта

Что делать, когда экономика переживает экономический спад? Общество и политики ждут от экономистов в очередной раз рецепта спасения. Станет ли ММТ таким рецептом? Существует определенный разрыв между потребностью в действиях и признанием этой потребности правительством. В результате, когда ошибка распознана и приняты корректирующие меры, ущерб может быть нанесен, и корректирующее действие



## Россия / Russia

## США / United States

Рис. 3 / Fig. 3. Монетарные и макроэкономические показатели стран / Monetary and macroeconomic indicators of countries

Источник / Source: составлено авторами на основе данных: Trading Economics. Россия – экономические показатели / compiled by the authors based on the data: Trading Economics. Russia – Economic indicators. URL: <https://ru.tradingeconomics.com/russia/indicators>; Trading Economics. United States Indicators. URL: <https://tradingeconomics.com/united-states/indicators>.

само по себе может превратиться в дополнительную ошибку [30].

ММТ предполагает ренессанс ряда известных теорий и актуализирует это возрождение к тому моменту, когда потребность в новых теориях высока. Наш вывод заключается в том, что наиболее важной частью ММТ является политический, а не экономический пакет. Поэтому невозможно рекомендовать ММТ как готовый универсальный инструмент для решения задач экономического развития государств, в том числе России. Только при соответствующем политическом запросе и/или запросе общества предлагаемые ММТ инструменты не должны отвергаться изначально, а отдельные их положения могут быть изучены с целью возможности их применения на практике.

Рассматривая возможность практической реализации, отметим, что Греция сформировала негативный взгляд на ММТ, так как уже опробовала отдельные его меры, что привело к существенной инфляции, более высоким долгосрочным процентным ставкам, более высоким премиям за риск и финансовым кризисам [19].

Также отметим, что исследователи китайской экономики утверждают, что элементы ММТ частично используются в проектах, способствующих модернизации промышленности (например, проект Made in China 2025), решению проблемы деградации окружающей среды, созданию производства товаров и услуг, повышающих качество жизни [17]. Так, ки-

тайская гарантия работы рассматривается в качестве политического предложения в дополнение к новой инфраструктуре и позволяет достичь более полного перечня общественных целей [17].

С другой стороны, например, в Хорватии считают, что возможно использовать выводы ММТ для небольших стран [15], но для этого нужно конвертировать весь внешний долг в национальную валюту, для чего нет ни политической воли, ни лидеров, ни денег. Поэтому для небольших стран такой путь оканчивается закрытым, если только Европейский банк не решит начать эксперименты. К реализации этой проблематики могут быть подключены организации высших органов финансового контроля, способствующие более объективному распределению средств Всемирного банка для отдельных стран, для которых состояние безработицы носит критический характер.

Но в любом случае идея общественных целей, неограниченно финансируемых государством, будет оставаться привлекательной продолжительное время. Кризис не предоставляет времени на проведение необходимых реформ, а ММТ может усилить риски неизвестными мерами и несогласованностью действий различных правительственных структур, что позволяет сделать вывод о том, что «современная денежная теория», скорее всего, только выявляет проблемные точки современной экономической политики, нежели формирует новую повестку.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ / REFERENCES

1. Wray L.R. Modern monetary theory: A primer on macroeconomics for sovereign money systems. London: Palgrave Macmillan; 2012. 289 p.
2. Wray L.R., Dantas F., Fullwiler S., Tcherneva P., Kelton S. Public service employment: A path to full employment. Annandale-on-Hudson, NY: Levy Economics Institute of Bard College; 2018. 52 p.
3. Mitchell W., Wray L.R., Watts M. Macroeconomics. London: Red Globe Press; 2019. 604 p.
4. Kelton S. The deficit myth: Modern monetary theory and the birth of the people's economy. New York: Public Affairs; 2020. 336 p.
5. Андрияшин С.А. Деньги — это творение государства или рынка? (О «современной денежной теории», изложенной в учебнике У. Митчелла, Л.Р. Рея и М. Уоттса «Макроэкономика»). *Вопросы экономики*. 2020;(6):121–134. DOI: 10.32609/0042–8736–2020–6–121–134  
Andryushin S.A. Is money the creation of the state or the market? (On the “modern monetary theory” as described in the textbook by W. Mitchell, L.R. Wray and M. Watts “Macroeconomics”). *Voprosy ekonomiki*. 2020;(6):121–134. (In Russ.). DOI: 10.32609/0042–8736–2020–6–121–134
6. Афонцев С.А. Методологические основы современного экономико-политического анализа. *Истоки*. 1998;(3):72–122. URL: <https://ecsocman.hse.ru/data/402/700/1219/004Afontsev.pdf>  
Afontsev S.A. Methodological foundations of modern economic and political analysis. *Istoki*. 1998;(3):72–122. URL: <https://ecsocman.hse.ru/data/402/700/1219/004Afontsev.pdf> (In Russ.).
7. Skousen M. There's much ruin in a nation: An analysis of modern monetary theory. *Atlantic Economic Journal*. 2020;48(1):11–21. DOI: 10.1007/s11293–020–09651–9
8. Chohan U.W. The lives or livelihoods? The coronavirus dilemma for administrations. *CASS Working Papers on Economics & National Affairs*. 2020: EC 021UC. DOI: 10.2139/ssrn.3584726
9. Putnam B.H. From phase transitions to Modern Monetary Theory: A framework for analyzing the pandemic of 2020. *Review of Financial Economics*. 2021;39(1):3–19. DOI: 10.1002/rfe.1122
10. Adil M.H., Hatekar N.R., Ghosh T. Role of money in the monetary policy: A new Keynesian and new monetarist perspective. In: Barnett W.A., Sergi B.S., eds. Environmental, social, and governance perspectives on economic development in Asia. Bingley: Emerald Publishing Ltd; 2021:37–67. (International Symposia in Economic Theory and Econometrics. Vol. 29A). DOI: 10.1108/S 1571–03862021000029A018
11. Baker A., Murphy R. Modern monetary theory and the changing role of tax in society. *Social Policy and Society*. 2020;19(3):454–469. DOI: 10.1017/S 1474746420000056
12. Baronian L. The time-spaces of capitalism: Suzanne De Brunhoff and monetary thought after Marx. *Journal of the History of Economic Thought*. 2021;43(3):420–432. DOI: 10.1017/S 1053837220000218
13. Brady G.L. Modern monetary theory: Some additional dimensions. *Atlantic Economic Journal*. 2020;48(1):1–9. DOI: 10.1007/s11293–020–09654–6
14. Coronado J. Giving MMT the credit it is due. *Business Economics*. 2020;55(1):23–25. DOI: 10.1057/s11369–019–00158–z
15. Grdešić M. What does modern monetary theory offer? *Croatian Political Science Review*. 2020;57(3):99–118. DOI: 10.20901/pm.57.3.04
16. Epstein G.A. What's wrong with modern money theory? A policy critique. Cham: Palgrave Pivot; 2019. 111 p. DOI: 10.1007/978–3–030–26504–5
17. Huang Y. Monetary sovereignty for public purpose sustaining and complementing China's “new infrastructure”. *Global Institute for Sustainable Prosperity Policy Report*. 2020;(104). URL: <http://www.global-isp.org/wp-content/uploads/PolicyReport-104.pdf>
18. Mankiw N.G. A skeptic's guide to modern monetary theory. *AEA Papers and Proceedings*. 2020;110:141–144. DOI: 10.1257/pandp.20201102
19. Tavlas G.S. Modern monetary theory meets Greece and Chicago. *Cato Journal*. 2021;41(1):1–23. URL: <https://www.cato.org/sites/cato.org/files/2021–01/cj-v41n1–1.pdf>
20. Mann C.L. Some observations on MMT: What's right, not right, and what's too simplistic. *Business Economics*. 2020;55(1):21–22. DOI: 10.1057/s11369–019–00153–4
21. Кирдина-Чэндлер С.Г. Механизм денежного обращения как объект мезоэкономического анализа. *Журнал институциональных исследований*. 2019;11(3):7–20. DOI: 10.17835/2076–6297.2019.11.3.007–020

- Kirdina-Chandler S. G. Mechanism of money circulation as a subject of mesoeconomic analysis. *Zhurnal institutsional'nykh issledovaniy = Journal of Institutional Studies*. 2019;11(3):7–20. (In Russ.). DOI: 10.17835/2076–6297.2019.11.3.007–020
22. Мау В.А. Экономика и политика 2019–2020 гг.: глобальные вызовы и национальные ответы. *Вопросы экономики*. 2020;(3):5–27. DOI: 10.32609/0042–8736–2020–3–5–27  
Mau V.A. Economics and politics in 2019–2020: Global challenges and national answers. *Voprosy ekonomiki*. 2020;(3):5–27. (In Russ.). DOI: 10.32609/0042–8736–2020–3–5–27
23. Афонцев С.А. Политические рынки и экономическая политика. М.: Ленанд; 2015. 384 с.  
Afontsev S.A. Political markets and economic policy. Moscow: Lenand; 2015. 384 p. (In Russ.).
24. Palley T.I. Money, fiscal policy, and interest rates: A critique of Modern Monetary Theory. IMK Working Paper. 2013;(109). URL: [https://www.econstor.eu/bitstream/10419/105973/1/imk-wp\\_109\\_2013.pdf](https://www.econstor.eu/bitstream/10419/105973/1/imk-wp_109_2013.pdf)
25. Барановский В.Г. Новый миропорядок: преодоление старого или его трансформация? *Мировая экономика и международные отношения*. 2019;63(5):7–23. DOI: 10.20542/0131–2227–2019–63–5–7–23  
Baranovsky V. G. New international order: Overcoming or transforming the existing pattern? *Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnye otnosheniya = World Economy and International Relations*. 2019;63(5):7–23. (In Russ.). DOI: 10.20542/0131–2227–2019–63–5–7–23
26. Krugman P. What's wrong with functional finance? (Wonkish). The New York Times. Feb. 12, 2019. URL: <https://www.nytimes.com/2019/02/12/opinion/whats-wrong-with-functional-finance-wonkish.html>
27. Демиденко М., Букреев К., Романюк В. Эмиссия центрального банка: мифы и реальность. *Банкаўскі веснік*. 2020;(10):21–36.  
Demidenko M., Bukreev K., Romanyuk V. Emission of the Central Bank: Myth and reality. *Bankauski vesnik = Bank Bulletin Journal*. 2020;(10):21–36. (In Russ.).
28. Rabbitt T. Modern monetary theory. Economics Honors Papers. 2020;(31). URL: <https://digitalcommons.conncoll.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1035&context=econhp>
29. Palley T.I. The critics of modern money theory (MMT) are right. *Review of Political Economy*. 2015;27(1):45–61. DOI: 10.1080/09538259.2014.957473
30. Friedman M. Lerner on the economics of control. *Journal of Political Economy*. 1947;55(5):405–416. DOI: 10.1086/256579

## ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ / ABOUT THE AUTHORS



**Игорь Михайлович Степнов** — доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой управления активами, Московский государственный институт международных отношений (Университет) МИД РФ, Москва, Россия; профессор департамента корпоративных финансов и корпоративного управления, Финансовый университет, Москва, Россия  
**Igor M. Stepnov** — Dr. Sci. (Econ.), Professor, Head of Asset Management Department, Moscow State Institute of International Relations (MGIMO University), Moscow, Russia; Professor of the Department of Corporate Finance and Corporate Governance, Financial University, Moscow, Russia  
<http://orcid.org/0000-0003-4107-6397>

*Автор для корреспонденции / Corresponding author*  
[stepnoff@inbox.ru](mailto:stepnoff@inbox.ru)



**Юлия Александровна Ковальчук** — доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры управления активами, Московский государственный институт международных отношений (Университет) МИД РФ, Москва, Россия; профессор кафедры энергетического сервиса и управления энергосбережением, Московский авиационный институт, Москва, Россия

**Julia A. Kovalchuk** — Dr. Sci. (Econ.), Professor, Professor of Asset Management Department, Moscow State Institute of International Relations (MGIMO University), Moscow, Russia; Professor of Department of Energy Service and Energy Saving Management, Moscow Aviation Institute, Moscow, Russia  
<http://orcid.org/0000-0002-9959-3090>  
[fm-science@inbox.ru](mailto:fm-science@inbox.ru)





**Маргарита Викторовна Мельник** — доктор экономических наук, профессор, профессор департамента аудита и корпоративной отчетности, Финансовый университет, Москва, Россия

**Margarita V. Melnik** — Dr. Sci. (Econ.), Professor, Professor of Department of Audit and Corporate Reporting, Financial University, Moscow, Russia

<http://orcid.org/0000-0002-7428-9535>

[mmargarita@fa.ru](mailto:mmargarita@fa.ru)



**Тамара Петрович** — кандидат экономических наук, PhD in Economics, директор, Инновационный центр управления проектами, Панчево, Сербия

**Tamara Petrovic** — Cand. Sci. (Econ.), PhD in Economics, CEO, Innovation Project Management Center — IPM Center Ltd, Pancevo, Serbia

<http://orcid.org/0000-0001-6842-3032>

[obradovictamara@yahoo.com](mailto:obradovictamara@yahoo.com)

#### **Заявленный вклад авторов:**

**И.М. Степнов** — постановка проблемы, подготовка первоначального проекта исследования, разработка концепции статьи, описание результатов и формирование выводов исследования.

**Ю.А. Ковальчук** — подбор источников, анализ теоретических положений по тематике.

**М.В. Мельник** — концептуализация исследования, обзор и редактирование, проверка достоверности результатов исследования.

**Т. Петрович** — анализ международной практики государственных финансов.

#### **Authors' declared contributions:**

**I.M. Stepnov** — formulation of the problem, preparation of the initial draft of the study, development of the article's conceptual framework, description of the results and formation of conclusions of the study.

**J.A. Kovalchuk** — references selection, analysis of theoretical provisions on the article's subject.

**M.V. Melnik** — research conceptualization, review and editing, verification of the research results' validity.

**T. Petrovic** — analysis of the international practice of public finance.

*Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.*

*Conflicts of Interest Statement: The authors have no conflicts of interest to declare.*

*Статья поступила в редакцию 25.10.2021; после рецензирования 25.11.2021; принята к публикации 27.12.2021.*

*Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.*

*The article was submitted on 25.10.2021; revised on 25.11.2021 and accepted for publication on 27.12.2021.*

*The authors read and approved the final version of the manuscript.*