

УДК 330.8, 336.7, 330.7

JEL: E 41, E 43, E 58

DOI: 10.31857/S2686673023030021

EDN: HAOWDK

Банки как экзистенциальное, но безальтернативное Зло мировой экономики (о Нобелевской премии по экономике за 2022 г.)*

В.С. Васильев

Институт США и Канады им. академика Г.А. Арбатова

Российской академии наук (ИСКРАН)

Российская Федерация, 121069, Москва, Хлебный пер., д. 2/3.

РИНЦ ID 162349

ORCID: 0000-0003-3131-9500

e-mail: vsvasiliev@mail.ru

Резюме. Рассматривается комплекс причин, побудивших Нобелевский комитет присудить Нобелевскую премию по экономике за 2022 г. бывшему председателю ФРС в 2006–2014 гг. Б. Бернанке, ныне ведущему научному сотруднику Брукингского института (г. Вашингтон, округ Колумбия), а также двум американским экономистам – профессору Школы бизнеса Чикагского университета Д. Даймонду и профессору университета Вашингтона (г. Сент-Луис, штат Миссури) Ф. Дибвигу за исследования механизма функционирования банковской системы в условиях финансовых кризисов. Подчеркивается, что присуждение премии Б. Бернанке и двум другим американским экономистам носило политически ангажированный характер и имело цель «реабилитировать» монетарную политику, проводившуюся ФРС в 2007–2009 гг. во время «Великой рецессии». В долгосрочном плане она привела в начале 2020-х годов к рекордной за последние 40 лет инфляции. В период пребывания на посту председателя ФРС Б. Бернанке, как сторонник монетарной теории происхождения «Великой депрессии» 1930-х годов, предложенной в 1963 г. главой Чикагской школы монетаристов М. Фридманом, сознательно отошёл от главной регулирующей нормы прежней монетарной политики, которая была сформулирована в 1993 г. профессором Стэнфордского университета Дж. Тейлором («правила Тейлора»). Она предусматривала неизменное превышение базовой ставки рефинансирования по отношению к уровню инфляции для удержания индекса роста потребительских цен под постоянным контролем монетарных властей США. В результате произвольных действий ФРС под руководством Б. Бернанке в конце 2008 г. базовая ставка рефинансирования была опущена до нулевой отметки и с тех пор неизменно находилась на уровне ниже индекса инфляции. В итоге в начале 2020-х годов ФРС утратила контроль над инфляционными процессами в американской экономике. Эти действия стали прямым следствием неверного диагноза, поставленного Б. Бернанке, который заключался в том, что главной угрозой для американской экономики, как и в 1930-е годы, в XXI веке является гипотетический дефляционный режим функционирования, хотя после окончания Второй мировой войны экономика США работала

* Ряд положений статьи нашёл отражение в выступлении автора на научной конференции по случаю 55-летнего юбилея ИСКРАН «США в меняющемся мире», состоявшейся в декабре 2022 г.

исключительно в инфляционном режиме. В сочетании с бесконтрольным использованием печатного станка и непомерно раздутого кредитования ФРС в 2007–2009 гг. удалось минимизировать кризисные явления в банковской системе США, по сути спасти её, ценой трансформации так называемой «ловушки ликвидности» в «долговую ловушку». Нобелевская премия и была присуждена Б. Бернанке Шведским центральным банком «за спасение» как американской, так и ведущих сегментов мировой банковской системы, однако расплачиваться за подобные эксперименты в монетарной политике приходится широким массам населения и различным отраслям реального сектора экономики.

Ключевые слова: Нобелевская премия по экономике за 2022 г., Б. Бернанке, Д. Даймонд, Ф. Дибвиг, модель кризиса банковской системы, М. Фридман, монетарная теория, «Великая депрессия», «Великая рецессия», дефляция, инфляция, ловушка ликвидности, долговая ловушка

Для цитирования: Васильев В.С. Банки как экзистенциальное, но безальтернативное Зло мировой экономики (о Нобелевской премии по экономике за 2022 г.). *США & Канада: экономика, политика, культура*, 2023, 53 (3). 14–33.

DOI: 10.31857/S2686673023030021 EDN: HAOWDK

Banks as Existential but Uncontested Evil of the World Economy (about the 2022 Nobel Prize in Economics)

Vladimir S. Vasiliev

Georgy Arbatov U.S. and Canada Institute Russian Academy of Sciences (ISKRAN).

2/3 Khlebnyy per., Moscow, 121069, Russian Federation

РИНЦ ID 162349

ORCID 0000-0003-3131-9500 e-mail: vsvasiliev@mail.ru

Abstract. The author examines the complex of reasons that prompted the Nobel Committee to award the Nobel Prize in Economics for 2022 to former Federal Reserve System chairman B. Bernanke (2006-2014). The award was granted not only to B. Bernanke, now a leading researcher at the Brookings Institute (Washington, D.C.), as well as to two other American economists – a professor at the University of Chicago, Booth School of Business D. Diamond and a professor of Washington University (St. Louis, Missouri) F. Dybvig for their research of the mechanism of the banking system functioning during financial crises. It is emphasized that the awarding of the Nobel prize to B. Bernanke and two other American economists was politically biased and intended to “rehabilitate” the monetary policy pursued by the FRS in 2007–2009 during the Great Recession. In the long run it led in the early 2020s to record inflation rate in 40 years. During his tenure as Chairman of the Fed, Bernanke, as a supporter of the monetary theory of the Great Depression of the 1930s, proposed in 1963 by the head of the Chicago School of monetarists M. Friedman, deliberately departed from the main regulatory norm of the former monetary policy, formulated in 1993 by Stanford University professor J. Taylor (the so-called “Taylor rules”). It provided for the constant excess of the federal fund rate over the current inflation rate in order to keep the consumer price index growth under constant control of the US monetary authorities. As a result of arbitrary actions by the FRS under the leadership of B. Bernanke, at the end of 2008 the federal fund rate was lowered to zero, and

since then it has been consistently below the inflation index. As a result, in the early 2020s, the Fed lost control over inflationary processes in the American economy. These actions of the Fed were a direct consequence of the incorrect diagnosis made by B. Bernanke. He stated that the main threat to the American economy in XXI century, as in the 1930s, is a hypothetical deflationary mode of operation, although since the end of World War II the US economy functioned exclusively in an inflationary mode. Combined with the uncontrolled use of the printing press and exorbitant lending in the period 2007-2009 the Fed managed to minimize the crisis in the US banking system, in fact, to save it, at the cost of transforming the so-called “liquidity trap” into a “debt trap”. The Nobel Prize was awarded to B. Bernanke by the Swedish Central Bank for saving both the American and the leading segments of the world banking system, however, at present, the general population and various sectors of the real economy have to pay for such experiments in monetary policy.

Keywords: Nobel Prize in Economic Sciences for 2022, B. Bernanke, D. Diamond, Ph. Dybvig, banking system crisis model, M. Friedman, monetary theory, Great Depression, Great Recession, deflation, inflation, liquidity trap, debt trap

For citation: Vasiliev V.S. Banks as Existential but Uncontested Evil of the World Economy (about the 2022 Nobel Prize in Economics) *USA & Canada: Economics, Politics, Culture*, 2023, 53(3): 14-33 (In Russ.) DOI: 10.31857/S2686673023030021 EDN: HAOWDK

ВВЕДЕНИЕ. ГЛОБАЛЬНАЯ ИНФЛЯЦИЯ ХХІ ВЕКА: ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЕ ПРИЧИНЫ

Социально-экономические потрясения начала 2020-х годов, спровоцированные пандемией *COVID-19*, коренным образом изменили характер, направленность и масштабы большинства процессов в системе международных экономических отношений. Принципиально новым важным явлением стало возникновение феномена глобальных инфляционных процессов, с которыми мировая экономика не сталкивалась на протяжении последних 25–30 лет. В связи с этим следует подчеркнуть, что глобализация международных экономических отношений примерно с середины 1990-х годов сопровождалась тектоническим сдвигом в системе ценообразования в развитых капиталистических странах, имевшая своим следствием формирование низкоинфляционного режима роста индекса потребительских цен (ИПЦ) примерно на уровне 2,0%. Эта фундаментальная взаимосвязь глобализации и инфляции отражена на графике 1.

Скачкообразное ускорение глобализационных процессов в начале 1990-х годов сопровождалось устойчивым падением инфляции в экономиках промышленно развитых стран, что, безусловно, стало результатом действия причинно-следственных связей, обусловленных нарушением «глобального равновесия» в стоимостных характеристиках факторов капитала и труда в пользу фактора капитала, предопределив облик глобализации в течение последующих 25–30 лет, прежде всего как *финансовой глобализации*, ведущей сферой которой стали финансово-банковские сегменты национальных экономик.

График 1

Взаимосвязь между глобализацией и среднегодовым ростом индекса потребительских цен, 1990–2019 гг., %



Глобализация оценивается по 100-бальной шкале (0 – отсутствие глобализации, 100 – максимальная степень глобализации) применительно к 122 странам на основе трёх параметров: 1) социального; 2) экономического и 3) политического. Индекс глобализации (*KOF Globalisation Index*) был разработан в начале XXI века аналитиками Швейцарского федерального технологического университета (г. Цюрих).

[28: 89]

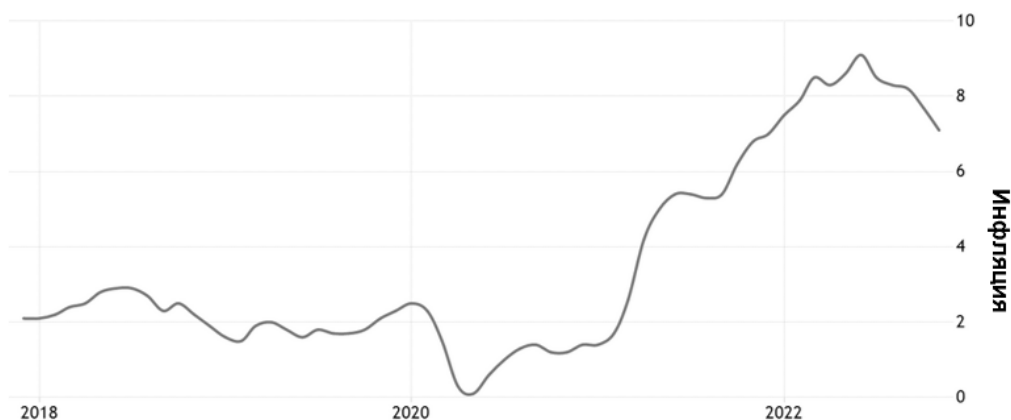
Проблема разгона инфляционных процессов в промышленно развитых странах в 2021–2022 гг. представляется принципиально важной; в этот период инфляция в США была выше, чем в странах еврозоны. В частности, по состоянию на январь 2021 г. уровень инфляции в 19 странах еврозоны находился на нулевой отметке, а по состоянию на январь 2022 г. инфляция составила 5,0% [18]. В США до марта 2021 г. инфляция находилась на уровне меньше 2,0%, а с марта инфляционные процессы стали стремительно набирать обороты, и в дальнейшем, прогрессивно нарастая, достигли в июне 2022 г. отметки в 9,1% (в годовом измерении). Затем они пошли на убыль, сохраняясь на уровне, превышающем 7,0%, что было самыми высокими показателями за предыдущие 40 лет, то есть с начала 1980-х годов. В 1981 г. темпы инфляционного повышения потребительских цен составили 10,3%. В 2021 г. в годовом выражении уровень инфляции в США достиг 4,7%, в 2022 г. – 8,0% [20]. Динамика роста инфляции в 2018–2022 гг. отражена на графике 2.

По авторитетному заключению ведущего американского эксперта по вопросам монетарной политики США профессора Стэнфордского университета Дж. Тейлора, главной и основной причиной взрывного характера инфляционных процессов в современной американской экономике стала монетарная политика ФРС в 2020–2021 гг. Её направленность состояла в том, чтобы «последова-

тельно снижать процентные ставки и одновременно быстро накачивать экономику денежной массой»; при этом, как отметил Дж. Тейлор, «тесная взаимосвязь этих двух факторов» в генезисе инфляционных процессов «хорошо известна из базовых положений экономической теории и постоянно наблюдается на практике во многих странах мира на протяжении многих лет». Одновременно Дж. Тейлор отверг утверждения о том, что Украинский кризис 2022 г. и перебои в функционировании мировых цепочек поставок продукции стали главными причинами «инфляционного взрыва» в американской экономике, поскольку разгон инфляционных процессов в США начался задолго до этих событий.

График 2

Динамика инфляционных процессов в экономике США 2018–2022 гг., %



[33].

Дж. Тейлор также указал на то, что ФРС «сохранила свою процентную ставку – базовую ставку рефинансирования – на уровне намного ниже, чем в другие периоды инфляционного повышения цен в американской истории. В начале осени 2022 г. реальная базовая ставка рефинансирования, равная 2,33%, была намного ниже уровня инфляции, которая составляла более 7% или 8%. Такого большого расхождения в США не наблюдалось с 1970-х годов, которые характеризовались двузначной инфляцией. Эта сверхнизкая процентная ставка, обусловленная денежно-кредитной политикой ФРС, и стала ключевой причиной более высокого уровня инфляции» [16].

«ИНФЛЯЦИОННЫЙ ВЗРЫВ» НАЧАЛА 2020-х ГОДОВ КАК ТЕОРЕТИЧЕСКОЕ И ПРАКТИЧЕСКОЕ НАСЛЕДИЕ Б. БЕРНАНКЕ

В годы пребывания Б. Бернанке на посту председателя ФРС в 2006–2014 гг. монетарная политика США претерпела коренную трансформацию, обусловленную беспрецедентным характером финансово-экономического кризиса

2007–2009 гг. Вплоть до его возникновения в общем и целом эффективная базовая ставка рефинансирования находилась на уровне либо выше инфляции, либо примерно на одном с ней уровне. Тем самым ФРС имела в арсенале своей монетарной политики самый важный инструмент подавления инфляционных процессов в экономике США, которым она активно пользовалась в 1970–2000 гг. и особенно при подавлении инфляции в течение 1965–1982 гг., который вошёл в анналы американской экономической истории как период «Великой инфляции» [13].

Американский опыт борьбы с инфляцией в тот период получил теоретическое обоснование в «правиле Дж. Тейлора», сформулированным в 1993 г. Согласно этому правилу, ставшему с тех пор хрестоматийным алгоритмом монетарной политики США, номинальная базовая ставка рефинансирования, устанавливаемая ФРС, должна быть выше темпов роста инфляции и ниже темпов снижения уровня инфляции в экономике; при этом повышение или понижение уровней инфляции должно было оцениваться как повышательное или понижающее отклонение от уровня инфляции, выбранной в качестве ценового ориентира монетарной политики [Taylor J. 1993: 200]. Однако в ходе борьбы с финансово-экономическим кризисом 2007–2009 гг. ФРС надолго отказалась от следования «правилу Дж. Тейлора», мотивируя своё решение тем, что оно более не соответствует фундаментально изменившимся социально-экономическим условиям функционирования американской экономики. Теоретическое обоснование этого решения ФРС в 2010–2011 гг. дал известный американский специалист по вопросам монетарной политики Ф. Мишкин, который в 2006–2008 гг. был членом Совета управляющих американского Центрального банка.

В основе отказа ФРС от следования «правилу Дж. Тейлора» лежало изменение представлений о природе инфляции, данное ещё в 1963 г. главой Чикагской школы монетаристов М. Фридманом (1912–2006 гг.), согласно которому «инфляция всегда и везде является монетарным феноменом» и проистекает из усиленного накачивания экономики необеспеченной товарами и услугами денежной массой [Friedman M. and Jacobson Schwartz A., p. 17]. Опасаясь сползания американской экономики в 2007–2009 гг. в «Великую депрессию 2.0», ФРС увеличило денежную массу в американской экономике (денежный агрегат М2 – наличные деньги в обращении плюс текущие вклады физических и юридических лиц до востребования) с 7,4 трлн в августе 2007 г. до 8,5 трлн долл. в феврале 2010 г., то есть почти на 15,0% [27]. Параллельно произошло замедление темпов роста инфляции (! – *авт.*), которая составила 2,9% в 2007 г., увеличилась до 3,8% в 2008 г., трансформировалась в дефляцию в размере 0,4% в 2009 г. и возросла до 1,6% в 2010 г. [20]. Попутно следует отметить, что в 2012 г. ФРС установила ориентир роста потребительских цен на среднегодовом уровне в 2,0%, которому она следовала вплоть до 2021 г. [10: ii]. Помимо этого, номинальная базовая ставка рефинансирования была последовательно снижена с августа 2007 г. до декабря 2008 г. с 5,25% до 0,0% и оставалась на этом уровне вплоть до конца 2015 г. [19].

И все эти «революционные преобразования» в монетарной политике ФРС оказались прочно связанными с именем «монетарного теоретика» Б. Бернанке, который до этого не имел большого опыта практической работы в финансово-банковском секторе американской экономики, занимая с августа 2002 г. по июнь 2005 г. должность члена Совета управляющих ФРС, а до этого будучи лишь научным консультантом региональных банков ФРС Восточного побережья США с 1987 по 2002 гг. Сам приход профессора Принстонского университета Б. Бернанке в руководство ФРС в начале 2000-х годов и был обусловлен именно его теоретическими изысканиями в области генезиса и хода «Великой депрессии», появившихся в 1990-е годы [см., в частности: Bernanke B. February 1995].

ВЕРНЫЙ УЧЕНИК И ПРОДОЛЖАТЕЛЬ ДЕЛА М. ФРИДМАНА

Эти изыскания сделали профессора Б. Бернанке убеждённым сторонником и последователем М. Фридмана, лауреата Нобелевской премии за 1976 г., который выдвинул и постарался обосновать монетарную теорию генезиса «Великой депрессии», суть которой сводилась к тому, что в конце 1920-х годов и на всём протяжении 1930-х годов в США произошла смена ценового режима функционирования экономики – с традиционно привычного инфляционного на дефляционный, предполагающий последовательное снижение общего уровня потребительских цен, которое затрагивало и сферу рынка труда, проявляя себя в снижении реальных трудовых доходов и росте безработицы. Смена ценового режима была обусловлена ошибкой ФРС, которая в тот период последовательно снижала объёмы денежной массы в американской экономике как формы борьбы с её непомерно раздутым кредитованием, в свою очередь предопределившим биржевой крах в октябре 1929 г. Иными словами, «Великая депрессия» стала рукотворным феноменом монетарных властей США. Как отмечалось в официальном историческом очерке ФРС, написанном в 2013 г., на рубеже 1920–1930-х годов ФРС допустила самую серьёзную ошибку за всю историю своего существования – «неспособность остановить сокращение денежной массы. С осени 1930 г. по зиму 1933 г. денежная масса сократилась почти на 30%. Сокращение предложения денежных средств привело к снижению средних цен на эквивалентную сумму. Эта дефляция повлекла за собой рост долгового бремени; исказила экономические решения; снизила потребление; обернулась ростом безработицы и повлекла за собой масштабное банкротство банков, фирм и частных домовладений. Коллапс банковской системы на долгие годы предопределил дефляционный режим функционирования экономики» [26].

Не вдаваясь во все детали и тонкости объяснения генезиса «Великой депрессии» (основные современные американские концепции происхождения «Великой депрессии» изложены в: [Caldwell J. and O'Driscoll, March 2007] и [Duménil G., Glick M. and Rangel J., Summer 1987]), следует подчеркнуть, что монетаристская трактовка «подкупала» своей простотой и элегантностью, сводя действие всех

сложнейших финансово-экономических факторов к двум параметрам – объёму денежной массы и уровням процентных ставок. Нет нужды говорить о том, что оба эти параметра, особенно печатный станок Центрального банка, полностью находились под полным контролем монетарных властей. С этой точки зрения, монетарную трактовку «Великой депрессии» можно рассматривать как проявление притязаний финансовой элиты США на безраздельное господство как в американской экономике, в том числе и в сфере принятия ключевых решений экономической политики, так и в системе международных экономических отношений.

Едва войдя в руководство ФРС, Б. Бернанке в 2002 г. громогласно объявил себя последователем М. Фридмана и убеждённым сторонником его взглядов, прежде всего монетарного объяснения всех феноменов экономической жизни, главным образом кризисных потрясений, включая «Великую депрессию», которую Б. Бернанке охарактеризовал как «самую худшую экономическую катастрофу в американской истории». При этом он не преминул отметить, что с увесистым трактатом М. Фридмана (написанном в соавторстве с А. Шварц) «Монетарная история Соединённых Штатов» объёмом почти в 900 страниц он впервые познакомился, будучи студентом старших курсов Массачусетского технологического института и был «настолько ей захвачен, что с тех пор стал убеждённым сторонником монетарной экономики и монетарного объяснения экономической истории» [21].

Возможно, самой резонансной частью выступления Б. Бернанке, посвящённого 90-летию юбилею М. Фридмана, стал заключительный абзац, в котором Бернанке чётко и недвусмысленно заявил о том, что «в отношении Великой депрессии Милтон Фридман и Анна Шварц были правы: мы сотворили её. Простите нас, но благодаря вам больше такого не повторится никогда» [21]. Охарактеризовав «Монетарную историю Соединённых Штатов» как «исключительно современное» исследование, Б. Бернанке достаточно тонко перебросил мост от сравнительно далёкого прошлого американской экономической истории к современности, к финансовым проблемам XXI века. В его трактовке в целом вырисовывалась достаточно интересная картина того, каким образом надлежит действовать монетарным властям, и прежде всего ФРС, в условиях экономических потрясений.

Во-первых, не следует бояться всплеска инфляции и бороться «со спекулянтами с Уолл-стрит», чем активно занималась ФРС в 1928–1929 гг. *Во-вторых*, среди всех секторов и отраслей современной экономики самым важным является банковский сектор, и именно его надо было «спасать» в первую очередь и любой ценой, что не стало приоритетом монетарной политики ФРС в 1931–1932 гг., предпочтение было отдано «удержанию на плаву» предприятий и фирм реального сектора экономики. И, наконец, *в-третьих*, были подвергнуты критике действия президента Ф. Рузвельта, который с ноября 1932 г., то есть с момента своего избрания президентом США, и по март 1933 г., т.е. на момент своего вступления в президентскую должность, не сделал никаких заявлений относи-

тельно слухов, циркулировавших в тот период в американских деловых кругах, относительно возможной девальвации доллара и отказа от золотого стандарта, что нанесло ещё один сокрушительный удар по банковской системе США [21]. Иными словами, Б. Бернанке давал ясно понять, что спасение банковской системы страны является слишком ответственным делом, чтобы поручать его малокомпетентному в вопросах монетарной политики политическому руководству. Эту идею Б. Бернанке конкретизировал тезисом М. Фридмана о том, что одним из решающих факторов провалов монетарной политики США в тот период стала «преждевременная» кончина «самого выдающего председателя ФРС» Б. Стронга в 1928 г. В итоге Б. Бернанке полностью солидаризировался с М. Фридманом в том, что «вакуум руководства и в целом низкий уровень централизованного руководства региональными банками Федеральной резервной системы были серьёзной проблемой, которая привела к чрезмерной пассивности и многим неверным решениям, принятым ФРС в годы после смерти Стронга» [21]. С ретроспективных позиций 2022 г. Б. Бернанке ещё в 2002 г. сделал заявку на то, чтобы считаться одновременно теоретиком уровня М. Фридмана и потенциально одним из лучших председателей ФРС за всю её историю наподобие Б. Стронга – «блестящего банкира и руководителя Центрального банка».

МЕЖДУ СЦИЛЛОЙ ИНФЛЯЦИИ И ХАРИБДОЙ ДЕФЛЯЦИИ

Обращение к опыту «Великой депрессии» потребовалось Б. Бернанке для искусного манипулирования монетарными составляющими дихотомии «дефляция – инфляция», чтобы с течением времени в американском обществе исчезли страх и озабоченность по поводу инфляции, пагубные последствия которой ощутили все поколения американцев, рождённые после Второй мировой войны. Причинно-следственная ассоциация дефляции с «Великой депрессией» также следует считать формой изменения рациональных экспектаций деловых кругов и большей части американских потребителей, поскольку о феномене дефляции в американском обществе не помнил никто, а «Великая депрессия» с её массовыми банкротствами и двузначными показателями уровня безработицы прочно стала важнейшей частью исторической памяти американцев.

После речи-панегирика в честь М. Фридмана и монетарной интерпретации «Великой депрессии» Б. Бернанке обратился к фактически несуществующей проблеме дефляции; по его мнению, многие экономисты «высказывают опасения, что вскоре мы можем столкнуться с новой проблемой, с опасностью дефляции, или падающими ценами» [22]. Прогнозы о наступлении «эры дефляции» были явно надуманными. В начале XXI века в США наблюдалась сравнительно небольшая инфляция на среднегодовом уровне 2,0%, а прогнозы о наступлении режима дефляции были основаны на лопнувшем пузыре на рынке ИКТ-технологий в марте 2000 г., которые считались «локомотивом» американского экономического развития в наступающем XXI веке, способными обеспечить пе-

реход к новому научно-технологическому укладу. «Лопнувший пузырь» сопровождался дефляционными тенденциями, однако как указал видный американский экономист Р. Гордон, они были ограничены исключительно сферой ИКТ-технологий и были вызваны научно-техническим прогрессом в ней, предопределяя, в частности, ежегодное снижение цен на компьютерные технологии на беспрецедентные 29,0% в 1995–1998 гг., однако расходы на производство компьютеров на превышали 1,3% всех инвестиций в частном несельскохозяйственном секторе американской экономики [29: 22].

Диагноз скорого прихода дефляционного режима функционирования американской экономики явно не соответствовал экономическим реалиям XXI века, и поэтому Б. Бернанке прибег к своеобразному «шаманскому камланию», многозначительно заявив о том, что «периоды дефляции редки, и делать обобщения о них сложно. Действительно, недавнее исследование японского опыта, проведённое Федеральной резервной системой [1], показало, что дефляция была почти полностью неожиданной для иностранных и для японских наблюдателей. Итак, сказав, что дефляция в Соединённых Штатах крайне маловероятна, было бы неосмотрительно полностью исключать такую возможность» [22].

В исторической ретроспективе самым примечательным в речи Б. Бернанке был перечень причин, порождающих инфляцию. По его пророческому заключению, «после Второй мировой войны инфляция – безудержно неумолимый рост цен на товары и услуги – стала бичом центральных банков. Экономисты разных школ утверждают, что инфляция является неизбежным результатом (выберите ваш самый любимый) отказа от металлических денежных стандартов, отсутствия фискальной дисциплины, ценовых шоков на нефть и другие товары, борьбы за распределение доходов, чрезмерного количества денег в обращении, самореализующихся инфляционных ожиданий, "инфляционным уклоном" в политике центральных банков и других причин» [22].

К этому перечню следует добавить и категорическое неприятие Б. Бернанке «правила Дж. Тейлора», о чём он поведал в своей статье, появившейся в 2015 г., уже после ухода с поста председателя ФРС. В ней, в частности, Б. Бернанке заявил о том, что «как политик я часто ссылался на различные правила монетарной политики, включая варианты "правила Дж.Тейлора". Однако мне казалось само собой разумеющимся, что такие правила не могут быть самодостаточными при разработке монетарной политики в условиях сложной, динамичной экономики» [12]. Особое раздражение Б. Бернанке вызвало категорическое утверждение Тейлора о том, что «политика должна практически всегда следовать "правилу Дж. Тейлора" (или аналогичному правилу) и что даже относительно небольшие отклонения от этого правила могут иметь огромные негативные последствия» [12].

В своё время соратник Б. Бернанке Ф. Мишкин достаточно элегантно дезавуировал «правило Дж.Тейлора»; умело манипулируя терминами и тонко намекая при этом на «научную несостоятельность» своего коллеги из Стэнфордского университета. Соглашаясь с Дж. Тейлором в том, что «инфляция останется

под контролем, только если реальные процентные ставки увеличиваются в ответ на рост инфляции», Ф. Мишкин провёл чёткий водораздел между теорией и практикой монетарной политики США: «Хотя теперь принцип Тейлора кажется достаточно очевидным, эмпирический анализ применения "правила Дж. Тейлора", выполненный, в частности, экономистами Р. Клариды, Дж. Гали и М. Гертлером в 2000 г. [Clarida R., Gali J. and Gertler M. February 2000], показал, что в конце 1960-х и в 1970-х годах многие центральные банки, включая ФРС, неоднократно нарушали принцип Тейлора, что привело к Великой инфляции, которую пережили многие страны в этот период. И действительно, по мере роста инфляции в США реальные процентные ставки снижались» [30: 7-8]. Тем не менее, брошенное походя замечание о том, что фактический отход от следования «правилу Дж. Тейлора» чреват возникновением синдрома «Великой инфляции», спустя 12 лет после написания этих строк читается как своего рода обвинительный вердикт архитекторам и проводникам «новаторских начинаний» в монетарной политике, главным из которых и явился Б. Бернанке.

МОНЕТАРНАЯ ПОЛИТИКА США НА ИСТОРИЧЕСКОМ ПЕРЕПУТЬЕ: МЕЖДУ «ВЕЛИКОЙ ДЕПРЕССИЕЙ» 1930-х ГОДОВ И СТАГФЛЯЦИЕЙ 1970-х

Наследие Б. Бернанке в полной мере заявило о себе и в ходе кризисных потрясений в американской экономике в 2020–2021 гг., спровоцированных коронавирусной пандемией. Падение реального ВВП США во II квартале 2020 г., вызванное решением администрации Д. Трампа закрыть американскую экономику на «всеобщий карантин» по рекомендации Всемирной организации здравоохранения (ВОЗ), на беспрецедентные 29,9% вслед за его снижением на 4,6% в I квартале [4], практически мгновенно воскресило в сознании творцов монетарной политики США «призрак» «Великой депрессии». В результате ФРС уже во II квартале 2020 г., как и в ходе кризиса 2007–2009 гг., начала усиленно накачивать американскую экономику денежной массой, и с марта по июнь 2022 г. денежная масса (в расчёте на денежный агрегат M2) увеличилась с 16,0 трлн до 18,2 трлн долл., или почти на 14,0% [11]. Всего с января 2020 г. по май 2022 гг. ФРС увеличила объём денежной массы с 15,4 трлн до 21,7 трлн долл., или на рекордные за всю предыдущую историю ФРС, начиная с конца 1950-х годов, 41,0% [рассчитано по: 27], которая стала сопоставима с объёмами производимого ВВП. Иными словами, в начале 2020-х годов американские экономисты убедились в абсолютной правоте хрестоматийной теории инфляции, которая давно стала стереотипом сознания даже рядовых обывателей.

И только с апреля 2022 г. ФРС начала постепенно уменьшать объёмы денежной массы в американской экономике, да и то сравнительно небольшими темпами, явно стремясь завуалировать главный фактор «инфляционного взрыва» в США с весны 2021 г. Параллельно на протяжении 2022 года ФРС под руковод-

ством Дж. Пауэлла, несмотря на экономический спад в первом полугодии, начала постепенно увеличивать базовую ставку рефинансирования, которая с середины марта по середину декабря 2022 г. увеличилась с 0,0% до 4,5% [23]. Это беспрецедентное решение ФРС, по словам Дж. Пауэлла, не оставило Центральному банку по сути, никакого другого пути по обузданию инфляции, кроме как выбора между «плохим решением» – «мягкой посадкой» американской экономики, и «очень плохим решением» – её «жёсткой» посадкой, то есть между неглубокой, но продолжительной рецессией, и полномасштабным экономическим кризисом наподобие «двойной рецессии» 1980 г. и 1981–1982 гг., а также, возможно, стагфляцией 1970-х годов [8]; [14].

«СТРАННАЯ НАГРАДА», ИЛИ ВТОРАЯ НОБЕЛЕВСКАЯ ПРЕМИЯ М. ФРИДМАНА

Присуждение Нобелевской премии по экономике за 2022 год трём американским экономистам Б. Бернанке, ведущему научному сотруднику Бруклинского института (г. Вашингтон), Д. Даймонду, профессору Школы бизнеса Чикагского университета, и Ф. Дибвигу, профессору университета Вашингтона в г. Сент-Луис, штат Миссури (*Washington University in St. Louis*), «за исследования банков и финансовых кризисов» с самого начала было воспринято как политически ангажированная награда бывшему председателю ФРС Б. Бернанке от его коллег из Шведского центрального банка Риксбанк. Фигурально говоря, шведские банкиры наградили своего американского гуру, а для повышения его «научного авторитета» придали ему дополнение в виде научных изысканий профессоров Д. Даймонда и Ф. Дибвига, при этом, однако, достаточно тонко дезавуировав их практическую значимость.

На всём протяжении 2022 года общий хор финансовых аналитиков и экспертов прямо взваливал всю ответственность за глобальную инфляцию на ФРС США [см., например: 15]; в этих условиях глобалистски настроенная финансовая элита не могла не реагировать на серьёзный вызов её репутации и образу в глазах мировой общественности. Нобелевская премия по экономике за 2022 год и стала своего рода индульгенцией за все провалы и просчёты в монетарной политике ФРС США, начиная с «Великой рецессии» 2007–2009 гг. При этом составители научного обоснования присуждённой в 2022 г. Нобелевской премии по экономике избрали фантастически парадоксальную форму защиты института банковской системы, смысл которой состоял в том, что независимо от направленности и последствий деятельности банков, в том числе и центральных банков, им нет никакой альтернативы в качестве финансовых посредников.

В этом плане особое впечатление производит объяснение аналитиков Нобелевского комитета функциональной роли банков и банковской системы в экономике, ориентированной на широкую общественность. Из него, в частности, читатель узнаёт, что основная направленность деятельности банков и банков-

ской системы состоит в том, чтобы играть «роль промежуточного звена для трансформации вкладов с короткими сроками погашения в долгосрочные инвестиции» [32: 5 (8)]. Эта идеалистически розовая картина смысла и назначения банков и банковской системы конкретизируется в специализированном научном обосновании присуждённой премии, в котором, в частности, говорится о том, что «банки и подобные им учреждения существуют уже тысячи лет. Сегодня они активны во всех странах по всему миру. Банки, очевидно, выполняют важные функции, но они также находились в эпицентре некоторых из самых разрушительных экономических кризисов в истории, таких как Великая депрессия. Тем не менее, только после того, как появились работы лауреатов этого года Бена С. Бернанке, Дугласа В. Даймонда, и Филиппа Х. Дибвига, в нашем распоряжении оказалась всеобъемлющая теория того, почему банки существуют в той форме, которую мы наблюдаем, какую роль они играют в экономике, почему они хрупки, и эмпирическое объяснение того, насколько разрушительными и долговременными могут быть последствия массовых банкротств банков» [31: 58].

Насквозь лицемерная характеристика роли банков в мировых экономических потрясениях, данная Нобелевским комитетом, состоит в том, что банки, в том числе центральные, являются не источниками и генераторами финансовых кризисов, а их первыми жертвами. Однако этот тезис опровергается данными, приведёнными на схеме №1 научного обоснования Нобелевского комитета, из которого вытекает, что вплоть до середины 1930-х годов, то есть до создания в 1933 г. Федеральной корпорации по страхованию вкладов, банкротства банков были широко распространены в американской экономике; в частности, в 1873 г. число обанкротившихся банков перевалило за 100, а в 1993 г. – за 500 [31: 10]. Более того, вопреки распространённому мнению о том, что банкротства банков были исключительно феноменом начала 1930-х годов, когда количество обанкротившихся банков колебалось в пределах от 1 тыс. до 2 тыс. банков ежегодно, их банкротства начались задолго до «Великой депрессии», сразу же после окончания Первой мировой войны, и в 1920-е годы в США ежегодно банкротилось от 500 до 800 банков [31: 11].

Фундаментальная причина безучастного отношения ФРС в первой половине 1930-х годов к судьбам банков, особенно на региональном уровне, состояла в том, что в тот период основной проблемой функционирования банковской системы США была их низкая эффективность, можно даже сказать, изначально заданный спекулятивный характер их деятельности, до известной степени обусловленной именно отсутствием системы государственного регулирования и надзора над банковской сферой. Естественно, что о проблеме эффективности функционирования американской банковской системы в научном обосновании присуждённой в 2022 г. Нобелевской премии по экономике не сказано ни слова.

Заключение Нобелевского комитета о фундаментальном характере работ Б. Бернанке, Д. Даймонда и Ф. Дибвига базируется всего на трёх их работах, опубликованных в первой половине 1980-х годов. Применительно к Б. Бернанке фигурирует его статья, появившаяся в 1983 г. в ведущем американском эконо-

мическом журнале «Американ экономик ревью». Составители заключения предусмотрительно не дали полного заголовка статьи, которая называлась «Не-монетарные факторы финансового кризиса в увеличении продолжительности Великой депрессии». Согласно мнению экспертов Нобелевского комитета в своей статье Б. Бернанке продемонстрировал, что «спад стал очень глубоким и затяжным в значительной степени потому, что банкротства банков разрушили устоявшиеся межбанковские отношения, и, как следствие, сокращение предложения кредита нанесло серьёзные травмы реальному сектору экономики. Эта идея оказалась новаторской; прежде экономические историки рассматривали банкротства банков просто как следствие экономического спада или как нечто, имеющее значение для остальных секторов экономики только в форме сокращения денежной массы, а не прямого ущерба для инвестиций через разорванные кредитные договорённости. Таким образом, работа Бернанке была важна не только для понимания возникновения "Великой депрессии", но и в более общем плане как доказательство критической роли банков в экономике» [31: 3].

Всё это витиеватое изъяснение потребовалось для того, чтобы доказать «оригинальность» вклада 29-летнего молодого экономиста в понимание генезиса «Великой депрессии», который защитил докторскую диссертацию только в мае 1979 г. в Массачусетском технологическом институте. Поскольку в статье Б. Бернанке прямо заявил о том, что за основу исследования он взял работу М. Фридмана «Монетарная история Соединённых Штатов» [Bernanke B. June 1983: 257], то основная концептуальная идея Б. Бернанке оказалась не чем иным, как парафразом стандартного монетарного объяснения генезиса «Великой депрессии», сформулированного М. Фридманом за 20 лет до появления статьи Б. Бернанке. Разрыв межбанковских связей также следует считать формой банковского кризиса, то есть имеющего отношение к сугубо монетарной трактовке генезиса «Великой депрессии». Поразительно, но буквально через несколько страниц своего научного обоснования эксперты Нобелевского комитета были вынуждены признать, что Б. Бернанке «так и не сумел создать какую-либо специфическую новую теорию» кризиса банковской системы; она была создана в статье Д. Даймонда и Ф. Дибвига «Бегство из банков, страхование вкладов и ликвидность», появившейся в 1983 г. [Diamond D. and Dybvig Ph., June 1983], и в статье Д. Даймонда «Финансовое посредничество и делегированный мониторинг», опубликованной в 1984 г. [Diamond D., July 1984].

Д. Даймонда можно считать последователем М. Фридмана, поскольку он с 1979 г. преподаёт в Школе бизнеса Чикагского университета, в которой налажен своеобразный «конвейер» по производству лауреатов Нобелевской премии в области экономики; в частности, в 2013 г. ею были удостоены профессора Ю. Фама и Л. Хансен, в 2017 г. - профессор К. Талер, в 2019 г. - профессор М. Кремер. Статья Д. Даймонда «Финансовое посредничество» является печатным изданием его докторской диссертации, защищённой в 1982 г. в Йельском университете [17], и многие её положения вошли в статью 1983 г. Однако вряд ли докторскую

диссертацию молодого исследователя следует считать достойной присуждения Нобелевской премии – скорее она дана за более, чем 40 статей примерно на эту же тему, опубликованных в последующие 40 лет. Аналогичная оценка может быть дана и соавтору Д. Даймонда по статье 1983 г., профессору Ф. Дибвигу, защитившего докторскую диссертацию по экономике в Йельском университете в 1979 г., хотя круг его научных интересов впоследствии оказался шире, а количество публикаций в научных журналах больше по сравнению с профессором Д. Даймондом.

Не вдаваясь в детали математической модели Д. Даймонда – Ф. Дибвигу, описывающей паническое бегство физических и юридических вкладчиков из банков и построенной на принципах плохого и хорошего равновесия ликвидных вкладов и неликвидных займов и ипотек, выдаваемых банками, следует указать, что быстрое изъятие банковских вкладов теоретически оставляет банки без наличных средств, что в итоге и ведёт к их банкротству. В статье, опубликованной в 2007 г., Д. Даймонд коротко и чётко изложил основные особенности модели, увидевшей свет в 1983 г., смысл которой свёлся к тому, что «банки выдают ссуды, которые невозможно быстро продать по высокой цене. Банки выпускают депозиты до востребования, которые позволяют вкладчикам снять средства в любое время. Это несоответствие ликвидности, при котором обязательства банка более ликвидны чем его активы, порождает проблемы для банков в условиях, когда слишком много вкладчиков пытается одновременно снять свои средства (ситуация, называемая бегством из банков)» [Diamond D., Spring 2007: 189].

Иными словами, банки попадают в так называемую «ловушку ликвидности», что было характерно для банковской системы США в 1930–1933 гг. и в период «ссудо-сберегательного кризиса» 1980–1989 гг. В частности, во второй половине 1980-х годов в США ежегодно банкротилось около 500 ссудо-сберегательных малых банков, а всего в первой половине 1990-х годов созданная в 1989 г. государственная Корпорация по разрешения кризиса ссудо-сберегательной отрасли ликвидировала 747 малых банков с активами свыше 407 млрд долл. Санация отрасли малых ссудо-сберегательных банков обошлась американским налогоплательщикам в тот период в 124 млрд долларов [25].

С приходом к руководству ФРС в 2006 г. Б. Бернанке выход из «ловушки ликвидности», в которую попала вся банковская система США в период «Великой рецессии» 2007–2009 гг., был найден просто и без использования математических формул модели Д. Даймонда и Ф. Дибвигу и иных подобных ей моделей. ФРС, напуганная в 2008 г. крахом ведущих американских банков, таких как «Леман бразерс», «Беар Стернз» и «Мерилл Линч», понизила базовую ставку рефинансирования в конце 2008 г. до нулевого значения и прибегла к использованию своего печатного станка – через специально созданные кредитные программы она «закачала» в банковскую систему США порядка 2,0 трлн долл. [рассчитано по: 34]. Помимо этого, ФРС пошла на беспрецедентный по историческим масштабам шаг, увеличив в десятки раз (! – *авт.*) размер резервных средств, которые

ми могли воспользоваться 12 региональных банков ФРС для поддержки банков – членов ФРС. В частности, если в конце 2007 г. сумма резервных средств составляла всего 14,1 млрд, то через год она достигла 855,6 млрд долл., а к концу 2009 г. – 973,5 млрд долларов! [7: 435].

В итоге, с 1 января 2005 г. по 31 декабря 2013 г. в США обанкротилось всего 492 коммерческих банка [2: 4], что не шло ни в какое сравнение с числом обанкротившихся банков ни в годы «Великой депрессии», ни во время «ссудосберегательного» кризиса 1980-х годов. Возможно, неслучайно в своей речи по поводу вручения ему Нобелевской премии в Стокгольме 8 декабря 2022 г. Б. Бернанке привёл данные о том, что в годы «Великой депрессии» прекратили существование 10 тыс., или 40%, из 25 тыс. банков, существовавших в Америке в тот исторический период [6, slide 10].

Именно в знак признательности за спасение американской, да возможно и ведущих сегментов мировой банковской системы в 2007–2009 гг., шведские банкиры и отблагодарили Б. Бернанке Нобелевской премией.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ. ОТ «ЛОВУШКИ ЛИКВИДНОСТИ» К «ДОЛГОВОЙ ЛОВУШКЕ»

Рекордная за последние 40 лет инфляция в экономике США вынудила ФРС в 2022 г. вернуться к следованию «правилу Дж. Тейлора», оговорив при этом, что в своей монетарной политике она не следует этому правилу «механически» [10: 46]. Тем самым ФРС – в отличие от Нобелевского комитета – признала правоту профессора Дж. Тейлора в его научном споре с Б. Бернанке, согласно которой отход от твёрдо установленных правил монетарной политике чреват серьёзными, а иногда и трудно предсказуемыми среднесрочными и долгосрочными последствиями.

Однако эти последствия не ограничились возможным наступлением эры «Великой инфляции 2.0». Пытаясь избежать «ловушки ликвидности» для банковской системы США в нулевые годы XXI века, ФРС под руководством Б. Бернанке создало все условия для формирования, возможно, ещё более опасной «долговой ловушки» в начале третьего десятилетия текущего столетия. Нулевые процентные ставки фактически сняли все преграды для стремительного роста долговой пирамиды во всех секторах американской экономики, особенно в государственном секторе США [подробнее: Васильев В.С., 2022]. В итоге в начале 2020-х годов в США возникла ситуация «двойного капкана» – сочетание рекордной инфляции с беспрецедентной за всю американскую историю долговой зависимостью экономики. «Долговое наследие» Б. Бернанке выразилось в том, что валовая задолженность всех секторов американской экономики с 2008 г. по конец 2022 г. увеличилась почти в 2 раза – с 35,3 трлн до 68,5 трлн долл. [9: 7]. Соотношение валовой задолженности всех секторов американской экономики и ВВП в конце 2022 г. составляло 270,0% [9: 9].

Монетарная политика США при Б. Бернанке исходила из императива избежать повторения «Великой депрессии», которую он отождествлял с дефляцией и «ловушкой ликвидности» банковского сектора. Однако замысловатые траектории развития американской экономики привели её в начале 2020-х годов к рекордной инфляции и «долговой ловушке», которые в совокупности могут теоретически означать наступление «Великой депрессии 2.0». В этом плане можно указать на то, что в 1929 г. биржевой крах, повлёкший за собой «Великую депрессию», произошёл, когда соотношение нетто-задолженности всех секторов американской экономики и ВВП составляло также рекордные по тем далеким историческим временам 165,0% – 173,0 млрд долл. [3: 21] к 105,0 млрд долл. [5].

ИСТОЧНИКИ

1. Ahearne A., Gagnon J., Haltmaier J, and Kamin, S. Preventing Deflation: Lessons from Japan's Experience in the 1990s. International Finance Discussion Paper No. 729, June 2002. ii + 62 pp. (accessed 05.01.2022).

2. Antoniadou, A. Commercial bank failures during the Great Recession: the real (estate) story. European Central Bank. Working Paper Series. No 1779/ April 2015. i + 55 pp. Available at: <https://www.ecb.europa.eu/ecbwp1779.en.pdf> (accessed 05.01.2022).

3. Bangs, R. Public and Private Debt in the United States, 1929-1940. *Survey of Current Business*, November 1940, pp. 18-21 (accessed 05.01.2022).

4. BEA. GDP & Personal Income. National Data. National Income and Product Accounts. Table 1.1.1. Percent Change From Preceding Period in Real Gross Domestic Product. [Percent] Seasonally adjusted at annual rates. Available at: <https://apps.bea.gov/iTable/> (accessed 05.01.2022).

5. BEA. GDP & Personal Income. National Data. National Income and Product Accounts. Table 1.1.5. Gross Domestic Product. [Billions of dollars]. Available at: <https://www.bea.gov/itable/national-gdp-and-personal-income> (accessed 05.01.2022).

6. Bernanke, B. Banking, Credit, and Economic Fluctuations. Nobel Lecture. 8 December, 2022. 21 slides. Available at: <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2022/bernanke/lecture/> (accessed 05.01.2022).

7. Board of Governors of the Federal Reserve System. 96th Annual Report. 2009. ix + 563 pp. Available at: <https://www.federalreserve.gov/publications/annual-report.htm> (accessed 05.01.2022).

8. Board of Governors of the Federal Reserve System. Federal Open Market Committee. Transcript of Chair Powell's Press Conference. November 2, 2022. 23 pp.

Available at:

<https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomcpresconf20221102.pdf> (accessed 05.01.2022).

9. Board of Governors of the Federal Reserve System. Federal Reserve Statistical Release. Z.1. Financial Accounts of the United States. Flow of Funds, Balance Sheets,

and Integrated Macroeconomic Accounts. Third Quarter 2022. December 9, 2022. xiv + 189 pp. Available at: <https://www.federalreserve.gov/releases/z1/default.pdf> (accessed 05.01.2022).

10. Board of Governors of the Federal Reserve System. Monetary Policy Report. June 17, 2022, iii + 69 pp. Available at: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/2022-06-mpr-summary.pdf> (accessed 05.01.2022).

11. Board of Governors of the Federal Reserve System. Money Stock Measures - H.6 Release. December 31, 2020. Available at: <https://www.federalreserve.gov/releases/h6/20201231/> (accessed 05.01.2022).

12. Brookings. Bernanke, B. The Taylor Rule: A benchmark for monetary policy? April 28, 2015. Available at: <https://www.brookings.edu/blog/ben-bernanke/2015/04/28/the-taylor-rule-a-benchmark-for-monetary-policy/> (accessed 05.01.2022).

13. Bryan, M. Great Inflation, 1965-1982. - *Federal Reserve History*, November 22, 2013. Available at: <https://www.federalreservehistory.org/essays/great-inflation> (accessed 05.01.2022).

14. CRS Insight. Where Is the U.S. Economy Headed: Soft Landing, Hard Landing, or Stagflation? June 28, 2022. 4 pp. Available at: <https://crsreports.congress.gov/IN11963> (accessed 05.01.2022).

15. Curott, N. and Watts, T. The Fed is Responsible for Great Inflation. May 3, 2022. 4 pp. Available at: <https://www.aier.org/article/the-fed-is-responsible-for-great-inflations.pdf> (accessed 05.01.2022).

16. De Witte, M. What causes inflation? Stanford scholar explains. - *Stanford News*, September 6, 2022. Available at: <https://news.stanford.edu/2022/09/06/what-causes-inflation/> (accessed 05.01.2022).

17. Diamond, D. Essays on Information and Financial Intermediation. Ph. D. Dissertation, Yale University, 1982 (accessed 05.01.2022).

18. Eurozone Inflation Rate. *Ycharts*. Available at: https://ycharts.com/indicators/eurozone_inflation_rate (accessed 05.01.2022).

19. Federal Reserve. Fed's interest rate history: A look at the fed funds rate from the 1980s to the present. Available at: <https://www.bankrate.com/banking/federal-reserve/history-of-federal-funds-rate/> (accessed 05.01.2022).

20. Federal Reserve Bank of Minneapolis. Consumer price index. 1913. Available at: <https://www.minneapolisfed.org/about-us/monetary-policy/inflation-calculator/consumer-price-index-1913> (accessed 05.01.2022).

21. Federal Reserve Board. Remarks by Governor Ben S. Bernanke At the Conference to Honor Milton Friedman, University of Chicago, Chicago, Illinois. November 8, 2002. On Milton Friedman's Ninetieth Birthday. Available at: <https://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2002/20021108/default.htm#fn1> (accessed 05.01.2022).

22. Federal Reserve Board. Remarks by Governor Ben S. Bernanke Before the National Economists Club, Washington, D.C. Deflation: Making Sure "It" Doesn't Happen Here. November 21, 2002. Available at: <https://www.federalreserve.gov/boardDocs/speeches/2002/20021121/default.htm> (accessed 05.01.2022).

23. Federal Reserve. Fed's interest rate history: A look at the fed funds rate from the 1980s to the present. Available at: <https://www.bankrate.com/banking/federal-reserve/history-of-federal-funds-rate/> (accessed 05.01.2022).

24. Federal Reserve History. Federal Reserve Credit Programs During the Melt-down, 2007–2010. Available at: <https://www.federalreservehistory.org/essays/fed-credit-programs> (accessed 05.01.2022).

25. Federal Reserve History. Savings and Loan Crisis, 1980–1989. November 22, 2013. Available at: <https://www.federalreservehistory.org/essays/savings-and-loan-crisis> (accessed 05.01.2022).

26. Federal Reserve History. The Great Depression, 1929–1941. November 22, 2013. Available at: <https://www.federalreservehistory.org/essays/great-depression> (accessed 05.01.2022).

27. FRED. St. Louis Fed. Economic Data. M2. Available at: <https://fred.stlouisfed.org/series/M2SL> (accessed 05.01.2022).

28. Grazia Attinasi, M. and Mirco Balatti, M. Globalisation and its implications for inflation in advanced economies. - *ECB Economic Bulletin*, 2021, Issue 4, pp. 88-106. Available at: <https://www.ecb.europa.eu/pdf/eb202104.en.pdf> (accessed 05.01.2022).

29. NBER Working Paper Series. Gordon, R. Technology and Economic Performance in the American Economy. NBER Working Paper No. 8771. February 2002. i + 57 pp. Available at: <http://www.nber.org/papers/w8771> (accessed 05.01.2022).

30. NBER Working Paper Series. Mishkin, F. Monetary Policy Strategy: Lessons From the Crisis. February 2011. NBER Working Paper No. 16755. 62 pp. Available at: <https://www.nber.org/papers/w16755> (accessed 05.01.2022).

31. The Royal Swedish Academy of Sciences. Scientific Background on the Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2022. Financial Intermediation and the Economy. The Committee for the Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel. 10 October 2022. 72 pp. Available at: <https://www.kva.se/en/news/the-prize-in-economic-sciences-2022/> (accessed 05.01.2022).

32. The Royal Swedish Academy of Sciences. The Prize in Economic Sciences 2022. Popular Science Background. The laureates explained the central role of banks in financial crises. 8 pp. Available at: <https://www.kva.se/en/news/the-prize-in-economic-sciences-2022/> (accessed 05.01.2022).

33. United States Inflation Rate - *Trading Economics*. Available at: <https://tradingeconomics.com/united-states/inflation-cpi>. (accessed 05.01.2022).

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Васильев В.С. Пирамида федерального долга и рекордные бюджетные дефициты как угроза национальной безопасности США. *Международная экономика*, 2022, № 11. DOI:10.33920/vne-04-2211-04

REFERENCES

Bernanke, B. Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression. *The American Economic Review*, June 1983, pp. 257-276.

Bernanke, B. The macroeconomics of the Great Depression: A comparative approach. *Journal of Money, Credit and Banking*, February 1995, pp. 1-28.

Caldwell, J. and O'Driscoll, T. What Caused the Great Depression? *Social Education*, March 2007, pp 70-74.

Clarida, R., Gali, J. and Gertler M. Monetary Policy Rules and Macroeconomic Stability: Evidence and Some Theory. *The Quarterly Journal of Economics*, February 2000, pp. 147-180.

Diamond, D. and Dybvig, Ph. Bank runs, deposit insurance, and liquidity. *Journal of Political Economy*, June 1983, pp. 401-419.

Diamond, D. Financial Intermediation and Delegated Monitoring. *The Review of Economic Studies*, July 1984, pp. 393-414.

Diamond, D. Banks and Liquidity Creation: A Simple Exposition of the Diamond-Dybvig Model. *Economic Quarterly*, Spring 2007, pp. 189-200.

Dumènil, G., Glick, M. and Rangel, J. Theories of the Great Depression: Why Did Profitability Matter? *Review of Radical Political Economy*, Summer 1987, pp. 16-42.

Friedman, M. and Jacobson Schwartz, A. Monetary History of the United States, 1867-1960. Princeton: Princeton University Press, 1963, xxiv + 860 pp.

Taylor, J. Discretion versus Policy Rules in Practice. - "Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy". December 1993, pp. 195-214.

Vasiliev, V.S. Federal debt pyramid and record budget deficits as a threat to the US national security. *International Economics*, 2022, No. 11. DOI: 10.33920/vne-04-2211-04

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / INFORMATION ABOUT THE AUTHOR

ВАСИЛЬЕВ Владимир Сергеевич, доктор экономических наук, главный научный сотрудник Института США и Канады имени академика Г.А. Арбатова Российской Академии наук (ИСКРАН), Российская Федерация, 121069, Москва, Хлебный пер., 2/3.

Vladimir S. VASILIEV, Doc. Sci. (Economics), Chief Researcher, Georgy Arbatov Institute for U.S. and Canada Studies, Russian Academy of Sciences (ISKRAN), 2/3 Khlebny per., Moscow, 121069, Russian Federation.

Статья поступила в редакцию / Received 05.01.2023.

Статья поступила после рецензирования / Revised 16.01.2023.

Статья принята к публикации / Accepted 18.01.2023.