

Экономика популизма: гиперинфляция в странах Латинской Америки

Александр КОВАЛЁВ



Доцент кафедры менеджмента
Белорусского национального
технического университета,
кандидат экономических наук

Ключевые слова:*гиперинфляция, Латинская Америка, экономика популизма.*

Во второй половине 1980-х гг. практически одновременно пять стран Латинской Америки пережили случаи гиперинфляции. Высокие темпы роста цен в данном регионе являлись привычными, и массовое «вступление в гиперинфляционный клуб» было обусловлено традиционно слабыми государственными финансами, отягощенными внешним долгом, гражданской войной и иными катаклизмами.

Экономика популизма

В странах Латинской Америки на протяжении десятилетий политики повторяли одни и те же ошибки, приводившие страны к всплескам инфляции, нарастанию государственного долга, обесце-

нению национальных валют. В политической науке была сформулирована парадигма популизма, включающая в себя такие элементы, как постоянная политическая мобилизация, символы для вдохновения / внушения, «реформистские» решения для бесконфликтного развития и создание гетерогенной коалиции с упором на рабочий класс. Очевидно, что такие политические популистские программы требуют активного государственного вмешательства в экономику, политики перераспределения доходов и зачастую стимулирования индустриального сектора.

Риторика, соответствующая популизму, делает акцент на экономический рост и перераспределение доходов, но замалчивает риск инфляции, внешние заимствования, дефицитные финансы и угнетение хозяйствующих субъектов агрессивной нерыночной политикой.

Благоприятными начальными условиями «раскручивания» парадигмы популизма являются недовольство существующим экономическим положением при сформированном общественном мнении, что состояние должно быть гораздо лучше, чем есть; низкие темпы экономического роста; возможность создания валютных резервов благодаря различным инструментам ограничения внешней торговли и управления валютным курсом.

Описать механизм «популистского цикла» можно следующим образом. Отрицание каких бы то ни было консервативных вариантов проведения экономической политики подталкивает к стимулированию экономики посредством мягкой монетарной

политики. Рост ВВП, занятости и доходов приводит к росту спроса на импорт и иностранную валюту. Переключение политики на стимулирование спроса на отечественные товары позволяет приостановить нарастание дефицита торгового баланса и удерживать «валютный разрыв» между официальным и рыночным курсом ценной единицы внешнего долга. В конце концов происходит девальвация и снижение реальной заработной платы. Становится очевидным, что правительство слабо контролирует ситуацию, и с помощью либо по лекалам МВФ проводится реформа, в результате которой происходит стабилизация общественных финансов и еще большее сокращение заработной платы. Тем самым создаются условия для прихода нового популистского правительства [7].

Подобные условия складываются во многих странах мира, но в Латинской Америке популизм характерен самым разным политикам, практически он стал преемственным. Результатом подобной политики становятся громадный бюджетный дефицит, рост государственного долга и хроническая инфляция.

В Бразилии в течение трех десятилетий подряд наблюдался двузначный уровень инфляции. После достижения уровня в 100 процентов годовых в 1964 г. были предприняты меры по снижению темпов до 40% в два последующие года, после чего с 1967 г. по 1973 г. инфляция «стабилизировалась» на уровне около 20%. Нефтяной шок 1973 г. вновь способствовал росту темпов инфляции до 30–40% в 1974–1978 гг. и до 100% в 1979 г. и 1980 г. [2].

В Аргентине с 1959 г. по 1984 г. только в трех кварталах наблюдалось незначительное снижение цен (до 0,3%), связанное с высокой урожайностью и падением сельскохозяйственных цен, а с 1975 г. по 1985 г. квартальные темпы инфляции колебались в диапазоне 14,7% – 87,4% [19]. Внешний долг Аргентины за это десятилетие вырос в 7 раз (таблица 1).

Индекс цен в Боливии из года в год неизменно рос, вылившись в итоге в первый из анализируемых случаев гиперинфляции (таблица 2).

Исследователи отмечают, что популистские правительства не учатся даже в тех случаях, когда политика их предшественников привела к гиперинфляции, и продолжают поддержку тех же социальных секторов и ту же политику перераспределения доходов, иногда несколько заретушированную, например, контролем цен [8].

Гиперинфляции: краткий обзор

В соответствии с определением Кейгена гиперинфляция наблюдалась в следующих странах: Боливия (апрель 1984 г. – сентябрь 1985 г.), Никарагуа (июнь 1986 г. – март 1991 г.), Перу (сентябрь 1988 г. – август 1990 г.), Аргентина (май 1989 г. – март 1990 г.), Бразилия (декабрь 1989 г. – март 1990 г.). Только в Никарагуа экономическая обстановка отягощалась гражданской войной, во всех остальных случаях определяющим фактором раскручивания маховика гиперинфляции выступала неспособность правительств сбалансировать бюджет в обычных условиях.

Боливия. В 1970 г. – первой половине 1980-х гг. боливийский бюджет характеризовался несколькими важными чертами. Во-первых, постоянно рос бюджетный дефицит. В период относительного процветания при диктатуре полковника Бансера в 1971–1978 гг. он составлял 1–2,5% от ВВП. После того как диктатор подал в отставку и началась борьба за власть (выборы – военный переворот – новые выборы – временный прези-

Таблица 1

Внешний долг Аргентины (1975–1986), млн. долл. США

Год	Долг	Год	Долг
1975	7 875	1981	35 671
1976	8 280	1982	43 634
1977	9 679	1983	45 069
1978	12 496	1984	46 903
1979	19 034	1985	48 312
1980	27 162	1986	49 138

Источник: [10].

дент – военный путч – снова выборы – гражданская война), дефицит сначала вырос до 6%, а в 1982–1984 гг. при правительстве Силеса Суазо составлял 22,27%, 17,47% и 30,61% соответственно [3]. ВВП при этом сократился на 18% [12]. Во-вторых, внешние заимствования МВФ и США составляли в конце 1970-х гг. около трети доходной части бюджета [4], они значительно сократились после ухудшения мировой экономической обстановки, роста процентных ставок и долгового кризиса 1980–1982 гг. Правительство Суазо в полном соответствии с парадигмой популизма увеличило социальные расходы, зарплату и количество занятых в общественном секторе при коллапсе налоговой системы – обычные доходы бюджета сократились с 9,4% от ВВП в 1981 г. до 1,3% в первой половине 1985 г. [18]. Очевидно, что в этих условиях источником пополнения казны стал сеньораж, достигший в 1984 г. 18,4% от ВВП. «Целевой» уровень доходов от сеньоража в условиях сокращения реальной денежной массы в 3 раза за 1982–1985 гг. привел к

Таблица 2

Индекс цен на конец года, Боливия (1975 = 1)

Год	Индекс	Год	Индекс
1973	0,69	1980	2,42
1974	0,96	1981	3,03
1975	1,02	1982	12,03
1976	1,07	1983	51,5
1977	1,19	1984	1 174,0
1978	1,34	1985	96 866,0
1979	1,96	1986, апрель	144 969,0

Источник: [14].

необходимости повышения среднемесячного темпа роста денежной базы с 12,3% до 48,4% [3].

Гиперинфляционный скачок цен в апреле 1984 г. оказался преддверием коллапса 1985 г. (таблица 3). Ситуация усугублялась тем, что официальный обменный курс был в разы ниже курса черного рынка, а спрос населения на инвалюту не сокращался, поскольку это был наиболее надежный инструмент сохранения ценности накоплений.

Шесть неудачных попыток стабилизации с ноября 1982 г. по февраль 1985 г., срывавшиеся в том числе всеобщими забастовками, предшествовали успешной реформе августа 1985 г. Новый избранный президент страны Виктор Паз воспользовался сильным социальным спросом на стабилизацию и претворил в жизнь комплексную программу, включавшую следующие аспекты:

– пакет мер коррекции бюджета (замораживание зарплат и инвестиций в общественном секторе; сокращение количества государственных служащих на 10%; рост цен на бензин, приватизация ряда госпредприятий).

Таблица 3

Темпы инфляции в Боливии в 1985 г., % в месяц

Месяц	Темп, %	Месяц	Темп, %	Месяц	Темп, %	Месяц	Темп, %
Январь	68,7	Апрель	11,8	Июль	66,3	Октябрь	-2,2
Февраль	182,9	Май	35,7	Август	66,5	Ноябрь	3,2
Март	25,0	Июнь	78,5	Сентябрь	56,5	Декабрь	16,9

Примечание. Рассчитано автором на основе [14].

Интересным фактом является согласование ежедневного бюджета страны после получения министром финансов результатов прошедшего дня [4];

- либерализация торговли;
- девальвация и унификация обменного курса, полная конвертация валюты с установлением режима управляемого плавления;
- реформа системы таможенных тарифов в целях стимулирования экспорта для притока валюты. Импортные тарифы были установлены на едином уровне в 20%, а экспортеры получали возврат 10% себестоимости своих товаров;

- продолжение моратория на выплату государственного долга частным кредиторам и получение кредита стэд-бай от МВФ;

- денежная реформа с обменом 1 000 000 песо на 1 боливиано [3; 12; 18].

В целом программа была успешной – понедельная статистика показывает, что курс доллара начал снижаться уже с первой недели реформ, а уровень цен – со второй [12]. Реальная денежная масса медленно росла – на 20% за послереформенный год, реальные процентные ставки резко выросли в октябре до 24,3 процента годовых, постепенно сократившись до 2,65% к июню 1987 г. Оба эти факта свидетельствуют о достаточно долгом сохранении высоких инфляционных ожиданий [3; 18].

С точки зрения долгосрочного периода падение ВВП в 1982–1986 гг. сменилось ростом на 2,2% и 2,8% в 1987–1988 гг. [15], однако на фоне снижения инвестиционной активности уровень безработицы даже вырос с 12,9% до 13,4% [11].

Никарагуа. Сандинистская революция 1979 г. погрузила страну более чем на десятилетие в пучину гражданского противостояния и хозяйственной рецессии. С 1982 г. по 1989 г. был только один год с положительным показателем темпов роста, а к 1989 г. ВВП составлял 42,1% от уровня 1977 г. [13]. Массовая национализация (финансовой системы, внешней торговли, лесного и рыболовного хозяйства, большей части шахт, особенно по добыче золота, 20% земельного фонда) породила проблему

неэффективного управления.

Доля государственных расходов в ВВП выросла с 34,5% в 1981 г. до 61% в 1983 г., снизившись в последующем до 45–50%. При этом бюджетный дефицит 1983–1988 гг. достигал катастрофических размеров, ежегодно превышая 20% ВВП, а в 1988 г. достиг 31,3% [13]. Размер покрытия дефицита эмиссией в 1986–1988 гг. составлял от 2/3 до 3/4, инфляция использовалась как налог на военные расходы, составлявшие 18% ВВП [1].

Дефицит бюджета усугублялся дефицитом торгового баланса. Ухудшение условий внешней торговли, эмбарго США на торговлю с Никарагуа и иные факторы привели к падению экспорта во второй половине 1980-х гг. в 2–2,5 раза по сравнению с 1978 г. Внешние заимствования для поддержания курса национальной валюты привели к росту государственного внешнего долга до 9,741 млрд. долл. США, что в 33 раза превышало размер годового экспорта [13]. Тем не менее обесценение происходило, и правительство традиционно в такой ситуации перешло к режиму множественности обменных курсов – разрыв между официальным курсом и курсом черного рынка из года в год нарастал: в 1980 г. он составлял 1,73 раза; в 1982-м – 5,54; в 1983-м – 12,29; в 1984-м – 27,58; в 1987 г. – 177,14 [13].

Попытки сандинистского правительства наладить производство обеспечивались через субсидии предприятиям – поставками импортного сырья по льготным ценам (по официальному курсу), государственными инвестициями и гарантийными ценами сбыта – все это также требовало роста денежной массы и приводило к росту цен. Инфляционные настроения побуждали людей ко всеческому избавлению от национальной валюты (кордобы) – покупке долларов, накоплению товарных запасов. Кордоба утратила функцию меры ценности, цены и иные переменные стали измеряться в долларах [1]. Среднемесячный темп инфляции с 1982 г. по 1989 г. постоянно возрастал: 1,7% – 2,4 – 3,4 – 13,0 – 19,5 – 24,9 – 62,4% [13]. В 1988 г. темп инфляции составил 33 654%. В 1989 г. реальная заработная

плата была в двадцать раз ниже уровня 1980 г. [1].

Первые попытки стабилизации были предприняты в 1988 г. Февральская реформа включала денежную (обмен старой кордобы на новую в соотношении 1 000:1); объединение «экспортного» и «импортного» обменных курсов в две ставки – 10 и 10,25, которые, впрочем, были на порядок ниже курса черного рынка; значительный рост контролируемых правительством цен – на 675%; десятипроцентное сокращение бюджетных расходов. Реформа провалилась из-за полумеры с валютным курсом и несоответствия монетарной политики целям реформы – максимальная ставка кредита составляла 45 процентов годовых при сопоставимых ежемесячных темпах инфляции, что вело к разбуханию кредита и росту денежной массы [13].

Июньская реформа либерализовала большинство цен и зарплату, снова сопровождалась повышением регулируемых правительством цен, официальный обменный курс был девальвирован на 700% (а за август – январь еще 5 раз), что сократило разрыв с курсом черного рынка. Тем не менее и эта реформа не привела к успеху из-за нескорректированной фискальной политики и так и не взятого под контроль роста кредита. Кроме того, ликвидация разрушений, принесенных ураганом «Джоанна», потребовала дополнительной эмиссии [1; 13].

Программа января 1989 г. была комплексной и включала сокращение бюджетных расходов до достижения дефицита на уровне 5,6% ВВП; рестриктивную кредитную политику с положительной реальной процентной ставкой по срочным депозитам и по всем кредитам; систему перманентной девальвации по три раза в месяц. Поначалу темп инфляции снижался (*таблица 4*), сопровождаясь падением ВВП в I квартале на 17% и снижением на 14% занятых. Сопротивление высоким процентным ставкам привело к стачке сельхозпроизводителей в апреле, и правительство снова смягчило монетарную политику, вызвав двукратную девальвацию и скачок цен в июне.

Реформа 1990 г., приведшая к ликвидации гиперинфляции, ос-

Таблица 4

Среднемесячные темпы инфляции в Никарагуа в 1988–1989 гг.

1988, средний показатель	1988, 4-й квартал	1989, январь	февраль	март	апрель	май	июнь
65,7	97,7	91,8	45,8	20,1	12,6	15,5	62,2
июль	август	сентябрь	октябрь	ноябрь	декабрь	1990, январь	февраль
32,3	7,7	11,9	14,4	16,2	19,2	34,2	11,4

Источник: [13].

новывалась на идее параллельного обращения валют. Была введена «золотая кордоба» с курсом 1:1 к доллару США. Поначалу она выполняла исключительно расчетную функцию – в ней исчислялись кредиты, хотя реально выдавались и возвращались в текущих кордобах по действующему на дату платежа курсу. Для защиты бюджетных доходов от инфляции имущество налогоплательщиков было переоценено в золотых кордобах, в новой валюте были установлены и тарифы на коммунальные услуги. Вслед за этим произошел перевод в золотые кордобы цен и зарплат. Важным элементом стабилизации стала фискальная реформа, нацеленная на рост инвестиционной привлекательности экономики страны, снижение издержек предприятий при сохранении доходов бюджета. Произошел пересмотр налогов и сокращение их ставок с одновременным сокращением субсидий. Регулярная девальвация по 6–8%, проводимая 1–2 раза в неделю, вела к росту цен, опережавшему девальвацию. Это означало рост цен, исчисленных в золотых кордобах и долларах, и сокращало покупательную способность последних. Процесс постепенного

выпуска в обращение новых банкнот и изъятия обесценившихся старых продолжался до 30 апреля 1991 г., когда был проведен обмен старой кордобы на золотую по курсу 5 000 000:1 с установлением обменного курса золотой кордобы к доллару 5:1 [1].

Перу. После спада 1983 г., когда ВВП упал на 12,3%, правительство Перу разработало и с 1985 г. реализовывало гетеродоксальную программу, сочетавшую стимулирование совокупного спроса и сокращение темпов инфляции. Достигалось это замораживанием некоторых базовых цен (обменного курса, процентных ставок и цен на топливо) в целях сокращения издержек предприятий и стимулирования роста производства. Для снижения инфляционных ожиданий мораторий на изменение этих базовых показателей устанавливался сроком на 6 месяцев. Поначалу программа была успешной – рост внутреннего спроса обеспечил высокие темпы роста, хотя при этом сформировался двойной дефицит (бюджетный из-за сокращения ставок косвенных налогов и платежный из-за роста спроса на импорт при выросших доходах) (таблица 5).

Уже в 1987 г. замораживание цен на топливо привело к сокращению поступлений соответствующего налога на 35%, попытка повысить прямые налоги привела к сокращению доходов центрального правительства с 12% до 8,7% от ВВП [16]. Финансирование дефицита потребовало роста чистого внутреннего кредита, что на фоне сокращения в 20 раз международных резервов резко сформировало спрос на активы в иностранной валюте.

Вся политика 1988 г. может быть названа «вынужденным приспособлением» – были реализованы 4 пакета мер в марте, июне, сентябре и ноябре. Все они ориентировались на косвенные налоги, множественность обменных курсов (их было 4), контроль импорта, замораживание цен и рacionamento в распределении ресурсов. Каждый раз накопившиеся за несколько месяцев диспропорции требовали корректировки регулируемых факторов. В июле программа дополнилась повышением зарплат и процентных ставок, в сентябре – предупреждением, что в течение десяти дней будут заморожены все цены сроком на 120 дней. В ответ частные фирмы моментально повыси-

Таблица 5

Перу, важнейшие макроэкономические показатели, 1984–1989 гг.

Показатель	1984	1985	1986	1987	1988	1989
ВВП, темп роста, %	4,8	2,3	9,2	8,5	- 7,9	- 11,3
Темп инфляции, %	111,5	158,3	62,9	114,5	1 722,3	2 775,3
Денежная база, темп роста, %	92,6	531,3	68,8	111,0	438,5	1 783,5
Торговый баланс, млн. долл. США	1 007	1 172	- 65	- 521	- 56	1 399
Дефицит госсектора*, % ВВП	- 6,1	- 2,4	- 4,9	- 6,5	- 5,8	- 6,6

*Дефицит госсектора включает дефицит бюджета центрального правительства, местных органов власти, системы социального страхования и государственных предприятий.

Источники: [9; 16; 17].

ли цены – и инфляция в сентябре достигла 114% [17].

Ноябрьский пакет мер был дополнен 10-процентным налогом на экспорт, индексацией налогов в соответствии с темпом инфляции и сокращением периода оплаты налогов с выручки. Как правило, в период гиперинфляции темп роста цен ежемесячно ускоряется, достигая пика в своем последнем месяце, после чего следует стабилизация. Особенность перуанского случая заключается в стабильности инфляции на уровне выше 20% в месяц – как правило, такая инфляция считается нестабильной и ведет к гиперинфляции. В Перу же в 1989 г. политика приспособления без стабилизации продолжалась, рост цен в различные месяцы составлял от 23% до 49%. Невзирая на то, что ни в одном из месяцев не был достигнут 50-процентный порог, можно говорить, что Перу продолжала жить в условиях гиперинфляции.

В 1990 г. темп инфляции составил 7 481,7%, что почти в 3 раза выше, чем в 1989 г., но опять-таки только в июле и августе был превышен формальный гиперинфляционный уровень. Гиперинфляции в Перу предшествовал возросший уровень сеньоража, а месяцы «стабильной» инфляции характеризовались его сокращением [9]. Высокие темпы роста цен сопровождалась рецессией, высокой безработицей и общим расстройством хозяйственной жизни.

Стабилизационная программа августа 1990 г. (при месячном темпе инфляции 397%) была построена по лекалам успешной боливийской программы, но аналогичного успеха не достигла. Фискальная часть реформы предусматривала строгое соблюдение бездефицитности бюджета, но на практике данное правило нарушалось. Монетарная часть была нацелена на ограничение роста денежной массы, но ограничения по кредитованию правительства не было. Обменный курс в качестве номинального якоря не использовался, но его стабилизация была достигнута быстро. В дополнение правительство провело систему институциональных реформ, нацеленных на сокращение вмешательства государства в рыночные процессы на уровне ценообразова-

ния, внешней торговли, регулирования рынка труда. Однако не до конца сбалансированный бюджет и высокая долларизация экономики не позволяли стабилизировать цены в течение двух лет после начала реформ. Исследователи отмечают также сложившееся у хозяйственных субъектов инерционное инфляционное мышление и неверие в долгосрочную стабилизацию, что ограничивало рост спроса на национальную валюту. Как результат – реальная денежная масса после стабилизации не увеличивалась, а долларовые расчеты распространились на формальный финансовый сектор [9].

Аргентина и Бразилия. Случаи гиперинфляции в Аргентине и Бразилии сходны как по предистории и происхождению, так и по срокам, темпам роста цен и стабилизационным реформам. Обе страны пережили в 1970–1980 гг. периоды хронической инфляции, когда годовые темпы роста цен исчислялись трехзначными числами [9; 10]. В обеих странах в 1980-е гг. проводились реформы, целью которых было долгосрочное снижение уровня инфляции, и применялся мораторий на выплаты по внешнему долгу.

В Бразилии наиболее известным является план Крузадо 1986 г., представлявший собой гетеродоксальную программу. Доходы бюджета незначительно выросли, но замораживание цен на продукцию государственных предприятий вынудило увеличить государственные расходы в части субсидий; политика доходов была направлена на рост зарплат в секторе в целях стимулирования потребительских расходов. Как результат – за первые три месяца после стабилизации денежная база удвоилась и первоначальный бум сменился новым витком роста цен. Аналогичными по степени неуспешности были схожие по наполнению план Брессера 1987 г. и Летний план 1989 г. [5].

В Аргентине наиболее известен план Аустраль 1985 г. Он был заявлен как инструмент борьбы с инфляцией, достигшей 25% в месяц, и состоял из трех компонентов: резкое сокращение бюджетного дефицита и прекращение его монетарного финансирования; фиксация обменного курса и замораживание большинства

цен и зарплат в общественном и частном секторах; пересмотр сумм кредитных платежей в целях недопущения перераспределения богатства. Центральный банк повысил резервные требования к банковской системе. В результате темпы инфляции резко сократились, начался экономический подъем. Однако уже через полгода правительство дало слабину – остаточная инфляция не воспринималась публикой как переходная, а формировала инфляционные ожидания, что вылилось в поддержанное правительством требование роста зарплат, в то время как фискальные доходы не основывались на устойчивых инструментах. В итоге несколько лет периоды замораживания цен сменялись периодами их роста [6]. Объявленный в августе 1988 г. план Примавера включал кроме стандартных инструментов новый режим обменного курса – «управляемое плавание» и налог на экспорт, что, впрочем, также не обеспечило ему успех. Обременительные платежи по государственному долгу в сочетании с высокими процентными ставками приводили к росту финансовых активов, а неуверенность в будущем подталкивала их обладателей к конвертации в иностранную валюту даже на фоне положительного торгового сальдо.

Важно подчеркнуть, что длительная инфляция привела к значительному сокращению реальной денежной массы: в Аргентине доля агрегата M1 в ВВП упала с 14% в 1970 г. до 3% в 1990 г., в Бразилии эта доля упала с 16% до 3% за 1980-е гг. [9]. Это обусловило невысокую эффективность эмиссии как инструмента сеньоража. Впрочем, и бюджетный дефицит не был на уровне, приводящем к гиперинфляции. В течение 1980-х гг. в Аргентине он составлял от 2,16% до 10,71%, в Бразилии – от 2,7% до 6,9% [9].

Гиперинфляция в данных странах развилась на фоне достаточно устойчивого и невысокого уровня бюджетного дефицита и сеньоража – и эта особенность выделяет их на фоне других случаев. Непосредственной причиной стал традиционно высокий уровень инфляции при хрупкости финансовой системы и ограниченности внешних заимстество-

Таблица 6

Темпы инфляции в Аргентине и Бразилии, 1989–1990 гг., % в месяц

Период	Аргентина	Бразилия	Период	Аргентина	Бразилия	Период	Аргентина	Бразилия
1989 январь	8,9	39,1	сентябрь	9,4	34,1	май	13,6	9,6
февраль	9,6	13,1	октябрь	5,6	38,7	июнь	13,9	12,8
март	17	5,8	ноябрь	6,5	45,5	июль	10,8	14,7
апрель	33,4	5,4	декабрь	40,1	51,5	август	15,3	12,9
май	78,5	13,3	1990 январь	79,2	72,8	сентябрь	15,7	13,1
июнь	114,5	28,0	февраль	61,6	67,5	октябрь	7,7	14,0
июль	196,7	33,9	март	95,5	80,8	ноябрь	6,2	16,7
август	37,9	33,4	апрель	11,4	17,2	декабрь	4,7	18,9

Источник: [9].

ний. Политика «стоп энд гоу» в отношении инфляции в рамках недобросовестных планов стабилизации приучила хозяйственных субъектов к быстрой реакции на изменения условий функционирования экономики. Даже незначительное ускорение темпа инфляции вело к резкому росту инфляционных ожиданий и сокращению спроса на национальную валюту. Провал последних планов стабилизации – Примавера и Летнего – привел к ускорению роста цен в 1989–1990 гг. (таблица 6). Ситуация усугублялась слухами о возможном отказе правительства от погашения внутреннего долга, что подталкивало субъектов экономики переводить активы в долларовые инструменты.

Обе программы стабилизации 1990 г. опирались на ортодоксальные монетарные инструменты. Для того чтобы не выстраивались параллели с неудачными предыдущими программами, правительства обеих стран отказались от использования политики доходов. В Бразилии сразу произошел отказ от обменного курса в качестве номинального якоря, Аргентина после неудачной стабилизации обменного курса перешла к монетарным целям через полгода. Наконец, программы позициони-

ровались как комплексные для формирования условий долгосрочного роста и включали структурные реформы – приватизацию, либерализацию торговли. Бразилия использовала замораживание на 18 месяцев всех финансовых активов с начислением по ним процентов из расчета 6 процентов годовых. Аргентина для усиления первоначальных мер объявляла еще два пакета реформ. Эффективность программ была неоднозначной, поскольку достаточно высокие темпы инфляции наблюдались в течение двух лет после начала программ. Это свидетельствует о том, что преодолеть инерционность инфляции в странах с хронической инфляцией гораздо сложнее по сравнению с «классическими» случаями гиперинфляции [9].

Выводы

Все гиперинфляции 1980-х гг. в Латинской Америке вписываются в концепцию экономики популизма – политики, когда активное стимулирование роста ВВП в сочетании с перераспределением доходов основано на внешних заимствованиях, бюджетном дефиците и ограничительных мерах во внешней торговле для созда-

ния резервов иностранной валюты. Случай Боливии более других похож на «классическую» гиперинфляцию, когда рост денежной массы обеспечивает сеньораж, темп инфляции движется по нарастающей, а программа стабилизации сразу демонстрирует успех. Никарагуа пережила гиперинфляцию в условиях гражданской войны и в качестве особенности имела программу стабилизации, основанную на функционировании двух валют. Остальные случаи стали результатом неудачи многократных программ стабилизации – и если в случае Перу ускорение темпа инфляции связано с повышением сеньоража, то в Бразилии и Аргентине гиперинфляция стала непосредственным следствием хронической инфляции, высоких инфляционных ожиданий и мягкой монетарной политики. Методы стабилизации показали, что для Латинской Америки ортодоксальные программы, основанные на денежных целях и жесткой монетарной политике, более эффективны по сравнению с гетеродоксальными, включающими регулирование доходов и обменного курса.

* * *

Материал поступил 22.07.2017.

Источники:

1. Школяр, Н. Гиперинфляция в Никарагуа: многообразие причин и методов борьбы / Н. Школяр // Вопросы экономики. – 1992. – № 2. – С. 73–79.
2. Arida, P. Inertial Inflation and Monetary Reform: Brasil / P. Arida, and A. Lara-Resende // In Inflation and Indexation: Argentina, Brazil, and Israel. Ed. by J. Williamson. – Washington. – Institute for International Economics. – 1985. – P. 27–45.
3. Bernholz, P. Hyperinflation and Currency Reform in Bolivia: Studied from a General Perspective / P. Bernholz // Journal of Institutional and Theoretical Economics. – 1988. – Vol. 144 (5). – P. 747–771.

4. Campbell, C.D. *Seigniorage and Bolivia's Runaway Inflation, 1982-1985* / C.D. Campbell // *Eastern Economic Journal*. – 1995. – Vol. 21 (3). – P. 399-409.
5. Cardoso, E. *From inertia to megainflation: Brasil in the 1980s* / In *Lessons of Economic Stabilization and Its Aftermath*. Ed. by M. Bruno, S. Fischer, E. Helpman, and N. Liviatan with L.(Rubin) Meridor. – Cambridge, MA. – The MIT Press. – 1991. – P. 143-177.
6. Heymann, D. *From sharp disinflation to hyperinflation, twice: the Argentina experience, 1985-1989* / In *Lessons of Economic Stabilization and Its Aftermath*. Ed. by M. Bruno, S. Fischer, E. Helpman, and N. Liviatan with L.(Rubin) Meridor. – Cambridge, MA. – The MIT Press. – 1991. – P. 103-129.
7. Dornbusch, R. *The Macroeconomics of Populizm* / R. Dornbusch, S. Edwards // In R. Dornbusch, S. Edwards (Eds.), *The Macroeconomics of Populizm in Latin America*. – University of Chicago Press. – 1991. – P. 7-13.
8. Fernandez, R.B. *What Have Populists Learned from Hyperinflation?* / R.B. Fernandez // In R. Dornbusch, S. Edwards (Eds.), *The Macroeconomics of Populizm in Latin America*. – University of Chicago Press. – 1991. – P. 121-144.
9. Kiguel, M.A. *Stopping Three Big Inflations: Argentina, Brazil, and Peru* / M.A. Kiguel, N. Liviatan // In *Reform, Recovery, and Growth: Latin America and the Middle East* (Eds. R. Dornbusch and S. Edwards). – University of Chicago Press. – 1995. – P. 369-414.
10. Machinea, J.L. *Stopping Hyperinflation: the Case of the Austral Plan in Argentina, 1985-1987* / J.L. Machinea, J.M. Fanelli // In *Inflation Stabilization: The Experience of Israel, Argentina, Brazil, Bolivia, and Mexico* (Eds. M. Bruno, G. Di Tella, R. Dornbusch, S. Fischer). – Cambridge, MA. – The MIT Press. – 1988. – P. 111-152.
11. Morales, J.A. *The transition from stabilization to sustained growth in Bolivia* / J.A. Morales // In *Lessons of Economic Stabilization and Its Aftermath*. Ed. by M. Bruno, S. Fischer, E. Helpman, and N. Liviatan with L.(Rubin) Meridor. – Cambridge, MA. – The MIT Press. – 1991. – P. 15-49.
12. Morales, J.A. *Inflation Stabilization in Bolivia* / J.A. Morales // In *Inflation Stabilization: The Experience of Israel, Argentina, Brazil, Bolivia, and Mexico* (Eds. M. Bruno, G. Di Tella, R. Dornbusch, S. Fischer). – Cambridge, MA. – The MIT Press. – 1988. – P. 307-347.
13. Ocampo, J.A. *Collapse and (Incomplete) Stabilization of the Nicaraguan Economy* / J.A. Ocampo // In R. Dornbusch, S. Edwards (Eds.), *The Macroeconomics of Populizm in Latin America*. – University of Chicago Press. – 1991. – P. 331-368.
14. Paalberg, D. *An Analysis and History of Inflation* / D. Paalberg. – Praeger Pub. – 1993.
15. Pastor, Jr., M. *Bolivia: Hyperinflation, Stabilization, and Beyond* / M. Pastor, Jr. // *Journal of Development Studies*. – 1991. – Vol. 27 (2). – P. 211-237.
16. Pastor, Jr.M. *Peruvian Economic Policy in the 1980s: From Orthodoxy to Heterodoxy and Back* / M. Pastor, Jr. and C. Wise // *Kellogg Institute for International Studies Working Paper № 161*. – May, 1991.
17. *Peru's Path to Recovery. A Plan for Economic Stabilization and Growth* / C.E. Paredes, J. Sachs (Eds.). – Washington. – Brooking Institution. – 1991.
18. Sachs, J. *The Bolivian Hyperinflation and Stabilization* / J. Sachs // *American Economic Review*. – 1987. – Vol. 77 (2). – P. 279-283.
19. Vasena, A.K. *Inflation and Indexation: Argentina* / A.K. Vasena, and E. Szewach // In *Inflation and Indexation: Argentina, Brazil, and Israel*. Ed. by J. Williamson. – Washington. – Institute for International Economics. – 1985. – P. 7-22.