

# Antiinfliacinės priemonės ir jų efektyvumas

Tomas Dzedulionis ir Dominykas Dzingelevičius

Vilniaus universitetas Ekonomikos ir verslo administravimo fakultetas

01/06/2020

## Turinys

<b>1 Įvadas</b>	<b>3</b>
1.1 Darbo aktualumas . . . . .	3
1.2 Darbo objektas . . . . .	3
1.3 Darbo tikslas . . . . .	3
1.4 Darbo metodai . . . . .	3
1.5 Darbo uždaviniai . . . . .	3
<b>2 Istoriniai požiūriai.</b>	<b>4</b>
2.1 Klasikai . . . . .	4
2.2 Keinsistai. . . . .	4
2.3 Aukos santykis . . . . .	5
<b>3 Fiskalinės priemonės</b>	<b>6</b>
3.1 Vyriausybės išlaidos . . . . .	6
3.2 Mokesčiai . . . . .	7
<b>4 Monetarinės priemonės</b>	<b>7</b>
<b>5 Kainų kontrolė</b>	<b>9</b>
<b>6 Infliacija Zimbabvėje</b>	<b>9</b>
6.1 Politinė Zimbabvės raida . . . . .	12
6.2 Ekonominė raida pirmaisiais nepriklausomybės metais . . . . .	12
6.3 Infliacijos ir pinigų spausdinimo pradžia . . . . .	12
6.4 Hiperinfliacija Zimbabvėje . . . . .	13
6.5 Infliacijos pasėkmės ir šiandieninės problemos . . . . .	14

<b>7 Išvados</b>	<b>14</b>
<b>Literatūros sąrašas</b>	<b>15</b>

# **1 Įvadas**

## **1.1 Darbo aktualumas**

## **1.2 Darbo objektas**

Darbo objektas: Infliacijos samprata, sprendimo būdai ir Zimbabvės praktinis pavyzdys.

## **1.3 Darbo tikslas**

Darbo tikslas: Išskirti istoriškai susiformavusias skirtingas infliacijos sampratas, išsiaiškinti infliacijos kontrolei naudojamas ekonomines priemones, aptarti infliacijos raidos ir kontrolės pavyzdį Zimbabvėje.

## **1.4 Darbo metodai**

Darbo metodai: Lyginamoji mokslinės literatūros ir statistinė analizė.

## **1.5 Darbo uždaviniai**

Darbo uždaviniai:

1. Išskirti ir paaiškinti skirtingas infliacijos sampratas.
2. Išsiaiškinti infliacijos suvaldymui naudojamas ekonomines priemones ir jų poveikį.
3. Aptarti Zimbabvės infliacijos XXa. pab. - XXIa. pr. raidą ir taikytas kontrolės priemones.

## 2 Istoriniai požiūriai.

### 2.1 Klasikai

Klasikinė ekonomikos teorija, atsiradusi XVIIIa. sulig Adamo Smitho „Tautų Turto“ pasirodymu, ir jos pasekėjai pagrindine infliacijos atsiradimo priežastimi laikė pernelyg didelį pinigų kiekį ekonomikoje. Dėl šios priežasties klasikų teorija dažnu atveju yra vadinama kiekybine pinigų teorija (Ireland 2014). Savo darbuose klasikai bendrojo kainų lygio svyravimus aiškino pasitelkdami fundamentalią pinigų paklausos ir pinigų pasiūlos sąveiką - padidėjusi pinigų pasiūla didina bendrąjį kainų lygį, o tai sumažina piniginio vieneto perkamąją galią bei sukelia infliaciją. Ši teorija leidžia į infliacijos problemą žvelgti tiesiausiu kampu - ignoruojant tokias dedamąsias kaip palūkanų lygis ar nedarbas. Klasikų suformuotos teorijos išvados, kaip pagrindinį infliacijos suvaldymo įrankį, iškelia centrinių bankų atsakomybę - pinigų pasiūlos mažinimą. Suformuota teorija ir jos kūrėjai tikėjo, jog pagrindinis ekonomikos valdymas vyksta reguliuojant pinigų kiekį, o pagrindiniu antiinfliaciniu mechanizmu laikė „šalto dušo“ ekonomikai taikymą, kai drastiškai sumažinama pinigų pasiūla, apie tai pranešama iš anksto ir taip sumažinami infliaciniai lūkesčiai (Ball 2017). Sumažėjusi pinigų paklausa padidins palūkanų normą ir taip sumažins išlaidavimą ir skolinimąsi bei sumažins konkurenciją dėl resursų, o stabilus pinigų pasiūlos didinimas tokiu pat lygiu, koku auga ir ekonomika, užtikrins stabilų kainų lygį. Šią infliacinę teoriją atspindi ir pavyzdžiui JAV Federalinio rezervų banko tikslas - naudojant pinigų kiekio reguliacijos mechanizmus užtikrinti kainų stabilumą ir visišką užimtumą, tačiau klasikų siūlytos šalto dušo priemonės susilaukė kritikos ir tolimesnių tyrimų.

### 2.2 Keinsistai.

J.M.Keynes'as ir jo pasekėjai kritikavo klasikų požiūrį bei teigė, jog monetarinė politika turi įtakos infliacijai, tačiau tik kaip viena iš kompleksinės priežasčių grandinės dedamųjų dalių. Savo gyvenimo metais jis padėjo pagrindus keinsistinei ekonomikai ir visuminės paklausos (angl. demand pull inflation) ir visuminės pasiūlos (angl. cost push inflation) sukeltos infliacijos aiškinimui. Savo ankstyvuosiuose darbuose Keynes'as rašė, jog valiutos nuvertėjimas ir kainų kilimas nėra naudingas valstybei ir tarptautinei prekybai, kadangi neigiamai atsiliepia didžiajai visuomenės daliai bei sutiko su Leninu ir infliaciją įvardino kaip vieną iš didžiausių grėsmių kapitalistinei sistemai (Humphrey 1981). Keinsistinių pažiūrų ekonomika teigia, jog infliacija atsiranda ekonomikoje susidarius tokiai konjunktūrai, kai žmonių išlaidos yra didesnės nei gėrybių pasiūlą rinkoje, todėl tam, kad rinka išsivalytų, kainos turi kilti (Weidenaar 1979). XXa. antrajame dešimtmetyje J.M.Keynes'as buvo monetaristų pusėje ir tikėjo, jog pinigų pasiūlos ir palūkanų keitimo politika yra geriausias būdas užtikrinti kainų stabilumą, o taip pat, kylant infliacijos grėsmei, Keynes'as siūlė ir drastiškas šalto dušo priemones (O'Connell 2016). Po Pirmojo pasaulinio karo Keynes'as iškėlė idėją, jog centriniai bankai turėtų būti nepriklausomi nuo vyriausybės ir nefinansuoti valstybės išlaidų, taip pat, matydamas, jog nepaisant monetarinio skatinimo ir žemos palūkanų normos Britanija kentėjo nuo aukšto nedarbo lygio ir bendro ekonomikos strigimo, Keynes'as perėjo į fiskalinės politikos pusę ir pristatė visuminės paklausos idėją. Laikui bėgant, Keinso pasekėjai išplėtojo jo idėjas, jomis remiantis sukūrė visuminės paklausos ir visuminės paklausos modelį, o keinsistinė ekonomika pabrėžia valstybės galią kovojant su infliacija ir pagrindine infliacijos suvaldymo priemone laiko visuminės paklausos ir pasiūlos korekcijas naudojant restriktinę fiskalinę politiką ir atmets monetaristų siūlytą šalto dušo metodą, kuris, anot jų, nėra tvarus (O'Connell 2016).

## 2.3 Aukos santykis

Klausimas, kuris infliacijos mažinimo būdas - klasikų siūlytas šaltas dušas ir staigios bei drastiškos priemonės ar nuosaikus infliacijos mažinimas - yra geresnis, ginčų objektu buvo ganėtinai ilgą laiką. 1994m Amerikiečių ekonomistas Laurence M. Ball publikacijoje „*What Determines the Sacrifice Ratio*“ empirinių stebėjimų pagalba surinko duomenis ir apskaičiavo abiejų šių infliacijos mažinimo būdų aukos santykius. Jis teigė, jog moderniosiose ekonomikose disinflacija yra pagrindinė recesijų priežastis. Aukos santykis - tai prarastos gamybos kiekis, kiekvienam infliacijos tempo sumažėjimo procentiniam punktui (Ball 1994).

Disinflacija visais atvejais kainuoja prarastą gamybos kiekį, tačiau skirtingi požiūriai į infliacijos mažinimą pateikia skirtingus privalumus ir trūkumus. Nuosaikių priemonių šalininkai teigia, jog toks mažinimo būdas yra mažiau žalingas, kadangi atlyginimai ir kainų lygis yra inertiški, todėl jiems prireikia laiko prisitaikyti prie monetarinės restrikcijos (Taylor 1982). Staigių priemonių ir „šalto dušo“ šalininkai teigė, jog greitos ir ryžtingos priemonės kelia pasitikėjimą ir efektyviai bei greitai sumažina infliacinius lūkesčius taip pat panaikina „menu kaštus“. Jie teigė, kad nuosaikios mažinimo priemonės gali reikšmingai nepaveikti infliacinių lūkesčių ir paskatinti visuomenės spekuliacijas apie infliacijos kilimą ateityje (Sargent and others 1981). Tyrimo metu gauti vidutiniai aukos santykiai matomi lentelėje (žr. 1-ą lentelę), jie varijuoja nuo 0.22 Prancūzijoje iki 2.52 Vokietijoje. Tyrinėjant įvairius atvejus, nustatyta, jog mažesni produkcijos nuostoliai patirti staiga infliacijos mažinimo priemonių ir lankstaus darbo užmokesčio atveju. Autorius pažymi, jog tokie rezultatai galioja tik tuomet, kai priemonės vertiname per prarastos produkcijos prizmę, tačiau nevertiname bendros gerovės, kadangi nuosaikus mažinimo politika gerovės nuostolius sugebėtų paskirstyti ilgesniame laikotarpyje taip sumažinant momentinį šoką, o vyriausybės visų pirma turėtų rūpintis didesniu darbo užmokesčio lankstumu ir mažinti terminuotų darbo kontraktų trukmę (Ball 1994). Tyrimo rezultatai susilaukė kritikos dėl to, jog matavimai neatsižvelgia į veiksnius, kurie veikia tiek infliaciją, tiek gamybą, kaip pavyzdžiui pasiūlos šokus, kas reiškia, jog galutinis vertinimas nėra visiškai tikslus ir turėtų būti vertinamas kaip vienas iš galimų variantų.

1 lentelė: „Average sacrifice ratios by country“ (Ball 1994)

Valstybė	Aukos_Santykis
Australija	0.32
Austrija	0.47
Belgija	0.98
Kanada	1.20
Danija	0.56
Suomija	0.72
Prancūzija	0.22
Vokietija	2.52
Airija	0.72
Italija	1.48
Japonija	-0.23
Liuksemburgas	0.53
Nyderlandai	0.31
Naujoji Zelandija	0.53
Ispanija	0.90
Švedija	0.45
Šveicarija	0.86
Jungtinė Karalystė	0.68
JAV	2.30

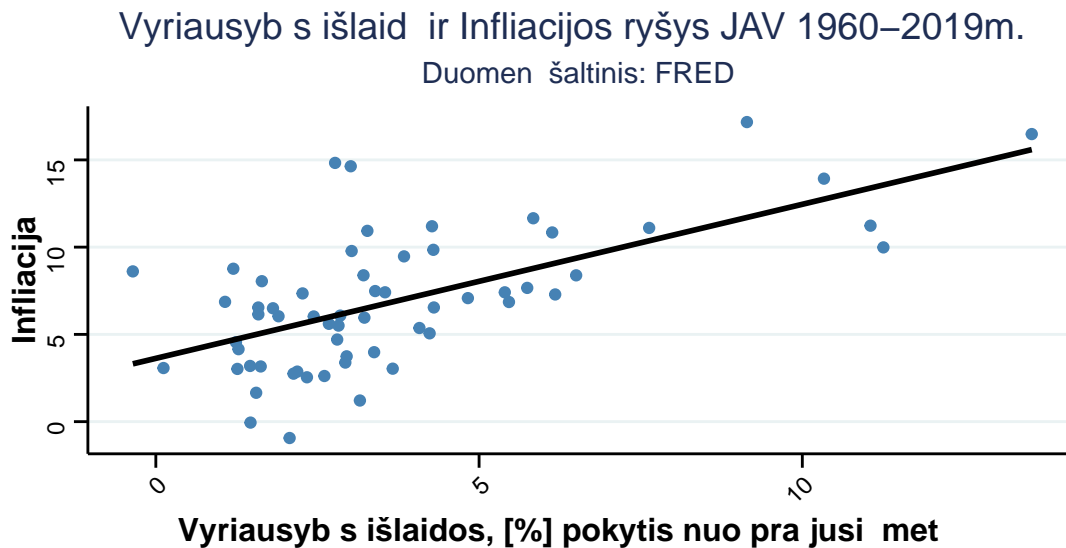
### 3 Fiskalinės priemonės

Valstybės dažnu atveju naudoja fiskalines priemones ekonomikos stabilumui užtikrinti. Pagrindiniai du fiskalinės politikos komponentai yra vyriausybės pajamos, surenkamos mokesčių pagalba ar skolinantis, ir išlaidos. Egzistuoja ir skolinimosi bei skolos valdymo politika, tačiau ji glaudžiai susijusi su centrinio banko vykdoma monetarine politika ir dažnu atveju yra išskiriama kaip atskira nuo fiskalinės ir monetarinės politikų stabilizavimo rūšis (Husain 2015). Infliacija kontroliuojama mažinant išlaidas, didinant pajamas arba naudojant abi priemones vienu metu. Pagrindinis tokių priemonių tikslas - ekonomikos stabilumas t.y. aukštas užimtumo ir stabilus kainų lygiai. Nepaisant fiskalinės politikos trūkumų, ji taip pat turi ir minusų, tokių kaip mažas poveikis pasiūlos sukeltai infliacijai bei dar didesnių problemų sukėlimas, kai fiksuojama didelė infliacija ir neigiamas produkcijos augimas.

#### 3.1 Vyriausybės išlaidos

Vyriausybė, siekdama kontroliuoti visuminę paklausą ir infliaciją, gali mažinti savo išlaidas ir taip atsverti privataus vartojimo padidėjimą. Valstybės išlaidos turėtų būti sąmoningai mažinamos siekiant sulaikyti naujų pinigų tiekimą, tačiau jos nėra labai elastingos ir lengvai prisitaikančios prie pokyčių, reikalingų infliacijai valdyti (Husain 2015). Taip pat, valstybė privalo užtikrinti socialinę ir sveikatos apsaugą, sienų gynybą, viešojo sektoriaus išlaikymą, todėl egzistuoja tam tikri limitai, žemiau kurių išlaidų mažinti negalima, o tai suveikia kaip ribojantis šios priemonės veiksnys. Taip pat, mažinamos išlaidos atima politinius dividendus iš sprendimus priimančių politikų, todėl mažinamos išlaidos nėra dažnai naudojama priemonė. Teigiamas sąryšis tarp vyriausybės išlaidų ir infliacijos atsispindi ir grafike (žr. 1 pav.). Grafike analizuojami JAV Federalinio rezervo banko duomenys - metinė infliacija ir kasmetinis vyriausybės išlaidų pokytis. Akivaizdžiai matoma, jog didinamos vyriausybės išlaidos

iššaukia didesnę infliaciją. Pearsono koreliacijos koeficientas tarp šių dydžių yra 0.64, o tai byloja apie vidutinio stiprumo teigiamą sąryšį.



1 pav.: JAV vyriausybės išlaidos ir infliacija (1960-2019m).

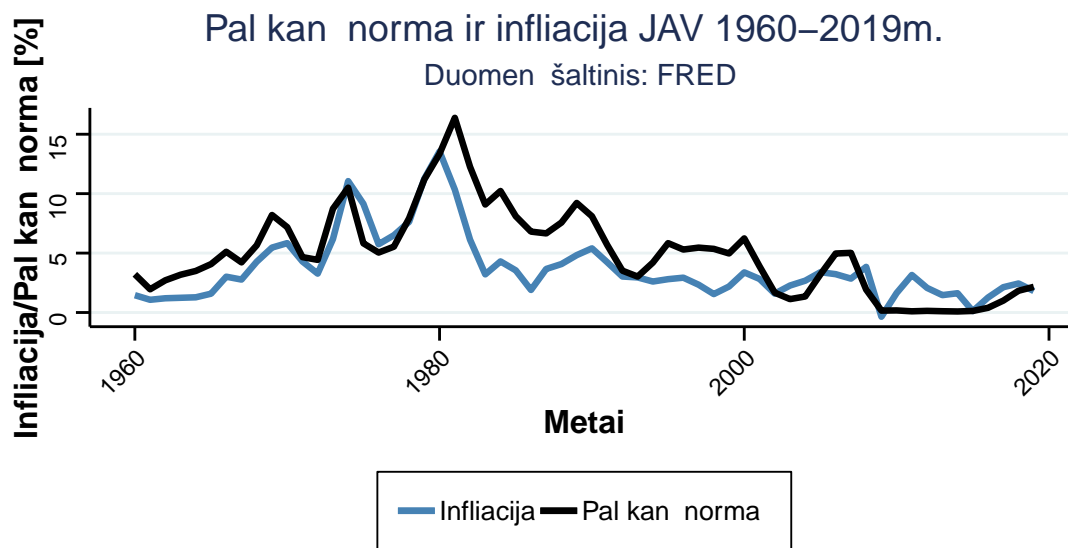
### 3.2 Mokesčiai

Antroji fiskalinė priemonė - mokesčių didinimas. Didesni mokesčiai sumažina vartotojų disponuojamas pajamas, kas sumažina bendrą vartojimą ir visuminę paklausą. Mokestinė valstybės sistema turėtų prisitaikyti prie kylančių kainų, o gautos pajamos gali būti naudojamos biudžeto perviršiui recesijos laikams kaupti. Augantys mokesčiai tuo pačiu galėtų sugerti ir dėl augančios pinigų pasiūlos kylančią infliaciją. Tačiau bendras visų mokesčių kėlimas nėra gera priemonė, apmokestinimas privalo būti taiklus ir pasvertas. Pavyzdžiui, jei pakeliamas importo mokestis, o šalies ekonomika ypatingai priklausoma nuo importuojamų prekių, tuomet norimas infliacijos mažinimas bus paveiktas augančių importuotų prekių kainų (Husain 2015). Taip pat mokestinės priemonės gali būti pritaikytos ir siekiant suvaldyti pasiūlos šoko sukeltą infliaciją. Tokiu atveju vyriausybės turi mažinti mokestinę naštą pramonės ir paslaugų sektoriaus įmonėms taip siekiant sumažinti jų kaštus ir išlaikyti stabilias kainas, tačiau tokios priemonės yra sunkiai prognozuojamos, kadangi įmonės gali tikėtis, jog mokesčiai greitai vėl didės arba net ir sumažėjus įmonių kaštams, jos gali ir toliau išlaikyti aukštas kainas ir net jas didinti, ypač jei rinka monopolinė (Supel and others 1980).

## 4 Monetarinės priemonės

Monetarinė politika - pagrindinė centrinių bankų vykdoma veikla. Centriniai bankai reguliuoja pinigų pasiūlą, palūkanų normas atsižvelgiant į ekonomikos ciklą. Infliacijos metu centrinis bankas mažina pinigų pasiūlą ir didina palūkanų normą. Didesnė palūkanų norma stabdo vartojimą, kadangi skolintis pasidaro brangiau, labiau apsimoka taupyti, taip pat aukšta palūkanų norma padidina valiutos kursą, kas savo ruožtu sumažina eksportą ir didina importą. Palūkanų normos įtaka infliacijai matoma grafikuose. Analizuojant pateiktas laiko eilutes, galima įžvelgti, jog aukštesnė palūkanų norma dažnu

atveju sąlygoja krentančia infliaciją, tačiau kritimas dažniausiai pasireiškia sekančiame laikotarpyje, tačiau egzistuoja ir laikotarpiai, kai palūkanų norma pakyla infliacijai pradėjus leisti, kas byloja apie per vėlai naudojamas restrikcines monetarines priemones. (žr.1-ą pav). Centrinų bankų ir palūkanų normos reakciją į infliaciją atspindi ryšys tarp infliacijos ir palūkanų normos (žr.2-ą pav.). Pearsono koreliacijos koeficientas yra 0.782, kas reiškia stiprią koreliaciją tarp šių kintamųjų, todėl galime daryti išvadą, jog centriniai bankai greitai adaptuoja palūkanų normą prie infliacijos lygio. Centrinis bankas taip pat gali pasitelkti atvirosios rinkos operacijas ir rinkos dalyviams pardavinėja vertybinius popierius taip sumažinant pinigų kiekį apyvartoje. Komerciniai bankai, įsigiję vertybinių popierių, turės mažiau skolinamų lėšų, o tai pabrangins skolinimąsi vartotojams bei atsilieps bendram vartojimo lygiui. Kita priemonė - bankų privalomojo rezervo reguliavimas. Infliaciniu laikotarpiu centrinis bankas didina privalomų banko atsargų normą ir taip mažina kreditui galimų išduoti lėšų skaičių. Tokia priemonė yra ypač veiksminga, kadangi rezervų didinimas tiesiogiai ir labai greitai sumažina skolinamų lėšų skaičių. Tačiau monetarinė politika turi ir trūkumų. Monetariniai instrumentai nepasiekia norimų rezultatų, jei vartotojų lūkesčiai yra geri. Esant teigiamiems lūkesčiams vartojimas bus didelis net ir didėjant palūkanų normai. Kitas monetarinės politikos ribojimas yra laiko lagas (uždelstas veikimas). Palūkanų normos poveikiui pasireikšti ir paveikti visuminę paklausą gali prireikti iki 18 mėnesių, todėl efektui pasirodžius bendra ekonomikos būklė jau gali reikalausti kitokių priemonių (Grant 2013). Taip pat monetariniai įrankiai turi mažai įtakos pasiūlos šokui sukeltai infliacijai.

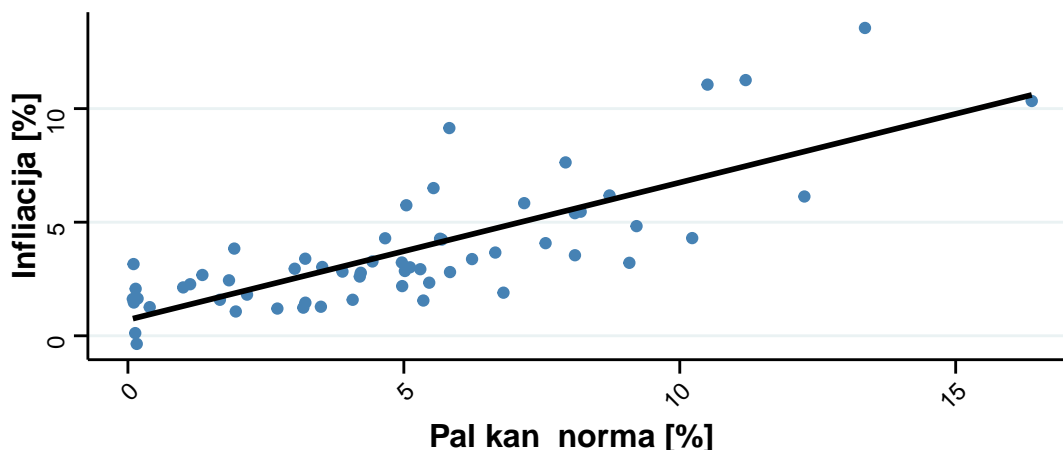


2 pav.: JAV vyriausybės išlaidos ir infliacija (1960-2019m).



## Pal kan normos ir Infliacijos ryšys JAV 1960–2019m.

Duomen šaltinis: FRED,  $cor=0.782$



3 pav.: JAV vyriausybės išlaidų ir infliacijos ryšys (1960-2019m).

## 5 Kainų kontrolė

Kainų kontrolės mechanizmai naudoti dar Antikoje, o ypač suklestėj Antrojo pasaulinio karo metu ir po jo. Kainų kontrolės tikslas - nustatyti maksimalias kainas gėrybėms taip užtikrinant stabilų kainų lygį ir apsaugojant labiausiai pažeidžiamus visuomenės sluoksnius. Kainų kontrolė yra geras įrankis, kai valstybėje, dėl gėrybių trūkumo, prasideda spekuliacijos ir suklesti juodoji rinka (Husain 2015). J.M.Keynes'as kainų reguliavimą laikė blogu įrankiu, kadangi jis trukdo pasiekti pusiausvyros ekonomikos tašką, o laisvai svyruojančių kainų sistema yra ypatingai svarbi kapitalizmui (Laguerodie and Vergara 2008). Prieš kainų kontrolę pasisako ir daugelis kitų ekonomistų, kadangi kainų kontrolė sukuria išteklių pasisiskirstymą, o kainų lubos sukelia prekių deficitą (Rockoff 1992) (nustačius mažesnę už pusiausvyros kainą pakyla paklausa, tačiau krenta pasiūla, todėl atsiranda prekės deficitas).

## 6 Infliacija Zimbabvėje

Zimbabvė – valstybė Pietų Afrikoje, patyrusi vieną didžiausių ir ryškiausių infliacijos šuolių pastaraisiais dešimtmečiais, kuris vėliau išaugo net iki hiperinfliacijos (hiperinfliacija – itin greitas kainų lygio didėjimas, kai mėnesinė infliacija viršija 50%). Tačiau norint apžvelgti ir suvokti Zimbabvės atvejį, visų pirma pravartu susipažinti su istorine valstybės raida dar iki ekonominio nuosmukio pradžios. Nuo XIX a. iki 1965 m. ši valstybė vadinosi Rodezija ir (kaip ir nemaža dalis kitų Afrikos valstybių) buvo Britų imperijos kolonija. 1965 m. dalis Rodezijos savivaldos politikų ir pareigūnų paskelbė nepriklausomybę ir atsiskyrimą nuo Didžiosios Britanijos, kuris išaugo į 15 metų trukusį karą, kol galiausiai, 1980 metais, valstybė oficialiai tapo nepriklausoma Zimbabvės Respublika. Paminėti Zimbabvės išsivadavimo karą svarbu, nes kaip tik šio pasipriešinimo metu iškilo marksistinių-leninistinių pažiūrų revoliucionierius Robertas Mugabė. Valstybei tapus suverenia jis, kaip jau įprasta socialistinėse valstybėse, suklautojus rinkimus parlamente įgijo absoliučią daugumą (63 procentus), tapo ministru pirmininku, o po poros metų ir prezidentu. Šis įvykis ir tapo valstybės ekonominio nuosmukio pra-

džia. Per dešimtmetį, iki 1990 metų, valstybės ekonomika augo vidutiniškai apie 2.7% per metus, tačiau gimstamumas augo dar sparčiau ir todėl realios gyventojų pajamos sumažėjo. Nedarbo lygis padidėjo iki 26%, valstybės biudžietas kiekvienais metais siekdavo apie 10%. Politiniai pokyčiai taip pat buvo ganėtinai ryškūs – naujasis valstybės vadovas pradėjo įgyvendinti savo žadėtą afrikietiško nacionalizmo idėją: panaikintos bet kokios užuominos apie kolonijinius laikus, išskyrus įvairias statulas ir paminklus (tokius kaip Šiaurės Korėjos architektų suprojektuota Herojų aikštė) žuvusiems „kovoje prieš mažumos valdžią“ išsilaisvinimo kovų metais (Blair, 2002). Paskutiniame XXa. dešimtmetyje ekonominė padėtis dar labiau smuko – ženkliai padidintos išlaidos švietimui ir sveikatos apsaugai, nors ir reikšmingai pagerino šių institucijų kokybę (vien sveikatos apsaugai pastatyta virš 500 klinikų, ligoninių ir kitokių sveikatos priežiūros centrų, vidutinė gyvenimo trukmė išaugo nuo 55 iki 59 metų), tačiau taip pat ženkliai padidino ir valstybės biudžeto deficitą, todėl valstybė pradėjo skolintis. (Koech, 2011). Prasidėjus XXIa. Zimbabvėje paskelbta žemės reforma – baltaodžių žemės savininkų turtas buvo atimtas ir perdalintas juodaodžiams, dažniausiai išsivadavimo karo veteranams. Kaip pastebi JAV įsikūrusi Žmogaus teisių stebėtojo organizacija, tokia politika atsiliepė neigiamai tiek baltaodžiams, tiek vietiniams juodaodžiams – žemės ūkio produktyvumas žaibiškai smuko 50%, nes nauji ūkininkai tiesiog neturėjo reikiamų žinių, todėl per visą valstybę buvo atleisti net keli milijonai žemės ūkio darbininkų, kurie ir buvo juodaodžiai. (Roth ir kt., 2002) Tokie įvykiai dar labiau paspartino valstybės ekonomikos žlugimą. Ekonominėi situacijai tampant vis labiau nestabiliai ir neprognozuojamai, iki tol dar veikusios užsienio kapitalo įmonės pradėjo stabdyti savo veiklą, drastiškai sumažėjo valstybės eksportas (pagrindinės Zimbabvės eksportuojamos prekės – tabako – eksportas per du metus smuko nuo 250 milijardų tonų (2000) iki 150 milijardų tonų (2002). Zimbabvė įsitraukė į Antrąjį Kongo karą, kuris pareikalavo dar didesnių valstybės išlaidų. O taip pat, dėl dalyvavimo kare ir kitų teisinių pažeidimų, tarptautinės organizacijos (tarp jų ir Tarptautinis valiutos fondas, ir Pasaulio bankas) paskelbė įvairias sankcijas Zimbabvei ir nustojo tiekti finansinę paramą. Tokių Zimbabvės valdžios sprendimų rezultatas – žaibiškai pradėjusi kilti infliacija. 1998 metais ji siekė 47%, 2000 metais jau viršijo 70%. Tai, be jokios abejonės, atsiliepė ir Zimbabvės dolerio kursui – per 2000 metus jis nukrito iki šeštadalio savo turėtos vertės. Siekdama padengti savo skolas ir finansuoti dalyvavimą kare prezidento Mugabės valdžia sugalvojo didinti pinigų kiekį – metinis pinigų augimas 2001 metais siekė 103%, o 2002 jau 165%. Priešingai nei tikėjosi Zimbabvės vadovai, toks sprendimas negelbėjo – kainos ir toliau kilo, vis didesniais tempais. 2003 metų sausį Vyriausybė išleido Kainų ir pajamų stabilizavimo įstatymą, kuriuo numatyta reguliuoti būtiniausių prekių, tokių kaip mėsa, pienas, cukrus, druska ir kt., kainas. Dauguma šių kainų buvo mažesnės, nei produktų gamybos ar importo kainos, todėl jų tiesiog tapo nebeįmanoma nusipirkti oficialiose parduotuvėse (TVF, 2003). Rūpįjūt indėlininkai visoje šalyje pradėjo masiškai atsiiminti savo pinigus, policija panaudojo riaušių malšinimo įrangą ir sustabdė žmones. 2003 metų pabaigoje Zimbabvės Rezervinio Banko (centrinio banko) vadovu tapo Gideon Gono, iki tol buvęs Zimbabvės Komercinio Banko vadovu. Jis iškart paskelbė apie griežtinamą monetarinę politiką. Gandai ir lūkesčiai suveikė greičiau nei pačios priemonės – kainų augimas sulėtėjo, o kai kuriose rinkose, pavyzdžiui nekilnojamo turto, sustojo visiškai. 2004 metų pradžioje infliacija jau buvo pasiekusi 623%, o iki metų pabaigos sumažėjo iki maždaug 130%. Tačiau neilgai trukus Rezervinis Bankas pakeitė savo politiką, vėl grįžo prie ekonomikos skatinimo ir pinigų pasiūlos didinimo, teigdamas, kad taip padės nuo jau pasibaigusio sunkmečio nukentėjusioms įmonėms. (TVF, 2004) 2005 metų pradžioje ekonomikos smukimas prasidėjo iš naujo. Oficialus infliacijos rodiklis tuo metu išaugo iki 164%, tačiau anot Coomer ir Gstraunthaler (2011), skaičiai galėjo būti kur kas didesni, nes infliacija buvo vertinama pagal valstybės nustatytas kainas, kurios keisdavosi daug mažiau, nei reali pirkimo-pardavimo kaina. Gegužės mėnesį valstybė pradėjo kovoti su tokiais „juodosios rinkos“ pardavėjais – pasitelkusi policiją

ir kariuomenę per du mėnesius suėmė daugybę parduotuvė, išgriovė nelegalias parduotuves ir kt. Anot David Coultart (2008) atliktų skaičiavimų, tokia neoficiali prekyba už užsienio valiutą sudarė apie 40% visų prekių įsigijimų. Be jokios abejonės, kainoms ir toliau kylant, prekyba užsienio valiuta nesustojo. Tą patį gegužės mėnesį metinė infliacija pirmą kartą pasiekė 1000% - net ir smulkiems pirkinams atlikti buvo reikalingi dideli valiutos kiekiai, valstybė, siekdama padengti skolas, ir toliau spausdino naujus pinigus, tik nurodydami vis didesnę jų vertę. Rugpjūčio mėnesį Rezervinis Bankas paskelbė naują monetarinės politikos etapą, pavadinimu „Projektas: Saulėtekis“. Esminė šios politikos naujovė – naujo Zimbabvės dolerio išleidimas, kursu 1:1000 lyginant su senuoju doleriu. Banko vadovas Gideon Gono teigė, kad toks trijų nulių nubraukimas turės „teigiamą psichologinį efektą, nes naujasis doleris bus lengviau palyginamas su užsienio valiutomis“. Nepaisant tokių pokyčių, valstybė ir toliau spausdino didelius kiekius pinigų. Rezervinio Banko pateiktoje 2007 metų ataskaitoje nurodoma, kad metinis pinigų kiekio padidėjimas 2006 metais siekė 1416.5%. Taip pat 2007 metų pradžioje Zimbabvės Rezervinis Bankas paskelbė infliaciją „nelegalia“ – už kainų ar atlyginimų didinimą nuo kovo 1d. iki liepos 30d. numatyta baudžiamoji atsakomybė.

Nepaisant to, infliacija ir toliau augo, o nuo kovo mėnesio Zimbabvėje oficialiai įsivyravo hiperinfliacija – mėnesinė infliacija pasiekė 50.54%(Wines, 2007). Rezervinis Bankas ir Vyriausybė ir toliau bandė kovoti su infliacija keičiant kainų apribojimus, tačiau tai tik nulėmė gamybos apimtį sumažėjimą kiek daugiau nei 50% - kainoms, arba įmonių pajamoms, tapus mažesnėms už gamybos kaštus, paprasčiausiai nebeapsimokėjo gaminti nieko(Coltart, 2008). 2008 metais infliacija Zimbabvėje pasiekė savo aukštumas. Metų pradžioje Rezervinio Banko pateikiamais duomenimis infliacija sudarė apie 100 000%, kovą pasiekė 417 823%, liepą – 11.2 milijono proc., o pats pikas pasiektas lapkričio pabaigoje – 79.6 mlrd. proc. Palyginimui, piko metu 1 JAV doleris oficialiai buvo vertas truputį daugiau nei 2.6 mlrd. Zimbabvės dolerių. Būtent šiais metais ir pradėti spausdinti, dabar jau suvenyrais tapę, garsieji 100 trilijonų Zimbabvės dolerių banknotai. Ekonominis gyvenimas valstybėje tapo kone neįmanomas – dar liepos mėnesį parduotuvėse atsiskaitant kortele, ar kitokiais ne popieriniais pinigais, suma būdavo padvigubinama – tiek pasikeisdavo kainos, kol banko sistemoje įvykdavo pervedimas ar būdavo išgryninamas čekis. Tuo tarpu iš bankos sąskaitos nebūdavo galima išsiimti daugiau nei 100 milijardų dolerių, kurių neužtekdavo net duonos kepalui (Lee, 2009). Metų pabaigoje jau ir Vyriausybei tapo aišku, kad Zimbabvės doleris žlugo ir visiškai negeba atlikti savo funkcijos. Nuo gruodžio 1d. Zimbabvės Rezervinis Bankas suteikė leidimus maždaug tūkstančiui parduotuvių parduoti prekes užsienio valiuta, teigiant, kad tai „leis įmonėms, kurioms trūksta užsienio valiutos, importuoti daugiau prekių į Zimbabvę“. Taip neoficialiai pradėtas perėjimas nuo Zimbabvės dolerio prie JAV dolerio (TVF, 2009). 2009 metais visiškai nustota vertinti prekes, paslaugas ar kokius nors kitokius piniginius santykius Zimbabvės doleriais. Visi piniginiai santykiai vyko atsiskaitant arba JAV doleriais, arba Pietų Afrikos randais. Anot Tarptautinio valiutos fondo, toks perėjimas prie šių valiutų, o ilgainiui konkrečiai prie JAV dolerio, padėjo stabilizuoti kainas šalyje, leido normaliai vystyti paskoloms ir indėliams, o taip pat privertė valdžios institucijas laikytis fiskalinės drausmės. Kaip pastebi vėlesnės(2016m.) TVF Zimbabvės ekonomikos apžvalgos, „dolerizacija“ sugrąžino valstybės gyventojams pasitikėjimą ekonomika, sudarė sąlygas ekonomikai pradėti grįžimą į normalų ritmą. Tai liudija ir Tarptautinio valiutos fondo pateikiama statistika – nuo 2009 iki 2012 metų ekonomika augo vidutiniškai po 10% kasmet. Kita vertus, pastaraisiais metais Zimbabvėje vėl iškyla problemų. Užsienio kapitalui pradėjus grįžti į valstybės ekonomiką, Zimbabvėje pradėjo steigti užsienio įmonės, įvairios atstovybės. Po 2013 metais įvykusių rinkimų finansų ministru paskirtas Patrick Chinamasa kritiškai atsiliepė apie tokias įmones ir paskelbė, kad juodaodžiams Zimbabvės piliečiams turi būti perduota 51% ar daugiau baltaodžiams priklausančių įmonių. Na o 2019 metų vasarį Zimbabvės Rezervinis Bankas paskelbė, kad atkuriamas

Zimbabvės doleris, kuris nuo birželio mėnesio tapo vienintele oficialia Zimbabvės valiuta. Jau liepos viduryje infliacija pasiekė 175%, o tai sukėlė įtarimus, kad valstybė ir vėl eina link kadaise turėtos hiperinfliacijos. Norėdama išvengti tokių kalbų Zimbabvės vyriausybė nuo rugpjūčio paprasčiausiai nustojo dalintis infliacijos duomenimis, o gruodį numanomai infliacijai pasiekus apie 520% Rezervinis Bankas paskelbė, kad tikisi per 2020 metus infliaciją sumažinti iki 50%.

## **6.1 Politinė Zimbabvės raida**

Tačiau norint apžvelgti ir suvokti Zimbabvės atvejį, visų pirma pravartu susipažinti su istorine valstybės raida dar iki ekonominio nuosmukio pradžios. Nuo XIXa. iki 1965m. ši valstybė vadinosi Rodezija ir (kaip ir nemaža dalis kitų Afrikos valstybių) buvo Britų imperijos kolonija. 1965m. dalis Rodezijos savivaldos politikų ir pareigūnų paskelbė nepriklausomybę ir atsiskyrimą nuo Didžiosios Britanijos, kuris išaugo į 15 metų trukusį karą, kol galiausiai, 1980 metais, valstybė oficialiai tapo nepriklausoma Zimbabvės Respublika. Paminėti Zimbabvės išsivadavimo karą svarbu, nes kaip tik šio pasipriešinimo metu iškilo marksistinių-leninistinių pažiūrų revoliucionierius Robertas Mugabė. Valstybei tapus suvereniu jis, kaip jau įprasta socialistinėse valstybėse, suklautojus rinkimus parlamente įgijo absoliučią daugumą (63 procentus), tapo ministru pirmininku, o po poros metų ir prezidentu. Šis įvykis ir tapo valstybės ekonominio nuosmukio pradžia.

## **6.2 Ekonominė raida pirmaisiais nepriklausomybės metais**

Per dešimtmetį, iki 1990 metų, valstybės ekonomika augo vidutiniškai apie 2.7% per metus, tačiau gimstamumas augo dar sparčiau ir todėl realios gyventojų pajamos sumažėjo. Nedarbo lygis padidėjo iki 26%, valstybės biudžietas kiekvienais metais siekdavo apie 10%. Politiniai pokyčiai taip pat buvo ganėtinai ryškūs – naujasis valstybės vadovas pradėjo įgyvendinti savo žadėtą afrikietiško nacionalizmo idėją: panaikintos bet kokios užuominos apie kolonijinius laikus, išskyrus įvairias statulas ir paminklus (tokius kaip Šiaurės Korėjos architektų suprojektuota Herojų aikštė) žuvusiems „kovoje prieš mažumos valdžią“ išsilaisvinimo kovų metais (Blair 2002). Paskutiniame XXa. dešimtmetyje ekonominė padėtis dar labiau smuko – ženkliai padidintos išlaidos švietimui ir sveikatos apsaugai, nors ir reikšmingai pagerino šių institucijų kokybę (vien sveikatos apsaugai pastatyta virš 500 klinikų, ligoninių ir kitokių sveikatos priežiūros centrų, vidutinė gyvenimo trukmė išaugo nuo 55 iki 59 metų), tačiau taip pat ženkliai padidino ir valstybės biudžeto deficitą, todėl valstybė pradėjo skolintis. (Koech and others 2011). Prasidėjus XXIa. Zimbabvėje paskelbta žemės reforma – baltaodžių žemės savininkų turtas buvo atimtas ir perdalintas juodaodžiams, dažniausiai išsivadavimo karo veteranams. Kaip pastebi JAV įsikūrusi Žmogaus teisių stebėtojo organizacija, tokia politika atsiliepė neigiamai tiek baltaodžiams, tiek vietiniams juodaodžiams – žemės ūkio produktyvumas žaibiškai smuko 50%, nes nauji ūkininkai tiesiog neturėjo reikiamų žinių, todėl per visą valstybę buvo atleisti net keli milijonai žemės ūkio darbininkų, kurie ir buvo juodaodžiai. (Kenneth Roth 2002)

## **6.3 Infliacijos ir pinigų spausdinimo pradžia**

Tokie įvykiai dar labiau paspartino valstybės ekonomikos žlugimą. Ekonominei situacijai tampant vis labiau nestabiliai ir neprognozuojamai, iki tol dar veikusios užsienio kapitalo įmonės pradėjo stabdyti savo veiklą, drastiškai sumažėjo valstybės eksportas (pagrindinės Zimbabvės eksportuojamos prekės –

tabako – eksportas per du metus smuko nuo 250 milijardų tonų(2000) iki 150 milijardų tonų(2002). Zimbabvė įsitraukė į Antrąjį Kongo karą, kuris pareikalavo dar didesnių valstybės išlaidų. O taip pat, dėl dalyvavimo kare ir kitų teisinių pažeidimų, tarptautinės organizacijos(tarp jų ir Tarptautinis valiutos fondas, ir Pasaulio bankas) paskelbė įvairias sankcijas Zimbabvei ir nustojo tiekti finansinę paramą. Tokių Zimbabvės valdžios sprendimų rezultatas – žaibiškai pradėjusi kilti infliacija. 1998 metais ji siekė 47%, 2000 metais jau viršijo 70%. Tai, be jokios abejonės, atsiliepė ir Zimbabvės dolerio kursui – per 2000 metus jis nukrito iki šeštadalio savo turėtos vertės. Siekdama padengti savo skolas ir finansuoti dalyvavimą kare prezidento Mugabės valdžia sugalvojo didinti pinigų kiekį – metinis pinigų augimas 2001 metais siekė 103%, o 2002 jau 165%. Priešingai nei tikėjosi Zimbabvės vadovai, toks sprendimas negelbėjo – kainos ir toliau kilo, vis didesniais tempais. 2003 metų sausį Vyriausybė išleido Kainų ir pajamų stabilizavimo įstatymą, kuriuo numatyta reguliuoti būtiniausių prekių, tokių kaip mėsa, pienas, cukrus, druska ir kt., kainas. Dauguma šių kainų buvo mažesnės, nei produktų gamybos ar importo kainos, todėl jų tiesiog tapo nebeįmanoma nusipirkti oficialiose parduotuvėse (Cuevas 2003). Rūgpiūtį indėlininkai visoje šalyje pradėjo masiškai atsiiminėti savo pinigus, policija panaudojo riausių malšinimo įrangą ir sustabdė žmones. 2003 metų pabaigoje Zimbabvės Rezervinio Banko(centrinio banko) vadovu tapo Gideon Gono, iki tol buvęs Zimbabvės Komercinio Banko vadovu. Jis iškart paskelbė apie griežtinamą monetarinę politiką. Gandai ir lūkesčiai suveikė greičiau nei pačios priemonės – kainų augimas sulėtėjo, o kai kuriose rinkose, pavyzdžiui nekilnojamo turto, sustojo visiškai. 2004 metų pradžioje infliacija jau buvo pasiekusi 623%, o iki metų pabaigos sumažėjo iki maždaug 130%. Tačiau neilgai trukus Rezervinis Bankas pakeitė savo politiką, vėl grįžio prie ekonomikos skatinimo ir pinigų pasiūlos didinimo, teigdamas, kad taip padės nuo jau pasibaigusio sunkmečio nukentėjusioms įmonėms. (Cuevas 2004)

## 6.4 Hiperinfliacija Zimbabvėje

2005 metų pradžioje ekonomikos smukimas prasidėjo iš naujo. Oficialus infliacijos rodiklis tuo metu išaugo iki 164%, tačiau anot (Coomer and Gstraunthaler 2011), skaičiai galėjo būti kur kas didesni, nes infliacija buvo vertinama pagal valstybės nustatytas kainas, kurios keisdavosi daug mažiau, nei reali pirkimo-pardavimo kaina. Gegužės mėnesį valstybė pradėjo kovoti su tokiais „juodosios rinkos“ pardavėjais – pasitelkusi policiją ir kariuomenę per du mėnesius suėmė daugybę pardavėjų, išgriovė nelegalias parduotuves ir kt. Anot (Coltart 2008) atliktų skaičiavimų, tokia neoficiali prekyba už užsienio valiutą sudarė apie 40% visų prekių įsigijimų. Be jokios abejonės, kainoms ir toliau kylant, prekyba užsienio valiuta nesustojo. Tą patį gegužės mėnesį metinė infliacija pirmą kartą pasiekė 1000% - net ir smulkiems pirkimams atlikti buvo reikalingi dideli valiutos kiekiai, valstybė, siekdama padengti skolas, ir toliau spausdino naujus pinigus, tik nurodydami vis didesnę jų vertę. Rūgpiūčio mėnesį Rezervinis Bankas paskelbė naują monetarinės politikos etapą, pavadinimu „Projektas: Saulėtekis“. Esminė šios politikos naujovė – naujo Zimbabvės dolerio išleidimas, kursu 1:1000 lyginant su senuoju doleriu. Banko vadovas Gideon Gono teigė, kad toks trijų nulių nubraukimas turės „teigiamą psichologinį efektą, nes naujasis doleris bus lengviau palyginamas su užsienio valiutomis“. Nepaisant tokių pokyčių, valstybė ir toliau spausdino didelius kiekius pinigų. Rezervinio Banko pateiktoje 2007 metų ataskaitoje nurodoma, kad metinis pinigų kiekio padidėjimas 2006 metais siekė 1416.5%. Taip pat 2007 metų pradžioje Zimbabvės Rezervinis Bankas paskelbė infliaciją „nelegalia“ – už kainų ar atlyginimų didinimą nuo kovo 1d. iki liepos 30d. numatyta baudžiamoji atsakomybė. Nepaisant to, infliacija ir toliau augo, o nuo kovo mėnesio Zimbabvėje oficialiai įsivyravo hiperinfliacija – mėnesinė infliacija pasiekė 50.54%(Wines 2007). Rezervinis Bankas ir Vyriausybė ir toliau bandė kovoti su infliacija keičiant kainų apribojimus,

tačiau tai tik nulėmė gamybos apimtį sumažėjimą kiek daugiau nei 50% - kainoms, arba įmonių pajamoms, tapus mažesnėms už gamybos kaštus, paprasčiausiai nebeapsimokėjo gaminti nieko (Coltart 2008). 2008 metais infliacija Zimbabvėje pasiekė savo aukštumas. Metų pradžioje Rezervinio Banko pateikiamais duomenimis infliacija sudarė apie 100 000%, kovą pasiekė 417 823%, liepą – 11.2 milijono proc., o pats pikas pasiektas lapkričio pabaigoje – 79.6 mlrd. proc. Palyginimui, piko metu 1 JAV doleris oficialiai buvo vertas truputį daugiau nei 2.6 mlrd. Zimbabvės dolerių. Būtent šiais metais ir pradėti spausdinti, dabar jau suvenyrais tapę, garsieji 100 trilijonų Zimbabvės dolerių banknotai. Ekonominis gyvenimas valstybėje tapo kone neįmanomas – dar liepos mėnesį parduotuvėse atsiskaitant kortele, ar kitokiais ne popieriniais pinigais, suma būdavo padvigubinama – tiek pasikeisdavo kainos, kol banko sistemoje įvykdavo pervedimas ar būdavo išgryninamas čekis. Tuo tarpu iš bankos sąskaitos nebūdavo galima išsiimti daugiau nei 100 milijardų dolerių, kurių neužtekdavo net duonos kepalui (Lee 2009). Metų pabaigoje jau ir Vyriausybei tapo aišku, kad Zimbabvės doleris žlugo ir visiškai negeba atlikti savo funkcijos. Nuo gruodžio 1d. Zimbabvės Rezervinis Bankas suteikė leidimus maždaug tūkstančiui parduotuvių parduoti prekes užsienio valiuta, teigiant, kad tai „leis įmonėms, kurioms trūksta užsienio valiutos, importuoti daugiau prekių į Zimbabvę“. Taip neoficialiai pradėtas perėjimas nuo Zimbabvės dolerio prie JAV dolerio (Cuevas 2009).

## 6.5 Infliacijos pasėkmės ir šiandieninės problemos

2009 metais visiškai nustota vertinti prekes, paslaugas ar kokius nors kitokius piniginius santykius Zimbabvės doleriais. Visi piniginiai santykiai vyko atsiskaitant arba JAV doleriais, arba Pietų Afrikos randais. Anot Tarptautinio valiutos fondo, toks perėjimas prie šių valiutų, o ilgainiui konkrečiai prie JAV dolerio, padėjo stabilizuoti kainas šalyje, leido normaliai vystyti paskoloms ir indėliams, o taip pat privertė valdžios institucijas laikytis fiskalinės drausmės. Kaip pastebi vėlesnės (2016m.) TVF Zimbabvės ekonomikos apžvalgos, „dolerizacija“ sugrąžino valstybės gyventojams pasitikėjimą ekonomika, sudarė sąlygas ekonomikai pradėti grįžimą į normalų ritmą. Tai liudija ir Tarptautinio valiutos fondo pateikiama statistika – nuo 2009 iki 2012 metų ekonomika augo vidutiniškai po 10% kasmet. Kita vertus, pastaraisiais metais Zimbabvėje vėl iškylo problemų. Užsienio kapitalui pradėjus grįžti į valstybės ekonomiką, Zimbabvėje pradėjo steigti užsienio įmonės, įvairios atstovybės. Po 2013 metais įvykusių rinkimų finansų ministru paskirtas Patrick Chinamasa kritiškai atsiliepė apie tokias įmones ir paskelbė, kad juodaodžiams Zimbabvės piliečiams turi būti perduota 51% ar daugiau baltaodžiams priklausančių įmonių. Na o 2019 metų vasarį Zimbabvės Rezervinis Bankas paskelbė, kad atkuriamas Zimbabvės doleris, kuris nuo birželio mėnesio tapo vienintele oficialia Zimbabvės valiuta. Jau liepos viduryje infliacija pasiekė 175%, o tai sukėlė įtarimus, kad valstybė ir vėl eina link kadaise turėtos hiperinfliacijos. Norėdama išvengti tokių kalbų Zimbabvės vyriausybė nuo rugpjūčio paprasčiausiai nustojo dalintis infliacijos duomenimis, o gruodį numanoma infliacijai pasiekus apie 520% Rezervinis Bankas paskelbė, kad tikisi per 2020 metus infliaciją sumažinti iki 50%.

## 7 Išvados

## Literatūros sąrašas

- Ball, Laurence. 1994. "What Determines the Sacrifice Ratio?" In *Monetary Policy*, 155–93. The University of Chicago Press.
- Ball, Robert James. 2017. *Inflation and the Theory of Money*. Vol. 12. Transaction Publishers.
- Blair, David. 2002. "Degrees in Violence." *New York*.
- Coltart, David. 2008. "A Decade of Suffering in Zimbabwe." *Development Policy Analysis, CATO Institute, Washington, DC*.
- Coomer, Jayson, and Thomas Gstraunthaler. 2011. "THE Hyperinflation in Zimbabwe." *Quarterly Journal of Austrian Economics* 14 (3).
- Cuevas, Mr Alfredo. 2003. *Zimbabwe: Staff Report for the 2003 Article Iv Consultation*. 12-279. International Monetary Fund.
- . 2004. *Zimbabwe: Staff Report for the 2004 Article Iv Consultation*. 12-279. International Monetary Fund.
- . 2009. *Zimbabwe: Staff Report for the 2009 Article Iv Consultation*. 12-279. International Monetary Fund.
- Grant, Susan. 2013. *Cambridge International as and a Level Economics Revision Guide*. Cambridge University Press.
- Humphrey, Thomas M. 1981. "Keynes on Inflation." *FRB Richmond Economic Review* 67 (1): 3–13.
- Husain, SYED MUNIR. 2015. "ANTI-Inflation Policy."
- Ireland, Peter. 2014. "The Classical Theory of Inflation and Its Uses Today." *Retrieved on March 23: 2019*.
- Kenneth Roth, Michele Alexander. 2002. *Fast Track Land Reform in Zimbabwe*. 12-279. Human Rights Watch.
- Koech, Janet, and others. 2011. "Hyperinflation in Zimbabwe." *Annual Report, Globalization and Monetary Policy Institute*, 2–12.
- Laguerodie, Stephanie, and Francisco Vergara. 2008. "The Theory of Price Controls: John Kenneth Galbraith's Contribution." *Review of Political Economy* 20 (4): 569–93.
- Lee, John. 2009. "Zimbabwe: Pathology of Inflation." *Gold News* 11.
- O'Connell, Joan. 2016. "On Keynes on Inflation and Unemployment." *The European Journal of the History of Economic Thought* 23 (1): 82–101.
- Rockoff, Hugh. 1992. *Price Controls*. Elgar.
- Sargent, Thomas J, and others. 1981. "Stopping Moderate Inflations: The Methods of Poincare and Thatcher."
- Supel, Thomas M, and others. 1980. "Supply-Side Tax Cuts: Will They Reduce Inflation?" *Quarterly Review*, no. Fall.
- Taylor, John B. 1982. "Union Wage Settlements During a Disinflation." National Bureau of Economic Research Cambridge, Mass., USA.

Weidenaar, Dennis J. 1979. "Anti-Inflationary Policies: Alternative Approaches."

Wines, Michael. 2007. "As Inflation Soars, Zimbabwe Economy Plunges." *The New York Times*.