



# შეუძლია თუ არა მაღალ ინფლაციას ზომბი-ეკონომიკის მოსპობა?

<https://eas.tsu.ge/%e1%83%94%e1%83%99%e1%83%9d%e1%83%9c%e1%83%9d%e1%83%9b%e1%83%98%e1%83%99%e1%83%90/%e1%83%a8%e1%83%94%e1%83%a3%e1%83%ab%e1%83%9a%e1%83%98%e1%83%90-%e1%83%97%e1%83%a3-%e1%83%90%e1%83%a0%e1%83%90-%e1%83%9b%e1%83%90%e1%83%a6%e1%83%90%e1%83%9a-%e1%83%98%e1%83%9c%e1%83%a4%e1%83%9a/10290/>

ვლადიმერ პაპავა - პაატა გუგუშვილის სახელობის ეკონომიკის ინსტიტუტის მთავარი მეცნიერ-თანამშრომელი, აკადემიკოსი

11 მარტი, 2023 წელი

COVID-19 პანდემიის, შემდგომში კი რუსეთის უკრაინაში ომის და დასავლეთის მიერ რუსეთის წინააღმდეგ დაწესებული ეკონომიკური სანქციების ფონზე, მაღალი ინფლაცია გლობალურ ეკონომიკურ პრობლემად იქცა (მაგალითად, Baker, 2022; Papava, 2022; Rodrik, 2022). ითვლება, რომ სწორედ მაღალმა ინფლაციამ დაასრულა ფინანსური „მკვდრების გარიჟრაჟი“, რომლებიც „ზომბის“ სახელით არიან ცნობილნი; იგულისხმება, რომ მაღალი ინფლაცია იმ ზერბილი ფისკალური, მონეტარული და საკრედიტო

პოლიტიკის შეწყვეტას უწყობს ხელს, რაც ზომბი-ფირმებისა და ზომბი-ბანკების არსებობის საფუძველია (Roubini, 2022).

ჩემი აზრით, ზომბი-ეკონომიკისგან თავის დაღწევის პრობლემა არც ისე მარტივია, რომ მისი გადაჭრა მხოლოდ მაღალი ინფლაციით იყოს შესაძლებელი. აუცილებელია საკითხი განვიხილოთ იმ კონტექსტში, თუ რა სახეობის ეკონომიკურ ზომბიზეა საუბარი, რაც ამ ანალიზის უშუალო საგანია.

გავრცელებული განმარტების თანახმად, ზომბი-კომპანიებად, როგორც წესი, განიხილება ისეთი კომპანიები, რომლებიც შედარებით დიდი ხნის განმავლობაში გამოცხადებული უარყოფითი მოგების მიხედვით გადახდისუუნარონი არიან, თუმცა, ამის მიუხედავად, ისინი ფუნქციონირებას მაინც განაგრძობენ (მაგალითად, Mohrman, Stuerke, 2014). ამ „შედარებით დიდ დროდ“, როდესაც მოგებით ვალების გადაფარვის კოეფიციენტი ერთზე დაბალია, მიჯრით სამი წელი მიიჩნევა (GS, 2022).

ჩნდება ლოგიკური კითხვა - რის ხარჯზე არსებობენ ზომბი-კომპანიები და ზომბი-ბანკები?

როგორც ზომბი-ეკონომიკის ფუნქციონირების საერთაშორისო გამოცდილება აჩვენებს, გადახდისუუნარო კომპანიები არსებობას მთავრობებისა და ცენტრალური ბანკების განსაკუთრებული ფინანსური მხარდაჭერის ხარჯზე აგრძელებენ. კერძოდ, ამ მხარდაჭერის არსი იმაში მდგომარეობს, რომ ამ კომპანიებს მიეცეს ფინანსური გარანტიები (რის ხარჯზეც ამ კომპანიებს შეეძლება ბანკებიდან ახალი სესხების აღება), ფინანსური დახმარების პროგრამებით ფირმებს გაეწიოთ პირდაპირი მხარდაჭერა, აგრეთვე მოხდეს ზედამხედველობის მიკრო- და მაკროპრუდენციული წესების შემსუბუქება და სხვ. (მაგალითად, Schepens, Schnabel, Laeven, 2020).

ზომბი-კომპანიების სახელმწიფო მხარდაჭერის სხვადასხვა ფორმებიდან ცალკე უნდა გამოიყოს ასეთი კომპანიებისთვის სამთავრობო ფინანსური გარანტიების გაცემა. ისტორიულად, 1990-იან წლებში, იაპონიაში ფინანსური კრიზისის დროს ზომბი-

კომპანიების წარმოქმნა სწორედ ასეთი მხარდაჭერით ხასიათდებოდა (Hoshi, 2006). კერძოდ, ზომბი-კომპანიები სესხებს კომერციული ბანკებიდან მთავრობის მიერ გაცემული ფინანსური გარანტიების მეშვეობით იღებდნენ (Hoshi and Kashyap, 2005). ბანკები უარს არ ამბობდნენ დაეკრედიტებინათ გადახდისუუნარო კომპანიები, რადგან ამ კრედიტების დაბრუნება ხსენებული სამთავრობო ფინანსური გარანტიებით იყო უზრუნველყოფილი (Smith, 2003). ამრიგად, საბანკო სისტემაში გაჩნდა ზომბი-ბანკები და მათ ზომბი-კომპანიებთან ერთად ზომბი-ეკონომიკა შექმნეს (Kane, 2000). თავის მხრივ, მთავრობა ზომბი-კომპანიებს ფინანსურ გარანტიებს იმ ინტერესებიდან გამომდინარე ამღებდა, რომ თავიდან აეცილებინა მათი გაკოტრება, რაც პოლიტიკურ არჩევნებში იმ ამომრჩევლების ხმების დაკარგვას გამოიწვევდა, რომლებიც ამ გაკოტრების გამო უმუშევრები დარჩებოდნენ. ზომბი-ეკონომიკის ფორმირებისა და მხარდაჭერის ეს სქემა ცალკეულ შემთხვევაში დღესაც გამოიყენება.

სწორედ ამ სქემის საფუძველზე წარმოიშვა ზომბი-ეკონომიკა იაპონიაში, მის ისტორიულ „სამშობლოში“. მეტი სიცხადისთვის, ამ ტიპის, ე.წ. „იაპონური წარმომავლობის“ ზომბი-ეკონომიკას, რომელიც ეფუძნება გადახდისუუნარო კომპანიებისთვის საამთავრობო ფინანსური გარანტიების გაცემას, **ორთოდოქსული ზომბი-ეკონომიკა** ვუწოდოთ.

2008-2009 წლების გლობალური ფინანსური და ეკონომიკური კრიზისის დროს ეკონომიკის ზომბირების პროცესმა თითქმის მთელი მსოფლიო ეკონომიკა მოიცვა (Desjardins, Emerson, 2011; Harman, 2009; Onaran, 2012; Quiggin, 2010). კომპანიებისა და ბანკების ზომბირების პროცესი ამ კრიზისის შემდეგ არამარტო არ შეჩერებულა, არამედ, თანდათან, გლობალური ეკონომიკის ერთ-ერთ მთავარ გამოწვევადაც იქცა (Krugman, 2020).

COVID-19 პანდემიის დროს ეკონომიკის ზომბირების პრობლემა ისევ აქტუალური გახდა (Donnan, 2020; Lee, Contiliano, 2020; Schepens, Schnabel, Laeven, 2020; Zingales, 2021). ეს კი სულაც არ არის გასაკვირი იმის გათვალისწინებით, რომ პანდემიით გამოწვეული

ეკონომიკური კრიზისის პირობებში (Papava, 2020a) ეკონომიკის მხარდასაჭერად მთავრობის მასტიმულირებელმა ღონისძიებებმა (Hoshi, Kawaguchi, Ueda, 2023; Stiglitz, Rashid, 2020) ეკონომიკის ზომბირების პროცესის ახალი ტალღის გაჩენას შეუწყეს ხელი (Papava, 2020b).

აღსანიშნავია, რომ როგორც 2008-2009 წლების გლობალური ფინანსური და ეკონომიკური კრიზისის დროს, ისე მის შემდგომ პერიოდში (COVID-19-ის პანდემიით გამოწვეული ეკონომიკური კრიზისის ჩათვლით), ზომბი-ეკონომიკის ჩამოყალიბებისა და მხარდაჭერის ახალი ინსტრუმენტები გაჩნდა. კერძოდ, მთავრობებმა ფინანსური დახმარების პროგრამების მეშვეობით დაიწყეს ფირმებისთვის პირდაპირი მხარდაჭერის (სუბსიდიების გზით) გაწევა (Song, Su, Wang, 2021). იმავდროულად, ცენტრალურმა ბანკებმა, ადაპტაციური მონეტარული პოლიტიკის განხორციელებასთან ერთად, ბანკებთან მიმართებაში მარეგულირებელი ფუნქცია შეასუსტეს (Lenzu, Wang, Acharya, 2021).

ზოგიერთი გამოკვლევის თანახმად, დაბალ საპროცენტო განაკვეთებსა და ეკონომიკაში ზომბი-კომპანიების ზრდას შორის პირდაპირი კავშირი არსებობს (Blažková, Chmelíková, 2022).

ეს მექანიზმიც ასევე უწყობს ხელს ზომბი-კომპანიების და ზომბი-ბანკების გაჩენას, მაგრამ ისინი ზემოაღნიშნული ორთოდოქსული ზომბებისგან ძირეულად განსხვავდებიან. მეტი სიცხადისთვის, ზომბი-ეკონომიკას, რომელიც პირდაპირი ფინანსური მხარდაჭერის სამთავრობო პროგრამებით და/ან დაბალი (და ზოგჯერ უარყოფითი) საბანკო საპროცენტო განაკვეთებით არსებობს, ჩემი აზრით, მიზანშეწონილია **ჰეტეროდოქსული ზომბები-ეკონომიკა** ვუწოდოთ.

აღსანიშნავია, რომ მაღალი ინფლაციის პირობებში ორთოდოქსული და ჰეტეროდოქსული ზომბი-ეკონომიკის ბედი ერთმანეთისგან ძირეულად განსხვავდება.

საქმე იმაში მდგომარეობს, რომ მაღალი ინფლაციის დასაძლევად და ფასების სტაბილურობის აღსადგენად, ცენტრალური ბანკები საპროცენტო განაკვეთებს ზრდიან, რის შედეგადაც მკვეთრად იზრდება ვალის მომსახურების ხარჯები, ხოლო ამან კი ზომბი-ეკონომიკის დასასრული უნდა გამოიწვიოს (Roubini, 2022).

ლოგიკურად, ეს მექანიზმი მუშაობს მხოლოდ იმ ჰეტეროდოქსული ზომბი-ბანკებისთვის და მასთან დაკავშირებული ზომბი-კომპანიებისთვის, რომლებიც მხოლოდ დაბალი საბანკო საპროცენტო განაკვეთის ხარჯზე არსებობენ. აღსანიშნავია, რომ მსჯელობის ამ სქემას სუსტი წერტილი აქვს, რადგან საბანკო სესხების დაბალ საპროცენტო განაკვეთებით ფინანსურად „ჯანმრთელი“ კომპანიებიც სარგებლობენ ასევე, რომლებსაც ზომბი-კომპანიებთან კონკურენციაში ამკარა უპირატესობა გააჩნიათ (Schaaf, Bindseil, 2020).

ამასთან ერთად, ჩნდება კითხვა - მაღალი ინფლაცია რამდენად შეიძლება იყოს საკმარისი იმისათვის, რომ ორთოდოქსული ზომბი-ეკონომიკისგან, ისევე როგორც ჰეტეროდოქსული ზომბი-ეკონომიკის იმ ნაწილისგან, რომელიც სახელმწიფო ბიუჯეტიდან სუბსიდირების ხარჯზე არსებობს, თავი იქნეს დაღწეული?

ამ კითხვაზე პასუხის გასაცემად ოლივერ-ტანცის ეფექტის (Olivera, 1967; Tanzi, 1978; Tanzi, ed., 1984) გათვალისწინებაა აუცილებელი.

როგორც ცნობილია, ოლივერ-ტანცის ეფექტი ვლინდება მაღალი ინფლაციის პირობებში, როდესაც გადასახადის გადამხდელები ამჯობინებენ ბიუჯეტში გადასახდელი თანხების გადახდის გადავადებას. ამის მიზეზი კი ისაა, რომ მაღალი ინფლაციის დროს გადასახადის გადამხდელებს იმედი აქვთ, რომ ფული კიდევ უფრო გაუფასურდება, რის შედეგადაც ისინი იხეირებენ, თუ საგადასახადო ვალდებულებების გადახდას დააყოვნებენ. ამას ასევე ხელს უწყობს საგადასახადო კანონმდებლობაც, რომელიც ითვალისწინებს წინა წლის გარკვეული გადასახადების მომდევნო წელს გადახდას. გასათვალისწინებელია, რომ წინა წლის საგადასახადო ვალდებულებები ფიქსირდება და ინდექსირებას არ ექვემდებარება. ამრიგად, როდესაც ინფლაცია

მაღალია, საგადასახადო შემოსავლების შესაბამისი ზრდა დროში შეფერხებით ხასიათდება. სხვა სიტყვებით, ფასების ზრდასა და სახელმწიფო ბიუჯეტში საგადასახადო შემოსავლების ზრდას შორის დროითი ლაგია.

ამრიგად, მაღალი ინფლაციის პირობებში ოლივერ-ტანცის ეფექტის გამო, სახელმწიფო ბიუჯეტის შემოსავლები დროში დაყოვნებით იზრდება. იმავდროულად, მთავრობა, სხვა თანაბარ პირობებში, სახელმწიფო შესყიდვების გაზრდილი ფასებით განხორციელების პრობლემის წინაშე დგება. მაშასადამე, სწორედ ოლივერ-ტანცის ეფექტის გამო, მაღალი ინფლაცია მთავრობას რთულ მდგომარეობაში აყენებს, რათა ზომბი-კომპანიების სუბსიდირება გააგრძელოს.

შეიძლება დავასკვნათ, რომ მაღალი ინფლაცია მართლაც სერიოზული დაბრკოლებაა ჰეტეროდოქსული ზომბი-ეკონომიკის არსებობისთვის, მიუხედავად იმისა, თუ რის (სახელმწიფო სუბსიდიების, თუ საბანკო დაკრედიტების დაბალი საპროცენტო განაკვეთების) ხარჯზე არსებობენ ისინი.

ორთოდოქსულ ზომბი-ეკონომიკასთან მიმართებაში კი ვითარება აშკარად განსხვავებულია. კერძოდ, მაღალი ინფლაციის პირობებში, მიუხედავად იმისა, რომ ოლივერ-ტანცის ეფექტის გამო სახელმწიფო ბიუჯეტის შემოსავლები დროში დაგვიანებით იზრდება, ზომბი-ბანკების მიმართ ზომბი-კომპანიების ვალების სამთავრობო გარანტიის ხარჯზე დაფარვა ხდება არა დაუყონებლივ, არამედ, მხოლოდ მას შემდეგ, რაც ეს კომპანიები ბანკების წინაშე ნაკისრი ვალდებულებების შესრულებას ვერ შეძლებენ.

ამრიგად, ორთოდოქსული ზომბი-ეკონომიკისთვის მაღალი ინფლაციის პირობებში პრინციპულად მნიშვნელოვანია, თუ როგორია ოლივერ-ტანცის ეფექტით გამოწვეული და სამთავრობო გარანტიების გამოშვებასა და მათ ხარჯზე ზომბი-კომპანიების მიერ ბანკების წინაშე დავალიანების დაფარვის დროით ლაგებს შორის თანაფარდობა.

აქედან გამომდინარე, ორთოდოქსული ზომბი-ეკონომიკა, ჰეტეროდოქსულ ზომბი-ეკონომიკასთან შედარებათ ბევრად უფრო მდგრადია.

ზემოაღნიშნულიდან გამომდინარე, შეიძლება დავასკვნათ, რომ ზომბი-ეკონომიკა, განსაკუთრებით მაშინ, როდესაც ის ორთოდოქსულია, სულაც არ არის ფულადი ფენომენი. იმავე დასკვნამდე, ცოტათი ადრე, ამ ანალიზში წარმოდგენილისგან განსხვავებული არგუმენტების საფუძველზე, მივიდნენ შააფი და ბინდსეილი (Schaaf, Bindseil, 2020).

სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, მაღალმა ინფლაციამ შესაძლოა მხოლოდ ნაწილობრივ იმოქმედოს ზოგიერთ ზომბი-ბანკსა და ზომბი-კომპანიაზე (თუნდაც ყველა მათგანს ჰეტეროდოქსული წარმოშობა ჰქონდეს), მაგრამ ზომბი-ეკონომიკისგან გათავისუფლების პრობლემას, პრინციპში, მაინც ვერ გადაჭრის.

ზომბი-ეკონომიკისგან თავის დასაღწევად საჭიროა კომპლექსური ზომების გატარება (Schaaf, Bindseil, 2020), რომელთა შორის განსაკუთრებული როლი გაკოტრების ქმედითმა კანონმდებლობამ უნდა შეასრულოს (Papava, 2020b).

### გამოყენებული ლიტერატურა

Baker D. (2022). “Inflation, Inflation, Inflation and Social Security.” *Eurasia Review*, October 20, <<https://www.eurasiareview.com/20102022-inflation-inflation-inflation-and-social-security-opened/>>.

Blažková I., Chmelíková G. (2022). “Zombie Firms During and After Crisis.” *Journal of Risk and Financial Management*, 15: 301, <<https://doi.org/10.3390/jrfm15070301>>.

Desjardins L., Emerson R. (2011). *Zombie Economics: A Guide to Personal Finance*. New York: AVERY.

Donnan S. (2020). “America’s Economy Faces a Zombie Recovery, Even With Vaccine.” *Bloomberg*, December 15, <<https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-12-15/covid->

[pandemic-u-s-economy-in-zombie-recovery-without-government-stimulus?leadSource=verify%20wall](#)>.

GS. (2022). “The Invasion of Zombie Companies that Wasn’t.” *The Goldman Sachs*, September 28, <<https://www.goldmansachs.com/insights/pages/the-invasion-of-zombie-companies-that-wasn't.html>>.

Harman C. (2009). *Zombie Capitalism. Global Crisis and the Relevance of Marx*. Chicago: Haymarket Books.

Hoshi T. (2006). “Economics of the Living Dead.” *The Japanese Economic Review*, 57 (1): 30-49, <<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1468-5876.2006.00354.x>>.

Hoshi T., Kashyap A. (2005). “Solutions to Japan’s Banking Problems: What Might Work and What Definitely will Fail.” In *Reviving Japan’s Economy: Problems and Prescriptions*, ed. by T. Ito, H. Patrick, D.E. Weinstein. Cambridge: The MIT Press, 147-195.

Hoshi T., Kawaguchi D., Ueda K. (2023). “Zombies, Again? The COVID-19 Business Support Programs in Japan.” *Journal of Banking and Finance*, 147: 106421, <<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2022.106421>>, <<https://reader.elsevier.com/reader/sd/pii/S0378426622000218?token=190BF30F2781479274092532B478BF8B52C7E3DD164DA5BB06FE2857D0EB5E62E7BC18B576CB10562DECACB8B2ABFF08&originRegion=eu-west-1&originCreation=20230226144753>>.

Kane E. J. (2000). “Capital Movements, Banking Insolvency, and Silent Runs in the Asian Financial Crisis.” *Pacific-Basin Finance Journal*, 8 (2): 153-175, <[https://doi.org/10.1016/S0927-538X\(00\)00009-3](https://doi.org/10.1016/S0927-538X(00)00009-3)>.

Krugman P. (2020). *Arguing with Zombies: Economics, Politics, and the Fight for a Better Future*. New York: W.W Norton & Company.

Lee L., Contiliano T. (2020). “America’s Zombie Companies Rack Up \$2 Trillion of Debt.” *Bloomberg*, November 17, <<https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-11-17/america-s-zombie-companies-have-racked-up-1-4-trillion-of-debt?leadSource=verify%20wall>>.

Lenzu S., Wang O., Acharya V. (2021). “Zombie Lending and Policy Traps.” *Centre for Economic Policy Research*, October 29, <<https://cepr.org/voxeu/columns/zombie-lending-and-policy-traps>>.



- Mohrman M. B., Stuerke P. S. (2014). "Shareowners' Equity at Campbell Soup: How can Equity be Negative?" *Accounting Education*, 23 (4): 386-405, <<https://doi.org/10.1080/09639284.2014.910814>>.
- Olivera J. H. G. (1967). "Money, Prices and Fiscal Lags: A Note on the Dynamics of Inflation." *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, 20 (82): 258-268.
- Onaran Y. (2012). *Zombie Banks: How Broken Banks and Debtor Nations Are Crippling the Global Economy*. Hoboken: John Wiley & Sons.
- Papava V. (2020a). "Coronomic Crisis: When the Economy is a Hostage to Medicine." *Eurasia Review*, March 29, <<https://www.eurasiareview.com/29032020-coronomic-crisis-when-the-economy-is-a-hostage-to-medicine-oped/>>.
- Papava V. (2020b). "Features of the Economic Crisis under the COVID-19 Pandemic and the Threat of the Zombie-ing of the Economy." *Bulletin of the Georgian National Academy of Sciences*, 14(3), 128-134.
- Papava V. (2022). "The Underproduction Inflation: An Acute Challenge for Post-Pandemic World." *Eurasia Review*, February 7, <<https://www.eurasiareview.com/07022022-the-underproduction-inflation-an-acute-challenge-for-post-pandemic-world-oped/>>.
- Quiggin J. (2010). *Zombie Economics: How Dead Ideas Still Walk Among Us*. Princeton: Princeton University Press.
- Rodrik D. (2022). "Inflation Heresies." *Project Syndicate*, January 11, <[https://www.project-syndicate.org/commentary/correct-policies-to-fight-inflation-depend-on-context-by-dani-rodrik-2022-01?utm\\_source=Project%20Syndicate%20Newsletter&utm\\_campaign=118bd24b14-covid\\_newsletter\\_01\\_13\\_2022&utm\\_medium=email&utm\\_term=0\\_73bad5b7d8-118bd24b14-93567601&mc\\_cid=118bd24b14&mc\\_eid=e9fb6cbcc0](https://www.project-syndicate.org/commentary/correct-policies-to-fight-inflation-depend-on-context-by-dani-rodrik-2022-01?utm_source=Project%20Syndicate%20Newsletter&utm_campaign=118bd24b14-covid_newsletter_01_13_2022&utm_medium=email&utm_term=0_73bad5b7d8-118bd24b14-93567601&mc_cid=118bd24b14&mc_eid=e9fb6cbcc0)>.
- Roubini N. (2022). "The Unavoidable Crash." *Project Syndicate*, December 2, <<https://www.project-syndicate.org/commentary/stagflationary-economic-financial-and-debt-crisis-by-nouriel-roubini-2022-12>>.

- Schaaf J., Bindseil U. (2020). “Zombification is a Real, Not a Monetary Phenomenon: Exorcising the Bogeyman of Low Interest Rates.” January 10, <<https://cepr.org/voxeu/blogs-and-reviews/zombification-real-not-monetary-phenomenon-exorcising-bogeyman-low-interest>>.
- Schepens G., Schnabel I., Laeven L. (2020). “Zombification in Europe in Times of Pandemic.” *Centre for Economic Policy Research*, October 11, <<https://cepr.org/voxeu/columns/zombification-europe-times-pandemic>>.
- Smith D. C. (2003). “Loans to Japanese Borrowers.” *Japanese International Economies*, 17 (3): 283-304, <[https://doi.org/10.1016/S0889-1583\(03\)00043-1](https://doi.org/10.1016/S0889-1583(03)00043-1)>.
- Song J., Su Z., Wang D. (2021). “Government Subsidy, Investment and Financing Constraints, and the Formation of Zombie Companies.” *China Finance and Economic Review*, 8 (3): 40-58, <<https://doi.org/10.1515/cfer-2019-080304>>, <<https://www.degruyter.com/document/doi/10.1515/cfer-2019-080304/html>>.
- Stiglitz J. E., Rashid H. (2020). “Which Economic Stimulus Works?” *Project Syndicate*, June 8, <[https://www.project-syndicate.org/commentary/stimulus-policies-must-benefit-real-economy-not-financial-speculation-by-joseph-e-stiglitz-and-hamid-rashid-2020-06?utm\\_source=Project%20Syndicate%20Newsletter&utm\\_campaign=c41ee7287a-sunday\\_newsletter\\_14\\_06\\_2020&utm\\_medium=email&utm\\_term=0\\_73bad5b7d8-c41ee7287a-93567601&mc\\_cid=c41ee7287a&mc\\_eid=e9fb6cbcc0](https://www.project-syndicate.org/commentary/stimulus-policies-must-benefit-real-economy-not-financial-speculation-by-joseph-e-stiglitz-and-hamid-rashid-2020-06?utm_source=Project%20Syndicate%20Newsletter&utm_campaign=c41ee7287a-sunday_newsletter_14_06_2020&utm_medium=email&utm_term=0_73bad5b7d8-c41ee7287a-93567601&mc_cid=c41ee7287a&mc_eid=e9fb6cbcc0)>.
- Tanzi V. (1978). “Inflation, Real Tax Revenue, and the Case for Inflationary Finance: Theory with an Application to Argentina.” *IMF Staff Papers*, 25 (3): 417-451, <<https://www.elibrary.imf.org/view/journals/024/1978/003/article-A002-en.xml>>.
- Tanzi V., ed. (1984). *Taxation, Inflation, and Interest Rates*. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- Zingales L. (2021). “Attack of the COVID Zombies.” *Project Syndicate*, July 2, <[https://www.project-syndicate.org/commentary/separating-healthy-firms-from-corporate-zombies-by-luigi-zingales-2021-07?utm\\_source=Project%20Syndicate%20Newsletter&utm\\_campaign=df914751a4-](https://www.project-syndicate.org/commentary/separating-healthy-firms-from-corporate-zombies-by-luigi-zingales-2021-07?utm_source=Project%20Syndicate%20Newsletter&utm_campaign=df914751a4-)

[sunday\\_newsletter\\_07\\_04\\_2021&utm\\_medium=email&utm\\_term=0\\_73bad5b7d8-df914751a4-93567601&mc\\_cid=df914751a4&mc\\_eid=e9fb6cbcc0](https://www.eurasiareview.com/08032023-can-high-inflation-wipe-out-the-zombies-in-the-economy-analysis/)>.

სტატია თარგმნილია ინგლისურიდან. ორიგინალია:

Papava V. (2023). “Can High Inflation Wipe Out the Zombies in the Economy?” *Eurasia Review*, March 8, <<https://www.eurasiareview.com/08032023-can-high-inflation-wipe-out-the-zombies-in-the-economy-analysis/>>.