

„ახალი ფინანსური რეალობის“ (სისტემის) შესაძლებლობები და გამოწვევები პოსტპანდემიურ პერიოდში

სტატიაში განხილულია პოსტპანდემიური პერიოდის ეკონომიკაში ჩამოყალიბებული „ახალი ფინანსური რეალობა“ (სისტემა). აღნიშნულია, რომ იგი წარმოადგენს სისტემურ ცვლილებებს და პოსტკრიზისული განვითარების პირობებში წარმოქმნილ პოტენციალზე ჰეაგოგების მექანიზმს, ისე პოსტინდუსტრიული ქვეყნების ეკონომიკაში განხორციელებული სისტემური სტრუქტურული ცვლილების ლოგიკის შედეგს. დახასიათებულია „ახალი ფინანსური რეალობის“ შემადგენელი ელემენტები: სახელმწიფოს დავალიანებისა და შესაბამისად ბიუჯეტის დეფიციტის ზედა, ჭარბი ფულადი ემისია და დაბალი საპროცენტო განაკვეთები. „ახალი ფინანსური რეალობის“ თეორიულ-მეთოდოლოგიური საფუძვლის სახით წარმოდგენილია თანამედროვე მონეტარული თეორია (MMT) და ხაზგასმულია ის გახედობა, რომელიც ამ ფენომენის წინა პლანზე წამოწევა მოასწავებს მნიშვნელოვან ცვლილებას ეკონომიკური თეორიის პარადიგმაში გადასვლას ნეოლიბერალურ-ნეოკლასიკური თეორიიდან განახლებულ კეინზიანურ თეორიაზე. დახასიათებულია ახალი ფინანსური რეალობისთან დაკავშირებული ისეთი საფრთხეები, როგორიცაა ინფლაციის ზედა და „დიდი სახელმწიფოს“ დოქტრინის ალოქინების შესაძლებლობა.

საკვანძო სიტყვები: ახალი ფინანსური რეალობა, თანამედროვე მონეტარული თეორია (MMT), დაბალი საპროცენტო განაკვეთები, ინფლაცია, „დიდი სახელმწიფოს“ დოქტრინა.

2022 წელი ისტორიაში ჩაინერება კოვიდ 19 პანდემიაზე გლობალური შეტევის თარიღად. თუმცა კორონავირუსი არ გამქრალა, მაგრამ ფაქტია, რომ ის უკვე ვეღარ ახდენს ისეთ დამანგრეველ ზემოქმედებას მსოფლიოს ქვეყნების ეკონომიკებზე, როგორც ეს ხდებოდა პანდემიის ყველაზე მწვავე ფაზებში. მსოფლიო ეკონომიკა პანდემიიდან მიყენებულ „ჭრილობებს იშუშებს“, ზარალი კი მართლაც კოლოსალურია, აჭარბებს რა „დიდი დეპრესიით“ და „დიდი რეცესიით“ გამოწვეულ დანაკარგებს. ასე მაგალითად, 2020 წელს მსოფლიო ეკონომიკის დანაკარგებმა შეადგინა 5,8 ტრლიონი აშშ დოლარი, რაც შეადგენს გლობალური მთლიანი სამამულო პროდუქტის (მსპ) 9,7%-ს, იმავე წელს მსოფლიო ეკონომიკა შემცირდა 3,0%-ით, მათ შორის: ევროკავშირის ეკონომიკა 7,5%-ით, იაპონიისა - 5,25%-ით, აშშ-ის -5,9%-ით, კანადის - 6,2%-ით, დიდი ბრიტანეთის - 6,5%-ით, გერმანიის - 7,0%-ით, საფრანგეთის -7,2%-ით, ესპანეთის -8,0%-ით, იტალიის -9,1%-ით. (არჩაძე ი.2020)

ამჟამად დღის წესრიგშია როგორც კრიზისის მძიმე შედეგების დაძლევის, ისე პოსტპანდემიურ პერიოდში ეკონომიკური განვითარების სტრატეგიის შემუშავების ამოცანა, რომელიც უნდა დაემყაროს არსებული რეალობის ღრმა ანალიზს და პერსპექტიულ ხედვებს. წარმოდგენილი ნაშრომი ეძღვნება ფენომენის კვლევას, რომელსაც სამეცნიერო ლიტერატურაში „ახალი ფინანსური რეალობა“ (სისტემა) უწოდებენ. მართალია, იგი პანდემიური კრიზისისა და პოსტპანდემიურ პერიოდში უშუალოდ არ წარმოშობილა, მაგრამ განვითარდა და კვლავწარმოებადი ხასიათი მიიღო, რომელსაც გააჩნია პოზიტიური პოტენციალი და მასთან ერთად სერიოზული საფრთხის მატარებელიცაა როგორც ცალკეული ქვეყნის, ისე მთლიანად გლობალური ეკონომიკისთვის.

„ახალი ფინანსური რეალობა“ - ეკონომიკის ფინანსებიზაციის კანონზომიერი შედეგი

„ახალი ფინანსური რეალობის“ წარმოქმნა იმ პროცესების ლოგიკური შედეგია, რომლებიც 1970-იანი წლებიდან განვითარდა პოსტინდუსტრიულ ქვეყნებში, უპირველეს ყოვლისა აშშ-ის ეკონომიკაში. აქ იგულისხმება ეკონომიკის ძირითადი სტრუქტურული გარდაქმნები,

კერძოდ, ფინანსური სექტორის გიგანტური გაფართოება და მისი გადაქცევა ეკონომიკური ზრდის მთავარ ფაქტორად. ამ მოვლენამ მიიღო ეკონომიკის ფინანსებიზაციის სახელწოდება (მექვაბიშვილი, ე. 2018) მისთვის ნიშანდობლივია ჭარბი ლიკვიდურობა და მისგან გამომდინარე „იაფი ფულის“ ადვილად ტრანსფორმირება „იაფ კრედიტად“, რასაც შედეგად მოჰყვა ე.წ. „ვალების დაგროვებაზე“ დაფუძნებული ეკონომიკური ზრდის მოდელის - (Originate-and-Distribute Leasing model – ODLM) ჩამოყალიბება.

ფინანსებიზაცია ასევე ხასიათდება წარმოებული ფინანსური ინსტრუმენტების - დერივატივების ფეთქებადი ზრდით, სეკურიტიზაციით და კომპანიებში „ლევერიჯი“-ს ანუ საკრედიტო მხარის (აქტივების საერთო მოცულობაში ნასესხები სახსრების ხვედრითი წილის) დაგრძელებით. როგორც პრაქტიკამ აჩვენა, ODLM-ს ახასიათებს მაღალი ხარისხის რისკები და უაღრესად დიდი მოწყვლადობა ფინანსური კრიზისების მიმართ.

„ახალი ფინანსური რეალობა“ მოიცავს ურთიერთდაკავშირებულ და ურთიერთგანპირობებულ სამ ელემენტს:

ა. მთავრობათა ვალდებულებების სწრაფად ზრდის შედეგად მუდმივად პროგრესირებად საბიუჯეტო დეფიციტს;

ბ. ცენტრალური ბანკების მიერ განხორციელებულ მზარდ ემისიას;

გ. დაბალ და ზოგიერთ შემთხვევაში უარყოფით საპროცენტო განაკვეთებს.

ჩამოთვლილთაგან პირველი ელემენტის გაძლიერებაში მნიშვნელოვანი როლი ითამაშა გლობალურმა ფინანსურმა კრიზისმა, პოსტკრიზისული პერიოდის საჭიროებებმა და კონომიკურმა კრიზისმა.

2007-2009 წლების კრიზისის საწყის ეტაპზე, როგორც ცნობილია, აშშ-ს ხელისუფლებამ (პირველ რიგში მონეტარულმა - ფედის სახით) პროცესებში ჩაურევლობის პოლიტიკა აირჩია, რომლის ყველაზე აშკარა მაგალითი იყო Lehman Brothers-ის გაკოტრება. შემდგომში მოვლენების განვითარებამ აჩვენა ამ პოლიტიკის სიმცდარე, რის გამოც იგი დიამეტრულად შეიცვალა. დაიწყო აქტიური ანტიკრიზისული ღონისძიებები. მთავრობის მხრიდან მწვავე პრობლემების წინაშე მდგარი ბანკებისა და სხვა ფინანსური ინსტიტუტების დახმარება განხორციელდა როგორც „რბილი ნაციონალიზაციით“ ანუ კომპანიების წილში სახელმწიფოს შესვლით, ისე კაპიტალიზაციით, რომლის სამი მეთოდი იქნა გამოყენებული: ა) სახელმწიფო ბიუჯეტიდან პირდაპირი ფინანსური დახმარება; ბ) სახელმწიფოს მიერ ე.წ. „ტოქსიკური აქტივების“ შეძენა და გ) სახელმწიფოს მიერ მსხვილი და ფინანსურად მდგრადი ბანკების მიერ პრობლემური ბანკების აქტივების არასაბაზრო ნომინალური ღირებულებით შესყიდვის ნახაღისება. სახელმწიფო ასევე მნიშვნელოვნად დაეხმარა მცირე ბიზნესს როგორც საგადასახადო შეღავათებით, ისე პირდაპირი ფულადი დახმარებებით. ყურადღების გარეშე არ დარჩენილა არც საოჯახო მეურნეობები. კერძოდ, 117 მილიონმა საოჯახო მეურნეობამ აშშ-ში დახმარება მიიღო ასეთი პროპორციით: 600 დოლარი ოჯახის ყოველ მოწიფულ წევრზე, 1200 დოლარი ოჯახურ წყვილზე და 300 დოლარი ოჯახში თითოეულ ბავშვზე. ეს გაკეთდა პირველ რიგში ერთობლივი მოთხოვნის სტიმულირების მიზნით, რაც სრულიად გასაგებია იმ ფაქტის გათვალისწინებით, რომ აშშ-ში ეკონომიკის ზრდის 80% სწორედ ერთობლივი მოთხოვნის გადიდებაზე მოდიოდა. ფინანსური კრიზისის მხოლოდ საწყის ეტაპზე მთავრობამ უპრეცედენტო ფინანსური ინტერვენცია განახორციელა ეკონომიკაში, რომელმაც ამ ქვეყნის მსპ-ს დაახლოებით 5% შეადგინა, რაც მნიშვნელოვნად აღემატებოდა „დიდი დეპრესიის“ პერიოდში ფ.დ. რუზველტის მიერ განხორციელებული „ახალი კურსის“ ფარგლებში გამოყოფილ სახსრებს, - იმჟამინდელი მსპ-ს დაახლოებით 2%-ს (მექვაბიშვილი, ე. 2018). საბიუჯეტო და ფინანსების გიგანტური ზრდის ახალი ეტაპი უკავშირდება კოვიდ-19 პანდემიის წინააღმდეგ ბრძოლას. ასე მაგალითად, აშშ-ს ადმინისტრაციამ ამ მიზნით ბიუჯეტიდან გამოყო დაახლოებით 2,3 ტრლნ დოლარი, რაც ამ ქვეყნის მსპ-ს დაახლოებით 11% იყო და ფაქტობრივად 2,5-ჯერ აღემატებოდა გლობალური ფინანსური კრიზისის დროს გამოყოფილ თანხას (არჩვადე, ი.

2020). მოსახლეობის მნიშვნელოვან ნაწილს მიეცა ერთჯერადი დახმარება 1200 აშშ დოლარის ოდენობით, რასაც დაემატა 500 დოლარი ოჯახში თითოეულ ბავშვზე. გარდა ამისა, უმუშევრებმა მთავრობიდან ოთხი თვის მანძილზე დამატებით მიიღეს 600 დოლარი, რაც ორჯერ აღემატებოდა აშშ-ში უმუშევრებზე დახმარების საშუალო მაჩვენებელს (იგივე წყარო). ანალოგიური ზომები მიიღეს მსოფლიოს სხვა ქვეყნებშიც. მაგალითად, ავსტრალიაში კორონავირუსის პანდემიით გამოწვეული კრიზისის დასაძლევად გამოყოფილი საბიუჯეტო თანხების საერთო რეოდენობამ შეადგინა ამ ქვეყნის მსპ-ს 9,7%, კანადაში -6,0 %, იაპონიაში -4,9%, გაერთიანებულ სამეფოში -2,5%, ჩეხეთში -2%, საქართველოში დაახლოებით 7,8%, რაც აბსოლუტურ გამოსახულებაში უტოლდება 3,9 მლრდ ლარს (არჩვაძე, ი. 2020).

ფულის ემისიის ზრდა იყო გლობალური ფინანსური კრიზისის შემდგომ პერიოდში განხორციელებული პოლიტიკა, რომელიც მიმართული იქნა კრიზისით გამოწვეული მწვავე, პრობლემების დასაძლევად. ამ მიზნით, ფედერალურმა სარეზერვო სისტემამ (ფედი) დაიწყო ე.წ. „რაოდენობრივი შერბილების პოლიტიკა“ (Quantitative Easing-QE), რომელიც გულისხმობდა ცენტრალური ბანკის რესურსების აქტიურ გამოყენებას კერძო ფინანსური აქტივების შესაძენად. პირველ ეტაპზე გამოიყო 1,7 ტრლნ აშშ დოლარი კომერციული ბანკებიდან სახელმწიფო იპოთეკური სტრუქტურების- Fannie Mae და Freddie Mac ფასიანი ქაღალდების შესყიდვაზე. 2011 წლის შუა პერიოდიდან დაიწყო QE-ს მეორე ეტაპი, ანუ ფედის მიერ აშშ ფინანსთა სამინისტროს სავალო ვალდებულებების (სახელმწიფო ობლიგაციების) შესყიდვა 600 მლრდ აშშ დოლარის ოდენობით. 2012 წლის აგვისტოში ფედმა კიდევ ერთხელ გამოჰყო 85 მლრდ დოლარი აქტივების შესასყიდად (მექვაბიშვილი, ე. 2018) 2014 წელს ფედმა გადაწყვიტა რაოდენობრივი შერბილების პოლიტიკის შეწყვეტა. შეიძლება ითქვას, რომ ამ პროგრამამ, მისი საკმაოდ ფართო კრიტიკის მიუხედავად, შეასრულა პოზიტიური როლი-ხელი შეუწყო კრიზისისგან დაზარალებული ამერიკის ეკონომიკის გამოცოცხლებას და დასაქმების გაზრდას.

რაოდენობრივი შერბილების პოლიტიკამ ახალი სიცოცხლე შეიძინა კოვიდ-19 პანდემიის დროს. 2021 წლის ნოემბრისთვის ფედის აქტივებმა 8,7 ტრლნ აშშ დოლარს მიაღწია, 2007 წლის 800 მლრდ-ის ნაცვლად. პანდემიის დაახლოებით ორი წლის განმავლობაში საკუთარი აქტივები გააორმაგა ევროპულმა ცენტრალურმა ბანკმა - 8,7 ტრლნ ევროს ოდენობით. ფედის, ევროპული ბანკის, ჩინეთისა და იაპონიის ცენტრალური ბანკების აქტივებმა 2021 წლის ნოემბრისთვის მიაღწია 30,8 ტრლნ აშშ დოლარს, 2020 წლის 20 ტრლნ-ის ნაცვლად. თუმცა აქვე უნდა აღვნიშნოთ, რომ ინფლაციის გაძლიერების საფრთხიდან გამომდინარე, რაზედაც მოგვიანებით ვიმსჯელებთ, ფედმა 2021 წლის 3 ნოემბერს მიიღო გადაწყვეტილება რაოდენობრივი შერბილების პროგრამის შეწყვეტის, ხოლო 15 დეკემბერს შემცირების სისწრაფის გაორმაგების შესახებ (ჩიქობავა, მ. 2022).

„ახალი ფინანსური რეალობის“ შემადგენელი ელემენტია დაბალი და რიგ შემთხვევაში უარყოფითი საპროცენტო განაკვეთები. ეს პრაქტიკა აშშ-ში 2000- იანი წლებიდან დაიწყო, როდესაც Dotcom-ების კრიზისით ინიცირებული ხანგრძლივი რეცესიის დაწყების საფრთხის გათვალისწინებით ფედმა მნიშვნელოვნად შეამცირა სადისკონტო განაკვეთი 2002 წლის 6,5%-იდან 2006 წლის 1,25%-მდე (მექვაბიშვილი, ე. 2018) პოსტკრიზისული 2015 წლის ბოლოდან 2018 წლის ბოლომდე შეინიშნებოდა სადისკონტო განაკვეთის მცირეოდენი ზრდა, პანდემიის პერიოდში კი მცირეოდენი შემცირება.

აღნიშნულიდან ნათლად ჩანს, რომ სადისკონტო განაკვეთის ცვლილების დინამიკა საკმაოდ ზუსტად მიყვება ფინანსურ-ეკონომიკური კრიზისების ფაზათა მონაცვლეობას და ერთგვარი სტაბილიზატორის როლის შემსრულებელია. თუმცა ეკონომისტებს შორის არ არსებობს თანხმობა დაბალი საპროცენტო განაკვეთების როლთან დაკავშირებით.ზოგიერთი ეკონომისტი, მაგალითად, ნ. რუბინი მიზანშეწონილად მიიჩნევს აშშ-სა და სხვა განვითარებულ ქვეყნებში მონეტარული პოლიტიკის საგრძნობლად გამკაცრებას, რაც, ბუნებრივია, საპროცენტო განაკვეთის ზრდას გულისხმობს. ამას იგი ასაბუთებს ინფლაციის გაძლიერების საფრთხით. (Рубин, Н.2022). რუბინის ამ მოსაზრებას კატეგორიულად არ ეთანხმება ჯეიმს

კენტ გელბრეიტი (სახელმწიფო ამერიკელი ეკონომისტის ჯონ კენტ გელბრეიტის ვაჟიშვილი), რომლის აზრითაც, ეს ნამდვილ ეკონომიკურ კრახს გამოიწვევს გრძელვადიან პერსპექტივაში (გელბრეიტი, ჯ.კ. 2021). საკითხთან დაკავშირებით ერთგვარი შუალედური პოზიცია უკავია ცნობილ ამერიკელ ეკონომისტ ლ. სამერსს, რომელიც ხარჯების ზრდით გამოწვეულ სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტს პრობლემად მიიჩნევს, თუმცა ამავე დროს მას განიხილავს წამყვანი ქვეყნების „საუკუნოვანი სტაგნაციის“ მდგომარეობიდან გამოყვანის შესაძლებლობად (Roachell, Sammers et al. 2019).

მოკლე შეჯამების სახით შეიძლება აღინიშნოს, რომ ჩვენს მიერ აქამდე განხილულ საკითხებში „ახალი ფინანსური რეალობა“ წარმოდგენილია ანტიკრიზისული და პოსტკრიზისულ პერიოდში არსებული პრობლემების გადაჭრის მექანიზმად. არსებობს განსხვავებული მიდგომა, რომელიც სხვა რაკურსით წარმოგვიდგენს „ახალ ფინანსურ რეალობას“. კერძოდ, იგი განიხილება როგორც კანონზომიერი მოვლენა, რომელიც განპირობებულია პოსტინდუსტრიულ ქვეყნების ეკონომიკაში, განსაკუთრებით კი ეკონომიკის რეალურ სექტორში განხორციელებული სიღრმისეული სტრუქტურული გარდაქმნებით: ეკონომიკის ციფრული ტრანსფორმაციით, ცოდნის ეკონომიკის დამკვიდრებით, თანამედროვე საინფორმაციო-საკომუნიკაციო ტექნოლოგიების ფართო გამოყენებით სოციალური აქტიურობის ყველა სფეროში, ადამიანთა კაპიტალის ახალი ხარისხით და ა.შ. (Kelton St. 2017), 2020, Иноземцев, В. 2021) და სხვ.) მიჩნეულია, რომ „ახალი ფინანსური რეალობა“ (სისტემა), ერთი მხრივ, იძლევა თანამედროვე პოსტინდუსტრიული ქვეყნების ეკონომიკის არნახული ზრდის შესაძლებლობას და მეორე მხრივ, ის არის „დიდი კონვერგენციიდან“ „დიდ დივერგენეციაზე“ გადასვლის ერთ-ერთი მთავარი მიზეზი.

„ახალი ფინანსური რეალობის“ თეორიულ-მეთოდოლოგიური საფუძველია თანამედროვე მონეტარული თეორია (ჩიქობავა, მ., კაკულია, ნ., ლაზარაშვილი, თ. 2022; Kelton, St.(2020); Mitchel, W.(2020); Бурлачков, В.(2021) და სხვ.), რომელიც მართალია, 1990-იან წლებში წარმოიშვა, მაგრამ განსაკუთრებული აქტუალობა „დიდი რეცესიისა“ და „დიდი ლოკდაუნის“ პირობებში შეიძინა. MMT-ს თანახმად, „სახელმწიფოს შეუძლია დააფინანსოს საბიუჯეტო ხარჯები ფულის ემისიის საშუალებით, სრული დასაქმების მისაღწევად, ინფლაციის პროვოცირების გარეშე“ (ჩიქობავა, მ. და სხვ. 2022). ოდნავ განსხვავებულია სტ. კელტონის მოსაზრება, რომ „ბიუჯეტის დეფიციტი პრობლემა არ არის, სანამ იგი არ გამოიწვევს ინფლაციას“ (Kelton, S. 2020). მისივე აზრით, მთავრობას ბიუჯეტის დეფიციტის და ინფლაციის არ უნდა შეეშინდეს, ვიდრე საზოგადოება არ მიაღწევს ისეთ მიზნებს, როგორიცაა დასაქმების გაზრდა, ხარისხიანი ჯანდაცვის უზრუნველყოფა, ეკოლოგიური გარემოს გაჯანსაღება და ა.შ (იგივე წყარო). იგი აკრიტიკებს მ. ფრიდმანისა და რ. ლუკასის შეხედულებებს იმის შესახებ, რომ ბიუჯეტის დეფიციტის საფრთხე ეკონომიკური ზრდის მნიშვნელოვანი შემაფერხებელი ფაქტორია და აღნიშნავს, რომ მსგავსი „დეფიციტოფობია“ ხელს უშლის საზოგადოებრივ პროგრესს, რამეთუ ნებისმიერი ფართომასშტაბიანი ამბიციური პროექტების განხორციელება დიდ ფინანსებს საჭიროებს. შესაბამისად, როგორც რუსი მკვლევარი ვ. ინოზემცევი მიუთითებს: „ტრადიციული საბიუჯეტო შეზღუდვის პოლიტიკა მომავალში ისტორიის კუთვნილებად იქცევა“ (Иноземцев, В. 2021). MMT-ს კონცეპტუალურ პრინციპებთან, ჩვენი აზრით, ახლოსაა თვალსაჩინო ამერიკელი ეკონომისტის პ. კრუგმანის შემდეგი მოსაზრება: „რაც უნდა იყოს დეპრესიის მიზეზი, მთავარია მისგან თავის დაღწევა სახელმწიფო ხარჯებით“ (ციტატა ჩიქობავა და სხვ (2022) სტატიიდან). აქვე უნდა შევნიშნოთ აღნიშნულ საკითხთან დაკავშირებით ამ მეცნიერის შეხედულების ტრანსფორმაციის შესახებ. ადრე იგი მიიჩნევდა, რომ მაღალი სამთავრობო ვალი ქმნის ეკონომიკურ აგენტებზე საგადასახადო ტვირთის დამძიმების მოლოდინს, რაც ნეგატიურად აისახება ეკონომიკურ ზრდაზე (Krugman, P. 1998).

MMT სახით, ჩვენი აზრით, საქმე გვაქვს კეინზიანური თეორიის ერთ-ერთ თანამედროვე ნაირსახეობასთან. კერძოდ, ის ასახავს ეკონომიკაში შექმნილი მდგომარეობას კეინზიანური

მიწოდების მრუდის ჰორიზონტალურ და გარდამავალ მონაკვეთებზე. ეს თეორია შინაგანი წინააღმდეგობის შემცველია, რის შესახებაც სტატიის შემდეგ ნაწილში ვიმსჯელებთ.

„ახალი ფინანსური რეალობიდან“ გამომდინარე საფრთხეები

ერთ-ერთი ასეთი საფრთხე უკავშირდება ინფლაციური პროცესების გაძლიერებას. მეცნიერთა ერთი ჯგუფი (Rogoff 2021; Roach, S. 2021, Furman, 2022 და სხვ.) ინფლაციის ტრადიციული მონეტარულ თეორიაზე დაყრდნობით ამტკიცებს, რომ რბილი ფულადი პოლიტიკა აუცილებლად გამოიწვევს ინფლაციის გაძლიერებას. „ინფლაცია არ არის დროებითი და მისი იგნორირება დაუშვებელია. ის არ არის მხოლოდ ცალკეული შემთხვევის, თუნდაც კოვიდ19 პანდემიის შედეგი“ (Roach, 2021). ჯ. ფურმანისა და ჯ. კოხის აზრით, ჩვენ დღეს საქმე გვაქვს 1970-იანი წლების მსგავს „დიდ ინფლაციასთან“, რაზეც შემდეგი ფაქტიც მეტყველებს: კოვიდ 19 პანდემიის დაწყებამდე აშშ-ში ინფლაციის საშუალო წლიური ტემპი 2% იყო, 2021 წლის დასაწყისში კი 7%-დე გაიზარდა (Furman, 2022, Cox, 2021), რაც ყველაზე მაღალი იყო ბოლო ოთხი ათეული წლის განმავლობაში. „თანამედროვე მონეტარული თეორიის ინსპირირებული შეუჩერებელი დანახარჯების პრობლემა ინფლაციაა“ (ჩიქობავა და სხვ. 2022). როგორც ზემოაღნიშნულიდან ნათლად ჩანს, პრობლემა საკმაოდ რთულია და ჩაღრმავებულ ანალიზს საჭიროებს. როგორია ჩვენი პოზიცია? რა თქმა უნდა, მზარდი ემისია ცენტრალური ბანკების მიერ, თუკი მას თან არ ახლავს გამოშვების ადეკვატური გაზრდა, ასტიმულირებს ინფლაციის ტემპის მატებას. ამასთანავე, ხაზგასმით უნდა შევნიშნოთ, რომ თანამედროვე ფინანსური რეალობის და MMT-ს მიჩნევა ინფლაციის მთავარ და მით უფრო - ერთადერთ მიზეზად არ იქნება სწორი. ამ შემთხვევაში რამდენიმე მნიშვნელოვანი გარემოებაა გასათვალისწინებელი პირველი, აუცილებელია პასუხი გავცეს შემდეგ კითხვას: რა შეიძლება იყოს ექსპანსიონისტური საბიუჯეტო პოლიტიკისა და რბილი ფულადი პოლიტიკის ალტერნატივა? პასუხი ნათელია: წარმოების მკვეთრი დაცემა, უამრავი ბიზნესის გაკოტრება, უმუშევრობის გაზრდა და ყოველივე ამის ლოგიკური შედეგი - მოსახლეობის ცხოვრების დონის დაქვეითება. ამ ორი უარყოფითი მოვლენის რაოდენობრივად ერთმანეთთან ზუსტი შედარება შეუძლებელია, თუმცა არ ვფიქრობთ, რომ ინფლაცია უფრო მტკივნეული შეიძლება იყოს საზოგადოებისთვის, ვიდრე სხვა დანარჩენი.

მეორე, საფუძვლიან კვლევას მოითხოვს საპროცენტო განაკვეთებისა და ინფლაციის ურთიერთდამოკიდებულების საკითხი. როგორც ცნობილი ამერიკელი ეკონომისტი დ. როდრიკი შენიშნავს: „იქნებ, მაღალი ინფლაცია მაღალი საპროცენტო განაკვეთის შედეგია და არა დაბალის“ (Rodrik, D.(2021). მაღალი საპროცენტო განაკვეთებით გამოწვეულ ინფლაციას ეწოდება კოვალისოვს ეფექტი (არგენტინის ყოფილი ფინანსთა მინისტრის დომინგო კოვალისოს საპატივსაცემოდ, რომელმაც ეს კანონზომიერება აღწერა 1997 წელს ჰარვარდის უნივერსიტეტში დაცულ თავის სადოქტორო დისერტაციაში). ინფლაციის წინააღმდეგ ბრძოლის ორთოდოქსული გზა-დანახარჯების შემცირება და საპროცენტო განაკვეთების გაზრდა, ხშირად პრობლემას განიხილავს კონკრეტული კონტექსტის გარეთ, მაშინ როცა როდრიკის აზრით: „ქვემარატივი ეკონომიკური მეცნიერება კონტექსტუალურია და არა უნივერსალური“ (Rodrik, 2021).

მესამე, თუკი დავუშვებთ საპროცენტო განაკვეთების გაზრდას, ეს აუცილებლად გააძვირებს კრედიტის ღირებულებას, გადახდისუუნაროს გახდის ფირმებს და ხელს შეუწყობს საბიუჯეტო კრიზისის წარმოქმნას.

მეოთხე, ცენტრალური ბანკების მასობრივი დაბრუნება მაღალ საპროცენტო განაკვეთების პოლიტიკაზე, უარყოფით მოლოდინს გააჩენს ეკონომიკურ აგენტებში და ფინანსური კრიზისის მაპროვოცირებელი შეიძლება გახდეს.

მეხუთე, აუცილებელია განისაზღვროს პოსტპანდემიურ პერიოდში უპირატესად რა მიზეზებითაა გამოწვეული ინფლაციის მატება: ფულის მიწოდების გაზრდით, წარმოების დანა-

ხარჯების გაზრდით, ერთობლივი მიწოდების შემცირების, თუ ერთობლივი მიწოდების შემცირებით ერთად ერთობლივი მოთხოვნის გაზრდით? მოვლენებზე დაკვირვება გვაძლევს იმის საფუძველს, რომ უპირატესობა ბოლო მიზეზს მივანიჭოთ, რის გამოც მას უფრო დანვრითებით განვიხილავთ. ერთობლივი მიწოდების მხარე. კორონავირუსით გამოწვეულმა მსოფლიო ეკონომიკის ცალკეული სექტორების სრულმა ჩაკეტვამ და მთლიანად ეკონომიური სისტემის ფუნქციონირების სერიოზულმა შეფერხებამ განაპირობა მწვავე პრობლემების წარმოქმნა გლობალური მიწოდების ჯაჭვებში, რაც ბუნებრივია, რომ ინფლაციის გაზრდის მიზეზი გახდა. აღნიშნულ მოვლენას „მიწოდების ჩეინინფლაციას“ უწოდებენ (პაპავა, ვ. 2021). კრიზისისგან გათანგული მსოფლიო ეკონომიკას „სულის მოთქმა“ არ დასცალდა და დაიწყო რუსეთის არასაქციონირებული ფართო შეჭრა უკრაინაში, რომელიც ამ ორ სახელმწიფოს შორის მძიმე, მომქანცველ და ხანგრძლივ ომში გადაიზარდა. „კოლექტიურმა დასავლეთმა“ აშშ-ის მეთაურობით მკაცრი სანქციები დაუწესა აგრესორ სახელმწიფოს, რამაც უარყოფითად იმოქმედა განსაკუთრებით რუსეთის ეკონომიკაზე, მაგრამ ამავე დროს ევროკავშირის ქვეყნების ეკონომიკაზეც. მნიშვნელოვნად შემცირდა რუსეთიდან სტრატეგიული ნედლეულის, განსაკუთრებით გაზის მიწოდება, რასაც რიგი ქვეყნების ენერგომომარაგებაში მნიშვნელოვანი ადგილი ეკავა. ევროკავშირის ქვეყნები იძულებული გახდნენ მოეძიათ ენერგიის ახალი წყაროები, რაც ხშირ შემთხვევაში გაცილებით ძვირი აღმოჩნდა და გამოიწვია ბიზნესის კეთების გაძვირება. შესაბამისად, შემცირდა ერთობლივი მიწოდება. სწორედ ეს შეიძლება ჩაითვალოს ინფლაციის გაძლიერების სერიოზულ მიზეზად. ევროკავშირის ქვეყნების ეკონომიკის „გადაწყობა“ ახალი რეალობის შესაბამისად მეტად რთულია და დიდ დროს მოითხოვს, რის გამოც მაღალი ინფლაცია ამ ქვეყნებში ალბათ დროის მომდევნო მონაკვეთებისაც შენარჩუნდება.

ერთობლივი მოთხოვნის მხარე. როგორც უკვე ავღნიშნეთ, პანდემიის დროს სახელმწიფო ბიუჯეტიდან უზარმაზარი თანხები გამოიყო ეკონომიკის დასახმარებლად, რომლებიც შეეხო როგორც კერძო ფირმებს, ისე საოჯახო მეურნეობებს. ამავე დროს „დიდმა ლოკდაუნმა“ მნიშვნელოვნად შეზღუდა მოხმარება და მხოლოდ აშშ-ში ჭარბი დანაზოგების სახით 3 ტრლნ დოლარზე მეტი დაგროვდა (Economist, 2021 “a”). კანადაში ჭარბი დანაზოგები შეადგენდა ამ ქვეყნის მსპ-ს 6,8%-ს, აშშ-ში -6,2%-ს, დიდ ბრიტანეთში -5,4%-ს, იტალიაში -3,6%-ს, გერმანიაში -2,4%-ს, საფრანგეთში -2,2%-ს (Economist, 2021“b”). ამ დანაზოგების ბაზარზე გადინება, რა თქმა უნდა, გამოიწვევს დაძაბულობის გაზრდას მოხმარების მხრიდან. ზოგადად, განვითარებულ კაპიტალისტურ ეკონომიკაში გრძელვადიან პერიოდში დაუკმაყოფილებელი მოთხოვნის შენარჩუნება შეუძლებელია. პირიქით, ამ სისტემის დისბალანსი გამოიხატება საქონლისა და მომსახურების სიჭარბეში, რითაც იგი ძირეულად განსხვავდება ე.წ. „სოციალისტური“ ანუ ადმინისტრაციულ-მბრძანებლური ეკონომიკური სისტემისაგან. მოკლევადიან პერიოდში ჭარბი დანაზოგი შეიძლება გახდეს ფასების საერთო დონის გაზრდის ანუ ინფლაციის დაჩქარების მიზეზი, რასაც, ჩვენი აზრით, ამჟამად აქვს ადგილი. ახლა განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია თუ საით წავა და რას მოხმარდება ეს დანაზოგები-რეალურ ეკონომიკურ ზრდას თუ ფიქტიური ეკონომიკის გაბერვას. სამწუხაროდ, როგორც პრაქტიკა აჩვენებს, ჯერ-ჯერობით, მეორე ტენდენცია ჭარბობს, რაც გამოიხატება აქტივების ბაზრის ზოგიერთ სეგმენტში, განსაკუთრებით საცხოვრებელი ბინების ბაზარზე. ფინანსური ბუშტების გაბერვაში და გვახსენებს 2007-2009 წლების გლობალური ფინანსური კრიზისის წინა პერიოდს, როცა ანალოგიურ სიტუაციას ჰქონდა ადგილი. რა უნდა გაკეთდეს, რომ ისტორია არ განმეორდეს? აუცილებელია შესაბამისი მექანიზმების გამოყენებით ინვესტორების წახალისება რეალურ ეკონომიკაში კაპიტალის დაბანდებაზე. მაგალითად, შესაძლებელია ამ მიზნით დიფერენცირებული საგადასახადო განაკვეთების გამოყენება. ასევე ძალიან მნიშვნელოვანია კრიპტოვალუტების ფასების დინამიკაზე მუდმივი მონიტორინგი, ვინაიდან ეს სფერო მაღალი რისკებითაა გამორჩეული. უნდა გაგრძელდეს ფინანსური სფეროს მარეგულირებელი სისტემის დახვეწა-სრულყოფა და ა.შ. „ახალი ფინანსური რეალობა“ კიდევ ერთ გამოწვევას

(საფრთხეს) უკავშირდება, რომელსაც „სახელმწიფოს დაბრუნების“ იდეის აღორძინება შეიძლება ეწოდოს. „დიდი რეცესიის“ და კორონომიკური კრიზისის („დიდი ლოკდაუნის“) გამოცდილებიდან გამომდინარე სულ უფრო მყარად მკვიდრდება მოსაზრება, რომ სახელმწიფოს, განსაკუთრებით ექსტრემალურ სიტუაციებში, და არა ბაზარს ეკისრება მთავარი როლი რესურსების განაწილებაში. სწორედ სახელმწიფო, როგორც მაღალი საზოგადოებრივი ლეგიტიმაციის მქონე ძლიერი და მაღალორგანიზებული ინსტიტუტი, აღმოჩნდა „ბოლო იმედის კრედიტორი“ (ი. არჩვაძე, 2020), რომელმაც შეძლო ურთულესი კრიზისული მოვლენების გამკლავება და პოსტკრიზისულ პერიოდში ე.წ. „ბრიჭმენჯმენტის“ წარმატებით განხორციელება. „სახელმწიფოს დაბრუნება“ იმაშიაც გამოვლინდა, რომ მან ჩამოართვა ტრანსნაციონალურ კომპანიებს (ტნკ) გლობალიზაციის მართვის სადავეები (არჩვაძე, ი. 2020). ამით საფუძველი გამოეცალა პრინციპს- „მართვა სახელმწიფოს გარეშე“ – (Governance Without Government), რომელიც ფართოდ იყო გავრცელებული გლობალიზაციის დაწყებიდანვე. ამასთანავე „სახელმწიფოს დაბრუნების“ იდეა არის „დიდი სახელმწიფოს“ დოქტრინის რეინკარნაციის საფრთხის შემცველი. თანამედროვე ციფრულ ეპოქაში სახელმწიფოს მხრიდან მოქალაქეთა ტოტალური კონტროლის და მაშასადამე, მათი პირადი თავისუფლების მკაცრი შეზღუდვის ყველა ტექნოლოგიური საშუალება არსებობს. შემთხვევითი არაა სამეცნიერო ლიტერატურაში „ციფრული ავტორიტარიზმის“ ცნების გაჩენა, რომლის ნოყიერი ნიადაგი პანდემიის პირობებში შეიქმნა. როგორც პროფ. ი. არჩვაძე აღნიშნავს: „ნახევრად კაპიტალისტური და ნახევრად კომუნისტური ჩინეთის ხელისუფლება ციფრული ტექნოლოგიების გამოყენებით მასობრივად აკონტროლებს ადამიანთა უზარმაზარ რაოდენობას, მათ განწყობას, პოლიტიკურ სიმპათია-ანტიპათიებს, მიმართავს სხვადასხვა მანიპულაციას ხელისუფლების მიმართ მოქალაქის ლოიალურობის შესანარჩუნებლად“ (არჩვაძე, ი. 2020). კიდევ უფრო დამაფიქრებელია ის გარემოება, რომ მსგავსი პრაქტიკა ჩამოყალიბდა არა მხოლოდ ჩინეთში, არამედ უფრო დემოკრატიულ სამხრ. კორეის რესპუბლიკაში. მისი ცალკეული ელემენტები შეინიშნებოდა ევროპის ზოგიერთ ქვეყანასა და აშშ-ში. რა უნდა გაკეთდეს იმისთვის, რომ ორდინალურ სიტუაციაშიაც არ გაგრძელდეს მსგავსი ტენდენცია? პირველ რიგში იმის გაცნობერება, რომ საზოგადოებას დღეს სჭირდება არა „დიდი სახელმწიფო“, რომელიც საბჭოურ ტოტალიტრულ წარსულთანაა დაკავშირებული, არამედ „ეფექტიანი სახელმწიფო“, რომელიც გულისხმობს სახელმწიფოს მიერ ეკონომიკური განვითარების პრიორიტეტების სწორად განსაზღვრას, ბაზრის სუბიექტებზე ზემოქმედებას ეკონომიკური მექანიზმების გამოყენებით, ინდიკატურ დაგეგმვას და ყველაფერ იმას, რაც შეიძლება „ეკონომიკის დირიაჟიზმის“ ცნების ქვეშ გაერთიანდეს. ასევე აუცილებელია იმ კანონებისა და სამართლებრივი ნორმების შემუშავება, რომელიც დაარეგულირებს და გარკვეულ სამართლებრივ ჩარჩოში მოაქცევს ციფრულ ეპოქაში სახელმწიფოს ურთიერთობას სამოქალაქო საზოგადოებასთან და ინდივიდთან (მოქალაქესთან). ამასთანავე, ჩვენი აზრით, სახელმწიფოს უფრო აქტიურ ჩართულობას ეკონომიკურ პროცესებში შეუქცევადი ხასიათი ექნება და მოხდება მის მიერ ბაზრისთვის ნებაყოფლობით „გადაცემული“ ფუნქციების საკამაოდ მნიშვნელოვანი ნაწილის უკან დაბრუნება.

დასკვნა

„დიდი რეცესიის“ (2007-2009 წლების გლობალური ფინანსურ-ეკონომიკური კრიზისის) და „დიდი ლოკდაუნის“ (კორონომიკური კრიზისის) პერიოდში მსოფლიოს ქვეყნების აბსოლუტური უმრავლესობის მთავრობებმა და მონეტარულმა ხელისუფლებებმა უპრეცედენტო ფინანსური პროგრამები განახორციელეს ეკონომიკების კრიზისული მდოგმარეობიდან გამოსაყვანად. ამას შედეგად მოჰყვა ისეთი მოვლენის წარმოშობა, როგორიცაა ახალი ფინანსური რეალობა, რომელიც კვლავწარმოებადი სისტემა აღმოჩნდა და აგრძელებს არსებობას

პოსტკრიზისულ პერიოდებშიც. ეს აძლიერებს ზოგიერთი ეკონომისტის, განსაკუთრებით კი ახალი მონეტარული თეორიის მიმდევრების მოსაზრებას, რომლებიც ახალ ფინანსურ რეალობას განიხილავენ არა მხოლოდ ანტიკრიზისულ მექანიზმს, არამედ პოსტინდუსტრიული ქვეყნების ეკონომიკის სტრუქტურაში განხორციელებული სიღრმისეული ცვლილებების კანონზომიერ შედეგს. ახალი ფინანსური რელობა უკავშირდება სახელმწიფოს როლის გაზრდას ეკონომიკაში. ცნობილი ამერიკელი ეკონომისტი, პროფ. დ. როდრიკი საუბრობს ახალი ეკონომიკურ-პოლიტიკური პარადიგმის გაჩენაზე, რომელსაც იგი „პროდუქტივიზმს“ უწოდებს. (Rodrik, 2022) ეს უკანასკნელი გულისხმობს მთავრობისა და საზოგადოებრივი ორგანიზაციების პასუხისმგებლობის ამაღლებას ინვესტიციებსა და წარმოებაზე, სახელმწიფოს მხრიდან ბიზნესის აქტიურ მხარდაჭერას უპირველეს ყოვლისა ფინანსური მიმართულებით. ეკონომიკური თეორიის პარადიგმულ ცვლილებასთან ერთად არსებითად იცვლება წამყვანი ქვეყნების მთავრობათა ეკონომიკური პოლიტიკის პრიორიტეტები. ნეოლიბერალიზმის კლასიკურ ქვეყანაში - აშშ-ში ჯ. ბაიდენის ადმინისტრაცია აგრძელებს დ.ტრამპის მიერ დაწყებულ ექსპანსიონისტურ ეკონომიკურ პოლიტიკას „ეკონომიკური პოპულიზმისა“ და „სახალხო ეკონომიკის“ დოქტრინების ჩარჩოებში. ყოველივე აღნიშნული იმაზე მიუთითებს, რომ 1970-იანი - 1980-იანი წლების მიჯნაზე მ.ტეტჩერისა რ.რეიგანის მიერ დაწყებული ნეოლიბერალური რევივაციის ეპოქა მთავრდება და ბრუნდება კეინზიანურ თეორიაზე დამყარებული ფ.დ. რუზველტის „ახალი კურსის“ პოლიტიკა. ამასთანავე, ახალი ფინანსური რეალობა გარკვეული საფრთხეების შემცველიცაა, რომელმაც შეიძლება ინფლაციის გაძლიერების პროვოცირება გამოიწვიოს და „დიდი სახელმწიფოს“ კონტრპროდუქტიული დოქტრინის აღორძინებას შეუწყოს ხელი. ეს რომ არ მოხდეს, აუცილებელია ამ პროცესის მართვა და სწორ ჩარჩოებში მოქცევა.

ლიტერატურა

1. არჩვაძე ი. (2020) კორონავირუსის პანდემიასთან დაკავშირებული გლობალური ცვლილებები (პოლიტეკონომიკური ასპექტი). თბ. : „მნიშვნობარი“
2. მექვაბიშვილი ე. (2018) გლობალიზაციის ეპოქის ფინანსური კრიზისები და საქართველოს ეკონომიკა. თბ. : „ინტელექტი“
3. მენჭიუ გრ. (2008) ეკონომიკის პრინციპები. თბ. : „დიოგენე“
4. ბლანშარი ო. მაკროეკონომიკა (2010) მე-5-ე გამოცემის ქართული თარგმანი. თბილისის უნივერსიტეტის გამომცემლობა
5. ჩიქობავა მ. (2022) პანდემიის ორი წლის შედეგები და „დიადი გადატვირთვის“ პერსპექტივები. კრებულში „ინოვაციური განვითარება: მსოფლიო გამოცდილება და პერსპექტივები“
6. Rachel, Summers et al (2019). On Failing real rates, fisical policy and the risk of secular staghatation. BPEA Conference Drafts, March
7. Рубин Н. (2022) Не стоит делать ставку на „мягкую посадку“- ru. Investing.com /news/ personal- finance- news /article 2157835
8. გელბრეიტი ჯ.კ. (2022) ფედის მიზანი სამუშაო ძალაა. Mail.google.com/mail/ru/0/#inbox/p4? /projector=1
9. Baker D. (2023). Whipped Inflation /Vow. Analisis. Eurasiareview.com January 14, 2023
10. Rajan R.G (2021). Monetary and Inflationary Tramps. Project-Syndicate. org/com-mentary/ fed- inflation- policy –framework-has – become –a-trump-by-raghuram-rajan-2021-11
11. Kelton St (2017). <https://www.nytimes.com/2017/10/05/opinion/de %F4%80%82cit-tax-cats-trump.html>
12. Иноземцев В, л. (2021) Экономика без догм. Как сша создают новый зкономический порядок. М.: „Альпина Паблишер“.
13. ჩიქობავა მ., კაკულია ნ., ლაზარაშვილი თ. (2022) თანამედროვე მონეტარული თეორიის შესახებ. //ეკონომიკა და ბიზნესი, N3
14. Kelton St (2020). The Defitict Myth: Modern Monetary Theory and the Birth of the People’s Economy. N.y.: Pablic Affacrs
15. Mitchel W (2020) Modern Monetary Theory. <http://biblo. Economic utlook.net /blog>
16. Rabbit T. Modern Moneatry Theory. Economics Honors papers 2020 (31) Url: <https://digital/commons . Concol /edu/cgi/Viewcontent.cgi? article = 1035 context =econht>

17. Бурлачков В. К. (2021) Современная экономическая теория : используемые методы анализа и парадоксальность выводов. Вопросы экономики. N3
18. Krugman P. (1998). Financing vs. Forgiving a Debt Overhang. Journal of Development Economics. Vol.29 (november)
19. Rogoff K. (2021). Back to Seventies? Project Syndicate, August 31. <https://www.project-syndicate.org/commentary/America-facing-1970s-style-stagflation-threat-by-kennet-rogooff-2021-8>
20. Roach S.S the ghost of Arthur-Burns. Project-Syndicate May 25. <https://www.project-syndicate.org/commentary/fed-sanguine-inflation-view-recalls-arthur-burns-by-stephen-s-roach-2021-05>
21. Stephen S. Roach 2022. The Fed is Playing with Fire. <https://www.project-syndicate.org/federal-reserve-mad-scramble-to-control-inflation-by-stephen-s-roach-2022-01>
22. Furman J. (2022) Why Did Almost Nobody See Inflation Coming? - <https://www.project-syndicate.org/commentary/2021-us-inflation-forecasting-errors-economic-models-by-jason-furman-2022-01>
23. Cox J. (2022). Inflation rises 7% over the past year, highest since 1982. <https://www.cnn.com/2022/01/12/cpi-december-2021-hm/>
24. Rodrik D. (2022). Inflation Heresies. <https://www.project-syndicate.org/commentary/correct-policies-to-fight-inflation-depend-on-context-by-dani-rodrik>
25. პაპავა ვ.(2022). პანდემიის ძირითადი ეკონომიკური გამოწვევები. საქართველოს სტრატეგიისა და საერთაშორისო ურთიერთობათა კვლევის ფონდი
26. პაპავა ვ. (2021). სანქციონომიკის შესახებ. [alioni21.ge // https://www.alioni.ge/?fbclid=IwAR2gun7RF08h](https://www.alioni.ge/?fbclid=IwAR2gun7RF08h)
27. Economist (2021a). The world's consumers are sitting on piles of cash. Will they spend it? March 9. <https://www.economist.com/finance-and-economics/2021/03/09/the-worlds-consumers-sitting-on-piles-cash-will-they-spend-it>
28. Economist (2021b). The Fed should explain how it will respond to rising inflation. April 17. <https://www.economist.com/finance-and-economics/2021/04/15/the-fed-should-explain-how-it-will-respond-to-rising-inflation>.

Elguja Mekvabishvili

*Doctor of Economic Sciences, Professor
Ivane Javakishvili Tbilisi State University*

Opportunities and Challenges of the “New Financial Reality” in Post-Pandemic Conditions (Political-Economic Aspect)

SUMMARY

The article discusses a new economic phenomenon called the new financial reality. It includes three elements: increase in state budget expenditures and as a result - increase in state debt; excessive monetary emission and low interest rates. The new financial reality is one of the mechanisms for solving crisis and post-crisis problems, as well as the logical result of deep structural changes in the economy of post-industrial countries. The new monetary theory (MMT) is presented as the theoretical-methodological basis of the new financial reality. Its positive sides and shortcomings are shown. The opinion is expressed that the actualization of the new financial reality and the new monetary theory indicates a paradigm shift in economic theory from the neoliberal-neoclassical theory to the updated Keynesian theory. In economic policy, it means replacing Thatcherism and Reaganomics with policies similar to F.D. Roosevelt's "New Deal". Two threats arising from the new financial reality are distinguished: the strengthening of inflationary processes and the revival of the idea of a "big state". Some measures are proposed to overcome these threats.