

УДК 338.24, 338.57

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ПРОЦЕССЫ В БРИТАНСКОЙ ЭКОНОМИКЕ В ПОСТПАНДЕМИЙНЫЙ ПЕРИОД

© 2023 ПОДКОЛЗИНА Инна Александровна*

Кандидат экономических наук

*Старший научный сотрудник Центра европейских исследований ИМЭМО
им. Е.М. Примакова РАН. 117997, Россия, Москва, Профсоюзная ул., 23*

**E-mail: inna.a.podkolzina@gmail.com*

Поступила в редакцию 23.08.2022

После доработки 23.12.2022

Принята к публикации 09.02.2023

Аннотация. В статье проанализирована специфика инфляционных процессов и антиинфляционного регулирования в Британии в 2021 г. – первой половине 2022 г. На основе анализа научной литературы, экспертных докладов, выступлений представителей Банка Англии, официальных документов и статистических данных сделан вывод о неформальной смене подходов к макроэкономическому регулированию, осуществляемому британским правительством и центральным банком. В инфляционной тематике выделены две проблемы: повышение стоимости жизни и рост цен. Первая получает приоритет и решается путем перераспределения доходов. При решении второй акценты смещаются с монетарной политики на фискальную, тогда как действия Банка Англии в большей степени отвечают задаче финансирования правительства, чем обеспечения стабильности цен. Показано, что указанные сдвиги в антиинфляционной политике стали одной из причин раскола в Консервативной партии.

Ключевые слова: Великобритания, инфляция, стоимость жизни, Банк Англии, монетарная политика.

DOI: 10.31857/S0201708323020092

EDN: outvsw

На протяжении полувека инфляционная проблематика остается в центре внимания британских правительственных и академических кругов. В 1970-е гг., когда на фоне высокой безработицы среднегодовой рост цен составил 12,5%, Британия оказалась в худшей экономической ситуации среди развитых стран. Следующее десятилетие характеризовалось поиском методов регулирования цен, пока в 1992 г. не был осуществлен переход к политике инфляционного таргетирования. Период «Великой

умеренности» рассматривался в качестве подтверждения тезиса, что низкая, но отличная от нуля инфляция является основой макроэкономической стабильности, а монетарная политика, оперирующая процентными ставками, – основой макроэкономического регулирования. Следствием финансового кризиса 2007–2009 гг. стал акцент на стимулирующей функции монетарной политики и переход к количественному смягчению как ключевому регулируемому инструменту. События 2020–2022 гг. привели к ускорению инфляции. В середине 2022 г. она превысила 10%¹. С учетом того что в 1950–1988 гг. среднегодовой рост цен составлял 6,4%, а в период с 1989 г. до апреля 2022 г. – 2,5%², развитие инфляционных процессов после пандемии сигнализирует о сломе тренда, наблюдавшегося на протяжении трех десятилетий.

В новых условиях обостряются дискуссии о причинах и характере инфляции, целях монетарной политики и роли бюджетных мер. В практическом отношении на первый план выходит проблема падения уровня жизни населения.

Теоретические подходы и практические рекомендации

Период пандемии и последующего экономического восстановления характеризуются пересмотром теоретических концепций, лежащих в основе антиинфляционной политики развитых стран. Консенсус, сложившийся к началу 2000-х гг., опирался на гипотезу о долгосрочной нейтральности денег и определял инфляцию как монетарный феномен [Allsopp, 2002; Goodfriend, 2007]. На основе консенсуса построена политика инфляционного таргетирования, которой формально продолжает придерживаться большинство центральных банков, включая Банк Англии. До пандемии она, как считалось, обеспечивала относительную ценовую стабильность [Кудрин, 2021].

Консенсусу противоречит гипотеза, что низкая инфляция – совпадение, а не следствие проводимой монетарной политики. Такие факторы, как глобализация, демографические изменения, выход Китая на мировой рынок и развитие трудосберегающих технологий, обеспечили доступность дешевой рабочей силы и производство товаров и услуг по низким ценам. Сторонники этой гипотезы полагают, что по мере деглобализации и старения населения численность рабочей силы будет сокращаться. Это усилит давление на уровень заработной платы и цен. До 2020 г. предсказать переходный момент было сложно, однако пандемия стала триггером нового инфляционного периода: после отмены ограничений произошло то, что обычно происходит после крупных войн – резкий рост инфляции [Goodhart, Pradhan, 2020; Wheeler, Wilkinson, 2022].

¹ В Британии для измерения потребительской инфляции применяется несколько показателей. В статье значение инфляции указывается на основе индекса потребительских цен (ИПЦ). Он соответствует международным стандартам и используется Казначейством для определения цели по инфляции.

² Consumer price inflation, historical estimates and recent trends, UK: 1950 to 2022. ONS. 18.05.2022. URL:

<https://www.ons.gov.uk/economy/inflationandpriceindices/articles/consumerpriceinflationhistorical/estimatesandrecenttrendsuk/1950to2022> (дата обращения: 26.07.2022)

Сомнения в эффективности монетарной политики усиливались на протяжении 2010-х гг. по мере перехода к «новой нормальности» [Буторина, Цибулина, 2018; Кузнецов, 2017; Усоскин, 2021]. Поиск нового регулирующего механизма происходил на фоне низкой инфляции и низких темпов экономического роста. В 2020-е гг. поиск продолжился уже в условиях высокой инфляции. Перспективы использования монетарных инструментов в сложившейся ситуации зависят от того, в какой степени на инфляцию влияют факторы монетарного и фискального характера и шоки со стороны предложения.

Экономисты, рассматривающие инфляцию как монетарный феномен, полагают, что она вызвана действиями центральных банков, которые слишком долго держали ставки на слишком низком уровне и значительно увеличили денежное предложение во время реализации широкомасштабных правительственных программ поддержки [Wheeler, Wilkinson, 2022]. Согласно точке зрения на инфляцию как производную фискальной политики, она обусловлена высокими правительственными расходами и заимствованиями и не связана с продолжительной политикой низких процентных ставок [Cochrane, 2022].

На фоне пандемии распространение получила современная монетарная теория. Ее сторонники утверждают, что в стране, оперирующей суверенной валютой, инфляция не зависит от объема денежной эмиссии и в случае неполной занятости правительство может использовать бюджетные расходы без ограничений. Инфляция регулируется путем повышения налогового бремени, которое должно снизить покупательную способность негосударственного сектора, охладить деловую активность и замедлить рост цен [Kelton, 2020; Андрюшин, 2020].

Идею активного использования фискальных инструментов в антиинфляционной политике поддерживают ведущие международные организации. Рекомендации Международного валютного фонда британскому правительству включают увеличение налогов главным образом на наиболее обеспеченные группы населения. Целями этих мер являются, во-первых, ограничение потребительского спроса и сдерживание инфляции без необходимости существенного увеличения процентных ставок и, во-вторых, перераспределение доходов. Проблему стоимости жизни предлагается решать за счет дополнительного государственного субсидирования наименее обеспеченных домохозяйств [IMF, 2022].

Инфляционные факторы

Усиление инфляционного давления характерно для большинства развитых стран. Противоэпидемические меры – локдаун, социальное дистанцирование, режим работы из дома – на начальном этапе вызвали падение потребительских расходов и, как результат, негативный шок спроса. Произошло смещение предпочтений от услуг, слабо зависящих от глобальных цепочек поставок, к товарам, производство которых в большей степени определяется состоянием мирового рынка. Финансовая поддержка населения и бизнеса, оказанная правительствами, и политика количественного смягчения центробанков на следующем этапе создали мощный эффект отложенного спроса. На стороне предложения первоначальный негативный

импульс, проявившийся весной 2020 г. вследствие частичной остановки транспортных потоков и производственных процессов, во второй половине 2021 г. – начале 2022 г. был усилен энергетическим кризисом, политикой нулевой терпимости к *COVID-19* в Китае и специальной военной операцией России на Украине. Дисбаланс спроса и предложения на мировом рынке товаров и сложившийся в ряде стран дефицит рабочей силы сформировали тенденцию к росту цен.

Специфика Британии заключается в открытом характере экономики, т. е. высокой степени интеграции в мировую торговую и финансовую систему, что определяет значительное влияние внешних факторов [BoE, 2021]. Основными каналами импорта инфляции являются мировые товарные цены и валютный курс, зависящий среди прочего от политики Банка Англии [Forbes, 2019; Mann, 2022]. Падение фунта стерлингов в первой половине 2022 г. на 11% по отношению к американскому доллару стало весомым фактором ускорения инфляции вследствие роста цен на импортируемые товары.

Что касается фискальных мер британского правительства, то дополнительные бюджетные вливания в экономику в ходе пандемии составили около 370 млрд ф. ст.¹ В результате государственные расходы выросли с 39,1% ВВП в 2019/2020 г. до 52,1% ВВП в 2020/2021 г.² В свою очередь, Банк Англии в 2020 г. опустил ставку до рекордно низкого уровня 0,1% и провел три раунда количественного смягчения, в два раза увеличив объем выкупленных долговых обязательств – с 425 млрд до 895 млрд ф. ст., или приблизительно до 40% ВВП. Реакция центробанка оказалась аналогичной той, которая последовала за кризисом 2007–2008 гг., тогда как кризис на фоне пандемии имел совершенно другую основу. Принятые меры стали мощным стимулом увеличения спроса после снятия карантинных ограничений. К концу 2021 г. доля компаний, чья деятельность сдерживалась низким спросом или недостатком заказов, оказалась на минимальном уровне за десятилетия, а неполная загрузка производственных мощностей была вызвана дефицитом сырья и комплектующих [Saunders, 2021]

С осени 2021 г. наибольшее влияние на инфляцию начал оказывать рост цен на газ, электроэнергию и моторное топливо. В связи с тем что Британия импортирует около половины потребляемого газа, оптовые цены на него внутри страны зависят от мировой конъюнктуры и курса фунта стерлингов. Кроме того, особенностью британской системы регулирования энергетического рынка является механизм ограничения максимального уровня тарифов, по которым домохозяйства оплачивают поставщикам газ и электроэнергию. Корректировка потолка цен происходит дважды в год (в апреле и октябре) и может вызывать резкие скачки ИПЦ (например, с 7% в апреле до 9% в мае 2022 г.). Рост тарифов является значимым фактором повышения стоимости жизни населения, т. к. большинство домов в стране отапливаются газом.

¹ The government's preparedness for the COVID-19 pandemic: lessons for government on risk management. NAO. 19.11.2021. URL: <https://www.nao.org.uk/report/the-governments-preparedness-for-the-covid-19-pandemic/> (дата обращения: 05.08.2022)

² Economic and fiscal outlook – March 2022. OBR. 2022. P. 123. URL: <https://obr.uk/download/economic-and-fiscal-outlook-march-2022/> (дата обращения: 09.07.2022)

Дисбаланс спроса и предложения на рынке товаров усиливается соответствующим дисбалансом на рынке труда. В период карантинных ограничений сформировалась тенденция к снижению уровня занятости и повышению доли экономически неактивного населения главным образом за счет лиц старше 50 лет. Показательно, что с начала расчета индикатора в 1971 г. и до начала пандемии доля экономически неактивного населения в этой категории снижалась¹. Эксперты считают, что ситуация вызвана пересмотром жизненных приоритетов на фоне изменения режима работы и роста стоимости активов [Voileau, Gibb, 2022]. В первой половине 2022 г. впервые за более чем два десятилетия сбора данных количество вакансий практически сравнялось с количеством лиц, ищущих работу².

Подорожание топлива и электроэнергии и дефицит рабочей силы оказали заметное влияние на рост производственных затрат. В июле 2022 г. отпускные цены предприятий увеличились на 17,1% (рекордный рост с августа 1977 г.)³.

Таким образом, инфляционный всплеск в Британии в значительной степени обусловлен факторами глобального характера, сформированными на стороне предложения. Их влияние усиливается спецификой британской экономики и последствиями мер, принятых правительством и центробанком в период пандемии.

Рост общего уровня цен и проблема стоимости жизни

Отмеченные выше факторы вызвали ускорение инфляции во втором полугодии 2021 г.: ИПЦ увеличился с 2% в июле до 5,4% в декабре. В 2022 г. темпы роста цен достигли 40-летнего максимума и в июле составили 10,1% (Рис. 1). За год сильнее всего подорожали жилищно-коммунальные услуги – на 20%, цены на газ выросли на 96%, электроэнергию – на 54%. Потребительские товары в целом стали дороже на 13,5%, услуги – на 5,7%. Стержневой ИПЦ, исключая цены на газ, электроэнергию, продукты питания, алкоголь и табак, составил 6,2%⁴.

Рост цен привел к резкому повышению стоимости жизни, и с конца 2021 г. ситуация стала характеризоваться как кризисная. В ходе опроса, проведенного в кон-

¹ Movements out of work for those aged over 50 years since the start of the coronavirus pandemic. ONS. 14.03.2022. URL: <https://www.ons.gov.uk/employmentandlabourmarket/peopleinwork/employmentandemployeetypes/articles/movementsoutofworkforthoseagedover50yearssincethestartofthecoronaviruspandemic/2022-03-14> (дата обращения: 26.07.2022)

² Labour market overview, UK: June 2022. ONS. 14.06.2022. URL: <https://www.ons.gov.uk/employmentandlabourmarket/peopleinwork/employmentandemployeetypes/bulletins/uklabourmarket/june2022> (дата обращения: 26.07.2022)

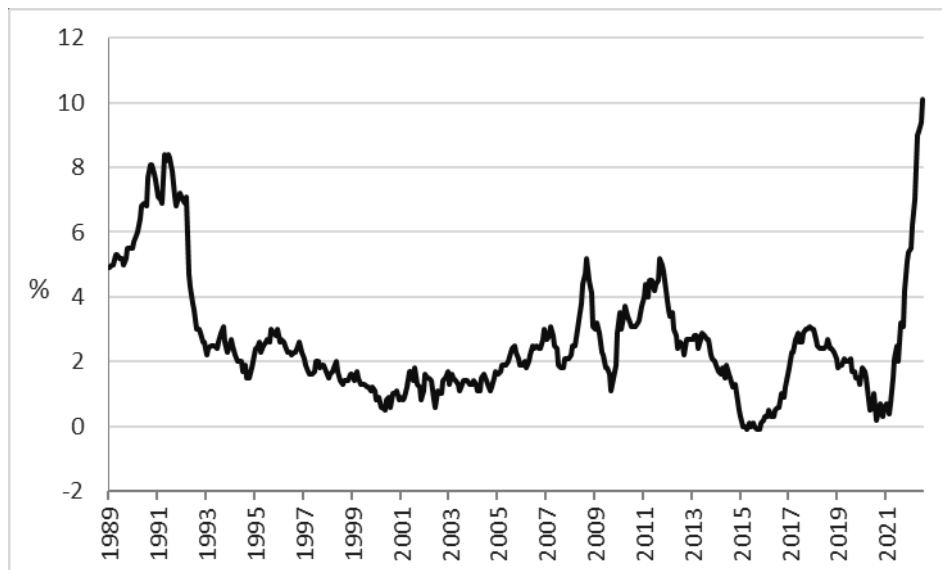
³ Producer price inflation, UK: July 2022 including services. ONS. 17.08.2022. URL: <https://www.ons.gov.uk/economy/inflationandpriceindices/bulletins/producerpriceinflation/july2022> (дата обращения: 17.08.2022)

⁴ Consumer price inflation, UK: July 2022. ONS. 17.08.2022. URL: <https://www.ons.gov.uk/economy/inflationandpriceindices/bulletins/consumerpriceinflation/july2022> (дата обращения: 17.08.2022)

це июля 2022 г., 9 респондентов из 10 сообщили об удорожании жизни¹.

Рисунок 1

Изменение индекса потребительских цен, январь 1989 г. – июль 2022 г.
(в % к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: ONS: Consumer price inflation time series. URL: <https://www.ons.gov.uk/economy/inflationandpriceindices/timeseries/d7g7/mm23> (дата обращения: 17.08.2022)

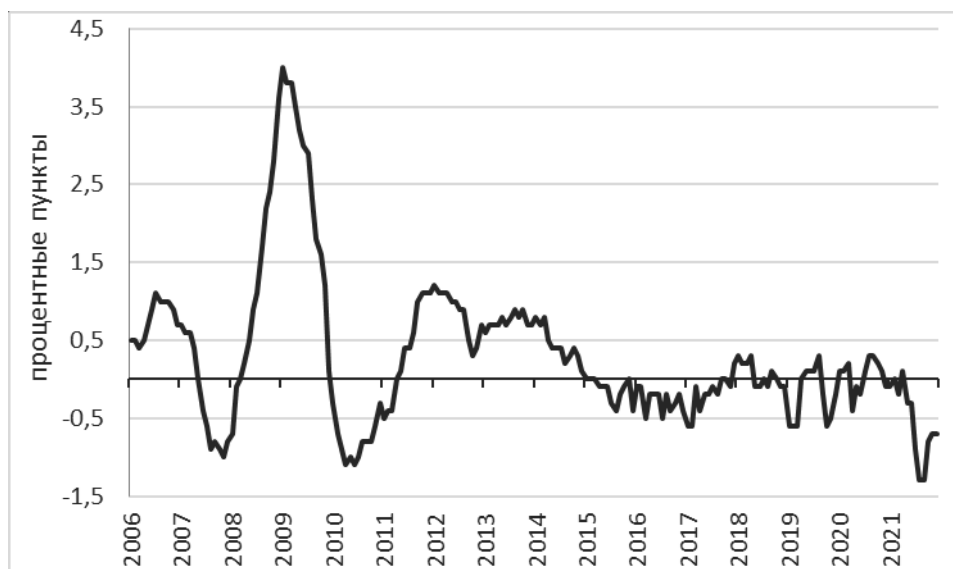
Под термином «стоимость жизни» обычно понимают сумму расходов на товары и услуги первой необходимости, а об изменении судят по уровню потребительской инфляции. Эксперты Управления национальной статистики видят недостатки такого подхода в том, что товары первой необходимости для разных домохозяйств отличаются, тогда как индексы потребительских цен отражают, сколько средний потребитель тратит на покупку одних и тех же товаров и услуг в разные временные периоды, независимо от того, насколько в них нуждается. В контексте стоимости жизни статистическое ведомство делает акцент на том, что неравномерный рост цен на разные категории товаров обуславливает неодинаковую чувствительность домохозяйств к инфляции в зависимости от располагаемых доходов и потребительского поведения (Рис. 2). Разрабатываемые Управлением индексы расходов домохозяйств (*Household Costs Indices, HCIs*) позволяют определить, как должны меняться располагаемые доходы отдельных домохозяйств в ответ на изменение цен, чтобы обеспечивать покупку товаров и услуг определенного количества и качества².

¹ Public opinions and social trends, Great Britain: 20 to 31 July 2022. ONS. 05.08.2022. URL: <https://www.ons.gov.uk/peoplepopulationandcommunity/wellbeing/bulletins/publicopinionsandsocialtrendsgreatbritain/20to31july2022> (дата обращения: 07.08.2022)

² Developing the Household Costs Indices (HCIs). ONS. 14.10.2020. URL:

Рисунок 2

Разница между влиянием инфляции на наиболее и наименее обеспеченные категории домохозяйств, январь 2006 г. – декабрь 2021 г.¹



Источник: Household Costs Indices preliminary estimates. ONS. 4 May 2022. URL: <https://www.ons.gov.uk/economy/inflationandpriceindices/datasets/householdcostsindicespreliminaryestimates12monthgrowthratesexpendituresharesandcontributionsforukhouseholdgroupsandallhouseholds> (дата обращения: 17.08.2022)

Статистика с разбивкой по уровням доходов демонстрирует, что домохозяйства нижней децили сильнее ощущают инфляцию, когда дорожают продукты питания и жилищно-коммунальные услуги. На данные категории товаров и услуг приходится наибольшая доля расходов беднейших домохозяйств, а возможности компенсировать рост цен за счет использования сбережений или снижения потребления у них ограничены. Статья расходов «транспорт» сильнее влияет на домохозяйства верхней децили, т. к. они с большей вероятностью пользуются личными автомобилями и быстро дорожающим моторным топливом (за год на 44%). Для домохозяйств нижней децили более характерно передвижение на общественном транспорте, стоимость проезда на котором меняется не так значительно (за год 3,8%).

Подход статистического ведомства отвечает задаче оказания дифференцированной помощи разным группам домохозяйств. Тема стоимости жизни появляется в официальной переписке между канцлером Казначейства Р. Сунаком и управляющим Банка Англии Э. Бэйли в сентябре 2021 г. и постепенно заменяет комментарии

<https://www.ons.gov.uk/economy/inflationandpriceindices/articles/developingthehouseholdcostsindiceshcis/october2020> (дата обращения: 26.07.2022)

¹ Положительные значения: инфляция сильнее влияет на домохозяйства нижней децили, отрицательные – верхней.

о поддержки населения и бизнеса в ответ на пандемию¹. Выделение этого аспекта из общей инфляционной проблематики позволяет разделить задачи сдерживания роста цен и поддержки уровня жизни населения. За решение первой формальную ответственность несут монетарные власти, за вторую отвечает правительство.

Трансформация механизма антиинфляционного регулирования

Проблемы использования монетарной политики связаны с присущими ей ограничениями. Во-первых, процентной политике свойственна асимметрия. С одной стороны, резкое и значительное повышение ставки центробанка позволяет достаточно эффективно элиминировать инфляцию спроса. С другой – снижение ставки даже до отрицательных значений в условиях дефляции не гарантирует результата. Во-вторых, трансмиссионный механизм работает таким образом, что изменения процентной ставки оказывают влияние на цены с временным лагом в полтора – два года. Это означает, что Комитет по монетарной политике Банка Англии, определяющий уровень ставки, ориентируется на прогнозы инфляции в двухлетней перспективе и не может реагировать на краткосрочные тренды.

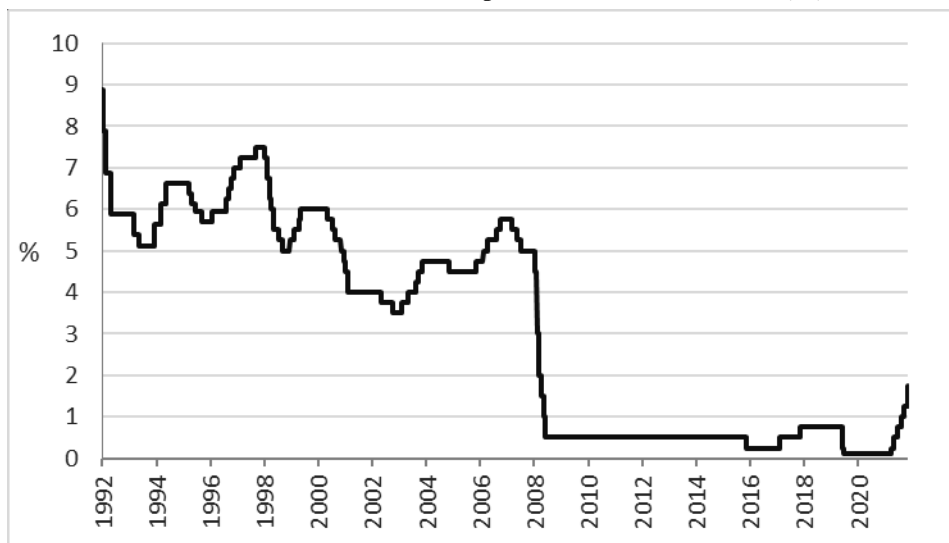
Низкая точность прогнозов, сделанных в условиях экономической и геополитической неопределенности, ведет к неверной оценке рисков. Главный экономист Банка Англии Х. Пилл объясняет ошибки прогнозирования тем, что карантинные ограничения и финансовые вливания в экономику вызвали мощные и разнонаправленные сдвиги как на стороне совокупного спроса, так и совокупного предложения, вследствие чего ценовая динамика оказалась плохо предсказуемой [Pill, 2021]. Аналитики недооценили степень разрушения глобальных логистических цепочек, с одной стороны, и укрепление потребительского спроса на товары по мере восстановления экономики – с другой. На протяжении большей части 2021 г. центробанк придерживался тезиса о временном характере инфляции. Весной 2021 г. его прогнозы на среднесрочную перспективу указывали на незначительное и кратковременное превышение инфляцией целевого ориентира 2%, в мае 2022 г. – оказались выше 11%, в августе – 13%.

Усиление инфляционного давления потребовало ужесточения монетарной политики: с декабря 2021 г. до августа 2022 г. ставка Банка Англии была увеличена с 0,1 до 1,75% (Рис. 3). Несмотря на то что это было самым резким повышением со времени получения Банком операционной независимости в 1997 г., ставка осталась на существенно меньшем уровне, чем это было при аналогичной инфляции в прошлом. В феврале 2022 г. центробанк инициировал пассивную программу количественного сжатия: сокращение активов на балансе путем прекращения реинвестирования средств, получаемых при погашении облигаций с истекающим сроком обращения. Стоит отметить, что независимость Банка Англии в реализации программ количественного смягчения / сжатия является условной: объемы выкупа и сокращения активов согласовываются с Казначейством, которое является гарантом по государственным бумагам на балансе центробанка. Последнее обстоятельство позволяет Казначейству

¹ Exchange of letters between the Governor and the Chancellor. BoE. 23.09.2021. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/letter/2021/september/cpi-inflation-september-2021> (дата обращения: 09.08.2022)

зарабатывать на разнице между процентной ставкой по правительственным облигациям и ставкой Банка Англии. К середине 2022 г. общий объем средств, полученных Казначейством в рамках программы выкупа активов, составил 126 млрд ф. ст.¹

Рисунок 3

Ставка Банка Англии, октябрь 1992 г. – июль 2022 г. (%)²

Источник: Official Bank Rate history. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/boeapps/database/Bank-Rate.asp> (дата обращения: 17.08.2022)

На фоне многократного превышения целевого уровня инфляции сформировалось мнение, что выжидательная позиция Банка Англии, которой он придерживался до декабря 2021 г., себя не оправдала. Управляющий Э. Бэйли аргументирует позицию Банка тем, что инфляция обусловлена преимущественно внешними факторами, которые сложно компенсировать внутренними процентными ставками³. Экспертное сообщество подвергает сомнению эти объяснения. В феврале 2021 г. Э. Холдейн, занимавший на тот момент должность главного экономиста Банка Англии, предупреждал, что в экономике сформированы условия для роста цен и Британия может столкнуться с более резкой и устойчивой инфляцией, чем ожидалось

¹ QE at the Bank of England: a perspective on its functioning and effectiveness. Quarterly Bulletin 2022 Q1. BoE. 18.05.2022. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/quarterly-bulletin/2022/2022-q1/qe-at-the-bank-of-england-a-perspective-on-its-functioning-and-effectiveness> (дата обращения: 26.07.2022)

² 01.10.1992 – 05.05.1997 – минимальная ставка по кредитам первоклассным заемщикам; 06.05.1997 – 17.05.2006 – ставка репо; с 18.05.2006 – ставка по резервам коммерческих банков на счетах в Банке Англии

³ Exchange of letters between the Governor and the Chancellor. BoE. 16.06.2022. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/letter/2022/june/cpi-inflation-june-2022> (дата обращения: 09.07.2022)

[Haldane, 2021]. В мае 2021 г. он был единственным из девяти членов Комитета, кто проголосовал за сворачивание программы количественного смягчения раньше планируемого срока, т. к. это могло ограничить приток новых денег в экономику и в случае формирования устойчивой тенденции к росту цен восстановить контроль над инфляцией крайне сложно [Haldane, 2021; Forbes et al., 2019].

В 2021 г. действия Банка Англии стали предметом расследования Комиссии по экономическим делам Палаты лордов, в ходе которого были заслушаны мнения ведущих мировых специалистов по монетарной политике. Комиссия пришла к выводу, что пристрастие Банка к программе количественного смягчения в период пандемии было вызвано потребностью правительства в дешевых займах для финансирования широкомасштабных программ поддержки населения и бизнеса [HoL, 2021].

Утверждения Э. Бэйли о том, что программа количественного смягчения проводилась в целях стабилизации экономики и финансовых рынков в точном соответствии с мандатом, не были убедительными. Как показали результаты опроса «Файнэншл Таймс» (*Financial Times*), подавляющее большинство из 18 крупнейших институциональных инвесторов полагало, что Банк приобретает государственные бумаги для снижения стоимости правительственных заимствований¹. На скептическое отношение повлияла корреляция между объемом облигаций, выпущенных правительством, и объемом активов, выкупленных центробанком в период пандемии. В мае 2022 г. рейтинг доверия к Банку Англии, т. е. уверенность в том, что он проводит соответствующую ситуации политику, упало до рекордно низкого уровня: разница между позитивными и негативными оценками впервые с начала проведения опросов в 1999 г. оказалась отрицательной и составила минус 3%².

Независимо от реальных причин количественного смягчения в период пандемии, распространенное мнение о том, что монетарная политика была ориентирована на финансирование правительства, поставило под риск репутацию Банка Англии и могло существенно повлиять на способность контролировать инфляцию. Как полагают эксперты Банка международных расчетов, в 2021–2022 гг. режим фискального доминирования, для которого характерны рост государственных расходов и долга и кредитование правительства центробанком, распространился в большинстве развитых стран [Banerjee et al., 2022].

В Британии тенденция к более активному использованию фискальной политики начала формироваться после выхода страны из ЕС, когда правительство отказалось от мер жесткой экономии, принятых после кризиса 2007–2009 гг., и перешло к дефицитному финансированию. В период карантинных ограничений акцент был сделан на увеличение бюджетных расходов, направленных в первую очередь на поддержку наименее обеспеченных слоев населения. Несмотря на то что в первый год

¹ Investors Sceptical over Bank of England's QE Programme. *Financial Times*. 05.01.2021. URL: <https://www.ft.com/content/f92b6c67-15ef-460f-8655-e458f2fe2487> (дата обращения: 09.07.2022)

² Bank of England/Ipsos Inflation Attitudes Survey - May 2022. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/inflation-attitudes-survey/2022/may-2022> (дата обращения: 09.07.2022)

пандемии медианный располагаемый доход упал на 1,7%, доходы беднейших домохозяйств выросли на 3%¹.

На этапе снятия карантинных ограничений и формирования инфляционных рисков сохраняется перераспределительная функция фискальной политики и усиливается регулирующая. Меры, принятые во второй половине 2021 г. – первой половине 2022 г., включают повышение ставки налога на прибыль корпораций, увеличение взносов на социальное страхование, замораживание порогов подоходного налога. Последняя мера в условиях инфляции носит характер скрытого повышения налога, поскольку более высокие ставки применяются ко все большей доле личных доходов. По предварительным оценкам, в 2023 г. налоги с заработанного годового дохода в 27500 ф. ст. увеличатся на 360 ф. ст., а с дохода 40000 ф. ст. – на 800 ф. ст.² Одновременно растут социальные расходы, направленные на решение проблемы стоимости жизни. Для поддержки населения в феврале – мае 2022 г. правительство утвердило пакет мер общей стоимостью более 22 млрд ф. ст. Самой дорогой стала программа субсидирования платежей за газ и электроэнергию (9 млрд ф. ст.). Практика компенсации расходов на отопление и электроэнергию, на которые тратится значительная доля бюджетов домохозяйств с низкими доходами, получила распространение в большинстве стран ОЭСР³ [OECD, 2022: 23].

Следствием принятых фискальных мер стало усиление прогрессивности системы личного налогообложения и рост налогового бремени. Согласно расчетам, домохозяйства из нижней квинтили в среднем получают дополнительный доход в размере 1195 ф. ст., средней квинтили – 799 ф. ст., доходы домохозяйств верхней квинтили сокращаются на 456 ф. ст.⁴ По официальным оценкам, налоговое бремя (отношение налоговых доходов к ВВП) вырастет с 33,0% в 2019/2020 фин. г. до 36,3% ВВП в 2026/2027 г. (максимальный уровень с конца 1940-х гг.). Доля государственных расходов в ВВП к этому времени стабилизируется на уровне 41,1% (максимальный с конца 1970-х гг.)⁵.

Подтверждение смены подходов можно найти в открытом письме канцлера Казначейства управляющему Банку Англии от 16 июня 2022 г., из которого исчез традиционный абзац о незыблемости принципов макроэкономического регулирования с гибким инфляционным таргетированием в основе. Ответственность за стабильность цен сохраняется за монетарной властью, но одновременно в качестве

¹ Living standards, poverty and inequality in the UK: 2022. IFS. 14.07.2022. URL: <https://ifs.org.uk/publications/16124> (дата обращения: 05.08.2022)

² Spring Statement 2022. IFS. 2022. URL: <https://ifs.org.uk/spring-statement-2022> (дата обращения: 09.07.2022)

³ Организация экономического сотрудничества и развития. – *Прим. ред.*

⁴ Bell T., Brewer M., Handscomb K., Marshall J., Try L. Back on target: Analysis of the Government's additional cost of living support. Resolution Foundation. 27.05.2022 URL: <https://www.resolutionfoundation.org/app/uploads/2022/05/Back-on-target.pdf> (дата обращения: 09.07.2022)

⁵ Economic and fiscal outlook... P. 87, 123.

антиинфляционного инструмента впервые упоминается фискальная политика, ориентированная на решение проблемы стоимости жизни¹.

Несмотря на то что британское правительство и Банк Англии не декларировали смену теоретической концепции, лежащей в основе экономической политики, их действия в рассмотренный период свидетельствуют об отходе от устоявшегося ранее консенсуса и смещении антиинфляционного регулирования в фискальную плоскость.

* * *

В постпандемийный период британская экономика столкнулась с резким усилением инфляционного давления и угрозой слабого экономического роста – комбинацией, вызывающей ассоциации со стагфляцией 1970-х гг. Приоритетной задачей для правительства стал выход из кризиса, связанного с удорожанием жизни, а основным способом решения – увеличение субсидирования домохозяйств с низкими доходами. В отношении антиинфляционной политики ставка была сделана на манипулировании налогами – повышение налоговой нагрузки на корпорации и домохозяйства с высокими доходами и, таким образом, охлаждение экономической конъюнктуры и ограничение потребительского спроса для стабилизации общего уровня цен.

Этот подход соответствует современным тенденциям и отвечает рекомендациям международных институтов, но не имеет доказанной эффективности и противоречит традиционным принципам консерваторов, опирающихся на ограниченную роль государства в экономике, низкий уровень налогообложения и монетарную политику как основной антиинфляционный инструмент. В ходе выборов лидера правящей партии летом 2022 г. стало очевидно, что проводимая в последние годы политика не имеет полной поддержки ни внутри парламентской фракции, ни среди рядовых консерваторов.

Пандемия ознаменовала кардинальный пересмотр роли государства в мирный период. Правительство получило беспрецедентную возможность ограничения деловой активности и приняло на себя повышенные социальные обязательства, что повлекло увеличение бюджетных расходов и государственных заимствований. Последнее поддерживалось процентными ставками, которые Банк Англии длительное время сохранял на минимальном уровне. На фоне пандемии и последующего экономического восстановления британские власти предприняли попытку трансформировать механизм макроэкономического регулирования таким образом, чтобы закрепить ведущую роль за фискальной политикой, а монетарную направить на обеспечение благоприятных условий для финансирования широкомасштабных государственных программ. Внутрипартийный кризис середины 2022 г. внес коррективы в планы правительства. Дальнейшая конфигурация регулирующего механизма будет зависеть от соотношения сил внутри британского политического истеблишмента.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Андрюшин С. (2020) Денежно-кредитная политика центральных банков в условиях и после COVID-19. *Актуальные проблемы экономики и права*. Т. 14. № 2. С. 223–234. DOI:

¹ Exchange of letters... 16.06.2022.

10.21202/1993-047X.14.2020.2.223-234

Буторина О., Цибулина А. (2018) Инфляция в еврозоне: проблемы новой нормальности. *Современная Европа*. № 4. С. 90–100 DOI: 10.15211/soveurope4201890100

Кудрин А. (ред.) (2021) *Экономика и экономическая политика в условиях пандемии*. ИЭП, Москва. 344 с.

Кузнецов А. (ред.) (2017) *Регулирование инфляции в условиях социально-экономических дисбалансов*. ИМЭМО РАН, Москва. 328 с. DOI: 10.20542/978-5-9535-0522-2

Усокин В. (2021) Пандемия COVID-19: реакция мировых центральных банков на экономический спад. *Мировая экономика и международные отношения*. Т. 65. № 2. С. 53–61. DOI: 10.20542/0131-2227-2021-65-2-53-61

Allsopp Ch. (2002) *Macroeconomic Policy Rules in Theory and in Practice*. External MPC Unit Discussion Paper No. 10. BoE. 38 p.

Banerjee R.N., Voctor V., Mehrotra A., Zampolli F. (2022) *Fiscal deficits and inflation risks: the role of fiscal and monetary policy regimes*. BIS Working Papers. No. 1028. 34 p.

BoE (2021) No economy is an island: how foreign shocks affect UK macrofinancial stability. *Quarterly Bulletin*. Q3. 08.10. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/quarterly-bulletin/2021/2021-q3/no-economy-is-an-island-how-foreign-shocks-affect-uk-macrofinancial-stability> (accessed: 05.08.2022)

Boileau B., Cribb J. (2022) *The rise in economic inactivity among people in their 50s and 60s*. IFS. 32 p. URL: https://ifs.org.uk/sites/default/files/output_url_files/BN345-the-rise-of-economic-inactivity-in-people-50s-60s.pdf (accessed: 05.08.2022)

Cochrane J. (2022) *The Fiscal Theory of the Price Level*. Princeton University Press. Draft 18.07. 678 p. URL: <https://www.johnhcochrane.com/research-all/the-fiscal-theory-of-the-price-level-1> (accessed: 05.08.2022)

Forbes K. (2019) *Has globalization changed the inflation process*. BIS Working Papers No 791. 56 p.

Forbes K., Kirkham L., Theodoridis K. (2019) A Trendy Approach to UK Inflation Dynamics. *The Manchester School*. Vol. 89. Issue S1. P. 23–75. DOI: 10.1111/manc.12293

Goodfriend M. (2007) How the World Achieved Consensus on Monetary Policy. *Journal of Economic Perspectives*. No. 21 (4). P. 47–68. DOI: 10.1257/jep.21.4.47

Goodhart Ch., Pradhan M. (2020) *The Great Demographic Reversal: Ageing Societies, Waning Inequality, and an Inflation Revival*. Palgrave Macmillan. 280 p.

Haldane A. (2021) *Inflation: a tiger by the tail?* BoE. Speech 26 February. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2021/february/andy-haldane-recorded-mini-speech-on-inflation-outlook> (accessed: 05.08.2022)

HoL (2021) *Quantitative easing: a dangerous addiction?* Economic Affairs Committee. 1st Report of Session 2021–22. 66 p. URL: <https://committees.parliament.uk/publications/6725/documents/71894/default/> (accessed: 05.08.2022)

IMF (2022) *United Kingdom*. IMF Country Report No. 22/56. 109 p.

Kelton S. (2020) *The Deficit Myth: Modern Monetary Theory and the Birth of the People's Economy*. Public Affairs. 336 p.

Mann C.L. (2022) *UK monetary policy in the context of global spillovers*. BoE. Speech 20 June. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2022/june/catherine-l-mann-speech-at-a-market-news-international-connect-event> (accessed: 05.08.2022)

OECD (2022) *Economic Outlook*. Vol. 2022. Issue 1: Preliminary version. No. 111. OECD Publishing, Paris, France. 231 p. DOI: 10.1787/62d0ca31-en

Pill H. (2021) *UK Monetary Policy – ‘Crossing the river by feeling the stones’*. BoE. Speech 26 November. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2021/november/huw-pill-speech-on-the-economic-outlook-hosted-by-the-cbi-north-east> (accessed: 05.08.2022)

Saunders M. (2021) *The outlook for inflation and monetary policy*. BoE. Speech 3 December. 23 p. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/speech/2021/december/the-outlook-for-inflation-and-monetary-policy-speech-by-michael-saunders.pdf> (accessed: 05.08.2022)

Wheeler G., Wilkinson B. (2022) *How Central Bank Mistakes after 2019 Led to Inflation*. The New Zealand Initiative. Research Note. 18 p.

The Role of Inflation in the UK Economy in the Post-Pandemic Era

I.A. Podkolzina*

Candidate of Sciences (Economics)

*Senior Researcher, Center for European Studies, Primakov National Research Institute of World Economy and International Relations, Russian Academy of Sciences (IMEMO)
23, Profsoyuznaya Str., Moscow, Russian Federation, 117997*

***E-mail:** inna.a.podkolzina@gmail.com

Abstract. The paper focuses on the specific nature of the inflation process and a set of anti-inflation policies in the United Kingdom in 2021–2022. Based on the analysis of the economic literature, speeches given by the central bank's staff, official documents and statistical data the author discusses the implicit transition in the regulation approaches used by HM Treasury and the Bank of England. There is some evidence that the cost-of-living crisis as a part of the inflation problem gets a top priority in the post-pandemic era. The government addresses this issue mainly through the income redistribution and benefits and financial support for lower income households. With regard to the inflation problem per se, the official approach implies the shift from monetary to fiscal tools. It means the expanding use of automatic stabilizers through increasing taxes and NICs in accordance with the IMF recommendations. Meanwhile, the Bank of England's measures are more consistent with the task of financing the government's borrowing than maintaining the price stability. These findings highlight the rising role of the state in the UK economy. The paper concludes with some comments regarding the split within the conservative party over the marked shifts in the monetary and fiscal policy.

Key words: United Kingdom, inflation, cost of living, Bank of England, monetary policy.

DOI: 10.31857/S0201708323020092

EDN: outvsw

REFERENCES

Allsopp Ch. (2002) *Macroeconomic Policy Rules in Theory and in Practice*, External MPC Unit Discussion Paper No. 10, BoE.

Andryushin S. (2020) Denezhno-kreditnaya politika central'nyh bankov v usloviyah i posle COVID-19 [Monetary-crediting policy of central banks before and after COVID-19], *Aktual'nye problemy ekonomiki i prava*, 14(2), pp. 223–234. DOI: 10.21202/1993-047X.14.2020.2.223-234 (In Russian).

Banerjee R., Doctor V., Mehrotra A., Zampolli F. (2022) *Fiscal deficits and inflation risks: the role of fiscal and monetary policy regimes*, BIS Working Papers. No. 1028.

BoE (2021) No economy is an island: how foreign shocks affect UK macrofinancial stability, *Quarterly Bulletin*, Q3, 08.10. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/quarterly-bulletin/2021/2021-q3/no-economy-is-an-island-how-foreign-shocks-affect-uk-macrofinancial-stability> (accessed: 05.08.2022)

Boileau B., Cribb J. (2022) *The rise in economic inactivity among people in their 50s and 60s*, IFS. URL: https://ifs.org.uk/sites/default/files/output_url_files/BN345-the-rise-of-economic-inactivity-in-people-50s-60s.pdf (accessed: 05.08.2022)

Butorina O., Tsibulina A. (2018) *Inflyatsiya v evrozone: problemy novoj normal'nosti* [Inflation in the Euro Area: Challenges of New Normality], *Sovremennaya Evropa*, 4, pp. 90–100. DOI: 10.15211/soveurope4201890100 (In Russian).

Cochrane J. (2022) *The Fiscal Theory of the Price Level*, Princeton University Press, Draft 18.07. URL: <https://www.johnhcochrane.com/research-all/the-fiscal-theory-of-the-price-level-1> (accessed: 05.08.2022)

Forbes K. (2019) *Has globalization changed the inflation process*. BIS Working Papers No. 791.

Forbes K., Kirkham L., Theodoridis K. (2019) A Trendy Approach to UK Inflation Dynamics, *The Manchester School*, 89(S1), pp. 23–75. DOI: 10.1111/manc.12293

Goodfriend M. (2007) How the World Achieved Consensus on Monetary Policy. *Journal of Economic Perspectives*, 21(4), pp. 47–68. DOI: 10.1257/jep.21.4.47

Goodhart Ch., Pradhan M. (2020) *The Great Demographic Reversal: Ageing Societies, Waning Inequality, and an Inflation Revival*. Palgrave Macmillan.

Haldane A. (2021) *Inflation: a tiger by the tail?* BoE, Speech 26 February. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2021/february/andy-haldane-recorded-mini-speech-on-inflation-outlook> (accessed: 05.08.2022)

HoL (2021) *Quantitative easing: a dangerous addiction?* Economic Affairs Committee, 1st Report of Session 2021–22. URL:

<https://committees.parliament.uk/publications/6725/documents/71894/default/> (accessed: 05.08.2022)

IMF (2022) *United Kingdom*. IMF Country Report, 22/56.

Kelton S. (2020) *The Deficit Myth: Modern Monetary Theory and the Birth of the People's Economy*. Public Affairs.

Kudrin A. (ed.) (2021) *Ekonomika i ekonomicheskaya politika v usloviyah pandemii* [Economy and Economic Policy during the Pandemic], IEP, Moscow, Russia. (In Russian).

Kuznetsov A. (ed.) (2017) *Regulirovanie inflyatsii v usloviyah sotsial'no-ekonomicheskikh disbalansov* [Governing Inflation under Economic and Social Disparities], IMEMO, Moscow, Russia. DOI: 10.20542/978-5-9535-0522-2 (In Russian).

Mann C.L. (2022) *UK monetary policy in the context of global spillovers*, BoE, Speech 20 June. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2022/june/catherine-l-mann-speech-at-a-market-news-international-connect-event> (accessed: 05.08.2022)

OECD (2022) *Economic Outlook*, 2022(Issue 1: Preliminary version), No. 111, OECD Publishing, Paris, France. DOI: 10.1787/62d0ca31-en

Pill H. (2021) *UK Monetary Policy – ‘Crossing the river by feeling the stones’*, BoE, Speech 26 November. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2021/november/huw-pill-speech-on-the-economic-outlook-hosted-by-the-cbi-north-east> (accessed: 05.08.2022)

Saunders M. (2021) *The outlook for inflation and monetary policy*, BoE, Speech 3 December. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/speech/2021/december/the-outlook-for-inflation-and-monetary-policy-speech-by-michael-saunders.pdf> (accessed: 05.08.2022)

Usoskin V. (2021) *Pandemiya COVID- 19: reakciya mirovyh central'nyh bankov na ekonomicheskij spad* [COVID- 19 Pandemic: World Central Banks' Reactions to Economic Downturn], *Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnye otnosheniya*, 65(2), pp. 53–61. DOI: 10.20542/0131-2227-2021-65-2-53-61 (In Russian).

Wheeler G., Wilkinson B. (2022) *How Central Bank Mistakes after 2019 Led to Inflation*, The New Zealand Initiative. Research Note.