



АЛЕКСАНДР КОРЯКОВ

А ведь в предыдущие три десятилетия вывод обрабатывающей промышленности и экологически небезопасных производств в Китай с его дешевыми трудовыми ресурсами и страны Азии позволили западным корпорациям значительно снизить издержки и сделать потребительские товары доступными во всем мире. Но Соединенные Штаты сейчас находятся в геоэкономической конкуренции с Китаем, и особенно это заметно в сфере высоких технологий и полупроводникового оборудования.

Деглобализация, напротив, ведет к локализации цепочек создания добавленной стоимости и более высоким затратам на рабочую силу и материалы, а также к проблемам с поставками и к периодическим дефицитам сырья и материалов для производства. Сочетание всех этих факторов усилит рост потребительской инфляции, особенно в тех странах, которые продолжают стимулировать экономику все новыми и новыми денежными вливаниями, и риск гиперинфляции может стать вполне реальным.

Рост цен и дефицит тех или иных товаров и продуктов приводит к тому, что правительства стимулируют производителей работать на внутреннем рынке и ограничивают экспорт. Россия, например, запускает «зерновой демпфер» и вводит гибкие пошлины на пшеницу, ячмень и кукурузу. Обсуждается ограничение или запрет на экспорт бензина и нефтепродуктов. Производители в Европе и США пытаются пополнить запасы, но отмечают при этом в отчетах рекордные отставания в производственных планах и более высокие цены на сырье.

Попытки во многих частях света стабилизировать внутренние рынки ограничением экспорта усилива-

ют эффекты деглобализации. Страны, экономики которых ориентированы на экспорт и наиболее вовлечены в международную торговлю, подвергаются большему риску. Так, например, задержки поставок сырья и материалов негативно сказываются на китайских производителях, которые вынуждены останавливать предприятия, задерживать отгрузку готовой продукции и нести при этом высокую кредитную нагрузку, что также отражается в ценах. Премия за краткосрочные поставки товаров по сравнению с будущими поставками, которая отслеживается товарным индексом Bloomberg, подскочила до самого высокого уровня более чем за 15 лет. Это серьезный сигнал о том, что на различных рынках сохраняется дефицит всего. Еще пару лет назад в том глобализованном доковидном мире такое представить было невозможно.

Апрельский рост базовой инфляции в США до уровня в 4,2% (который стал максимальным с 1982 года) подчеркивает факт глобального дефицита предложения. Производители сообщали статистическому ведомству, что сбои в цепочке поставок и массовые задержки заказов не дают возможности удовлетворить растущий спрос. Базовая инфляция измеряет рост цен по индексу, который исключает продукты питания и топливо, потому что колебания цен на бензин и продовольствие могут быть значительными и носить сезонный характер. И если растет базовая инфляция, то это уже долгосрочная тенденция, которую сложно переломить.

Характерный для периода глобализации экспорт дефляции из развивающихся стран в развитые в эпоху начавшейся деглобализации сменяется экспортом инфляции из развитых экономик в остальной мир.

## Инфляция как предвестник кризиса

Проходивший в последние пару десятилетий планомерный процесс превращения реальных товарных рынков в финансовые, когда цены на сырье, промышленные товары, сельхозпродукты определяются не только и не столько фундаментальным соотношением спроса и предложения, сколько стоимостью и объемом предложения денежных средств и относительной силой или слабостью валют отдельных стран к доллару США, поставил большинство рынков в зависимость от изменений в монетарной политике ФРС США.

Очевидно, что беспрецедентная накачка рынков долларовой ликвидностью и сверхвысокие темпы роста денежной массы в США, Евросоюзе, Японии и Китае стали основными факторами возникновения мировой инфляции. Свернуть стимулирующие монетарные меры не так легко, ведь конкуренция за дефицитные ресурсы, а также конкуренция в технологической сфере потребуют увеличения и без того гигантского кредитного финансирования, хотя рост долга у всех основных субъектов мировой экономики стал бесконтрольным.

Но рано или поздно стимулы придется сворачивать, чтобы не допустить разрушительной гиперинфляции. Высокая инфляция вынудит центральные банки развитых экономик сначала ограничить предоставление ликвидности, что крайне негативно скажется на фондовом рынке и на рынке облигаций, где сконцентрированы основные объемы мировых финансов, а затем начать повышение ставок, что создаст проблемы для рефинансирования долгов, которых в мире накопилось в объеме, превышающем 350% глобального ВВП.

Всемирный банк отмечает, что за последние 50 лет мировая экономика пережила четыре волны накопления долга. Первые три волны роста задолженности закончились финансовыми кризисами. Последняя, начавшаяся в 2010 году, уже стала крупнейшей самой быстрорастущей волной роста долгов в мире. А долги — это главная уязвимость современной экономики, и риски массовых дефолтов станут угрожающе реальными, как только проинфляционное монетарное стимулирование завершится.

На глобальном фондовом рынке начнется одновременная коррекция вниз и котировок акций, и цен облигаций, что станет кошмаром и для инвесторов, и для банков, кредитовавших компании и участников рынка под залог активов. То, что сначала будет напоминать «медвежий» тренд в так называемых акциях роста, перерастет в полноценный глобальный финансовый кризис. И это может стать лишь преддверием чего-то более страшного. Мировая экономика держалась на плаву и росла на огромном финансовом пузыре. Схлопывание этого пузыря запустит масштабный экономический кризис, который затронет уже все страны мира без исключения. Для того чтобы этого не допустить, придется еще больше печатать денег, но это приведет к тотальному обесценению основных валют и гиперинфляции, а затем и к стагфляции. Ловушка захлопнется.

Чтобы предотвратить развитие катастрофического сценария, необходимо координировать действия центральных банков и правительств основных экономик, потому что риск инфляции перевешивает сейчас риски управления экономическими процессами со стороны государств. Хотя есть риск, что попытки управления мировой экономикой державами, имеющими разные политические цели, могут привести к ее плановому разрушению. Сырьевую инфляцию и инфляцию издержек еще можно контролировать, хотя сырье — это глобальные активы, и рост их стоимости означает, что покупательная способность денег снижается быстрыми темпами. Сложнее определиться, чем придется пожертвовать — темпами экономического роста, отраслями экономики, неэффективными компаниями, «зеленой трансформацией», социальной стабильностью или чем-то еще. Но определиться придется. Если не ограничить инфляцию в этом году, то следующий год станет предкризисным и в истории XXI века будут свои «ревушие 20-е» ●