

В предыдущих главах мы познакомились с природой денег, способами их создания в недрах банковской системы и теми механизмами, с помощью которых Федеральная Резервная Система (ФРС) контролирует и регулирует количество денег. Начиная с настоящей главы, мы обратимся к монетаристской теории, изучающей влияние денег и определенной денежно-кредитной политики на состояние экономики в целом. Изучение и обсуждение монетаристской теории в дальнейшем строится на описанных ранее концептуальных понятиях коммерческой и государственной банковских систем.

**Теория денег (монетаристская теория)** — раздел экономической теории, изучающей процессы воздействия денег и денежно-кредитной политики на состояние экономики в целом.

Деньги как таковые влияют на экономику согласно правилам, которыми руководствуются банки, создавая деньги и проводя в жизнь соответствующую финансовую политику. Однако в главах, посвященных изложению концепций монетаристской школы, мы несколько расширим принятый ранее круг понятий. Мы попытаемся заглянуть дальше — за финансовые рынки и процентные ставки — и обратимся к таким общим вопросам, как инфляция, безработица и экономический рост.

Настоящая глава начинает обсуждение монетаристской теории с краткого исторического экскурса. Следующая группа глав исследует влияние денег на уровень затрат, выпуск продукции и уровень цен. Заключительные главы переносят рассмотрение монетаристской теории в транснациональные сферы.

## КЛАССИЧЕСКАЯ КОЛИЧЕСТВЕННАЯ ТЕОРИЯ

Представление о том, что деньги влияют на уровень внутренних цен, достаточно архаично. Европейцы поняли это обстоятельство еще в 16 веке, когда поток награбленного серебра и золота, хлынувший из Нового Света в Европу, резко увеличил количество денег, находящихся в обращении. Рост количества серебра и золота совпал с ростом уровня цен, и многие усмотрели в этом событии причинно-следственную связь. (См. раздел 14.1 «Из истории денег»). В 1630 году английский историограф и толкователь Томас Мун написал следующее: «Существует единое всеобщее мнение, что наличие большого количества денег в Королевстве делает английские товары дороже». Этот пассаж часто цитируют в качестве первого упоминания о доктрине, которая в течение следующих трех столетий стала известна как классическая количественная теория денег и цен.

### 14.1 Из истории денег

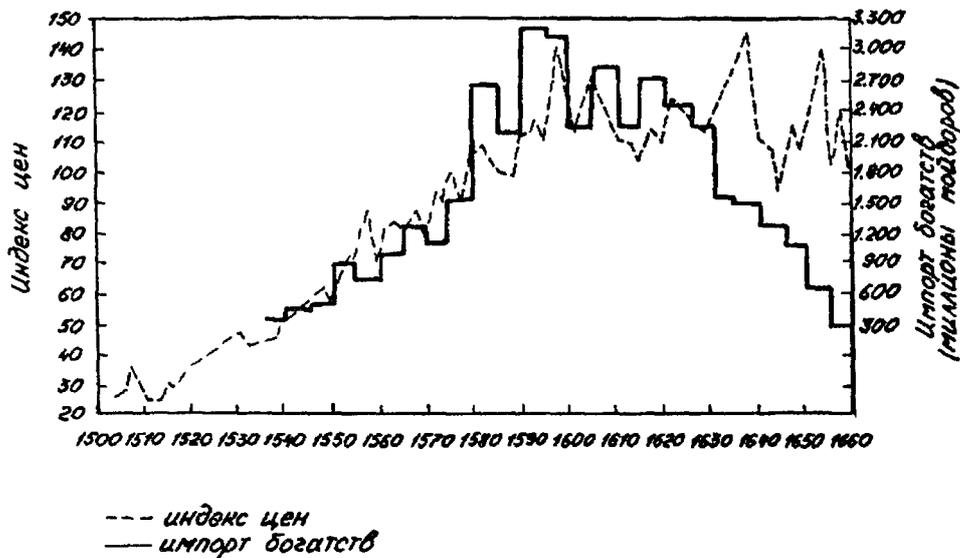
## РЕВОЛЮЦИЯ ЦЕН В 16 СТОЛЕТИИ

Начиная с 1500 года, после периода относительной стабильности, уровень цен в Европе начал стремительно расти. Приблизительно к 1600 году — насколько точно позволяют утверждать нижеследующее имеющиеся фактические данные — уровень цен по сравнению с началом века повысился в 3—5 раз. Затем инфляционные процессы ослабели, темпы инфляции замедлились и стабильные цены просуществовали до середины 18 века. Современники не оставили это событие без внимания и пытались комментировать его. Позднее этот период получил название у классиков экономики как период революции цен.

Основной вопрос экономической истории описываемого периода — это взаимосвязь между ре-

волюцией цен и притоком серебра и золота из Нового Света. В 1928 году Эрл Гамильтон опубликовал статью, связывающую динамику цен в испанской провинции Андалузия с притоком богатств из Америки. Севилья — портовый город в Андалузии — был первым пунктом на европейском континенте, куда прибывало американское серебро и золото. Государственный монетный двор чеканил из них монету и пускал в оборот. Можно было ожидать, что местная экономика сильнее и быстрее всех почувствует воздействие на цены интенсивного увеличения предложения денег. На графике, предоставленном ниже, Э. Гамильтон показал корреляцию между импортом серебра и золота и уровнем цен в Андалузии.

Гамильтон считал, что данные, приведенные на графике, подтверждают классическую теорию уровня цен. Графический материал иллюстрирует взаимную связь между движением цен и притоком золота, хотя нельзя не отметить, что классическая теория постулирует связь между уровнем цен и количеством золота в обращении, а отнюдь не уровнем цен и скоростью поступления дополнительного золота, как приведено в исследовании Гамильтона. Однако, позднейшие исследования показали, что увеличение количества денег и цен, происходящее с постоянной скоростью при соответствующем учете реальных доходов, не скрывают истинное положение вещей, характерное для «революции цен».



За пределами Испании ситуация, связанная с «революцией цен», привлекла наибольшее внимание в Англии. Как было отмечено критиками, следующие два обстоятельства, характерные для английской экономики в тот период, не укладывались в строгую классическую интерпретацию происходящих явлений. Во-первых, скачок вверх уровня цен около 1500 года, то есть в то время, когда основной приток серебра и золота был еще неведом в Испании, не говоря уже об Англии. Во-вторых, революция цен в Англии отнюдь не подняла все цены равным образом. Наоборот, динами-

ка относительных цен и высветила основные изменения; цены на продукты питания и продовольствие возросли резко, цены на продукты мануфактур (промышленные товары) увеличились весьма умеренно, а реальная заработная плата упала. Эти изменения в уровнях цен могут быть разумно истолкованы лишь при учете таких факторов, как рост населения, деятельность Британского монетного двора, международные торговые связи и т.д. Короче говоря, оказывается, что ни реальный доход, ни скорость обращения денег в продолжении революции цен 16 века не оставались неиз-

менными величинами. Тем не менее, догматики классической школы до сих пор рассматривают поток серебра и золота Нового Света в качестве основного фактора, послужившего причиной одной из первых инфляций в истории мировой экономики.

Источник: Earp J. Hamilton. «American Treasure and Andalusian Prices, 1503—1660», *Journal of Economic and Business History* 1 (November 1928), Chart 6, reprinted in Peter H. Ramsey, ed., *The Price Revolution in Sixteenth Century England* (London: Methuen & Co., 1971), p. 180.

Классическая количественная теория денег и цен оптимальным образом может быть истолкована в рамках анализа уравнения обмена, введенного ранее в главе 1, хотя само по себе это уравнение было выражено в современной форме только в нашем столетии. Уравнение обмена записывается следующим образом:

$$MV = Py, \quad (14.1)$$

где  $M$  — количество денег, находящихся в обращении;  $V$  — скорость обращения денег;  $P$  — уровень цен;  $y$  — уровень реального объема производства.

Уравнение обмена в данной форме выражает некое отношение учета, остающееся справедливым в любых условиях, что достигается введением в него скорости обращения денег в движении доходов. Например, при реальном объеме производства равном 1 триллиону долларов и обращении каждого доллара из общей денежной массы в среднем 4 раза в год, для поддержания абсолютного уровня цен на единичном уровне очевидно потребуются 250 миллиардов долларов денежной массы, находящейся в обращении. Однако, вводя ряд дополнительных соображений, уравнение обмена и его следствия возможно трансформировать в теорию абсолютного уровня цен.

В частности, многие сторонники классической школы полагали, что скорость обращения денег в движении доходов и реальный объем производства (выпуск продукции) имеют тенденцию стремиться к некоему естественному уровню и не зависят от воздействия денег и денежной политики (следовательно, могут рассматриваться как константы). Они считали, что реальный объем производства определяется состоянием трудовых ресурсов государства, его производственными мощностями и так далее, а скорость обращения определяется факторами, схожими с количеством ежегодных выплат жалования рабочим. Следуя этой теории, уравнение обмена может быть переписано

сано следующим образом (учитывая, что  $V$  — скорость обращения и  $y$  — реальный объем производства не зависят от количества денег, находящихся в обращении):

$$P = M \frac{V}{y}, \quad (14.2)$$

откуда следует, что изменение абсолютного уровня цен приводит к пропорциональному изменению номинального количества денег и наоборот.

Согласно вышеприведенным постулатам количественной теории денег и цен, удвоение одной из переменных должно вести к удвоению другой, при условии достижения скоростью обращения и реальным объемом производства своих «естественных» уровней по истечении некоего временного интервала. Именно такую ортодоксальную теорию и имел в виду Томас Мун, когда утверждал, что на эту тему «существует единое всеобщее мнение».

Уравнение обмена можно выразить и в единицах приращений входящих в него параметров (проще говоря, в дифференциальной форме — прим. пер.):

$$\frac{\Delta M}{M} + \frac{\Delta V}{V} + \frac{\Delta P}{P} + \frac{\Delta y}{y} \quad (14.3)$$

Здесь изменения в проведении денежной политики определяются вариацией темпов роста количества денег, находящихся в обращении ( $\frac{\Delta M}{M}$ ), а не изменением их общего количества в обращении. Параметр ( $\frac{\Delta P}{P}$ ) характеризует годовой темп инфляции, ( $\frac{\Delta y}{y}$ ) — годовые темпы роста реального объема производства, а параметр ( $\frac{\Delta V}{V}$ ) — ускорение обращения денег за рассматриваемый период времени.

От подобной теории нельзя, разумеется, ожидать универсальности и равнозначности. Частично это происходит вследствие появления непредвиденных обстоятельств в краткосрочные временные интервалы, частично из-за роста реального объема производства с течением времени. Кроме того, факторы, влияющие на скорость обращения денег, также не остаются неизменными. Тем не менее, даже грубая количественная теория, которая не учитывает вышеописанные процессы, считая входящие в них параметры на определенном уровне анализа фиксированными, весьма отчетливо иллюстрирует тесную взаимосвязь количества денег, находящихся в обращении, и абсолютного уровня цен. Межнациональные данные, приведенные на рис. 14.1, эту связь наглядно показывают. Огромное большинство примеров располагается ниже биссектрисы первого координатного угла, так как рост реального объема производства вычитается из темпов инфляции при заданном росте денежной массы и скорости обращения денег (что вытекает из уравнения 14.3). Однако, никогда не существовала быстрая инфляция без быстрого роста денежной массы, ни быстрый рост денежной массы в течение продолжительного периода времени не сопровождался стабильностью цен.

## ДЕНЬГИ И ДЕЛОВОЙ ЦИКЛ

**Деловой цикл** — цикл, при котором периоды роста реального объема производства чередуются с падением реального объема производства, сопровождающимся высокой безработицей.

Классическая количественная теория акцентирует свое основное внимание на долгосрочных временных интервалах, учитывая, что реальный объем производства определяется такими долгосрочными факторами, как численность населения и производственные мощности. Конечно, экономисты классической школы прекрасно понимали, что реальный объем производства не остается постоянным на краткосрочных временных интервалах, и признавали, что темпы экономического роста ускоряются и замедляются в соответствии с некоей

нерегулярной схемой, известной как **деловой цикл**. Однако только в 30-е годы нашего столетия новое поколение экономистов сконцентрировало свои аналитические способности на исследовании поведения экономики на краткосрочных временных интервалах. Классическая школа экономической мысли, оперирующая в своем анализе столетиями, давала слабое утешение в годы Великой Депрессии, когда реальный объем производства сократился на треть, а одна четверть трудоспособного населения не имела работы. Многие экономисты того времени соглашались с саркастическим замечанием Джона Мейнарда Кейнса утверждавшего, что «на долгосрочных временных интервалах мы давно бы вымерли».

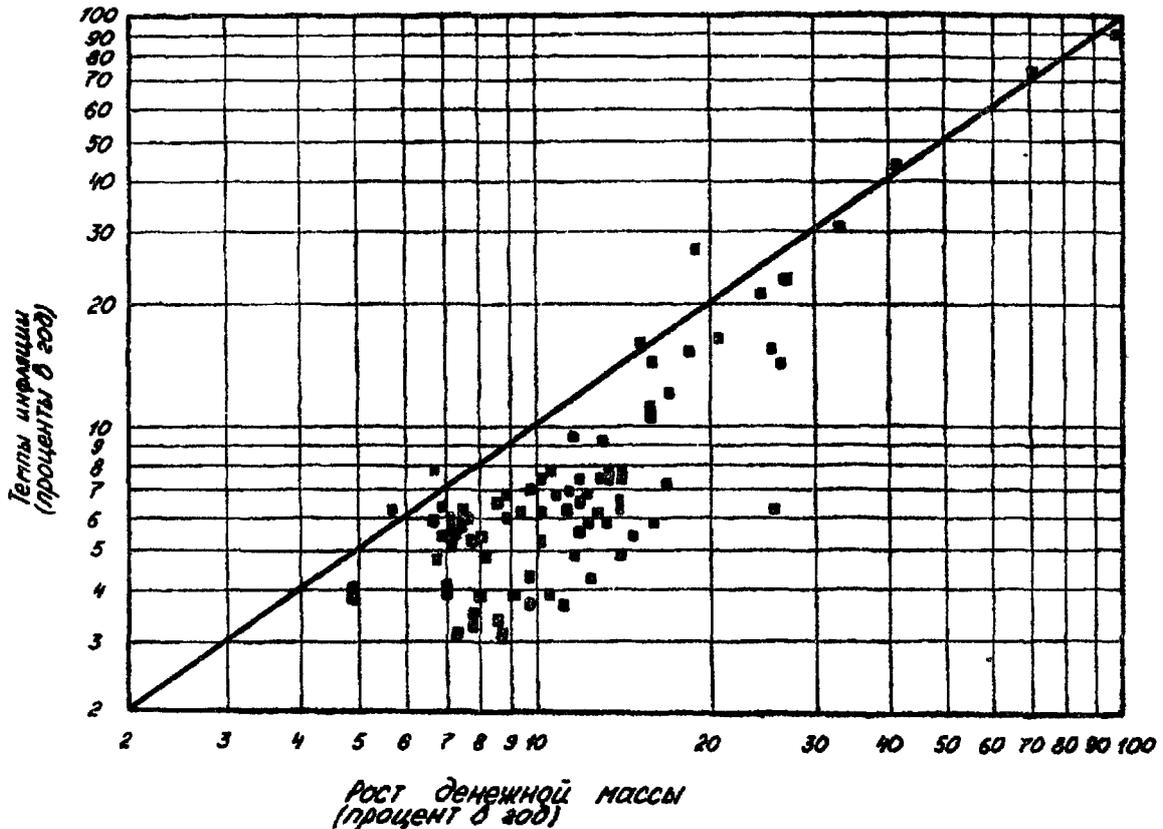
### Форма делового цикла

Между 1854 и 1986 годами экономика США прошла через 30 деловых циклов, из которых Великая Депрессия тридцатых годов (в действительности — два жесточайших совместных цикла с незначительным улучшением ситуации на границе их раздела) была наихудшим. Хотя рассматриваемые циклы сильно изменялись по своей продолжительности и глубине, представляется возможным определить общие характеристики «типичного» делового цикла, как это сделано на рис. 14.2а.

### Инфляция и рост денежной массы в 83 странах

График, представленный на рис. 14.1, показывает темпы роста инфляции и темпы роста количества наличных денег в обращении в 83 странах мира после Второй Мировой войны. График показывает высокую степень связности между быстрым ростом количества находящихся в обращении денег и скоростью инфляции. Эта взаимосвязь выражена наиболее сильным образом для наиболее быстрых и наиболее медленных темпов изменения инфляционных процессов. Здесь термин «наличные деньги» (бумажные деньги и звонкая монета, находящиеся в обращении) — используется в качестве критерия роста денежной массы, поскольку данные о параметре  $M1$  по некоторым странам недоступны. Однако, в тех странах, где данные о величине  $M1$  опубликованы, также существует подобная связь между ростом  $M1$  и ростом инфляции. Если бы темпы роста инфляции в точности соответствовали темпам роста количества наличных денег в обращении, все точки на данном графике легли бы на биссектрису координатного угла.

Примечание: По обоим координатным осям выбран логарифмический масштаб.



Источник: Robert J. Barro, *Macroeconomics* (New York: John Wiley & Sons, 1984), Table 7.1.

Рис. 14.1

### Форма делового цикла

Между 1854 и 1985 годами экономика США прошла через 30 деловых циклов. Хотя сами по себе деловые циклы сильно разнятся по длительности и жесткости воздействия, их структура подчиняется определенной схеме, как это показано на рис. 14.2, части а. В первой фазе цикла, называемой сжатием, падает реальный объем производства. Национальное бюро экономических исследований — неправительственная частная организация, — которое следит за состоянием экономической активности, считает, что сжатие, продолжающееся менее полугода, не является спадом. Особенно жесткие спады — как например, спад 1929—1933 годов — часто называют депрессиями. Низшая точка спада получила название дна делового цикла. После прохождения дна цикла реальный объем производства начинает возрастать, отмечая этим начало фазы расширения. Экономическая активность увеличивается, пока не достигает своей высшей точки, пика цикла, после которого новая волна сжатия начинает новый цикл. В части б, рис. 14.2 приведена общая сводка данных о всех деловых циклах в экономике США, начиная с 1854 года.

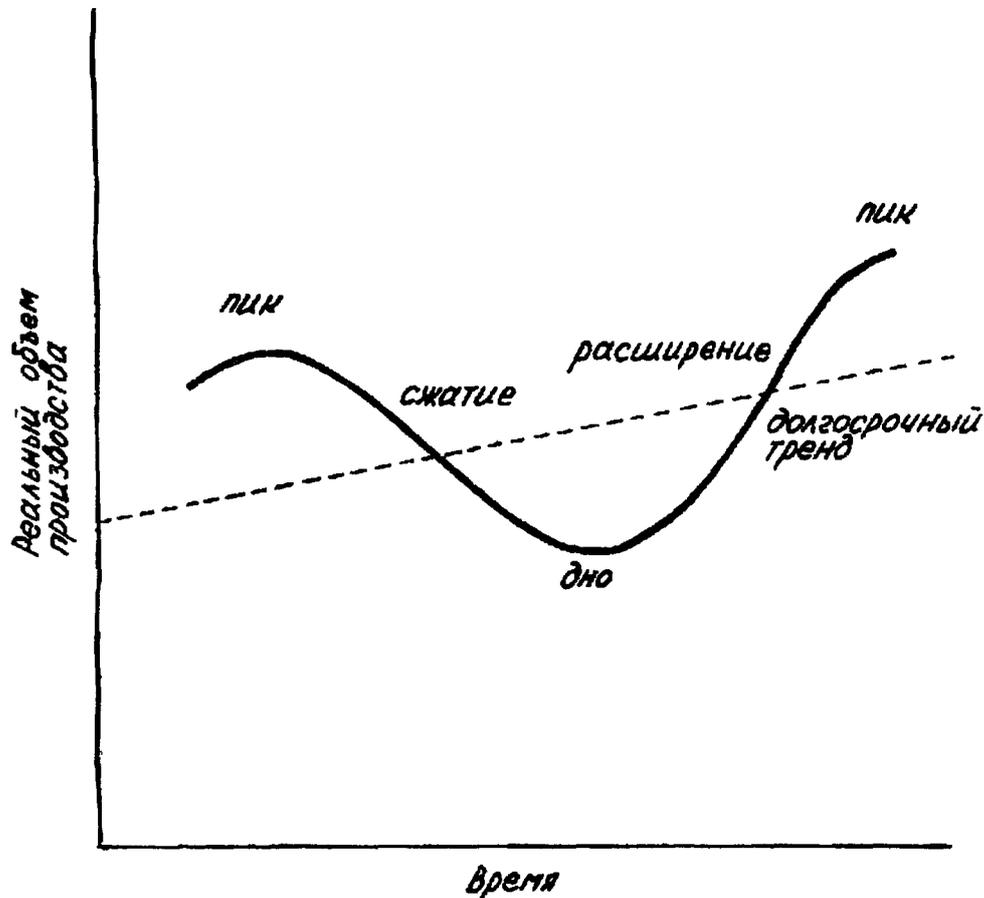


Рис. 14.2, часть (а)

## Временные данные о высших и низших точках деловых циклов

Длительность в месяцах

Сжатие (от предыдущего пика до дна цикла) Расширение (от дна цикла до его пика)

Дно	Пик		
декабрь 1854	июнь 1857	—	30
декабрь 1858	октябрь 1860	18	22
июнь 1861	апрель 1865	8	46
декабрь 1867	июнь 1869	32	18
декабрь 1870	октябрь 1873	18	34
март 1879	март 1882	65	36
май 1885	март 1887	38	22
апрель 1888	июль 1890	13	27
май 1891	январь 1893	10	20
июнь 1894	декабрь 1895	18	24
июнь 1897	июнь 1899	18	24
декабрь 1900	сентябрь 1902	18	21
август 1904	май 1907	23	33
июнь 1908	январь 1910	13	19
январь 1912	январь 1913	24	12
декабрь 1914	август 1918	23	44
март 1919	январь 1920	7	10
июль 1921	май 1923	18	22
июль 1924	октябрь 1926	14	27
ноябрь 1927	август 1929	13	21
март 1933	май 1937	43	50
июнь 1938	февраль 1945	13	80
октябрь 1945	ноябрь 1948	8	37
октябрь 1949	июль 1953	11	45
май 1954	август 1957	10	39
апрель 1958	апрель 1960	8	24
февраль 1961	декабрь 1969	10	106
ноябрь 1970	ноябрь 1973	11	36
март 1975	январь 1980	16	58
июль 1980	июль 1981	6	12
ноябрь 1982		16	—
<hr/>			
Средние данные по всем циклам			
1854—1982 (30 циклов)		18	33
1854—1919 (16 циклов)		22	27
1919—1945 (6 циклов)		18	35
1945—1982 (8 циклов)		11	45
Средние данные по циклам мирного времени			
1954—1982 (25 циклов)		19	27
1854—1919 (14 циклов)		22	24
1919—1945 (5 циклов)		20	26
1945—1982 (6 циклов)		11	34

Примечание: подчеркнутые в таблице цифры характеризуют фазу расширения, присущую военному времени (Гражданская война, Первая мировая война, Вторая Мировая война, война в Корее, война во Вьетнаме) и последующую фазу послевоенного сжатия. Данные подготовлены Национальным бюро экономических исследований.

Источник: U. S. Dept. of Commerce, Business Conditions Digest, January 1986, p. 103.

Рис 14.2, часть (б)

**Сжатие** — фаза делового цикла, сопровождающаяся падением реального объема производства.

**Спад** — фаза сжатия, длящаяся от 6 месяцев и более.

**Дно цикла** — точка делового цикла, в которой реальный объем производства достигает минимального уровня.

**Расширение (экспансия)** — фаза делового цикла, в течение которой реальный объем производства повышается относительно дна цикла.

**Высшая точка, пик цикла** — точка делового цикла, в которой реальный объем производства достигает максимального уровня.

Типичный деловой цикл проходит в своем развитии 4 фазы. Во время фазы сжатия реальный объем производства падает, а сжатие, продолжаясь более полугода, принято называть спадом. В среднем после 18 месяцев, цикл достигает своей нижней точки, называемой дном цикла. В фазе расширения, которая в среднем длится 33 месяца, темпы экономического роста увеличиваются. И, наконец, цикл достигает своего пика, после которого фаза сжатия начинается новый цикл. На рис. 14.26 приводятся даты дна и пиков деловых циклов в американской экономике с 1854 по 1986 год.

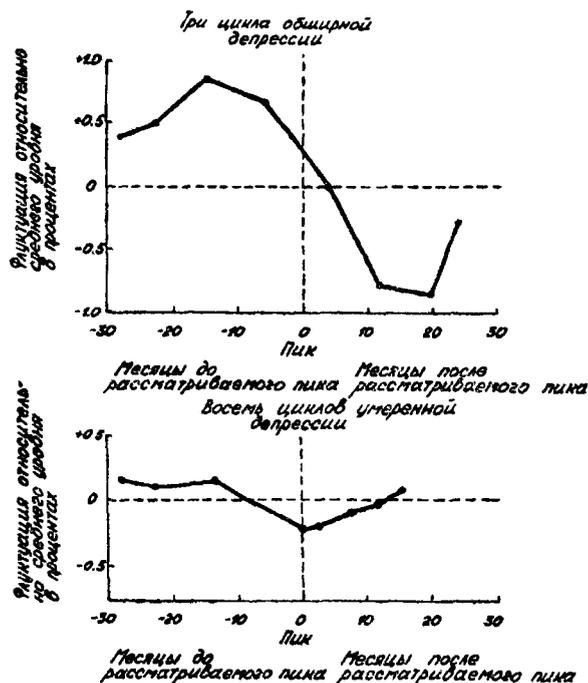
### Роль денег

Вероятно, наиболее серьезная работа, исследующая роль денег и денежного обращения в деловом цикле, — это труд Милтона Фридмана и Анны Шварц «История денежного обращения в США, 1867—1960 гг.». Фридмен и Шварц обнаружили закономерность, согласно которой темпы роста денежной массы, находящейся в обращении, идут по циклической схеме, упреждая общие тенденции развития делового цикла.

Схема роста денежной массы, находящейся в обращении, определяющая дальнейшее развитие делового цикла констатирует, что количество денег, находящихся в обращении, достигает своего пика и начинает падать до высшей точки делового цикла; равным образом количество денег, находящихся в обращении, достигает низшей точки и начинает увеличиваться до того момента, как деловой цикл достигает дна. Рис. 14.3 показывает, что эта схема справедлива как для экспрессивных, так и для вялых деловых циклов на период с 1908 по 1961 год, исходя из имеющихся помесечных данных.

### Рост денежной массы, находящейся в обращении, и деловой цикл

Основополагающие исследования М. Фридмана и А. Шварц пролили свет на существующую взаимосвязь между изменением темпов роста денежной массы и точками экстремумов в деловом цикле. В период с 1908 по 1961 годы как при экспрессивных, так и при вялых по степени воздействия на экономику деловых циклов, рост предложения денег начал уменьшаться приблизительно за 12 месяцев до наступления пиков циклов. Подобным образом, рост предложения денег начинал возрастать до момента достижения дна делового цикла. На рисунках представлен усредненный характер развития трех циклов, отмеченных обширной депрессией и восьми циклов с умеренной депрессией.



Источник: Milton Friedman and Anna J. Schwartz, «Money and Business Cycles», Review of Economics and Statistics 45, Supplement (February 1963), p. 36.

Рис. 14.3

Фридмен и Шварц обнаружили взаимную связь денег и деловых циклов, причем наиболее тесной она оказывается при замене реального объема производства на номинальный ВНП. В пределах одного делового цикла взаимная связь денежной массы и абсолютного уровня цен не является столь тесной, как при рассмотрении долгосрочных временных интервалов, на которых сосредотачивали свое внимание представители классической количественной теории денег и цен. Наоборот, события в пределах одного делового цикла можно описать следующим образом: начавшееся изменение в темпах роста денежной массы, находящейся в обращении, после некоторой задержки, обычно составляющей несколько месяцев, вызывает изменение в темпах роста номинального ВНП. Сначала значительная часть изменения в номинальном ВНП отражает изменения в реальном ВНП, то есть изменения в реальном количестве товаров и услуг, производимых в рассматриваемой экономической системе. После воследовавшей задержки все более существенная часть изменений в номинальном ВНП, как оказывается, является изменением абсолютного уровня цен. В конце концов цены поглощают все большую часть влияния на экономику, обусловленного изменением темпов роста денежной массы.

Обратимся к конкретному примеру и предположим, что темпы реального экономического роста составляют 3% в год, что соответствует их средним значениям на долгосрочных временных интервалах. Количество денег, находящихся в обращении, и номинальный ВНП соответствует трехпроцентному реальному росту и, естественно, инфляционные процессы не наблюдаются. Затем экспансионистская политика ФРС увеличивает темп роста количества денег, находящихся в обращении, на 10% в год. После непродолжительной — в несколько месяцев — задержки, темпы роста номинального ВНП также начинают ускоряться, приблизительно соответствуя десятипроцентному росту денежной массы. Сначала практически все ускорительные процессы в росте номинального ВНП приобретают форму возрастающего реального объема производства, сопровождающееся уменьшением безработицы. Однако, по мере продолжения фазы расширения рассматриваемого делового цикла, темп роста реального объема производства вновь замедляется. Это означает, что в этом случае начинает расти абсолютный уровень цен, обеспечивая дальнейшее увеличение ВНП. Это положение легко проиллюстрировать следующим образом: если темпы роста реального ВНП падают до стандартных 3%, характерных для долгосрочных временных интервалов, тогда как номинальный ВНП продолжает расти на уровне 10% в год, то уровень цен будет повышаться на 7% в год.

Если темпы роста денежной массы, находящейся в обращении, замедляются, то соответствующие реакции номинального и реального ВНП, а также абсолютного уровня цен поменяются местами. Более низкий темп роста номинального ВНП сначала повлияет на реальный объем производства, а затем — с некоторой задержкой — и на темпы изменения абсолютного уровня цен.

## ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ТЕОРИЯ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ

### Монетаризм и современная количественная теория

Вышеприведенный анализ денежного обращения и деловых циклов весьма недвусмысленно подчеркивает недостатки и ограничения классической количественной теории. Они очевидны при рассмотрении современной экономики на краткосрочных временных интервалах (по крайней мере в той степени, в которой поддается анализу уравнение 14.2). Такая трактовка классической теории постулирует взаимную независимость реальности объема производства и скорости обращения денег. Учет изменений темпов роста денежной массы, находящейся в обращении, и их влияние на реальный объем производства на краткосрочных временных интервалах — как это показано в трудах М. Фридмана и А. Шварц — знаменует развитие новых подходов и тенденций в теории денежного обращения. Как было показано ранее, изменения в реальном объеме производства в некоторой своей части обусловлены тем, что изменения темпов роста денежной массы, находящейся в обращении, влияют на реальный объем производства быстрее, нежели чем на абсолютный уровень цен. Разумеется, здесь мы не оспариваем положения классической количественной теории, справедливой для долгосрочных временных интервалов, тем более, что существует весьма и весьма ограниченное число подтверждений влияния роста денежной массы, находящейся в обращении, на рост реального производства на долгосрочных временных интервалах.

Изменения темпов роста денежной массы, находящейся в обращении, может также повлиять на скорость обращения денег: Мы уже видели, что в процессе делового цикла скорость обращения денег меняется, поскольку точки экстремумов роста денежной массы, находящейся в обращении, не совпадают с точками экстремумов номинального ВНП в пределах рассматриваемого цикла. (Рисунок 14.4 иллюстрирует изменения скорости обращения денег в движении доходов в послевоенной экономике США).

**Монетаризм** — школа экономической мысли, акцентирующая внимание на изменениях в количестве денег, находящихся в обращении, как определяющей функции цен, доходов и занятости.

**Современная количественная теория** — направление развития количественной теории денег и цен, допускающее систематические изменения скорости обращения денег и реальных доходов аналогично изменениям количества денег, находящихся в обращении, и абсолютного уровня цен.

### Скорость обращения денег в экономике США

На этом рисунке представлена скорость обращения денег в движении доходов в экономике США, рассматриваемая здесь как отношение номинального ВВП к M1 (а) и отношение номинального ВВП к M2 (b). Из рассмотрения рисунка видно, что скорость обращения денег в послевоенной экономике США (часть (а) рисунка) не оставалась постоянной, настойчиво увеличиваясь вплоть до начала 80-х годов. Затем наблюдался некоторый спад и хаотичность изменений, обусловленных введением нового банковского законодательства. В пределах указанного магистрального роста скорости обращения денег величина этого параметра значительно варьировалась от года к году. Современная количественная теория принимает во внимание изменения как скорости обращения денег, так и реального объема производства. Скорость обращения денег в движении доходов в экономике США, рассматриваемая как отношение номинального ВВП к M2 изменялась в более узком диапазоне.

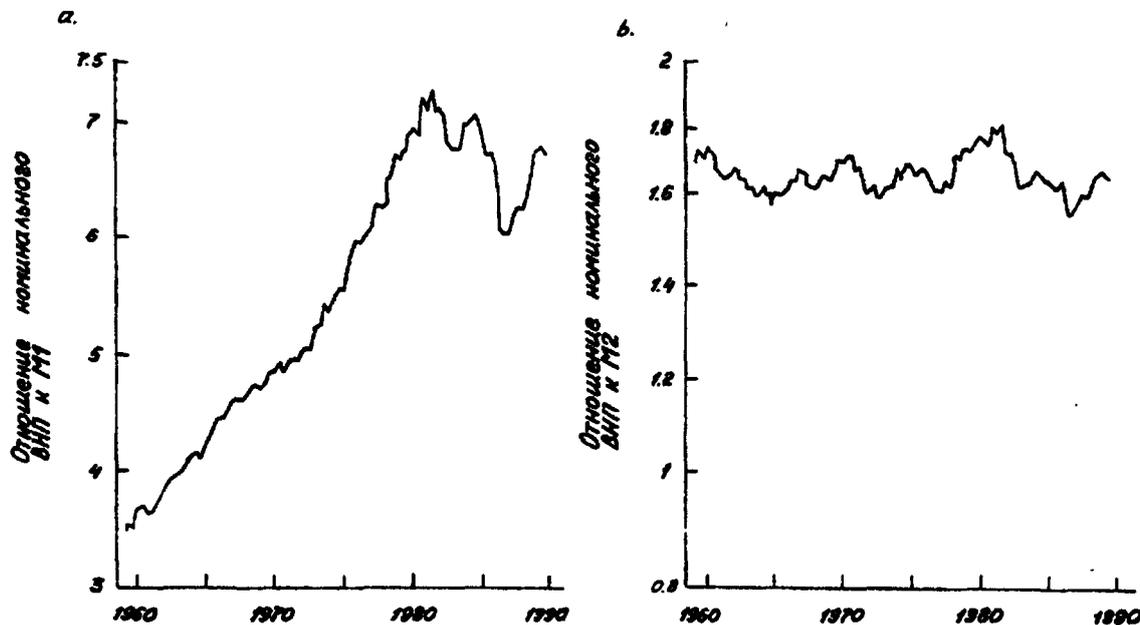


Рис. 14.4

Признание ограниченности метода классической количественной теории краеугольным камнем легло в основу одного из основных направлений современной теории денег и денежного обращения — школы **монетаризма**. Несомненно, что наиболее крупной фигурой среди представителей этой школы является Милтон Фридмен (см. раздел 14.1 «Кто сказал? Кто сделал?»). М. Фридмен совместно со своими единомышленниками разработали **современную количественную теорию**, модернизирующую классические каноны двояким образом. Во-первых, эта теория рассматривает скорость обращения денег как переменную величину, а отнюдь не константу. Далее, предлагаемая теория позволяет предсказать поведение этой переменной. Современная количественная теория также рассматривает процентную ставку (норму процента) и ожидаемый темп инфляции в качестве двух основных факторов, определяющих скорость обращения денег. Во-вторых, современная количественная теория допускает асинхронность взаимосвязи между денежной массой, номинальным ВВП, реальным ВВП и абсолютным уровнем цен. Ниже в главе 15 будет рассмотрено влияние изменений роста денежной массы, находящейся в обращении, на скорость обращения денег, а в главе 17 излагается связь между реальными и номинальными параметрами денежного обращения.

Труды представителей монетаристского направления в экономической мысли дали ключи к пониманию влияния денежной политики ФРС на состояние экономики. Монетаристы вскрыли тот факт, что экономическая денежная политика ФРС в военные и послевоенные годы явилась причиной инфляции, нанесшей сильный удар по экономике США во время I и II Мировых войн, а также в послевоенные периоды. Они указывали на неспособность ФРС предотвратить нежелательные изменения денежной массы, находящейся в обращении, в первые три года Великой Депрессии, что лишь углубило и продлило ее течение.

От этого исторического экскурса нетрудно перейти к основной рекомендации в стратегии денежно-кредитной политики последователей монетаристской школы: с целью смягчения негативных моментов в течение делового цикла ФРС обязана проводить в жизнь постоянную предсказуемую денежную политику, свободную от алогичных изменений курса. Постоянный рост денежной массы, находящейся в обращении, приблизительно равный трехпроцентному уровню роста реального объема производства, характерному для долгосрочных временных интервалов, представляет собой наилучшую, с точки зрения большинства монетаристов, денежную политику. Мы еще вернемся к этому предложению. Оно будет подробно изучено в главе 20.

## 14.1 Кто сказал? Кто сделал!

### МОНЕТАРИЗМ МИЛТОНА ФРИДМЕНА — ВЫЗОВ ЭКОНОМИЧЕСКОМУ ИСТЕБЛИШМЕНТУ

Милтон Фридмен получил степень доктора философии в Колумбийском университете в 1946 году. Начало его карьеры совпало с трудными для монетаристской школы временами. В этот период господствовала точка зрения о бессильности денежно-кредитной политики как инструмента стабилизации экономики, что особенно отчетливо продемонстрировала миру Великая Депрессия. В экономической мысли возобладало мнение, что «деньги не имеют значения».

Однако М. Фридмен сделал иные выводы из состояния экономики в послевоенный период. Предсказывавшаяся многими послевоенная депрессия не наступала по мере того, как одна страна за другой принимала на вооружение политику «доступных денег». Инфляция, а не депрессия выдвинулась на первый план экономических проблем. А инфляция, как указывал М. Фридмен «всегда и везде выступает как чисто монетаристское явление, обусловленное в первую очередь неадекват-

но быстрым ростом денежной массы, находящейся в обращении».

Фридмен полагал, что «деньги имеют значение» не только в послевоенном миропорядке. Исторический анализ, проведенный М. Фридменом совместно с А. Шварц показал, что и в период Великой Депрессии деньги и денежное обращение играли более существенную роль, чем считалось ранее. Фридмен и Шварц пришли к выводу, что неспособность ФРС предотвратить резкий спад количества денег, находящихся в обращении, в 1929—1933 годах существенно усилила негативные стороны происходившего в экономике сжатия. Был преподан жестокий урок, смысл которого состоял в следующем: концептуальна не бессильность монетаристского подхода к экономике, а наоборот — его сила, при неправильном использовании которой экономике наносится огромный вред.

Работы Фридмена привлекли многочисленных последователей и эпигонов, ставших известными

как монетаристы. По мере того, как с начала семидесятых годов во всем мире ускорялся рост денежной массы и инфляционные процессы, монетаризм как школа экономической мысли приобрел все усиливающееся влияние. Заслуги Фридмена и важность его исследований получили в своеобщее признание — в 1976 году он получил Нобелевскую премию в области экономики.

В восьмидесятые годы изменение финансовых институтов и стабилизация растущей инфляции (дефляция) бросили новый вызов монетаризму. Некоторые рецепты денежной политики, разработанные монетаристами в инфляционный период предыдущего десятилетия, теперь встречались с изрядной долей скептицизма. И несмотря на то, что монетаризм не стал ведущей школой экономической мысли сегодняшнего дня, все серьезные исследователи так или иначе оказались в долгу у этого подхода. Мнение о том, что и «деньги не имеют значения», по-видимому, навсегда кануло в Лету.

#### Кейнсианская модель денежного хозяйства

Монетаризм представляет собой лишь одно из направлений экономической мысли, развивавшей современную денежную теорию. Важный вклад в развитие этих вопросов внесло учение Джона Мейнарда Кейнса и его последователей (см. раздел 14.2 «Кто сказал? Кто сделал»). Кейнс, как уже отмечалось ранее, обнаружил, что классическая количественная теория денег и цен, оперирующая на долгосрочных временных интервалах, оказалась неспособной разрешить проблемы, вызванные кризисом в период Великой Депрессии. Он предложил собственный подход к экономическим процессам в известнейшей своей работе «Общая теория занятости, процента и денег», датированной 1936 годом.

## 14.2 Кто сказал? Кто сделал? ВЕЛИКИЙ ТЕОРЕТИК

Вероятно, Джон Мейнард Кейнс — наиболее известный экономист двадцатого столетия. Его отец — Джон Невилл Кейнс — был одним из выдающихся экономистов Британии. Молодой Джон М. Кейнс учился в Кембридже, общаясь с наиболее знаменитыми умами в этой области. Он приобрел широкую известность в британских общественных, политических и финансовых кругах. Удачно играя на бирже, он приобрел значительное состояние, часть которого потратил на организацию собственного колледжа, фонды которого находились в его распоряжении.

Кейнса интересовало не только обогащение, но и теоретические вопросы денег и денежного обращения. В своей книге «Экономические последствия мира», увидевшей свет в конце Первой Мировой войны, Джон М. Кейнс определил важную роль стабильности валюты в экономической системе. В частности он писал:

«Ульянов-Ленин утверждал, что наилучший способ уничтожить капиталистическую систему — это ослабить и разложить ее валюту посредством инфляции. ...Ленин был абсолютно прав. Нет более тонкого и верного способа переворота существующих основ общества».

Необходимо отметить, что Кейнс написал свою самую знаменитую работу «Общая теория занятости, процента и денег» в годы господства депрессии, а не инфляции. В этой книге исследовались каналы, по которым фискальная (термин традиционный для кейнсианской школы) и денежно-кредитная политика правительства воздействуют на состояние экономики. Исходя из своих теоретических предположений, Кейнс сделал вывод о том, что в условиях депрессии методы монетаристского подхода по регуляции и стимулированию экономики потерпели крах. Изменение налоговой системы и структуры госу-

дарственных расходов оказались Кейнсу более эффективными способами стабилизации экономики.

После Второй Мировой войны последователи Кейнса попытались преуменьшить роль монетаристской теории в степени еще более существенной, чем это делал сам Дж. Кейнс. Однако, основной тезис кейнсианской школы — «деньги не имеют значения» потерял свою популярность в период инфляций семидесятых годов. Тем не менее, более общие идеи, высказанные Дж. Кейнсом в работе «Общая теория занятости, процента и денег», весьма актуальны и по сей день. Как утверждал Милтон Фридмен — монетарист до мозга костей — «С одной стороны все мы сегодня — кейнсианцы; с другой — никто из нас кейнсианцем не является. Все мы пользуемся языком и аппаратом Джона Кейнса, но никто из нас не разделяет его первоначальные выводы и убеждения».

Как подсказывает название книги, в ней частично рассматриваются вопросы, так или иначе связанные с денежной теорией, но общее ее содержание много шире. Главы 18 и 19 настоящей работы дают подробный обзор кейнсианского анализа, но некоторые его черты необходимо упомянуть немедленно. Во-первых, Кейнс рассматривал скорость обращения денег в движении доходов как переменную величину, изменяющуюся совокупно с изменениями доходов, нормы процента и других параметров экономики. Во-вторых, Кейнс рассматривал влияние нормы процента на инвестиционную политику как рычаг, посредством которого условия денежного обращения воздействуют на выпуск продукции и занятость в экономике в целом. Взгляды Кейнса на связь между деньгами и финансовыми рынками с одной стороны и рынками рабочей силы и рынками товаров с другой и дали название его знаменитой книге.

Теория Кейнса изобилует рекомендациями и рецептами проведения экономической политики. Некоторые из них весьма неконкретны, другие концентрируются на специфических условиях Великой Депрессии. Одним из выводов Кейнса (к нему мы вернемся в главе 19) состоит в том, что в бездне депрессии монетаристская политика может потерять свои могучие возможности и влияния на общеэкономическую ситуацию. Этот вывод привел последователей Кейнса к известному тезису «деньги не имеют значения». Подобные взгляды о неэффективности денежной политики и необходимости регуляции и стимулирования экономики посредством изменения налоговой системы и структуры государственных расходов привели к длительному конфликту между кейнсианцами и монетаристами, который продолжается и по сей день.

### Современное состояние денежной теории

Долгие годы дебаты между монетаристами и кейнсианцами изображались с целью подчеркнуть конфликт, обусловленный двумя различными конкретными подходами к теории денег, — современной количественной тео-

рией с одной стороны и модернизированными версиями общей теории Кейнса с другой. Однако на сегодняшний день теоретические модели приобрели синтетические формы, включающие общие для обеих элементы. Именно этот современный синтез теории денег и будет представлен в последующих главах настоящей книги. Как мы увидим, кейнсианско-неоклассический синтез рассматривается как весьма широкое понятие и включает в себя разнообразные точки зрения по ряду вопросов теории и практики. Кейнсианско-неоклассический синтез базируется не только на кейнсианских и монетаристских подходах в их обновленных формах, но и на изысках современной научной мысли, как-то: неоклассические экономические модели и модели «экономики предложения», с которыми нам придется поближе познакомиться при дальнейшем чтении этой книги.

Согласно современному кейнсианско-неоклассическому синтезу, денежно-кредитная и фискальная политика, проводимые федеральным правительством, предоставляют ему значительные возможности в области контроля за номинальным ВНП. Однако необходимо учитывать, что влияние изменений в номинальном ВНП на изменения в реальном объеме производства, с одной стороны, и в абсолютном уровне цен с другой, практически свободны от контроля со стороны власть предержащих. Современная теория синтеза настраивает экономистов на менее оптимистический лад, лишая прежней уверенности в их способности обеспечить процветание экономики и победить инфляционные процессы. Но в то же время предлагаемая модель вселяет надежду избежать прежних ошибок в проведении макроэкономической политики, совершенных малоискусственными предшественниками.

## КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ

1. Уравнение  $MV = Py$  известно как **уравнение обмена**. В этом уравнении  $M$  обозначает количество денег, находящихся в обращении, в рассматриваемой экономической системе;  $V$  — скорость обращения денег в движении доходов (то есть среднее число раз в год, которое каждый доллар из общей денежной массы тратится с целью получения дохода);  $P$  — абсолютный уровень цен;  $y$  — реальный национальный доход (реальный выпуск продукции). Уравнение обмена в данной форме выражает некое отношение учета, остающееся справедливым в любых условиях, что достигается введением в него скорости обращения денег в движение доходов.

2. Согласно **классической количественной теории денег и цен** реальный выпуск продукции (реальный объем производства) и скорость обращения денег в движении доходов имеют тенденцию стремиться к некоему присущему каждому из этих параметров естественному уровню, не зависящему от воздействия денег и проводимой денежной политики. Если в качестве рабочей гипотезы мы положим реальный объем производства и скорость обращения денег постоянными величинами, тогда на долгосрочных временных интервалах абсолютный уровень цен будет строго пропорционален количеству денег, находящихся в обращении. Уравнение обмена можно переписать в форме  $P = M(V/y)$ , дабы подчеркнуть существующую в этом случае прямую пропорциональную зависимость  $P$  и  $M$ .

3. С течением времени темпы экономического развития ускоряются и замедляются, следуя нерегулярной схеме известной как **деловой цикл**. Типичный деловой цикл проходит в своем развитии четыре фазы. Во время **фазы сжатия** реальный объем производства падает. Достигнув в процессе спада **дна цикла**, реальный объем производства снова начинает возрастать, знаменуя начало фазы **расширения (экспансии)**. Наконец деловой цикл достигает своего **пика**, после чего новое сжатие начинается новый цикл.

4. В своей основополагающей книге «История денежного обращения в США, 1867—1960 гг.» Милтон Фридмен и Анна Шварц наглядно показали, что темп роста денежной массы, находящейся в обращении, изменяется по циклической схеме, которая управляет движением делового цикла в целом. Темпы роста предложения денег достигают своей высшей точки и начинают замедляться еще до начала пика делового цикла. Аналогично темпы роста предложения денег начинают ускоряться до того момента, когда деловой цикл достигает дна.

5. Фридмен и его последователи, известные в экономическом мире как монетаристы, разработали современную количественную теорию денег и цен, которая существенно обновляет классические количественные схемы в двух следующих аспектах. Во-первых, предлагаемая теория рассматривает скорость обращения денег в движении доходов в качестве переменной, а отнюдь не постоянной величины. Во-вторых, она допускает некоторое запаздывание во взаимосвязях между денежной массой, номинальным ВНП, реальным ВНП и абсолютным уровнем цен. Монетаризм, однако, — лишь одно из направлений современной экономической мысли в развитии теории денег. Джон Мейнард Кейнс и сторонники его школы внесли в теорию ряд иных существенных аспектов. Ортодоксальные кейнсианцы рассматривали деньги как фактор, лишь в самой слабой степени влияющий на состояние экономики в целом. Эта точка зрения яростно оспаривается монетаристами. Сегодня существует кейнсианско-неоклассический синтез в качестве самостоятельной теоретической модели, аккумулировавшей в себе элементы кейнсианского подхода к монетаристской теории денег.

### Термины для повторения

Теория денег (монетаристская теория)  
Деловой цикл  
Сжатие

Спад  
Дно цикла  
Расширение

Пик цикла  
Современная количественная теория

Монетаризм

### Вопросы для повторения

1. Напишите уравнение обмена и объясните значение каждого из входящих в него параметров.
2. Какова взаимная связь между количеством денег, находящихся в обращении, и абсолютным уровнем цен согласно классической количественной теории?
3. Какие фазы проходят в своем развитии деловой цикл? Проиллюстрируйте ответ диаграммой.
4. Какова взаимная связь темпов роста предложения денег и структурой делового цикла, вскрытая в работах М. Фридмана и А. Шварц?
5. Объясните отличия современной количественной теории, разработанной представителями монетаристской школы, от классической количественной теории. Какова связь денег и денежного обращения с состоянием экономики в целом согласно кейнсианскому подходу?

### Темы для обсуждения

1. Рассмотрим следующий пример. Согласно классической теории зададимся постоянной скоростью обращения денег в движении доходов равной 4, реальный объем производства (реальный выпуск продукции) остается постоянным на уровне 1 миллиона талеров, предложение денег начинается с 250 тысяч талеров, а абсолютный уровень цен в год начала отсчета равен 1,0. В течение следующих с начала отсчета десяти лет золото из вновь открытого рудника увеличивает предложение денег до 750 тысяч талеров. Что случится с уровнем цен согласно классической количественной теории? Что произойдет с уровнем цен, если рост населения увеличивает реальный объем производства до 1,5 миллиона талеров в год (в неизменных единицах года начала отсчета) в течение десятилетнего периода? Учтите, что в последнем вопросе считаем скорость обращения денег постоянной величиной!
2. В какой фазе делового цикла находится экономика США в тот момент, когда вы читаете эти строки? Прочитайте последние номера журналов и газет, специализирующихся на предпринимательской тематике, и найдите статьи, посвященные экономическим прогнозам. Как долго, согласно этим прогнозам, будет длиться текущая фаза делового цикла? Упоминает ли кто-нибудь из авторов этих статей проблемы денежного обращения как важный фактор предсказания будущих подъемов или спадов экономики?