

ДЖ. САЛЕРНО

ТЕОРИЯ ДЕНЕГ ЛЮДВИГА ФОН МИЗЕСА В КОНТЕКСТЕ СОВРЕМЕННОЙ ТЕОРИИ ДЕНЕГ¹

Когда 80 лет назад Людвиг фон Мизес интегрировал теорию денег и теорию ценности, он решил задачу, перед которой и сегодня пасуют самые блестящие экономисты-теоретики, работающие в области теории денег. Несмотря на этот выдающийся результат, вклад Мизеса в исследовательскую технику и понятийный аппарат денежной теории не признан до сих пор.

Наличие в полном смысле слова *общей теории*, объединяющей теорию денег и теорию ценности, представляет собой необходимое условие для удовлетворительного объяснения функционирования рыночной экономики, поскольку рыночная экономика, основанная на общественном сотрудничестве в условиях разделения труда, не может существовать в отсутствие денежного обмена и денежного расчета².

Полученные Мизесом результаты в области теории денег игнорируются не только представителями мейнстрима — неокейнсианцами и новыми кейнсианцами, монетаристами и представителями новой классической школы. Мимо них прошли и многие экономисты, близкие к австрийской школе, и многие политические аналитики из числа сторонников свободного рынка, в особенности те, на кого решающее влияние оказали тексты Ф. А. Хайека, бывшего ученика Мизеса, опубликованные после Второй мировой войны. Типичным примером легкомысленно-нисходящего отношения невежд к теории денег Мизеса может служить рецензия на сборник «Золотой стандарт в контексте австрийской экономической теории» («The Gold Standard: An Austrian Perspective», рецензия, 1986, р. 14—15). Анонимный рецензент пишет об этой книге,

¹ Джозеф Салерно — один из ведущих современных американских экономистов австрийской школы, школы, профессор Университета Лойолы (Нью-Йорк), лауреат премии Шульберга (2001 г.), один из трех (наряду с Уолтером Блоком и Гансом-Германом Хоппе) членов редакционного совета «Quarterly Journal of Austrian Economics». Эта статья была опубликована в 1994 г. в журнале «The Review of Austrian Economics» (Salerno, Joseph T. Ludwig von Mises's Monetary Theory in Light of Modern Monetary Thought // The Review of Austrian Economics. Vol. 8. (1994.) No. 1. P. 71—115. Пер. с англ. В. Кошкина под ред. Гр. Сапова.

² Людвиг фон Мизес первым сформулировал этот тезис в своей классической статье о невозможности экономического расчета при социалистическом централизованном планировании (см. [Mises, 1990 (1920)]. Дополнительную информацию и обзор литературы о дискуссии по поводу возможности экономического расчета при социализме см.: [Rothbard 1991], [Salerno 1990a, pp. 45—49], [Salerno 1990b].

составленной из работ австрийских теоретиков, разделяющих концепцию Мизеса, следующее: «Значительная часть книги устарела. Многие из включенных в нее статей сегодня выглядят анахронизмом, поскольку высказанные в них аргументы не вписываются в контекст современных теоретических споров». Ничтоже сумняшеся рецензент утверждает, что золотой стандарт уступает таким бредовым схемам, как организованный на началах свободной конкуренции выпуск частных необеспеченных денег, или концепция отделения единицы учета от средства обмена. Несмотря на то что эти идеи сегодня обрели вторую жизнь под названием «неомонетаризм», в них можно безошибочно узнать безнадежные построения стародавних невежественных денежных шарлатанов¹. Имей рецензент хоть малейшее представление о теореме регрессии Мизеса, он без труда распознал бы несостоятельность подобных схем².

Однако дело не только в эпигонах Хайека, подвизающихся в «мозговых трестах» на позициях обозревателей экономической политики. После того как вначале кейнсианство, а за ним и монетаризм потерпели крах, видные экономисты-теоретики в поиске альтернатив практике манипулирования денежным предложением, которую осуществляют центральные банки, начали предлагать системы организации денежного обращения, базирующиеся на свободной конкуренции, но не являющиеся золотым стандартом. В этой связи можно упомянуть и частные деньги Хайека, и недавнее выступление Милтона Фридмана [Milton Friedman 1992, p. 126—156] о превосходстве биметаллизма над монOMETаллическим золотым стандартом, и предложение Игера и Гринфилда [Yeager and Greenfield 1983] разорвать связь между деньгами как счетной единицей и деньгами как средством обмена (позже их поддержал другой бывший монетарист, Ричард Тимберлейк, который ранее был сторонником параллельного золотого стандарта [Timberlake 1991]³).

Даже Лоуренс Уайт и Джордж Селджин, некогда выступавшие за свободу банковской деятельности и золотой стандарт, изначально черпавшие вдохновение в идеях Мизеса, который отстаивал эту систему систему, потому что считал, что она жестко ограничит фидуциарную эмиссию, теперь утверждают, что она неизбежно будет эволюционировать в направлении «стихийного» отмирания золотой денежной базы и ее замены неразмненными банковскими деньгами.

К сожалению, все подобные схемы отличает непонимание их авторами того, что деньги представляют собой порождение рыночных процес-

¹ Обзор работ предшественников школы новой монетаристской экономики см. у последователей этой школы [Cowen and Kroszner 1987].

² Критику хайековской идеи частных бумажных денег см. у Ротбарда: [Rothbard 1992b, p. 2—5].

³ Критический разбор тимберлейковской вариации на тему Гринфилда—Игера см.: [Rothbard 1992a]; анализ более ранних и куда более разумных предложений Тимберлейка можно найти в: [Salerno 1982, p. 16—18].

сов и их движущую силу на микроуровне, непонимание, которое связано исключительно с игнорированием теории денег Мизеса, объединившей анализ реальных и денежных аспектов экономики. Именно поэтому необходимо еще раз вернуться к теории Мизеса и проанализировать ее значение для современной денежной теории, что я и намерен сделать в этой статье. Я надеюсь продемонстрировать экономистам австрийской школы и других направлений, что теория Мизеса содержит свежие и убедительные ответы на те якобы неразрешимые вопросы, которые по сей день мучают специалистов по денежной теории.

В 1985 г. Джеймс Рольф Эдвардс опубликовал глубокую и важную работу, в которой он попытался содержательно оценить вклад Мизеса в теорию денег [Edwards 1985]. Ниже я подробно остановлюсь на позиции Эдвардса. Этот исследователь адекватно осветил значение Мизеса как экономиста-теоретика для развития денежной теории и блестяще отразил атаки со стороны некоторых современных критиков. Однако ему не удалось достичь главной из заявленных им целей — представить Мизеса в качестве прототипа современных монетаристов с обычным для них аналитическим инструментарием. Этот инструментарий включает в себя, в частности, концепцию спроса на деньги как на активы, гипотезу естественного темпа прироста [денежной массы], основанный на концепции акселератора подход к лагу между изменениями номинальной заработной платы и темпами инфляции, монетаристский взгляд на платежный баланс и обменный курс, теорию рациональных ожиданий и т.п. Тем не менее книга Эдвардса очень полезна в том отношении, что она позволяет сопоставить теорию денег Мизеса и современные теории денег. Структура моей статьи следует структуре работы Эдвардса, и, кроме того, я использовал некоторые его умозаключения в качестве отправной точки для моих собственных рассуждений.

В первом разделе статьи («Природа денег и денежное предложение») я исследую подход Мизеса к определению денег, приводя его классификацию различных форм денег и показатели их предложения. Здесь же я даю краткое описание применения Мизесом последовательно ординалистского подхода к теории ценности, который он положил в основание своей теории денег. Следующий раздел статьи, «Теорема регрессии и спрос на деньги», посвящен формулировке, которую Мизес дает спросу на остатки наличности, его анализу спроса и предложения как причин, определяющих покупательную способность денег, а также его аргументации в поддержку тезиса о «нейтральности» денег. Заключает раздел анализ теоремы регрессии Мизеса и возражения на критику этой теоремы со стороны Дона Патинкина и других экономистов. Последний раздел статьи («Процесс приспособления: пространственное выравнивание ценности денег и определение валютных курсов»), посвящен подходу Мизеса к анализу процесса пространственного выравнивания покупательной способности единых денег и факторов, определяющих курс обмена независимых и сосуществующих видов денег.

Относительно последнего явления я существенно развиваю идею Мизеса, согласно которой рыночный арбитраж приводит к быстрому восстановлению нарушенного денежного равновесия. Здесь же я покажу, какую роль в анализе денежных проблем играют введенные Мизесом методологические понятия простого состояния покоя (PSR — от *plain state of rest*) и конечного состояний покоя (FSR — от *final state of rest*). Кроме того, я останавливаюсь на важных в методологическом отношении результатах, полученных Филипом Уикстидом и Артуром Марджетом, позволяющих глубже понять адаптивные процессы в денежной сфере. При обсуждении проблемы валютных курсов я подробно останавливаюсь на том, чем отличается мизесовская теория паритета покупательной способности от разделяемой современными экономистами теории Касселя, и объясню, почему версия Мизеса свободна от многих недостатков, за которые обычно критикуют версию Касселя.

Природа денег и денежное предложение

Во второй главе своей книги Эдвардс [Edwards 1985, p. 29—43] описывает гигантский и, к сожалению, ныне забытый вклад Мизеса в создание концептуальной структуры, необходимой для построения исчерпывающе полной теории денег. Имеется в виду, в частности, создание Мизесом последовательно ординалистской теории субъективной ценности и предельной полезности. Это было сделано более чем за два десятилетия до так называемой «ординалистской революции» 1930-х годов, которая закончилась полным и совершенно ошибочным изъятием самого понятия предельной полезности из экономической теории. Как указывает Эдвардс, по сравнению с условиями равновесия в терминах англо-американских ординалистов, которые выводятся ими из анализа кривой безразличия, подразумевающей бесконечную делимость благ, условия равновесия, получаемые на базе сформулированной задолго до 1930-х годов концепции Мизеса, имеют «более общий и более корректный характер», поскольку «в реальной торговле обычно (я бы употребил здесь слово «всегда». — Дж. С.) участвуют дискретные блага» [Edwards 1985, p. 34]. К сожалению, несмотря на то, что именно Мизесу принадлежит теоретический приоритет в деле построения последовательно ординалистской теории ценности и заслуга окончательного изгнания из экономической теории представлений о количественно измеримой полезности, «в наши дни эти достижения Мизеса остаются неизвестными даже крупнейшим историкам экономической мысли»¹.

¹ В мейнстримной экономической литературе эта ситуация начала меняться только в последнее время. В качестве примера работы, в которой признается значение Мизеса и других представителей австрийской школы как предшественников

Эдвардс напоминает, что при разработке своей теории о природе и происхождении денег Мизес опирался на идеи Карла Менгера [Edwards 1985, p. 31—32]. Деньги, будучи наиболее часто торгуемым товаром, постепенно, в ходе эволюционного рыночного процесса, который реализуется посредством действий людей, осознанно стремящихся получить максимальную выгоду от взаимного сотрудничества и разделения труда, приобретают статус всеобщего средства обмена. Все остальные функции денег, в частности быть «средством сохранения ценности», «счетной единицей», «стандартом при отложенных платежах» и т.п., остаются производными от их основной функции — служить средством обмена. Как показано ниже, теорема регрессии Мизеса идет дальше Менгера, еще более убедительно демонстрируя, что с логической точки зрения деньги могут возникнуть только и исключительно как продукт добровольных каталлактических процессов.

В параграфе «Определения и компоненты предложения денег» Эдвардс обращает внимание на оригинальную классификацию денег у Мизеса, на базе которой могут быть построены статистические показатели структуры предложения денег, вполне совместимые с определением денег, принятым современными экономистами. До Мизеса экономисты обычно выделяли банкноты и разменную монету, с одной стороны (они наряду с полноценными металлическими деньгами только и включались в категорию «деньги»), и вклады до востребования, или, иначе, остатки по чековым счетам — с другой¹. Мизес отверг эту классификацию денег как не имеющую смысла с экономико-теоретической точки зрения. Отказ Мизеса от классификации предшественников хорошо согласуется с его последовательно менгерианским подходом к экономической теории, при котором упор делается на содержательной стороне изучаемых явлений. Этот подход выражен в известном утверждении Мизеса: «Самая большая ошибка, которая может быть совершена в ходе экономико-теоретического исследования, состоит в фиксации на внешних признаках и неспособности распознать фундаментальные различия между теми объектами изучения, которые схожи по внешним проявлениям. Сюда же относится

ординалистской революции 1930-х годов, см., например, статью [High and Bloch 1989], опубликованную в 1989 г.

¹ Это относится даже к такому теоретику, который, как считается, совершил революцию в теории денег, как Ирвинг Фишер, удостоивший высокой оценки Милтона Фридмана, назвавшего Фишера «величайшим из всех экономистов, которых когда-либо породила Америка». Хотя Фишер называл банковские депозиты «совершенными заместителями» денег, он настаивал на том, что они «не являются деньгами» (см.: [Fisher (1913) 1985, pp. 47, 53]). Даже Эдвин Кеннан, одним из первых сформулировавший тезис о том, что спрос на деньги представляет собой спрос на актив, или на денежный запас, которого Мизес называл «великим британским экономистом» [Mises 1990a, pp. 23, 172], проводил жесткую границу между банковскими депозитами и деньгами. См., например: [Cannan 1929, pp. 64—85]; хорошее описание вклада Кеннана в теорию денег можно найти в: [Gregory 1927].

различная трактовка фундаментально схожих объектов, отличающихся лишь по виду» [Mises (1953) 1971, p. 62] [см. наст. изд., с. 57—58].

В предложенной им новой и более содержательной классификации Мизес проводит различие между стандартными деньгами (в их «товарной», «кредитной» или «декретной» разновидностях) и «денежными заместителями», которые он определяет как требования на деньги — полностью обеспеченные и в любой момент размениваемые на деньги. Примером последних могут служить, например, банкноты и вклады до востребования, заменяющие деньги в составе остатков наличности держателей. Внутри класса «денежных заместителей» Мизес выделяет, с одной стороны, «денежные сертификаты», т.е. банкноты и депозиты, полностью обеспеченные резервами в виде стандартных денег, и, с другой стороны, «фидуциарные средства обращения», т.е. такие денежные заместители, которые не обеспечены деньгами. Мизес называет «деньгами в узком смысле» совокупный запас стандартных денег, имеющих в экономике. Этому агрегату соответствует то, что сегодня обозначается термином «денежная база». «Деньгами в широком смысле» Мизес называет денежный агрегат, состоящий из стандартных денег плюс денежные заместители минус банковские резервы. Этот же агрегат равен сумме следующих компонентов: стандартные деньги (включая банковские резервы) плюс фидуциарные средства обращения. В этом втором определении данный агрегат примерно соответствует тому, что сегодня называют денежной массой $M1$ ¹.

¹ Лоуренс Уайт критикует Мизеса за употребление термина «денежные заместители» для обозначения полностью обеспеченных и подлежащих немедленному погашению денежных требований, т.е. денежных сертификатов и фидуциарных средств, на том основании, что этот термин «вводит в заблуждение», поскольку подчеркивает «неденежную» природу соответствующего агрегата [White 1986, p. 314 n. 23]. Но Мизес как раз это и имеет в виду, когда использует это выражение, чтобы подчеркнуть, что требования на стандартные деньги (например, на золото) — вне зависимости от того, обеспечены они золотом на сто процентов или нет, — *не являются* деньгами, поскольку воспринимаются клиентами выпустивших эти заместители институтов в качестве требований, которые в любой момент могут быть оплачены золотом по нарицательной стоимости, из чего следует, что их ценность привязана к ценности золота, а не определяется с помощью независимого процесса оценки. Уайт, предлагая заменить «денежные заместители» и «деньги в узком смысле» Мизеса на «внутренние деньги» и «внешние деньги», может создать у читателя впечатление, что обязательные к немедленному погашению банкноты и депозиты (или, в его терминологии, «внутренние деньги») являются отдельными деньгами, чья ценность не зависит от ценности денежного товара. Если внимательно присмотреться к аргументам Уайта в пользу свободной банковской деятельности, можно обнаружить, что именно такое впечатление он и желает создать. Странники свободной банковской деятельности всегда трактовали банкноты и депозиты как своего рода зачаточную форму декретных денег, которые в ходе рыночной эволюции в конечном счете должны полностью и окончательно лишиться золота монетарных функций. Договоренности о приостановке размена на золото и опционных оговорок, о которых банки, как считают сторонники

Отмечая сходство между деньгами в широком смысле у Мизеса и современным агрегатом M1, Эдвардс допускает ряд неточностей. На них, однако, имеет смысл остановиться, так это поможет прояснить содержательную сторону подхода Мизеса к теоретическому определению понятия денег и установлению эмпирического эквивалента этого понятия. Так, Эдвардс ошибочно утверждает: «...в наше время считается, что деньги состоят из декретных денег, разменной монеты и *кредитных денег* с частичным резервированием» [Edwards 1985, p. 38]. Ошибка состоит в том, что чековые счета (вклады до востребования) Мизес трактует не как кредитные деньги, а как фидуциарные средства обращения, т.е. как разновидность денежных заместителей. В то же время кредитные деньги, как было указано выше, представляют собой одну из трех разновидностей стандартных денег, наряду с декретными и товарными деньгами. Мизес пишет, что кредитные деньги — «это деньги, представляющие собой требования в отношении какого-либо физического или юридического лица. Но эти требования не должны одновременно быть размениваемыми по первому требованию и полностью обеспеченными. <...> Наконец, кредитные деньги представляют собой требование, исполнение которого отнесено в некий момент будущего, используемое в качестве общепризнанного средства обмена» [Mises (1953) 1971, p. 61—62] [см. наст. изд., с. 57, 59]. Обычно кредитные деньги возникают тогда, когда эмитент фидуциарных средств приостанавливает их погашение на установленный или неопределенный срок.

Принципиальное различие между денежными заместителями и кредитными деньгами состоит в том, что ценность денежных заместителей, которые являются обеспеченными на 100% и погашаемыми в любой момент требованиями на деньги, полностью зависит и всегда совпадает с ценностью той суммы стандартных денег, право на получение которой оно дает держателю, тогда как ценность кредитных денег устанавливается посредством независимого процесса оценки [Mises (1953) 1971, p. 61] [см. наст. изд., с. 57]. Например, банкноты Банка Англии, деноминированные в золотых фунтах, были денежными заместителями в периоды неограниченного размена на золото, т.е. до 1797 г. и после 1821 г.; а между 1797

свободной банковской деятельности, договорятся с клиентами, приведут к появлению оцениваемых независимо от золота кредитных денег или «банковских денег» (еще одно излюбленное выражение сторонником свободного банковского дела). В итоге «в зрелой системе свободной банковской деятельности», согласно Уайту и Селджину, возникнет ситуация, когда «в конечном итоге, если сделки между клиринговыми системами будут осуществляться с участием исключительно иных активов... а люди отучатся держать остатки наличности в форме товарных денег, активный спрос на старомодный денежный товар приобретет исключительно немонетарный характер» [White and Selgin (1987) 1989, p. 235]. Таким образом, люди наконец освободятся от оков золота и будут наслаждаться достоинствами созданных невидимой рукой частных декретных денег.

и 1821 г., когда их размен на золото был приостановлен, они обращались в качестве кредитных денег. Как и следует ожидать от кредитных денег, в этот период покупательная способность бумажного фунта колебалась независимо от покупательной способности того количества золота, которое соответствовало его первоначальному номиналу. То, что перспектива погашения в будущем и сроки этого погашения влияли на эти колебания, позволяет нам считать эти неразменивавшиеся в тот период банкноты кредитными деньгами, а не неразмениваемыми бумажными деньгами.

Понимать, что именно Мизес считал кредитными деньгами, очень важно, потому что он был склонен рассматривать большинство исторических ситуаций, в которых деньги теряли товарный характер, как превращение денег в кредитные, а не в неразмениваемые декретные деньги. Так, в «Теории денег и кредита», которая была переведена на английский язык со второго немецкого издания, опубликованного в 1924 г., т.е. после гиперинфляции в Германии, Мизес писал: «Вряд ли можно спорить с тем, что декретные деньги, понимаемые в буквальном смысле этого термина, теоретически возможны... Другой вопрос, существовали ли когда-либо декретные деньги фактически, — утвердительный ответ на этот вопрос не может быть дан немедленно. Можно почти без сомнений утверждать, что большинство разновидностей денег, не являющихся товарными деньгами, должно быть отнесено к кредитным деньгам. Однако прояснить это может только детальное историческое исследование» [Mises (1953) 1971, p. 61] [см. наст. изд., с. 57]. Даже в 1966 г. в третьем издании «Человеческой деятельности» Мизес [Mises 1966, p. 429] [см. наст. изд., с. 603] не высказывается категорически по этому вопросу. Он пишет: «Исследование того, существовали ли в прошлом примеры декретных денег, или являются ли все разновидности денег, не являющиеся товарными деньгами, деньгами кредитными, задача экономической истории, а не каталлактики. Каталлактика должна только установить возможность существования декретных денег».

Этот пробел в обзоре Эдвардса (отчасти объяснимый тем, что он был почти исключительно сосредоточен на исследовании «Теории денег и кредита») не позволил ему адекватно оценить сложное отношение Мизеса к включению в категорию «денег в широком смысле» сберегательных депозитов. Можно привести убедительные аргументы (и это было неоднократно сделано) в пользу того, что в современной американской экономике сберегательные депозиты представляют собой «совершенно надежные и мгновенно размениваемые требования на деньги» и что они, отвечая критерию Мизеса, должны включаться в состав денег в широком смысле¹.

¹ Об этом писали Ротбард [Rothbard 1978] и Салерно [Salerno 1987], указывая, что в состав денежного предложения должны включаться все доллары, пригодные к немедленному расходованию, т.е. те, которые можно получить немедленно без штрафных санкций и потерь в виде упущенного капитального дохода. Недавно Фе-

Мизес еще в 1924 г. понял, что институциональное развитие привело к тому, что банки «стали принимать на себя обязательства выплачивать небольшие суммы денег со сберегательных вкладов по первому требованию без предварительного уведомления» [Mises (1953) 1971, p. 270] [см. наст. изд., с. 300]. Как полагает Мизес, это обстоятельство побудило некоторых людей, к примеру «мелких предпринимателей и небогатых частных лиц», использовать такие депозиты как «текущие счета», несмотря на то что в техническом отношении они представляли собой «инвестиционные вклады». Он имеет в виду, что по крайней мере часть сберегательных депозитов функционирует в качестве денежных заместителей и, следовательно, должна включаться в деньги в широком смысле в его определении. В 1920—1930-е годы в США (благодаря политике Федерального резерва), как и во всем мире, происходил колоссальный рост объема и экономического значения сберегательных депозитов (см.: [Phillips, McManus, and Nelson (1937) 1972, p. 29, 95—103], [Rothbard 1975, p. 92—94]. В одной важной, но забытой статье, написанной в начале 1930-х годов, Мизес возлагает значительную часть ответственности за дестабилизацию мировых финансов и обменных курсов валют начала 1930-х годов на быстро и повсеместно распро-

деральный резервный банк Кливленда (Federal Reserve Bank of Cleveland, 1992, p. 3) сообщал, что Уильям Пул, член Теневого комитета по операциям на открытом рынке, высказался в поддержку денежного агрегата MZM (сокращение от *money of zero maturity*, «деньги мгновенного погашения»), который аналогичен агрегату TMS (*true money supply* — «истинное денежное предложение»), предложенному Ротбардом и Салерно. Основное различие между двумя агрегатами состоит в том, что из TMS исключены (а в MZM включены) паи взаимных фондов денежного рынка (*Money Market Mutual Fund Shares*); кроме элементов, составляющих M1, оба агрегата включают сберегательные вклады и депозитные счета денежного рынка (*Money Market Deposit Accounts*) и не включают мелкие срочные депозиты (*small[-denomination] time deposits* [т.е. срочные депозиты на сумму менее 100 000 долл. — *Ред.*]). В то же время Уайт [White 1986], отталкиваясь, подобно Ротбарду и Салерно, от мизесианской трактовки денег как средства обмена, приходит к гораздо более узкому эмпирическому определению денежного предложения. Уайт не включает в него вклады до востребования, не являющиеся чековыми депозитами, в том числе вклады на расчетных книжках ссудно-сберегательных ассоциаций, на том основании, что расчетная книжка расчетная книжка в процессе платежей не переходит из рук в руки в буквальном смысле. Израэл Кирцнер [Kirzner 1976], критикуя Ротбарда, как и Уайт, возражает против включения вкладов до востребования, не являющихся чековыми депозитами, в состав агрегатов денежного предложения. Более того, он скептически настроен к любым попыткам построить статистический агрегат денежного предложения на основе невзвешенной суммы номинального запаса денег. По иронии судьбы, последовательный субъективизм Кирцнера привел его к повторному открытию аргументации в пользу денежного агрегата, основанного на индексе Дивизиа, до того, как этот подход вернулся в мейнстрим монетарной экономики в 1980-е годы. Краткий критический разбор позиции Уайта—Кирцнера, в соответствии с которой вклады до востребования, не являющиеся чековыми депозитами, должны быть исключены из агрегатов предложения денег, понимаемых как средство обмена, см. в: [Salerno 1987, p. 2—3].

странившееся отношение (в значительной мере сформированное и поощрявшееся банками) к сберегательным депозитам как к денежным заместителям. Он пишет: «Банк, привлекающий сберегательные депозиты, должен кредитовать бизнес. Снятие вкладчиками тех средств, которые они доверили банку, может иметь место лишь в той мере, в какой банк способен вернуть взятые в долг деньги. Поскольку весь объем сберегательных вкладов работает в экономике страны, их полное изъятие невозможно. Отдельный владелец сберегательного счета может получить свои деньги назад, но для всех таких вкладчиков, пожелавших в одно и то же время изъять свои вклады, это невозможно... Поскольку сберегатель не нуждается в возврате сберегательного депозита по первому требованию или с уведомлением за короткое время, то сберегательные и любые другие банки, привлекающие сберегательные вклады, не обязаны обещать их возврата по требованию или с уведомлением за короткое время. Однако они делают именно это, рискуя тем самым оказаться в опасной ситуации вследствие паники. Они не подвергали бы себя этой опасности, если бы принимали сберегательные вклады только при условии, что сберегатель должен предупреждать о своем желании снять вклад за несколько месяцев» [Mises (1933) 1990, p. 528—529].

Мизес также показал, что главной причиной разрушительных колебаний валютных курсов в 1930-х годах было не стихийное «бегство капиталов», как принято считать, а предсказуемый крах инфляционистской политики центральных банков, пытавшихся обеспечить обещанное коммерческими банками погашение сберегательных вкладов по первому требованию. Мизес писал: «Капиталы, вложенные в недвижимость, промышленные предприятия или в акции компаний, владеющих такой собственностью, не могут убежать. Вы можете продать такую собственность и уехать из страны с вырученными деньгами. Но если расширения кредита не происходит, то ваше место просто занимает тот, кто купил у вас это имущество... Кто-то может вывести капитал из страны, но это не может стать массовым явлением. Из этого правила есть только одно исключение, а именно сберегательный вклад: деньги по нему можно изъять по первому требованию или уведомив незадолго до изъятия. Когда происходит массовое закрытие вкладов, и банк, которого это касается, выдает вкладчикам деньги за счет кредитных средств, то расширение кредита и инфляция приводят к росту обменного курса [т.е. к девальвации местной валюты]. Очевидно, что корень зла — не в бегстве капитала, а в кредитной экспансии в пользу сберегательных банков... Если бы центральный банк оставил их на произвол судьбы, их трудности не имели бы никаких последствий для валютного курса. Несложно понять, что дополнительная эмиссия огромного количества банкнот для выдачи вкладчикам всех или большей части сберегательных вкладов в стране повышает курс иностранной валюты. На стабильность денег влияет не

просто желание капиталистов вывести свои капиталы, а расширение предложения денег» [Mises (1933) 1990, p. 108—109].

Несмотря на блестящий и новаторский анализ причин и последствий постепенного превращения сберегательных депозитов в денежные заместители, даже в 1966 г., готовя третье издание «Человеческой деятельности», Мизес был не готов включить эти депозиты в состав денег в широком смысле. Там он называет их «вкладами до востребования без права выписывать чеки» [Mises 1966, p. 463 n. 23] [см. наст. изд., с. 636], однако, не следуя собственной логике, не признает, что они являются денежными заместителями. Он относит их к одному из главных «вторичных средств обмена», категории, в которую он включает высоколиквидные финансовые активы, например государственные ценные бумаги и акции «голубых фишек», позволяющие их владельцам сэкономить наличность. В отличие от денежных заместителей вспомогательные средства обмена «сначала нужно обменять на деньги или денежные заместители, чтобы потом использовать их — окольным путем — для увеличения остатков наличности» [Mises 1966, p. 461] [см. наст. изд., с. 637]. Мизес, что для него нехарактерно, нигде не упоминает о важной институциональной особенности, о которой он писал в статье 1933 г.: в отличие от акций и облигаций денежная ценность которых колеблется в зависимости от рынка, сберегательные депозиты «обмениваются» на таком рынке, где их денежная «цена», можно сказать, зафиксирована (по паритету ценности) и гарантирована практически неисчерпаемыми ресурсами центрального банка.

Теорема регрессии и спрос на деньги

Мюррей Ротбард назвал теорему регрессии «пробным камнем» для критиков теории денег Мизеса и «краеугольным камнем» теории денег вообще [Rothbard 1977], [Rothbard 1988, p. 179]. Как пишет Эдвардс, сам Мизес «считал центральной проблемой объединение теории денег с теорией ценности с помощью маржиналистского анализа, а предложенное им решение этой проблемы — главным содержанием [«Теории денег и фидуциарных средств обращения»]» [Edwards 1985, p. 49]. В связи с этим Эдвардс называет третью главу своей собственной книги, содержащую убедительные ответы на аргументы критиков теоремы регрессии и подхода Мизеса к решению проблемы спроса на деньги, «пожалуй, сердцевинной всего исследования» [Edwards 1985, p. 24].

Отвечая на заявление Дона Патинкина, позже повторенное Лоуренсом Моссом, согласно которому Мизес спутал предельную полезность владения деньгами с предельной полезностью благ, на которые эти деньги можно обменять (см.: [Patinkin 1965, p. 79] [Патинкин, 2004, с. 92]), Эдвардс убедительно показал, что запутался не Мизес, а его критики, тогда как «все, что пишет Мизес по этому поводу, однозначно указыва-

ет на то, что, говоря о спросе на деньги, находящиеся в распоряжении отдельного лица или всех лиц в экономике, Мизес имеет в виду *спрос на денежный запас*» [Edwards 1985, 53]. Хотя Эдвардс утверждает, что Патинкин и Мосс «с уважением относятся к результатам Мизеса» (см.: [Edwards 1985, p. 65 n. 35], в данном случае мы не можем согласиться с такой оценкой, — в истории экономической мысли довольно сложно найти пример менее сочувственного отношения к взглядам какого-либо выдающегося экономиста, чем то, которое проявили Патинкин и Мосс по отношению к Мизесу, что особенно поразительно, если учесть поистине энциклопедическую осведомленность Патинкина в области истории теории денег.

Эдвардс также подвергает обстоятельному анализу абсурдные утверждения приверженцев доктрины «реальных остатков» Говарда Эллиса и Лоренса Мосса [Moss 1976, p. 32], согласно которым Мизес будто бы рассматривал спрос на деньги как спрос на номинальные денежные единицы и не учитывал покупательную способность и меновую ценность этих единиц (см. [Ellis 1934, p. 163] и [Moss 1976, p. 32]). Он пишет: «Если денежная единица имеет ценность, то для каждой дополнительной единицы денежного дохода индивид имеет возможность сопоставить предельную полезность дополнительных (настоящих или будущих) благ, которые он может получить вследствие увеличения покупательной способности, доставляемой этим единичным увеличением дохода, своих остатков наличности. Речь здесь идет именно о величине *реального* остатка наличности, определяемой Мизесом посредством этого предельного анализа. Индивид просто-напросто выражает свой спрос на деньги посредством спроса на определенное количество номинальных денежных единиц, каждая из которых обладает определенной покупательной способностью» [Edwards 1985, p. 53—54].

На самом деле мы можем пойти дальше этой констатации Эдвардса и более детально рассмотреть утверждения тех теоретиков, которые считают, что анализ спроса на деньги должен проводиться посредством «расчета реальной ценности» и в терминах полезности «ресурсов, хранящихся в денежной форме». В великолепном и несправедливо забытом сборнике статей 1938—1942 гг. по теории денег, в который вошел, в частности, блестящий энциклопедический обзор теории остатков наличности (*cash balances approach*) и ее подхода к анализу спроса на деньги, Артур Марджет выдвигает убедительные аргументы в пользу варианта Менгера—Мизеса—Кеннана с их концепцией «денежных остатков» (*money balance*) и против варианта Вальраса—Пигу—Кейнса с их доктриной «реальных остатков» (*real balance*) [Marget 1938—1942, p. 414—483]. Вначале Марджет указывает на нереалистичность базового предположения теории реальных остатков, согласно которому держатели наличности явным образом используют некий индекс цен в качестве «дефлятора» для пересчета [номинальной величины] своих денежных остатков. Он пишет: «Действительная

проблема, коль скоро речь идет о реалистичности, состоит в следующем: входит ли изменение цен в „расчеты“ администратора остатков наличности как фактор, оказывающий влияние на его „будущие доходы и расходы в денежных единицах“, как полагал Хоутри [и Мизес], или это воздействие проявляется в форме некоего „дефлирования“, т.е. деления [номинальных] остатков наличности на индекс цен... Таким образом, вопрос о реалистичности теории сводится к тому, продуктивно ли считать, что администратор остатков наличности явным образом принимает во внимание какой-либо из индексов цен для сопоставления объема своей наличности с его эквивалентом в натуральной форме» [Marget 1938—1942, p. 446 n. 88].

Второе возражение Марджета против теории реальных остатков связано с тем, что «спрос на *ресурсы в форме средств обращения*», который якобы определяет уровень цен, для пересчета данной суммы [номинальных] денег в реальную величину сам нуждается в существовании некоего *уровня цен*, позволяющего приписать ресурсам в форме средств обращения некую реальную ценность» [Marget 1938—1942, p. 450—451 n. 99]. Однако без указания на дату, на которую определен уровень цен, как это сделано в теореме регрессии Мизеса, сторонники идеи реального баланса, разработанной с целью выйти из так называемого «австрийского круга», сами попадают в порочный круг. Наконец, Марджет утверждает, что, приводя с помощью дефлятора денежные остатки к их «реальному» эквиваленту в натуральных измерителях, сторонники доктрины реальных остатков приравнивают «полезность остатков наличности» к «полезности благ, которые можно приобрести, потратив данные остатки наличности». В результате эти теоретики не могут объяснить, почему кто-то в принципе может предпочитать держать наличность вместо того, чтобы владеть богатством в других формах — ведь одинаковая полезность этих альтернатив должна породить безразличие к выбору.

Эдвардс успешно отражает еще одно критическое возражение, которое выдвигалось Эллисом [Ellis 1934, p. 164] и Моссом. Мосс утверждает, что теория спроса на деньги Мизеса порождает кривую спроса, которая в пространстве номинальных остатков наличности имеет форму равнобочной гиперболы¹ [Moss 1976, p. 32]. Эллис и Мосс указывают на то, что такая форма кривой спроса логически несовместима с одной из принципиальных идей Мизеса, который много раз решительно отрицал, что увеличение запаса денег — даже в том случае, если это увеличение распределено [по индивидам] так, что остатки наличности всех держателей увеличиваются в одинаковой пропорции, — вызывает пропорциональное увеличение всех цен. Эдвардс разбивает это критический аргумент Эллиса и Мосса, показывая, что он основан на очевидно ошибочной

¹ То есть гиперболы, симметричной относительно биссектрисы прямого угла, образованного ординатой и абсциссой. — *Прим. науч. ред.*

интерпретации теории Мизеса, которая, «[по мнению Эллиса и Мосса] утверждает, что индивид оценивает денежные единицы исключительно исходя из сохранения некоего заранее заданного уровня покупательной способности, и что поэтому подобный способ учета полезности [денег] не применим в случае реальных остатков наличности. На этом основании они считают тезис Мизеса о непропорциональности [увеличения цен (падения покупательной способности денег) даже в случае пропорционального увеличения остатков наличности всех держателей] внутренне противоречивым. Им не приходит в голову, что тезис о непропорциональности является доказательством ошибочности *их интерпретации* его теории спроса на деньги» [Edwards 1985, p. 55].

Однако и сам Эдвардс совершает ошибку, когда полагает, что Мизесу «не удалось перейти от неравнобочной гиперболе спроса на номинальные денежные остатки к равнобочной гиперболе рыночного равновесия» [Edwards 1985, p. 56]. Эдвардс начинает свои рассуждения, выразив согласие с утверждением Мизеса, согласно которому пропорциональное увеличение — допустим, удвоение — денежных остатков *вначале*, т.е. немедленно, до того, как люди осуществят первый такт расходования увеличившихся остатков наличности, не приведет к пропорциональному уменьшению (в данном случае — в два раза) предельной полезности денег на индивидуальных шкалах ценности. Таким образом, как признает Эдвардс, общая эластичность «мгновенной» кривой спроса на номинальные остатки по Мизесу, построенной по существующим в данный момент шкалам предельной полезности благ и денег, может (в абсолютном отношении) быть больше, меньше или равной единице. Иными словами, мгновенная кривая спроса на деньги лишь случайно может совпасть с равнобочной гиперболой¹.

Эдвардс тем не менее утверждает, что Мизес ошибался, «полагая, что цены не будут расти пропорционально росту остатков наличности». Эдвардс пишет: «Произойдет именно это, так как с ростом цен реальные остатки наличности будут снижаться, обращая вспять все первоначаль-

¹ В соответствии с концепцией спроса на деньги, разработанной Ротбардом, этот спрос в принципе неэластичен в силу высокой неэластичности того, что он называет «меновый» или «предшествующей моменту получения дохода» компонентой денежного спроса, которая отличается от «компоненты хранения», связанной с «остатками наличности в пост-доходном периоде». Первая компонента спроса проявляет себя, когда деньги обмениваются на услуги первичных факторов производства (земля и труд), а также существующие запасы капитала и потребительских благ. Компонента спроса на деньги, соответствующая «компоненте хранения», обычно чрезвычайно неэластична [Rothbard (1962) 1970, 1, pp. 662—667; 2, pp. 350—356]. О неэластичности менового спроса на деньги пишет и Герберт Дэвенпорт [Davenport 1913, p. 267—273]. Дэвенпорт, кроме того, дает на редкость современную трактовку спроса на деньги, соответствующего компоненте хранения, как краткосрочного и спекулятивного феномена; тем не менее ему не удалось объединить эти две компоненты и построить на этой основе общую теорию спроса на деньги [Davenport 1913, p. 301—303, 316—321].

ные эффекты [роста] [номинального] богатства — до тех пор, пока при прочих равных не восстановится равновесие, соответствующее первоначальному уровню реальных остатков» [Edwards 1985, p. 56]. В данном случае Эдвардс полагает, подобно Патинкину, что, несмотря на то, что эластичность «мгновенной» кривой спроса на деньги не равна единице, эффекты увеличения реальных остатков наличности, вызванные вызванные увеличением количества денег, породят процесс динамической корректировки, который завершится пропорциональным увеличением всех цен.

В основе защиты Патинкиным тезиса о пропорциональном увеличении цен вследствие пропорционального увеличения остатков наличности у всех держателей лежит либо его произвольное допущение о постоянстве реальных данных [выпусков, затрат, запасов, спроса и потребления в натуральных измерителях. — *Ред.*], т.е. гипотеза о неизменности относительных цен и реального богатства [каждого держателя остатков наличности] в период перехода от одного состояния равновесия (по Вальрасу) к другому, либо на его версии упрощающего предположения, согласно которому «в процессе *нащупывания* [равновесия] (*tâtonnement*) все цены растут в одной и той же пропорции» [Patinkin 1965, p. 44] [Патинкин, 2004, с. 52)]¹.

Напротив, использование «пошагового» метода, явным образом включающем время, которым всегда пользуется Мизес для анализа денежных феноменов, полностью опровергает этот тезис. При любых мыслимых начальных условиях в процессе корректировки неравновесной ситуации, или «нащупывания», реальные переменные не могут остаться постоянными [Mises 1978a, p. 59]. Мизес пишет: «Этот процесс всегда неравномерен и состоит из отдельных шагов, асимметричных и непропорциональных» [Mises 1966, p. 414] [см. наст. изд., с. 588]. Он корректно доказывает, что в долгосрочном периоде деньги не являются нейтральными — даже если выполняется такое ограничительное и в высшей степени нереалистичное предположение, как неизменность распределения совокупного богатства между индивидами до и после вбрасывания новых денег в экономическую систему [Mises (1953) 1971, p. 141—142] [см. наст. изд., с. 141—142].

В «Человеческой деятельности» Мизес делает следующий вывод:

«Изменения в предложении денег должны непременно изменить размещение товаров между индивидами и фирмами... Мы можем, если захотим, предположить, что каждый участник получает часть дополнительных денег непосредственно в момент их поступления в систему или принимает участие в уменьшении количества денег. Но допускаем мы это или нет, конечный результат нашего доказательства останется тем же самым. Этим результатом будет то, что изменения в структуре цен,

¹ О ключевой роли гипотезы неизменности относительных цен для обеспечения нейтральности денег в модели Патинкина см.: [Rousseas 1972, p. 53, 72].

вызванные изменениями в предложении денег в экономической системе, никогда не оказывают влияние на цены товаров и услуг в одинаковой степени в одно и то же время.

Главная ошибка старой количественной теории денег, как и уравнения обмена математической экономической теории, заключалась в том, что они игнорировали эту фундаментальную проблему. *Изменение предложения денег должно вызвать изменения и остальных переменных*. Разница состояний рыночной системы до и после оттока или притока денег не просто в том, что денежная наличность индивидов и цены увеличились или уменьшились. Произошли также изменения взаимных меновых отношений различных товаров и услуг, которые, если угодно прибегнуть к метафорам, более адекватно описываются образом революции цен, чем вводящим в заблуждение образом подъема и снижения уровня цен» [Mises 1966, p. 412—413] [см. наст. изд., с. 587] (Курсив мой. — Дж. С.).

Таким образом, позиция Мизеса состоит в том, что «эффекты реальных остатков» (*real balance effects*) тесно связаны с «эффектами распределения» (*distribution effects*). Сам процесс, с помощью которого рынок корректирует положительное или отрицательное изменение спроса на деньги, сказывается на распределении богатства и структуре цен неизменно «революционным» образом. Так происходит даже тогда, когда ненулевые изменения спроса отдельных индивидов воплощаются в нулевом изменении совокупного спроса. Мизес пишет: «Помимо воздействия на отсроченные платежи любое изменение денежного отношения меняет положение отдельных членов общества. Одни становятся богаче, другие беднее. Может случиться, что воздействие изменений спроса и предложения денег натолкнется на противоположные изменения такой же силы, произошедшие в то же самое время, и равнодействующая двух противоположных импульсов не вызовет внешних изменений в структуре цен. Но и тогда будет оказано влияние на положение индивидов. Каждое изменение денежного отношения действует самостоятельно и приводит к специфическим последствиям. Даже если инфляционный и дефляционный импульсы случаются в одно и то же время или вслед за инфляцией следует дефляция и в конечном счете цены меняются не сильно, все равно социальные последствия каждого из двух импульсов не аннулируют друг друга. К социальным последствиям инфляции добавляются социальные последствия дефляции. Нет никаких причин считать, что все или хотя бы большая часть тех, кто выиграл от одной тенденции, потерпят ущерб от другой, и наоборот» [Mises 1966, p. 417—418] [см. наст. изд., с. 591].

Эдвардс утверждает также, что аргумент Мизеса о непропорциональности противоречит его же тезису, согласно которому увеличение совокупного запаса денег не меняет богатства людей, поскольку «изменение M приводит к пропорциональному изменению P » [(Edwards 1985, p. 56)]. При этом Эдвардс полагает, что Мизес выводит свое

утверждение о том, что деньги всегда приносят обществу всю полезность, заключенную в них как в средстве обмена, из «анализа влияния изменения количества денег на данную экономическую систему». Однако в действительности Мизес выводит свое утверждение о последствиях для богатства добавления денег к существующему запасу из «статического сопоставления» двух сосуществующих и независимых друг от друга экономических систем. Обе системы характеризуются одними и теми же значениями реальных переменных и различаются только величиной номинального запаса денег. Хотя фрагмент, который цитирует Эдвардс, доказывая обоснованность своей интерпретации, изложен так, что он действительно допускает многозначное понимание смысла (см. [Mises (1953) 1971, p. 85] [см. наст. изд., с. 82]), в другом месте той же книги Мизес проводит четкую границу между двумя этими типами анализа:

«...уровни совокупного запаса денег и ценности денежной единицы не имеют никакого значения, коль скоро речь идет о полезности, связанной с использованием денег. Половина денег, находящихся в распоряжении общества, генерировали бы ту же самую полезность, как и их полный запас, даже если бы изменение ценности денежной единицы не было пропорционально изменению денежного запаса. Важно, однако, отметить, что из этого утверждения никоим образом не следует, что удвоение количества денег означает снижение объективной меновой ценности денег вдвое. <...>

Если сравнить две статические экономические системы, не отличающиеся ничем, кроме того, что в одной из них количество денег вдвое превышает количество денег в другой, то обнаружится, что покупательная способность денежной единицы этой системы должна быть вдвое ниже покупательной способности второй денежной единицы. Тем не менее отсюда нельзя заключить, что удвоение количества денег должно привести к уменьшению вдвое покупательной способности денежной единицы, поскольку каждое изменение количества денег приносит динамику в первоначально статичную экономическую систему. Новое состояние статического равновесия, которое установится, когда реализуются все последствия флуктуаций, вызванных этим изменением, не будет совпадать с тем, которое имело место до привнесения в систему дополнительного количества денег» [Mises (1953) 1971, p. 142, 145] [см. наст. изд., с. 143, 145—146].

Опровергая поразительное заявление Мосса о том, что Мизес якобы «считал спрос на реальные остатки наличности постоянным и заданным тем или иным состоянием мира... [и] не привлекал соображения о субъективных издержках и выгодах к исследованию спроса на реальные остатки» [Edwards 1985, p. 57], Эдвардс сам серьезно искажает позицию Мизеса по вопросу о соотношении спроса на деньги и процентной ставки. Он правильно называет общий подход Мизеса к этой проблеме «классической концепцией нейтральности процентной ставки в долгосрочной перспективе, основанной на представлении, что ставка про-

цента и спрос на деньги зависят от принципиально разных факторов»¹. Это, по мнению Эдвардса, объясняет, почему Мизес «не рассматривал упущенный процент как издержки, уплаченные за право владеть деньгами» (см. [Edwards 1985, p. 57]). Последнее утверждение неверно — как в свете имеющихся фактов, так и с точки зрения логики.

Прежде всего, Мизес выделял три основных разновидности издержек упущенных возможностей, связанных с решением индивида держать остатки наличности. Это «упущенный процент», упущенная возможность «непосредственного потребления» и упущенная возможность «простого сбережения», т.е. накопления запасов потребительских благ длительного пользования². То, что упущенный процентный доход представляет собой один из возможных видов издержек владения деньгами, логически подразумевается самим фактом приложения теории предельной полезности к объяснению покупательной способности денег. В рамках этой теории издержки упущенных возможностей, сопровождающие добавление некоторой суммы денег к остаткам наличности, представляют собой отказ от предельной полезности наиболее ценной из альтернативного использования этой суммы денег, которая могла бы быть инвестирована в процентные ценные бумаги (а могла бы и не быть в них инвестирована). В полном противоречии с утверждением Эдвардса (см.: [Edwards 1985, p. 57]) Мизес в «Теории денег и кредита» описывает, каким образом индивиды приспосабливаются к нарушающему равновесие влиянию дополнительно выпущенных денег на свои остатки наличности. Он пишет: «Увеличение денежного запаса общества всегда означает увеличение количества денег на руках некоторых экономических агентов, будь то эмитенты неразменных бумажных и кредитных денег или производители вещества, из которого изготавливаются товарные деньги. Для этих лиц отношение между спросом на деньги и их запасом изменилось, — они обладают относительным избытком денег и относительным недостатком других экономических благ. Немедленным следствием этих двух обстоятельств станет то, что для них уменьшится предельная полезность денежной единицы. Это с необходимостью изменит их поведение на рынке... Тот, у кого на руках имеется больше денег, чем, как он считает, ему нужно, будет покупать, чтобы как-то распорядиться избыточным запасом денег, остающимся бесполезным до тех пор, пока остается на руках. Если он является предпринимателем, то он, возможно, будет расширять свой бизнес. Если такая возможность для него закрыта, он может начать приобретать ценные бумаги, приносящие процент, или, возможно, решит приобретать потребительские блага» [Mises (1953) 1971, p. 139; 134—135] [см. наст. изд., с. 140].

¹ Современное изложение этой позиции см. в: [Норре 1992].

² О природе простых сбережений и их отличии от капиталистических сбережений см.: [Mises 1966, p. 530—531] [Мизес 2005, с. 494—495].

Если предположить, что в примере Мизеса кто-то действительно купит на дополнительные деньги приносящие процент ценные бумаги — при том что его оценка полезности различных вариантов использования денег не изменится, — то из факта такой покупки будет следовать, что упущенный процент по этим бумагам и есть альтернативные издержки обладания этой суммой денег до попадания дополнительных денег в состав его остатков наличности.

В «Человеческой деятельности» Мизес формулирует свою позицию с еще большей ясностью: «Поддержание остатков наличности требует жертв. Если человек держит деньги в карманах или на счете в банке, он отказывается от немедленного приобретения товаров, которыми он мог бы удовлетворить свои потребности или использовать в производстве. В рыночной экономике эти жертвы можно точно определить с помощью расчета. Они равны величине процентов, которые можно получить от инвестирования этой суммы. Человек предпочитает выгоду обладания наличными деньгами потере процентного дохода»¹ [Mises 1966, p. 430] [см. наст. изд., с. 603].

Мизес не только считает процентную ставку потенциальными издержками держателя наличности, он также трактует ее как денежный феномен в полном — и весьма важном! — смысле этого слова. Невозможно представить, чтобы в бартерной экономике, где денежный расчет отсутствует, различие в ценности настоящих и будущих благ выразилось бы в виде единой ставки. Как пишет Мизес, эта невозможность связана с тем, что «только в рамках денежной экономики эта разница ценностей может мыслиться как нечто абстрактное и отдельное от изменений оценок индивидуальных конкретных экономических благ. В бартерной экономике феномен ставки процента невозможно отделить от оценок изменения цен отдельных благ в будущем» [Mises 1990b, p. 65] [см. наст. изд., с. 664].

Разумеется, признание того, что ставка процента представляет собой продукт денежного обмена и расчета, который может быть выражен исключительно в деньгах, а также того, что, будучи одним из элементов системы взаимосвязанных денежных цен, процент служит альтернативными издержками владения деньгами, не означает, что «реальные денежные остатки [являются] функцией богатства и ставки процента». Тот факт, что Эдвардс не до конца понимает это, объясняется тем, что он не ощущает, насколько далека методология Мизеса от неоклассической методологии с ее *взаимовлияющими факторами*, которой, по всей видимости, придерживается сам Эдвардс. Аналитическая структура теории денег Мизеса — это общие взаимосвязи и взаимозависимости в системе рыночных цен. Внутри этой структуры существуют многообразные возможности потратить деньги на потребительские блага, которые наряду с возможностью владеть наличностью конкурируют с возможностью

¹ Сходные соображения см. в: [Mises 1966, p. 404, 463] [см. наст. изд., с. 578, 636].

вложить деньги под процент. На этом основании можно утверждать, что снижение процентной ставки *при прочих равных* снижает издержки данного человека на текущее потребление, скажем, яблок. Однако сделанный [Эдвардсом] из этого формально безупречного утверждения вывод о том, что процентная ставка есть одна из переменных, функционально определяющих спрос на яблоки, представляется недопустимым логическим прыжком.

Защищая теорему регрессии Мизеса от критики со стороны Патинкина и опровергая предлагавшее Патинкиным «вальрасианское» решение проблемы порочного круга в теории денег, Эдвардс делает важное открытие. Используя методологию одновременного взаимного определения переменных системы, Патинкин формально доказывает, что для того, чтобы построить график рыночного спроса или «функции избыточного спроса на деньги», не требуется предполагать наличия у денег какой-либо ценности, относящейся к предшествующему моменту. Кроме того, доказательство Патинкина подразумевает, что если, как предполагает Мизес, экономические агенты формируют субъективные оценки денежных остатков по состоянию на день второй на основании конкретной покупательной способности денег, сложившейся в день первый, то результат будет представлять собой не график спроса на деньги в зависимости от покупательной способности, а конкретную величину спроса. Из этого Патинкин делает вывод, что Мизес и другие теоретики, считающие, что в ходе объяснения того, как определяется покупательная способность денег, необходимо решить проблему порочного круга, стали жертвами собственного «непонимания теории определения цены», элементарно перепутав «спрос» с «величиной спроса» [Patinkin 1965, p. 115—116] [Патинкин, 2004, с. 128].

Комментируя позицию Мизеса, Эдвардс замечает, что до того, как может состояться используемый Патинкиным «индивидуальный эксперимент», т.е. до того, как любой человек будет в состоянии создать собственную карту безразличия в отношении товаров и (номинальных) остатков наличности, необходимо, чтобы деньги сами обладали полезностью, и, следовательно, известной и существующей до начала «эксперимента» покупательной способностью, поскольку сам факт существования кривых безразличия подразумевает, что человек способен поддерживать данный уровень полезности, заменяя определенное предельное количество благ определенным количеством денег. Возражение Эдвардса заслуживает того, чтобы процитировать его полностью:

«Отметим, что метод [Патинкина] построения кривой спроса на деньги исходит из того, что кривые безразличия существуют и обладают обычными свойствами. Однако, если выразиться современным языком, проблема порочного круга, наличие которой признавали все участники спора, была связана именно с тем, что кривые безразличия *не могут существовать* в условиях, когда деньги не имеют какой-либо определенной ценности. Смотрите: на одной оси координат у нас располагаются

блага, а на другой — деньги. Но деньги являются деньгами только тогда, когда они выступают в качестве средства обмена, т.е. тогда, когда они обладают ценностью (покупательной способностью), которую можно выразить в других благах. Тогда действительно можно оценивать деньги как средство сбережения и строить кривые полезности.

Мы можем отметить на координатной оси количества кусочков бумаги с написанными на них цифрами, но если у них нет ни покупательной способности, ни какой-либо неденежной полезности, то у них не будет *никакой* полезности. Кривая безразличия может существовать только в том случае, если мы проведем на графике линию бюджетного ограничения, т.е. если мы постулируем цену денег, выраженную в благах. Но Мизес пишет именно об этом... Он мог бы возразить, что кривые безразличия не существуют, пока не проведена бюджетная линия, которая, таким образом, должна логически предшествовать им. Интерпретация Мизесом получившегося графика сводилась бы к тому, что используемая при его построении линия бюджетного ограничения представляет собой вчерашнюю меновую ценность денег, а кривые безразличия отражают сегодняшние субъективные оценки денег» [Edwards 1985, p. 59—60].

Вероятно, Патинкин возразил бы на это, что темпоральный и причинно-следственный подход к объяснению спроса на деньги, которого придерживается Мизес — подход, основанный на отсылке к конкретной ценности денег, — не позволил бы построить на кривой спроса в пространстве номинальных денег более одной-единственной точки. Хотя ответ Эдвардса и указывает верное направление, он не является совершенно удовлетворительным. Он указывает (несколько робко) на то, что обвинение Патинкина «не вполне справедливо», так как, хотя те субъективные оценки денег людьми, которые основаны на «какой-либо *конкретной* предшествующей ценности денег», действительно порождают только одно значение количества благ, на которое предъявляется спрос, «существует бесконечное количество возможных предшествующих ценностей, и если отразить на графике их соприкосновение с существующими кривыми безразличия индивида [sic], то можно получить функции спроса нормального вида» [Edwards 1985, p. 66 n. 47].

Однако довод, который Эдвардс должен был бы привести, состоит в том, что участники рынка, решая, какими должны быть их остатки наличности, интересуются будущей покупательной способностью. Пытаясь предугадать будущую структуру цен, которая обратна покупательной способности денег, они обращаются к ценам ближайшего прошлого, скажем, к ценам вчерашнего дня. Они не механически проецируют известные им вчерашние цены на будущее, а используют их как основу для оценки той структуры цен, которая проявится и сложится сегодня в результате ожидаемых изменений, воздействующих на существовавший вчера комплекс качественных экономических данных.

На основании оценок той покупательной способности денег, какой, по мнению участников рынка, она будет завтра, и тех способов использования денег в качестве универсального средства обмена, о которых они имеют представление сегодня, участники рынка ранжируют денежные единицы на своих субъективных шкалах ценности, устанавливая тем самым предельные полезности, лежащие в основе сегодняшнего рыночного спроса на деньги. Для каждого индивида предельная полезность денег будет снижаться по мере добавления к его остаткам наличности денежных единиц с их покупательной способностью. Следовательно, увеличение совокупного запаса денег, при прочих равных, приведет к уменьшению индивидуальных предельных полезностей денег, что выразится в сдвиге кривых спроса на товарных рынках вправо и к увеличению денежных цен предложения и сделок, или, что то же самое, к уменьшению покупательной способности денег. Иными словами, на мгновенной кривой спроса на деньги, построенной на основании объяснения Мизеса, будет находиться множество значений, сама кривая будет иметь отрицательный угол наклона, а пересечение этой кривой с вертикальной линией, соответствующей текущему запасу денег, будет определять сегодняшнюю покупательную способность денег.

Итак, вопреки утверждению Патинкина, спрос на деньги, согласно Мизесу, логически не исчерпывается единственной величиной, зависящей от конкретной субъективно оцениваемой покупательной способности. Спросу на деньги по Мизесу соответствует шкала величин, принимающих значения, обратные изменениям текущей покупательной способности денег. Проиллюстрируем данный тезис с помощью примера. Предположим, что совокупного количества денег, которое хотят приобрести участники рынка, опираясь на свои представления о будущей покупательной способности денег, недостаточно, чтобы полностью поглотить текущий запас денег. Это запустит некий процесс, протекающий во времени, который приведет к изменениям совокупных денежных расходов на товары и услуги, т.е. породит «эффекты реальных остатков». Эти последние приведут структуру цен и соответственно покупательную способность денег к такому уровню, при котором запас денег и спрос на деньги совпадут. Отвлекаясь от эффектов распределения, можно заметить, что изменение величины спроса на деньги произойдет в направлении, противоположном изменению их покупательной способности, которое будет иметь место в процессе коррекции [рынка], чему будет соответствовать один из сегментов на мгновенной кривой спроса.

Сопоставляя методологические подходы Мизеса и Патинкина к решению проблемы порочного круга, Эдвардс отмечает явное преимущество Мизеса, допускающего возможность неравновесия, которое возникнет, когда текущие и желаемые остатки наличности не совпадают, а также исходящего из существования процесса корректировки, восстанавливающего, в конце концов, равновесие (см. [Edwards 1985, p. 60]). Предложенное Патинкиным вальрасианское решение, напротив, ис-

ключает возможность возникновения денежного неравновесия и «не видит» динамического процесса корректировки. Эдвардс пишет: «Там, где функции спроса и избыточного спроса построены при заданных предпочтениях и заданных гипотетических ценностях альтернативных способов использования денег, а ценность денег, определяемая функциями рыночного спроса и предложения, одновременно определяет фактические количества спроса, индивид всегда пребывает в равновесии... В результате решения системы уравнений *нельзя получить ничего, кроме равновесных величин*» [Edwards 1985, p. 61].

Процесс денежного приспособления: пространственное выравнивание ценности денег и определение валютных курсов

В четвертой главе своего исследования Эдвардс анализирует вклад Мизеса в теорию международных денежных потоков (*international monetary theory*). Он приходит к заключению, что Мизес предвосхитил «все ключевые элементы современного монетаристского подхода к процессу международной корректировки (*modern monetary approach to international adjustment*, МАИА)». Эдвардс утверждает: «Мизеса можно по праву считать отцом-основателем МАИА в XX в.» (*ibid.*, p. 133).

Центральный тезис современного монетаристского подхода сводится к тому, что «платежный баланс и изменения валютных курсов являются, по сути, денежными явлениями, приводящими в равновесие спрос на национальные валюты и их предложение» [Edwards, p. 69—70]. Сторонники этого подхода проследили истоки МАИА вплоть до авторов классических работ по теории денег, включая Давида Юма и таких участников британской дискуссии о слитках, как Джон Уитли и Давид Рикардо. Однако Эдвардс полагает, что, стремясь отыскать предшественников монетаризма среди этих экономистов прошлого, историки данного направления несколько исказили действительную историю мысли, поскольку они прошли мимо того факта, что именно Мизес впервые сформулировал те положения, которые характерны для «современной версии» монетаризма.

Как отмечает Эдвардс, до Мизеса авторы классического и неоклассического направлений, искавшие решение проблемы платежного баланса в теории денег, в том числе такие выдающиеся приверженцы доктрины денежных остатков, как Альфред Маршалл и Кнут Викселль, объясняли международное распределение денежного товара на базе макроэкономической концепции спроса на деньги, известной как концепция «потока затрат» (см.: [Edwards 1985, p. 77—78]). Согласно этой концепции в ситуации равновесия доля каждой страны в заданном мировом запасе денег в каждый отдельный момент зависит — при данных платежных

привычках населения — от относительного объема сделок, совершаемых при экзогенно заданном уровне мировых цен. Или, если выразить то же самое в терминах уравнения обмена Фишера, спрос каждой отдельной страны на деньги представляет собой спрос на поток денежных платежей ($M \times V$), необходимый для обеспечения совокупного потока расходов ($P \times T$).

Мизес, напротив, строит объяснение распределения запаса денег между странами на менгерианском (совпадающим с современным) представлении о спросе индивидов на *запас* универсального средства обмена. Согласно Мизесу, первопричиной наблюдаемого распределения глобального запаса денег между отдельными держателями наличности и тем самым между странами являются субъективные оценки денег и [неденежных] благ, делаемые индивидами. При этом не возникает нужды в абстрактных средних арифметических и агрегатах типа скорости обращения денег или совокупного объема транзакций той или иной страны. Таким образом, согласно Мизесу и современному подходу МАИА, «международные денежные потоки (т.е. дефициты и профициты платежного баланса) уравнивают предложение денежного запаса и спрос на него». Поэтому, при заданной величине мирового денежного запаса, «только изменения *спроса* на деньги в разных странах, выражающиеся в чистом превышении или недостатке совокупного спроса, могут порождать дефициты или профициты [платежных балансов] [Edwards 1985, p. 77]. И наоборот, «если бы состояние платежного баланса требовало международного движения денег *вне зависимости от изменения оценки денег со стороны заинтересованных лиц* (т.е. в отсутствие изменений спроса на резервы), это стимулировало бы операции, направленные на восстановление равновесия» [Edwards 1985, p. 76].

К сожалению, стремясь доказать приоритет Мизеса в создании традиции МАИА, Эдвардс игнорирует некоторые существенные различия между подходом Мизеса и современными версиями МАИА, основанными на теории рациональных ожиданий. Эти различия представляются достаточно важными, чтобы прокомментировать их отдельно.

Согласно Эдвардсу, Мизес, подобно современным сторонникам монетарного подхода, утверждает, что «закон одной цены» относится не только к товарам, но и к деньгам [Edwards 1985, p. 70—71, 73—74]. Иными словами, в случае единых денег покупательная способность денежной единицы имеет тенденцию к географическому уравниванию. По мнению таких сторонников современного монетарного подхода, как Лаффер и Майлс, это означает, что в условиях максимизации прибыли и при отсутствии торговых барьеров «цены на все товары в любой момент времени могут быть уравнены путем арбитражных операций в любой валюте» [Laffer and Miles 1982, p. 232]. Концепция мгновенного арбитража в отношении отдельного товара «может быть распространена на индексы уровня цен в двух странах посредством применения

средневзвешенных цен на блага, потребляемые в этих странах» [Laffer and Miles 1982, p. 232].

Однако концепция мгновенного арбитража теории рациональных ожиданий противоречит пошаговому методу, используемому Мизесом при анализе процесса денежной корректировки («пошаговый анализ должен учитывать ход времени» [Mises (1978a), p. 59]). Кроме того, Мизес не применял индексов цен и подвергал критике попытки использовать их для чего-то большего, чем грубые исторические прикидки, в частности, для изменения покупательной способности денег¹ (см.: [Mises (1953) 1971, p. 187—194] [см. наст. изд., с. 188—194], [1966, p. 219—223] [Мизес 2005, с. 207—211]). Поэтому, когда он пишет, что «покупательная способность денег повсюду одинакова» [Mises (1953) 1971, p. 176] [см. наст. изд., с. 176], он *не имеет в виду* тенденцию к выравниванию национальных индексов цен, как, насколько можно судить, понимает его Эдвардс [Edwards 1985, p. 77]. У Мизеса межпространственное выравнивание ценности денег относится к приведению в состояние равновесия обширного и не усредненного множества разных количеств благ, которые можно купить на одну денежную единицу.

Более того, позиция Мизеса состоит в том, что приведение в равновесие покупательной способности денег в разных точках географического пространства вовсе не обязательно выражается в равенстве цен на физически идентичные блага в разных местах, не говоря уже о равенстве произвольно составленных и взвешенных ценовых индексов, исчисленных для разных стран или регионов. Основание для этой точки зрения можно увидеть, если обратиться к последовательно субъективистскому методу Мизеса, приводящему его к выводу о том, что положение блага в пространстве может влиять на оценку его полезности и, следовательно, на его субъективную ценность с точки зрения удовлетворения человеческих потребностей².

Эдвардс верно оценивает значение этого открытия для ситуации, в которой «некое благо имеет одну субъективную ценность в качестве *потребительского блага* там, где оно находится, и иную субъективную

¹ Практическая полезность индексов крайне ограничена даже при оценке ежедневных изменений покупательной способности денег. Как отмечает Мизес: «Благоразумная домохозяйка знает о том, как изменения цен влияют на ее хозяйство, гораздо больше, чем нам могут сказать статистические средние. Ей мало пользы от расчетов, игнорирующих изменения в качестве и количестве товаров, которые она может купить по ценам, учтенным в этих расчетах. Если она, взяв за ориентир дватри товара, измеряет подорожание лично для себя, ее подход не менее научен и не более произволен, чем подход искушенных математиков, манипулирующих рыночной информацией посредством своих изощренных методов» [Mises, 1966, p. 222—223] [Мизес 2005, с. 210—211].

² Мизес открыл это независимо от Нассау Сениора, чьи работы по данному вопросу были впервые опубликованы лишь в 1928 г. Об этом см.: [Wu 1939, p. 126—128] и [Bowley 1967, p. 205—208].

ценность в качестве *средства производства* в тех местах, куда его можно доставить» [Edwards 1985, p. 74]. Благо, доступное в месте его производства, например, «кофе в Бразилии», оценивается потребителями кофе в Нью-Йорке как капитальное благо, которое следует соединить с другими комплементарными капитальными благами (в частности, с транспортными средствами) для того, чтобы оно приобрело более высокую субъективную ценность потребительского блага «кофе в Нью-Йорке». Как верно отмечает Эдвардс, в этом отношении Мизес проводит различие между деньгами и неденежными благами, поскольку в случае денег использование денежных заместителей и клиринговых систем делает их пространственную локализацию безразличной для экономических субъектов [Edwards 1985, p. 74]. Для Мизеса запасы денег, которые располагаются в пределах единого рынка, в практическом отношении представляют собой совершенно однородный товар, перемещение которого между участниками рынка практически не влечет издержек. Таким образом, закон одной цены распространяется также и на деньги, и Эдвардс [ibid.] присоединяется к выводу Мизеса о том, что «покупательная способность денег повсюду одинакова: неодинаковы товары, которые предлагаются в разных местах».

Эдвардс защищает Мизеса от Эллиса, который полагает, что Мизес продемонстрировал не глобальное уравнивание покупательной способности денег вообще, а лишь глобальное выравнивание «потоков полезности на единицу покупательной способности» [Ellis 1934, p. 224]. Однако аргументы Эдвардса в защиту Мизеса свидетельствуют о том, что он не вполне понял масштаб идеи Мизеса о влиянии пространственного элемента на качество неденежных благ. Эдвардс приводит в подтверждение тезиса Мизеса, согласно которому объективная ценность денег стремится к уравниванию, следующий пример: «Представим себе благо, которое продается в нескольких точках, удаленных от места его производства, причем затраты на его доставку во все эти точки одинаковы. Согласно Мизесу, несмотря на то что эти физически идентичные блага находятся в разных местах, в *экономическом отношении* они одинаковы и цены на них в состоянии равновесия не будут различаться» [Edwards 1985, p. 74]. Вывод Эдвардса не вполне соответствует представлениям Мизеса о пространственных свойствах благ. Мизес имеет в виду не только физическое расстояние между местом, где находится потребитель, и местом, где находится благо, но и положительную или отрицательную субъективную поправку, которую потребитель делает в отношении данного блага в зависимости от места его приобретения или потребления. Например, одна и та же марка мужских рубашек в бутике, расположенном в крупном торговом центре, может продаваться дороже, чем в обычном магазине одежды, потому что предельные покупатели готовы предлагать более высокую цену за то благо, которое продается в более приятной обстановке. Коктейли в ресторане на верхнем этаже одной из нью-йоркских башен-близнецов, откуда открывается потрясающий

вид на Манхэттен, предлагаются по гораздо более высоким ценам, чем те же самые напитки в баре, расположенном в нескольких кварталах от башен или в баре Центра на первом этаже. При этом мы не ожидаем, что потенциальные посетители бара в Центре международной торговли, узнав об этой разнице в ценах, ринутся к лифтам, чтобы воспользоваться преимуществами более высокой покупательной способности денег на первом этаже. Разумеется, когда потребители не имеют предпочтений по отношению к технологически идентичным потребительским благам или к покупкам в разных местах, пространственное выравнивание покупательной способности денег будет приводить к полному уничтожению разницы в ценах, связанной с местоположением блага.

Правильный ответ на возражения Эллиса состоит в том, что, по Мизесу, уравнивание покупательной способности денег происходит в рамках того же самого процесса, который порождает структуру относительных цен. Этот процесс приводит к состоянию, в котором (если предположить, что данные не меняются) любой из двух участников рыночной сделки не в состоянии получить выгоду от обмена, поскольку места на порядковых шкалах ценности, занимаемые единицами различных благ и денег, у их владельцев одинаковы. Это состояние отражает также *абсолютное* уравнивание объективной меновой ценности денег между двумя любыми местностями, поскольку местные различия между ценами технологически идентичных благ не превышают затрат на их перевозку (отвлекаясь от времени транспортировки) из мест производства в места потребления, или, если сформулировать это в более общих терминах, поскольку ни один человек не в состоянии получить более удовлетворительный результат от обмена за счет уменьшения своих расходов на блага, доступные в одном месте, и замены их расходами на блага (идентичные или нет), доступные в других местах.

Таким образом, вопреки тому, что считает Эллис, пространственное уравнивание *объективной* ценности денег может существовать только при условии наличия единой оценки *полезности* благ и денег у всех участников рынка, или (менее точная формулировка) тогда, когда уравниваются «поток полезности на единицу покупательной способности».

Имеет смысл несколько подробнее проанализировать процесс рыночной коррекции, который вызывает тенденцию пространственного выравнивания покупательной способности денег. Это позволит понять почему, несмотря на возражения Визера, Мизес настаивал на том, что за бесконечными флуктуациями экономических данных всегда стоит эта тенденция [Mises (1953) 1971, p. 173—175] [см. наст. изд., с. 173—175]. Или, в менее строгой формулировке, это объясняет, почему денежное равновесие достигается гораздо быстрее, чем конечное равновесие реального сектора экономики. Такой анализ позволит также ответить на вопрос, что означают замечания Мизеса [ibid., p. 201, 210] [см. наст. изд., с. 204, 211] о том, что «покупательная способность денег одинакова повсюду» — следует понимать их как чисто полемические реплики или же они отражают представ-

ления Мизеса о реальной ситуации в экономике, скажем, в том смысле, в каком мы говорим о рыночной цене на зерно или на нефть.

В своем анализе Мизес исходит из неоспоримой предпосылки о пространственной и временной определенности рыночного процесса. Все продавцы и покупатели, чьи действия и образуют этот процесс, размещены в пространстве и обладают различной способностью осознавать и предсказывать непрерывные изменения, присущие жизни человека, а также приспосабливаться к этим изменениям [Mises 1966, p. 328] [Мизес 2005, с. 309]. В каждый момент времени единообразный рыночный процесс формирует структуру денежных цен, которую определяют оценки потребителей (в том числе оценка потребителями досуга и оценка ими настоящих благ по сравнению с будущими) и оценки предпринимателей. При этом и те и другие имеют дело с существующими на этот момент совокупными запасами благ различных порядков. Те акты обмена, которые имеют место в результате такого субъективного потребительского и предпринимательского оценивания, порождают ситуацию, когда ни один человек не считает, что он может улучшить свое положение, совершив обмен по сложившейся цене, так как предельная полезность любого блага, которое он может предложить, превышает предельную полезность блага, которое он получит взамен. Тем самым на всех рынках складывается та же ситуация, которая возникает к моменту завершения знаменитой торговли лошадьми по Бём-Баверку [Böhm-Bawerk 1959, p. 217—230] [Бём-Баверк 2010, с. 334—354]. Такое «временное равновесие», как называет его Бём-Баверк [ibid., p. 231] [Бём-Баверк 2010, с. 355], или «простое состояние покоя», как называет его Мизес [Mises 1966, p. 244] [Мизес 2005, с. 231], будет сохраняться лишь до тех пор, пока будут оставаться неизменными сложившиеся оценки предельных пар на всех рынках. Но эти оценки всегда меняются, и именно по той причине, что во многих случаях они основаны на неточных прогнозах и неполной информации о рыночных возможностях. В результате фактически наблюдаемые рыночные цены всегда неравновесны в двух связанных между собой, но логически различных аспектах. Во-первых, система фактически реализовавшихся цен отражает локальные различия в меновой ценности благ и денег, что создает возможность для получения арбитражных выгод, либо в форме денег, либо в виде увеличивающегося потребительского излишка¹. Во-вторых, цены многих обмениваемых благ, балансирующие рынок, либо превосходят затраты на производство этих благ с учетом процента за временное предпочтение, либо не покрывают затрат, генерируя тем

¹ Я использую термин «потребительский излишек» в чисто субъективном значении, обозначая так порядковую разницу между местами, которые на шкале ценности занимает благо, с одной стороны, и денежная цена его приобретения — с другой. Это именно то значение, которым оперировал Мизес (см.: [Mises 1966, p. 388] [Мизес 2005, с. 363]).

самым чистой предпринимательскую прибыль в первом случае и чистый убыток во втором.

Анализируя процесс корректировки неравновесия первого типа, мы должны абстрагироваться от неизбежных изменений в производственных решениях, принимаемых капиталистами-предпринимателями после получения чистой предпринимательской прибыли или чистого убытка. Здесь нам очень пригодится разработанный Уикстидом аналитический инструмент, а именно его модель деревенского рынка фруктов. На рынке Уикстида имеются фиксированные в рамках одного «торгового дня» запасы различных (скоропортящихся) фруктов и неизменные в течение этого дня потребительские оценки покупателей. Кроме того, рынок Уикстида является несовершенным рынком, причем в двух отношениях. Во-первых, продавцы и покупатели размещаются в пространстве, в результате чего ни те, ни другие не обладают мгновенной и полной информацией о текущих ценах сделок во всех точках рынка (на всех прилавках). Во-вторых, ни продавцы, ни покупатели не обладают полной информацией о том, что Уикстид называет «идеальным рынком», или ценой равновесия какого-либо товара, т.е. такой ценой, которая, сложившись, не меняется в течение всего торгового дня¹.

Если бы не существовало этого несовершенства знаний о текущем и будущем состоянии рынка, то цены первой серии сделок торгового дня всегда приводили бы к простому состоянию покоя, которое характеризовалось бы пространственным равенством покупательной способности денег, — одинаковый товар имел бы одну и ту же цену на разных прилавках, и каждый покупатель распределял бы свой доход между различными товарами, предлагаемыми в разных местах так, что при сложившихся ценах никакие изменения в пространственной структуре его расходов не приводили бы к росту совокупной полезности, т.е. ранга полезности совокупного набора купленных им благ. До тех пор пока запасы продавцов не истощатся и рынок не прекратит работу, это состояние

¹ Классическое описание ситуации на сельском рынке фруктов см. в [Wicksteed 1932, vol. 1, p. 219—228]. Весьма неплохой анализ чистой экономики обменов можно найти у Кирцнера (в [Kirzner 1963, p. 105—135]). Однако в отличие от Уикстида, который анализирует то, что происходит в течение отдельно взятого «торгового дня» в экономике с полным циклом производства и обмена, Кирцнер начинает свой анализ с воображаемой экономической системы, в которой «*производство невозможно*», и все товары представляют собой дары природы, так что затраты на производство отсутствуют [ibid., p. 106]. К сожалению, модель Кирцнера в методологическом отношении уступает модели Уикстида, поскольку она отвлекает внимание от ключевого момента, — результаты этого анализа полностью применимы и к реальной экономике, включающей производство, требующее времени и затрат, поскольку процесс рыночного образования цен всегда базируется на запасах благ, которые уже произведены к данному моменту и поэтому присутствуют на рынке или входят в состав запасов готовой продукции у производителя.

покоя по Уикстиду¹ (Wecksteedian state of rest, WSR) будет постоянно нарушаться, восстанавливаясь по мере прибытия новых групп покупателей, которые обладают полной информацией и совершают сделки в условиях сложившегося равновесия цен.

Однако неизбежные временные и пространственные ограничения, с которыми сталкиваются участники рынка, помешают первоначальному процессу ценообразования трансформироваться в состояние покоя по Уикстиду. Осознавая неполноту информации и ограниченность прогнозов, продавцы и покупатели организуют акты обмена во времени в соответствии с тем, как они представляют себе изменения текущих цен рынка. Покупатели, стремящиеся получить субъективную арбитражную прибыль, тратят время на выяснение цен у разных продавцов и отказываются от покупок, предполагающих потребительский излишек в одном месте, ставя на доступность товара в другом месте, где либо за ту же цену имеется товар, который они ценят выше, либо имеется тот же товар, который продается дешевле. В свою очередь, продавцы могут предъявлять спекулятивный спрос на свой собственный товар, который они сохраняют в составе своих запасов. Таким образом, та структура реальных рыночных цен, которая возникает в любой конкретный момент в начале торгового дня, будет отличаться от выравнивающей структуры в силу незнания и ошибок спекуляции. В период простого состояния покоя, т.е. после каждой серии сделок, заключенных в начале дня по «неправильным» ценам, участники рынка начинают обнаруживать пространственные различия в покупательной способности денег и используют их для получения субъективной арбитражной прибыли (для удобства анализа мы, как и Уикстид, будем считать, что торговля по «неправильным» ценам не меняет структуры рыночного спроса). По мере того как в течение торгового дня продавцы и покупатели приобретают опыт, их постоянно пересматриваемые планы сделок начинают отражать более верную и полную информацию и, в конце концов, порождают равновесные цены. Затишье, или состояние покоя по Уикстиду, которое наступает вслед за этим, отражает ситуацию, в которой пространственные различия в покупательной способности денег полностью устранены, а цены на все блага — полностью уравнены посредством арбитража. В течение всего остального торгового дня каждая серия сделок заключается по ценам равновесия и, соответственно, порождает временное состояние покоя по Уикстиду, которое существует до появления на рынке новой группы покупателей.

Модель Уикстида, в которой шкалы потребительской ценности, а также запасы благ и денег заданы, позволяет нам отделить сложные

¹ Хотя это построение, включающее постоянные арбитражные операции, но не конечное состояние покоя, неявно присутствует в денежной теории Мизеса, формально он не анализировал его, в отличие от модели простого состояния покоя.

проблемы предпринимательства и производства от проблем ценового арбитража. Кроме того, она позволяет заострить внимание на том, что определение структуры покупательной способности денег есть в чистом виде феномен обмена: поскольку каждый покупатель является «продавцом денег», а деньги всегда имеются в составе его «запасов», то адекватное объяснение фактических меновых отношений между деньгами и товарами можно дать, не обращаясь к вопросам производства. Аналогично исследование фактически реализовавшихся, существующих в конкретный момент времени рыночных цен тех или иных неденежных благ у Бём-Баверка и Уикстида совершенно не связано с вопросами производства, так как осуществляемые в каждый момент времени акты обмена зависят исключительно от запаса существующих благ и доминирующих субъективных оценок. Бём-Баверк писал: «Я действительно считаю, что мы пришли к наиболее простому, естественному и плодотворному способу постижения обмена и цены. Я считаю процесс образования цены итоговым продуктом существующих в обществе оценок, и это не метафора, а реальность» [Böhm-Bawerk 1959, p. 229] [Бём-Баверк 2010, с. 352]. Это же подчеркивал и Мизес: «Теоремы, содержащиеся в понятии простого состояния покоя, действительны для всех сделок без исключения... Понятие простого состояния покоя не является идеальной конструкцией, но адекватно описывает то, что регулярно случается на любом рынке» [Mises 1966, p. 245] [Мизес 2005, с. 231].

Возможно, наиболее убедительные аргументы в защиту представления о мгновенном состоянии покоя и его роли в теории денег выдвинул Артур Марджет. Он пишет:

«Конечная цель любой теории цен [теории косвенного обмена], как и цель любого раздела экономической теории, который стремится объяснить экономическую реальность, состоит в том, чтобы объяснить, почему *реальные* цены таковы, каковы они есть. „Котировальные цены“, т.е. цены, включенную в структуру *ex ante* общей теории ценности [теории прямого обмена], „ожидаемые цены“, „равновесные“ цены (в разных значениях термина „равновесие“) и любые другие цены, отличные от *реальных*, будут упоминаться в наших рассуждениях только тогда, когда они помогают объяснить, почему реальные цены рыночных сделок таковы, каковы они есть...»

В развитой денежной экономике реальная цена отражает передачу денег за товар, проданный за деньги. „Передача денег за товар, проданный за деньги“, это именно то, что составляет предмет тех разделов теории денег и цен, которые пытаются объяснить, почему денежный поток, который „передают“ за конкретный товар или группу товаров, иногда относительно велик, а иногда — относительно мал...

Однако в то же самое время это предмет того раздела „общей“ теории ценности, который построена на утверждении, что любая реальная цена такова, какова она есть, в силу устройства и расположения кривой ры-

ночного спроса и кривой рыночного предложения в тот момент, когда по этой цене заключается сделка» [Marget 1938—1942, vol. 2, p. 222, 240].

Или, как резюмирует Марджет: «...цены, которым мы в итоге должны дать объяснение, это „реализовавшиеся“ (фактически установившиеся) цены сделок, заключенных в конкретный день и час, [и] для установления этих „реализовавшихся“ цен имеет значение только та структура рыночного спроса и предложения, которая сложилась на момент воплощения их в реальность» [Marget 1938—1942, vol. 2, p. 239—240]. «Реализованные» цены Марджета можно рассматривать как цены «равновесия» только в смысле «равенства цены спроса и цены предложения данного количества товара *во всех случаях, когда на рынке фактические заключены сделки именно с этим количеством благ*» [ibid., p. 253].

Что касается кривых «рыночного» спроса, изменениями положения которых объясняются «изменения реализованных денежных цен», то Марджет рассматривает их как «мгновенные» кривые (относящиеся к текущему моменту), на форму и положение которых воздействуют ошибочные прогнозы и неполнота информации о возможностях арбитража. Соответственно каждая из таких кривых является отображением «набора планов потенциальных покупателей данного товара на тот момент, когда они принимают решение, купить его по данной цене или воздержаться от покупки. Сама по себе возможность изменения этих планов в промежутке между следующими друг за другом реализованными решениями покупать или не покупать не оказывает влияния на тот факт, что *фактические покупки основаны на расчетах, результаты которых воплощены в «планах», которые в итоге порождают решение купить одно количество товара, если цена будет находиться на одном уровне, и другое количество товара, если цена будет находиться на другом уровне*» [Marget 1938—1942, vol. 2, p. 177].

Аналогичным образом Марджет интерпретирует и кривую «рыночного предложения», взаимодействие которой с кривой рыночного спроса порождает реализовавшиеся цены. Он трактует ее в духе Уикстиды — как «мгновенную» кривую цен резервирования [товаров]. Кривая рыночного предложения в такой интерпретации есть часть перевернутой кривой общего спроса, поскольку она отображает спрос продавцов на существующие запасы данного блага¹ [Marget 1938—1942, vol. 2, 255—256; 553—556]. Как отмечает Марджет, представление о ценах резервирования связано с учетом элемента ожидания продавцов и важнейшего различия: между «предложенным объемом» и «произведенным объемом», которое необходимо для «объяснения *реальных цен и объема реальных продаж* в течение данного исторического периода (т.е. в течение конкретного времени» [Marget 1938—1942, vol. 2, p. 554, 556].

¹ Эта кривая перевернута по отношению к естественному положению кривых спроса, поскольку увеличение предложения продавцами здесь трактуется как снижение их спроса на остатки принадлежащих им неденежных благ. — *Прим. науч. ред.*

То значение, которое Марджет приписывает текущим (неравновесным) состояниям покоя, не означает, что он ставит под сомнение полезность модели равновесия или не интересуется разворачивающимися во времени процессами рыночной корректировки. Дело обстоит совсем наоборот — именно потому, что фактически реализовавшиеся результаты рыночного процесса не совпадают с ожидаемыми, участники рынка и вынуждены пересматривать свои ожидания и планы, каждый раз, когда в ходе рыночного процесса наступает затишье, порождая тем самым очередной раунд заключения сделок. В предположении неизменности базовых данных подход Уикстида—Мизеса—Марджета дает последовательно логическое объяснение того, каким образом, по мере того как информация становится более полной, а прогнозы — более точными, простые состояния покоя сменяют друг друга до тех пор, пока не возникает промежуточная ситуация равновесия в виде состояния покоя, в котором полностью свершились все арбитражные сделки, или состояние покоя по Уикстиду. Марджет пишет: «Если не использовать [мгновенные] кривые рыночного спроса и предложения... то невозможно объяснить: 1) почему из данного набора *возможных ex ante* цен только одна цена „действительно реализуется в конкретной рыночной ситуации“; 2) каким образом цели продавцов и потребителей, даже если эти цели представляют собой краткосрочные выгоды, удовлетворяются (если это вообще происходит) на рынке посредством следующих друг за другом реальных сделок. Без представления о цене «равновесия» даже относительно такого короткого периода [как торговый день по Маршаллу] часто невозможно понять, в чем состоят эти цены и почему сменяющие друг друга структуры рыночного спроса и цен указывают на направление и тип изменений, которые они производят, приводя к возникновению сменяющих друг друга фактически реализовавшихся цен, порождаемых фактически заключаемыми последовательностями сделок» [Marget 1938—1942, vol. 2, p. 235—236].

Следует добавить, что «краткосрочное» равновесие, возникающее в модели рынка продавца и потребителя по Марджету, представляет собой состояние покоя по Уикстиду, которое подходит для анализа краткосрочных арбитражных процессов и непроизводительной спекулятивной деятельности, связанной с корректировкой структуры покупательной способности денег. Состояние покоя по Уикстиду не нужно путать с тем, что Мизес называет «конечным состоянием покоя», т.е. с воображаемой моделью экономики в состоянии, когда цены и производство полностью и окончательно приспособились к данному изменению экономических данных, в том числе к изменению количества денег (см. [Mises 1966, p. 246—247] [Мизес 2005, с. 233]). Любое описание этой экономической модели должно содержать упоминание о специфической функции капиталиста-предпринимателя, или «промоутера», который активно стремится получить прибыль, распределяя факторы производства между долгосрочными, капиталистическими процессами произ-

водства, функции, которая не учитывается в модели состояния покоя по Уикстиду, представляющей собой модель чистого обмена, в которой запас благ является постоянной величиной. Однако, как указывает Марджет, анализ последовательных этапов, развертывающихся во времени и ведущих к конечному состоянию покоя, должен также учитывать последовательность реализованных структур цены. Эти структуры возникают в конкретные моменты времени и сменяют друг друга в силу выравнивающих изменений, происходящих в производстве; такие изменения непрерывно меняют располагаемые запасы предельной полезности благ до тех пор, пока не произойдет окончательная корректировка производства и не сформируется структура «конечных» цен.

Полезность идеальной конструкции конечного состояния покоя для теории денег и ее взаимосвязь с понятиями простого состояния покоя и состояния покоя по Уикстиду становятся очевидными, если рассмотреть последствия изменения количества денег. Чтобы до конца проанализировать этот процесс корректировки, мы должны полностью абстрагироваться от всех остальных экзогенных изменений и процессов корректировки. Таким образом, нам следует начать с конечного состояния покоя, где произошла окончательная корректировка относительно имеющейся экономической информации не только распределения остатков наличности, но и относительных цен и производства. Неожиданное увеличение совокупного запаса денег разрушит сложившееся конечное состояние покоя в силу того, что первоначальные получатели дополнительных денег внезапно обнаружат, что их денежные остатки превышают их потребности. В течение следующего торгового дня они начнут расставаться с излишком денежной наличности, увеличивая спрос на товары и услуги в соответствии со своими субъективными оценками предельной полезности дополнительных единиц денег и товаров. Если предположить, что арбитражные процессы будут развиваться так, как они развиваются в течение торгового дня по Уикстиду, то итоговая серия сделок закончит арбитраж покупательной способности денег. Эта покупательная способность не только будет ниже, чем в конце предыдущего торгового дня, но будет также воплощать иную структуру относительных цен. Новая структура цен будет отражать изменившийся рисунок относительного спроса, порожденный ненейтральностью денег и — в той степени, в какой эта структура оказалась непредвиденной, — предпринимательской прибылью и убытками.

Таким образом, хотя к концу первого торгового дня произойдет пространственное уравнивание покупательной способности денег, полное равновесие к этому моменту достигнуто не будет. Получатели дополнительных денег второй очереди — те продавцы, которые первыми попадают в привилегированное положение в результате инфляционного роста спроса на товары и услуги, — стремясь избавиться от излишка денежной наличности, на следующий день вернуться на рынок и предъявят возросший спрос на товары. Это вызывает следующую

революцию в структуре цен, и к концу дня возникает новое состояние покоя по Уикстиду. Каждый последующий торговый день тоже будет начинаться с обновленной структуры спроса на товары и заканчиваться новым состоянием покоя по Уикстиду с изменившейся покупательной способностью денег, и так до тех пор, пока влияние первоначального вброса дополнительных денег не распространится в той или иной степени на все цены и доходы. Однако, как мы уже говорили, постоянное перераспределение доходов и богатства, вызванное последовательным развертыванием процесса денежной корректировки во времени, порождая то, что Мизес называл «движущей силой» денег (см. [Mises 1966, p. 416—419] [см. наст. изд., с. 590—593]), выразится в постоянных изменениях структуры спроса на различные потребительские товары, структуры личного времени, ликвидности и предпочтений, связанных с досугом. Но даже после того, как вброшенные в экономику деньги пройдут по всей экономической системе и их «движущая сила» исчерпает себя, приведя к общему, но неравномерному повышению цен, процесс корректировки не закончится. Потребуется дополнительное время для того, чтобы капиталисты-предприниматели полностью приспособили производственные процессы и капитальную структуру «реальной» экономики к изменениям потребительского спроса, временных предпочтений и всех других феноменов, измененных вбросом дополнительных денег. Процесс денежной корректировки закончится только тогда, когда произойдет полная адаптация производства и сформируется «конечная» структура цен и покупательной способности денег.

Таким образом, анализ процесса денежной корректировки по Мизесу требует использования нескольких моделей покоя и равновесия.

Модель простого состояния покоя объясняет покупательную способность денег, складывающуюся в любой конкретный момент и встроенную в структуру «фактически реализующихся цен». Модель состояния покоя по Уикстиду представляет собой идеальную конструкцию, которая нужна, чтобы, изолировав их от других аспектов рыночного процесса, объяснить арбитраж и спекуляцию, т.е. именно те акты, посредством которых на рынке устанавливается единая для всех мест продажи цена на каждый товар, а также формируется единая для всего рыночного пространства ценность денег. Хотя экономика в целом вряд ли придет к состоянию покоя и полному прекращению арбитража, анализ исторических данных приводит к выводу о том, что арбитражные процессы протекают достаточно быстро, особенно при наличии профессиональных участников арбитража, спекулянтов, организованных товарных и розничных рынков, развитых средств транспорта и связи, рекламы и т.п. Соответственно межпространственное уравнивание покупательной способности денег реализуется до того, как процесс денежной корректировки придет к своему полному завершению, что может потребовать многих лет. Пространственное уравнивание покупательной способности денег представляет собой значимую тенденцию, проявляющуюся на

каждом из этапов полной денежной корректировки. Согласно Мизесу, эта тенденция не только логически выводима «из самых начал теории цен», но она «с полной очевидностью день за днем обнаруживает себя в работе рынка» [Mises (1953) 1971, p. 174] [см. наст. изд., с. 174]. Поэтому утверждение Мизеса, согласно которому «меновые отношения между деньгами и абсолютно тождественными экономическими благами в пределах одного рынка... в каждый момент времени совпадают» (см.: [ibid., p. 176] [см. наст. изд., с. 176]), это не полемически заостренное утверждение, а констатация исторического факта. К схожему выводу приходит Уикстид, который пишет, что «этого идеального состояния равновесия [т.е. состояние покоя по Уикстиду] не существует, однако осознание взаимных выгод постоянно приводит к состояниям, которые приближаются к нему» [Wicksteed 1932, vol. 1, p. 144].

Как отмечалось выше, процесс денежной корректировки нельзя объяснить до конца без использования концепции конечного состояния покоя, поскольку изменения в денежных переменных всегда изменяют относительное распределение доходов и богатства и, следовательно, приводят к изменению относительных цен. Эти вызванные изменениями в денежной сфере изменения структуры относительных цен являются причиной прибылей и убытков, получаемых в результате сделок, в любой точке незавершенного процесса корректировки порождающих простое состояние покоя. Возникновение прибылей и убытков побуждает предпринимателей немедленно начать пересмотр решений о покупке, продаже и производстве, проводя экономику через последовательность кратковременных состояний покоя, которые завершаются окончательной корректировкой, т.е. ситуацией с нулевой прибылью. Экономика никогда не приближается к конечному состоянию покоя — в отличие от условий, порождающих состояние покоя по Уикстиду с его одинаковой ценностью денег в разных местах одного рынка, которые близки к реально существующим на любом рынке в любой момент исторического времени. Конечное состояние покоя лишь указывает направление, в котором в каждый конкретный исторический момент движется рыночный процесс. Мизес пишет: «Конечное состояние покоя никогда не будет достигнуто. Прежде чем оно будет осуществлено, возникнут новые возмущающие факторы. ...рынок в каждое данное мгновение движется к конечному состоянию покоя. Любое следующее мгновение может создать новые факторы, изменяющие это конечное состояние покоя» [Mises 1966, p. 245] [Мизес 2005, с. 232].

Помимо новаторского объяснения процесса глобальной корректировки и открытия им закона одной цены в условиях единых денег Мизес внес колоссальный вклад в возрождение в начале XX в. теории паритета покупательной способности (ППС) и первым сформулировал те положения о влиянии ожиданий на формирование валютного курса, которые известны сегодня как концепция «рынка активов» («*asset market*» view). Теория ППС и концепция рынка активов представляют собой два

ключевых элемента современного монетаристского подхода к процессу международной корректировки (МАТА) для случая валют, существующих одновременно и независимо.

Эдвардс отмечает, что Мизес открыл теорему паритета покупательной способности за четыре года до того, как она была опубликована Касселем. К сожалению, Эдвардс не видит фундаментального различия между формулировками этой теоремы в исполнении Мизеса и Касселя, тогда как именно это различие позволяет объяснить, почему Мизес продолжал придерживаться «абсолютной» версии теоремы и после того, как Кассель и почти все остальные отказались от нее в пользу эмпирически проверяемой «относительной» версии. Эдвардс также не обращает внимания на то, что в отличие от Касселя Мизес никогда не ослаблял объяснительного значения теоремы и не ограничивал ее действие ситуацией, в которой экономика не подвергается «реальным шокам»¹ и, следовательно, относительные цены остаются неизменными (Officer 1982, p. 254)².

С точки зрения Мизеса, равновесный обменный курс (то, что он вначале называл «статическим», а позже — «конечным» обменным курсом) равен обратному соотношению покупательной способности валют. Кроме того, согласно мизесовской версии теоремы падение покупательной способности валюты А относительно валюты В приводит к соответствующему повышению конечной цены валюты В в валюте А, несмотря на перманентную революцию относительных цен, которую всегда порождает процесс обесценения денег.

Отличие между подходами Мизеса и Касселя сводятся, в конечном счете, к тому, что Мизесу удалось осознать искусственность разделения, которого долгое время придерживалась классическая теория денег. Теоретики денежной теории при анализе обменного курса считали существенно разными, с одной стороны, случай параллельного стандарта, когда анализируется два разных вида денег, одновременно обращающихся в одной и той же стране, и, с другой стороны, случай, когда внутри страны используется лишь один вид денег, а другой вид денег имеет хождение за границей. Согласно Мизесу, несмотря на то, что «господствующее мнение» рассматривает эти два случая отдельно, «между ними нет теоретической разницы с точки зрения определения

¹ Концепция реальных шоков концентрируется на анализе влияния, которое такие экзогенные события и процессы в реальном секторе экономики, как войны, эмбарго, изменения налогообложения, технологические изменения, воздействующие на выпуск, климатические изменения и т.п., оказывают на валютные курсы. — *Прим. науч. ред.*

² Согласно Офисеру, Кассель посвятил изложению своей версии теоремы покупательной способности, по крайней мере частично, не менее двадцати пяти статей, вышедших по-английски [Officer 1982, p. 251 n. 1]. Он также выяснил, что к главным элементам теоремы Кассель пришел в 1904 г. и включил эту идею уже в свой курс лекций 1905 г. [ibid., p. 252].

обменного курса между двумя сортами денег» [Mises (1953) 1971, p. 179] [см. наст. изд., с. 179]. Там, где существуют экономические отношения между страной с золотым стандартом и страной с серебряным стандартом, «с экономико-теоретической точки зрения оба металла должны трактоваться как деньги для обоих регионов» [ibid., p. 180] [см. наст. изд., с. 179]. Более того, согласно Мизесу, вне зависимости от того, используют торговцы в международных сделках оба вида денег или они используют только «иностраннные» деньги, «единственно важным является тот факт, что существование международной торговли приводит к тому, что деньги одного отдельного региона воспринимаются как деньги и для всех других регионов».

Одним из немногих экономистов, оценивших теоретическую новизну этой идеи Мизеса, был лорд Роббинс (см.: [Robbins 1971, p. 22]). Он писал: «Как давным-давно отметил Мизес, теорию валютных курсов можно рассматривать просто как частный случай теории параллельных денег»¹.

Эта простая и притягательная идея ведет к поистине революционным последствиям для анализа определения валютных курсов. Наиболее важно то, что обменный курс двух национальных валют больше не определяется, как у Касселя, «соотношением общего уровня цен двух стран» (цит. по: [Officer 1982, p. 252]). Тот факт, что национальный уровень цен формируют, в том числе, исключительно отечественные блага (например, жилые дома или услуги парикмахеров), цены на которые никак не могут быть предметом международных сопоставлений в силу их привязки к конкретным местам, не имеет никакого значения. Идея Мизеса устраняет необходимость различать «торгуемые» и «неторгуемые» блага². Как и в случае параллельных валют, имеющих хождение внутри одной страны, каждое пространственно-дифференцированное благо находит отражение в векторе покупательной способности каждой из двух национальных валют.

Понятно, что любой, кто разделяет мизесовскую теорию обменных курсов, без труда распознает, в чем состоит ошибка современных авторов, специализирующихся на международных аспектах макроэкономики. Такие авторы, как, например, Джеффри Сакс и Фелипе Ларен, считают, что наличие неторгуемых благ «влияет на все существенные характеристики экономической системы — от формирования цен до структуры производства и макроэкономической политики и ставит под

¹ Ротбард в своей теории валютных курсов также следует за Мизесом (см.: [Rothbard (1962) 1970, p. 725]).

² Торгуемыми называют те товары и услуги, которые можно продать на экспорт за рубеж или приобрести за рубежом в целях ввоза, тогда как неторгуемыми называют блага, которые производятся и потребляются только в пределах отдельной страны. В ряде публикаций на русском языке, в частности в упоминаемом ниже русском издании книги Сакса и Ларена, термин *nontradable* переведен как «неэкспортируемые», что сужает его смысл. — Прим. науч. ред.

сомнение теорему паритета покупательной способности» [Sachs and Larrain 1993, p. 657—658] [Сакс и Ларен 1997, с. 714; в русском издании часть фразы, содержащая указание на сомнение в отношении теоремы паритета покупательной способности, отсутствует]. В действительности, на международных рынках могут торговаться и торгуются все виды благ, несмотря на то что многие из них относятся статистикой к «неперемещаемым» или «непригодным для перевозки» товарам и услугам. Один из уроков резких колебаний валютных курсов в 1980-е годы состоял как раз в том, что иностранные спекулянты и туристы стали покупать американскую недвижимость и потребительские услуги, когда те подешевели в результате обесценения доллара. С точки зрения сторонников теории Мизеса, та проблема, которую якобы создает для теоремы ППС существование благ, чье положение в пространстве нельзя изменить, легко решается, если принять во внимание пространственное измерение качества.

Так, если конечный обменный курс, или обменный курс по ППС, американского доллара к британскому фунту составляет два к одному, то цена дома, расположенного в Лондоне, в фунтах стерлингов должна быть ровно в два раза меньше его цены в долларах. Разумеется, в силу мнений потребителей о разнице в качестве двух городов как места для проживания конечная цена в долларах (фунтах) дома на Манхэттене может быть в три раза выше цены такого же лондонского дома, тоже выраженной в долларах (фунтах). Для поддержания паритета покупательной способности совершенно необязательно, чтобы доступные в разных местах и одинаковые в техническом отношении недвижимые блага имели одинаковую цену в одной и той же валюте. Достаточно того, чтобы соотношение цен на одно и то же недвижимое благо в одной и той же местности в двух разных валютах было обратно пропорционально курсу обмена этих двух валют. Если соотношение цен на валюту при покупке любого конкретного товара отклоняется от сложившегося валютного курса, это означает, что конечное состояние покоя еще не достигнуто и существует возможность получения прибыли. Этот товар может быть продан за относительно переоцененную валюту, после чего вырученная сумма будет обменена на недооцененную валюту и использована для повторной покупки исходного блага. В результате таких арбитражных операций, в конце концов, произойдет конечная взаимная корректировка валютного курса и соотношения покупательной способности двух валют¹.

Другое существенное отличие формулировки теоремы ППС у Мизеса от версии Касселя связано с вопросом о том, является обменный курс чисто денежным феноменом или же изменения реальных переменных способны породить перманентное отклонение равновесного обменно-

¹ Хорошее объяснение этого арбитражного процесса можно найти у Ротбарда [Rothbard (1962) 1970, pp. 725—726].

го курса от курса, обеспечивающего паритет покупательной способности. Как упоминалось выше, Кассель, особенно в своих поздних работах, дает основания полагать, что он разделял то, что можно назвать «расширительным подходом» к определению обменного курса, когда немонетарные факторы включаются в состав факторов, определяющих обменный курс¹.

Не так давно сторонники современного монетаристского подхода к процессу международной корректировки (МАИА) подверглись резкой критике за предложенные ими модели определения обменного курса, следующие традиции Касселя, но в ее абсолютной версии теоремы ППС, не учитывающей воздействия реальных факторов на процесс формирования обменного курса. Так, Томас Хэмфри писал: «Главный недостаток монетарного подхода состоит в том, что он не учитывает воздействия реальных изменений относительных цен на обменный курс. В частности, он не учитывает влияния изменений *реальных условий торговли* (т.е. относительных цен экспортируемых и импортируемых товаров) и *внутренних относительных цен* (т.е. относительных цен экспортных благ и отечественных неторгуемых благ)... Реальные структурные изменения во вкусах, технологиях и структуре рынка... проявляясь в изменении реальных относительных цен... приводят к необходимости реальных изменений равновесия обменного курса, порождая систематические отклонения от паритета покупательной способности» [Humphrey 1980, p. 195, 200].

Вне зависимости от справедливости этой критики теоремы PPP, формулируемой в терминах относительного уровня внутренних цен, она никак не затрагивает теорему об относительной покупательной способности независимых друг от друга валют, сосуществующих в рамках единого рыночного пространства. Иными словами, она совершенно не касается теоремы ППС Мизеса, которая сформулирована исключительно в денежных терминах.

В качестве иллюстрации рассмотрим рост цен на импортируемую в Америку нефть, вызванный монопольными эффектами, в сопоставлении с динамикой цен на экспортируемое из Америки зерно. При прочих равных, т.е. при отсутствии связанных с этим событием изменений монетарных данных (надо сказать, что реалистичность такого предположения весьма невелика), «условия торговли» для США ухудшатся. Однако долгосрочного обесценения американского доллара по отношению к саудовскому риалу не произойдет, поскольку насколько упадет покупательная способность обеих валют, выраженная в нефти, настолько же — при условии, что в соответствующем сегменте мирового рынка спрос на нефть неэластичен, — вырастет их покупательная способность,

¹ Оффисер придерживается этой же точки зрения (см.: [Officer 1976, p. 9], тогда как Пол Самуэльсон это отрицает [Samuelson 1966]. Краткое описание этого «более мягкого подхода» см. в: [Krueger 1983, p. 68].

выраженная в зерне. Разумеется, мы не собираемся отрицать, что адаптация рынка к изменению относительных цен может сопровождаться краткосрочными колебаниями обменного курса в сменяющих друг друга направлениях. В условиях роста цен на бензин расходы американских потребителей, вероятно, вначале возрастут, причем это не будет сопровождаться соответствующим снижением их расходов на зерно, что приведет к временному сокращению их остатков наличности¹. Это вызовет «избыточное потребление выпуска» (*overabsorption of output*) относительно сократившихся реальных доходов резидентов США, что создаст на международном валютном рынке избыточный спрос на риал и вызовет временное повышение его курса и обесценивание доллара. Таким образом, динамика обменного курса поможет ликвидировать избыточный спрос на рынках продукции и откорректировать условия торговли так, чтобы избежать ситуации избыточного потребления выпуска, сохраняя равновесие платежного баланса. Однако это будет продолжаться лишь до тех пор, пока расходы резидентов США не адаптируются к новой ситуации, остатки наличности не восстановятся на прежних равновесных уровнях, а обменный курс не снизится до своего не изменившегося уровня, соответствующего паритету покупательной способности.

Помимо прочего, в реальной действительности и другие факторы вряд ли останутся неизменными. Так, например, можно ожидать изменения относительного спроса на обе эти валюты, что будет связано с перераспределением дохода и богатства американских предпринимателей в пользу предпринимателей Саудовской Аравии и приведет к долгосрочному обесценению доллара. Однако непосредственной причиной изменений *конечного* обменного курса будет не ухудшение условий торговли для США, а относительное уменьшение спроса на наличный доллар, приводящее к уменьшению его покупательной способности по сравнению с покупательной способностью риала.

Нам остается сказать несколько слов о роли Мизеса как предтечи современного объяснения воздействия ожиданий на обменный курс. Современная концепция «рынка активов» рассматривает международные валютные рынки как эффективные рынки активов, текущие цены и курсы обмена на которых быстро адаптируются к меняющимся ожиданиям относительно перспектив развития относительной покупательной способности различных валют. Современные экономисты, работающие в традиции MAA, которые возродили этот подход, обычно называ-

¹ Хайек [Hayek (1937) 1971, p. 18] в своей прежней ипостаси — теоретика экономического цикла и последователя Мизеса — сравнивал остатки наличности с подушками, которые позволяют участникам рынка смягчить удар и отложить корректировку реальных доходов в соответствии с изменившимися денежными доходами. Недавно эту функцию остатков наличности открыли для себя авторы текстов, посвященных «буферному» или «амортизационному» подходу к спросу на деньги. См., например: [Kanninen and Tarkka], [Knoeste] и [Laidler 1984].

ют своими предшественниками Касселя, Кейнса, Денниса Робертсона, а среди немецкоязычных авторов — Вальтера Ойкена, Фрица Махлупа и Мельхиора Палли (см.: [Kreinin and Officer 1978, p. 28—31, [Humphrey 1980], [Edwards 1985, p. 79]).

Упомянутые современными авторами экономисты, работы которых относятся к 1920-м годам, пришли к своим выводам, пытаясь объяснить ту существенную разницу между темпами инфляции и темпами обесценения национальной валюты, которую они наблюдали в конце периода гиперинфляции в Германии. И до Эдвардса признавалось, что Мизес заслуживает включения в эту группу, даже в качестве ее «вероятно, наиболее выдающегося представителя» [Humphrey 1980, p. 192], однако именно Эдвардсу удалось найти развернутое описание этого подхода при изучении первого немецкого издания «Теории денег и кредита», которое было опубликовано в 1912 г., за два года до начала первой инфляционной волны в Германии, связанной с войной. Примечательно, что хотя Мизес обладал преимуществом во времени по сравнению с другими сторонниками теории «рынка активов», в 1920-е годы он потерял это преимущество, поскольку в отличие от них не имел непосредственного контакта с гиперинфляцией, который мог бы направлять его исследования.

В ходе описания основных элементов теории денег Мизеса бросается в глаза одна ее особенность. Мизес приложил очень большие усилия для того, чтобы основать свою теорию денег на теории ценности и цены. Однако теоретический аппарат, которым он пользовался, восходит не к Вальрасу, Парето и Маршаллу, а к Менгеру, Бём-Баверку и Уикстиду. Именно этим в значительной степени объясняется то непонимание, с которым теория Мизеса сталкивается в среде мейнстримовских монетаристов. С одной стороны, это усложняет задачу тех, кто хочет донести взгляды Мизеса до широкой аудитории, а с другой — это дает возможность ознакомить экономистов-неоклассиков с продуктивной — и альтернативной, хотя и связанной с ней, — традицией в теории ценности и цены.

Литература

- Böhm-Bawerk, Eugen von.* 1959. Capital and Interest. Vol. 1: The Positive Theory of Capital. George D. Huncke, trans. South Holland, Ill.: Libertarian Press.
- Bowley, Marian.* (1937) 1967. Nassau Senior and Classical Economics. New York: Octagon Books.
- Cannan, Edwin.* 1929. Money: Its Connexion with Rising and Falling Prices. 6th ed. Westminster, England: P. S. King & Son.
- Cowen, Tyler, and Randy Kroszner.* 1987. The Development of the New Monetary Economics // Journal of Political Economy. Vol. 95. No. 3: 567—390.

- Davenport, Herbert J.* (1913) 1968. *The Economics of Enterprise*. New York: Augustus M. Kelley.
- Edwards, James Rolph.* 1985. *The Economist of the Country: Ludwig von Mises in the History of Monetary Thought*. New York: Carlton Press.
- Ellis, Howard S.* 1992. *German Monetary Theory 1905—1933*. 1934. Cambridge, Mass.: Harvard University Press.
- Federal Reserve Bank of Cleveland. *Economic fiends* (July).
- Fisher, Irving.* (1913) 1985. *The Purchasing Power of Money: Its Determination and Relation to Credit, Interest and Prices*. 2nd ed. Fairfield, N. J.: Augustus M. Kelley.
- Friedman, Milton.* 1992. *Money Mischief: Episodes in Monetary History*. New York: Harcourt Brace Jovanovich.
- Greenfield, Robert L., and Leland B. Yeager.* 1983. *A Laissez-Faire Approach to Monetary Stability* // *Journal of Money, Credit, and Banking*. Vol. 15. (August): 301—315.
- Gregory, T. E.* (1927) 1971. *Professor Cannan and Contemporary Monetary Theory* // T. E. Gregory and Hugh Dalton, eds. *London Essays in Economics: In Honor of Edwin Cannan*. London: George Routledge & Sons. P. 31—65.
- Hayek, F. A.* (1937) 1971. *Monetary Nationalism and International Stability*. New York: Augustus M. Kelley.
- High, Jack, and Howard Bloch.* 1989. *On the History of Ordinal Utility Theory: 1890—1932* // *History of Political Economy*. Vol. 21. No. 2: 351—265.
- Hoppe, Hans-Hermann.* 1992. *The Theory of Employment, Money, Interest, and the Capitalist Process: The Misesian Case against Keynes* // Mark Skousen, ed., *Dissent on Keynes: A Critical Appraisal of Keynesian Economics*. New York: Praeger.
- Humphrey, Thomas M.* (1980) 1983. *Dennis H. Robertson and the Monetary Approach to Exchange Rates* // *Essays on Inflation*. 4th. ed. Richmond, Va.: Federal Reserve Bank of Richmond.
- Humphrey, Thomas M., and Robert E. Keleher.* 1982. *The Monetary Approach to the Balance of Payments, Exchange Rates, and World Inflation*. New York: Praeger.
- Kannianinen, Vesa, and Juha Tarkka.* 1984. *The Demand for Money: Micro-foundations for the Shock-Absorption Approach*. Department of Economics. University of Helsinki Working Paper No. 210.
- Kirzner, Israel M.* 1963. *Market Theory and the Price System*. Princeton: D. Van Nostrand.
- Kirzner, Israel M.* 1976. *Discussion of M. Rothbard's «Austrian Definitions of the Money Supply»* / Presented at a Symposium on Austrian Economics. Windsor Castle, England. Unpub. Manuscript.
- Knoester, Anthonie.* N. D. *Theoretical Principles of the Buffer Mechanism, Monetary Quasi-Equilibrium and Its Spillover Effects* / Institute for

- Economic Research Discussion Paper Series No. 7908/G/M. Rotterdam, Netherlands: Erasmus University.
- Kreinin, Mordechai E., and Lawrence H. Officer.* 1978. *The Monetary Approach to the Balance of Payments: A Survey*. Princeton Studies in International Finance No. 43. Princeton: Princeton University Press.
- Krueger, Anne O.* 1983. *Exchange-Rate Determination*. New York: Cambridge University Press.
- Laffer, Arthur B., and Marc A. Miles.* 1982. *International Economics in an Integrated World*. Glenview, Ill.: Scott, Foresman.
- Laidler, David. 1984. The Buffer Stock Notion in Monetary Economics // *Economic Journal*, Supplement: 17—33.
- Marget, Arthur W.* (1938—1942) 1966. *The Theory of Prices: A Reexamination of the Central Problem of Monetary Theory*. 2 Vols. New York: Augustus M. Kelley.
- Mises, Ludwig von.* 1966. *Human Action: A Treatise on Economics*. 3rd ed. Chicago: Henry Regnery.
- Mises, Ludwig von.* (1953) 1971. *The Theory of Money and Credit*. 2nd ed. Irvington-on-Hudson, N.Y.: Foundation for Economic Education.
- Mises, Ludwig von.* 1978a. *Notes and Recollections*. South Holland, Ill.: Libertarian Press.
- Mises, Ludwig von.* 1978b. On the Manipulation of Money and Credit. Percy L. Greaves, ed. Bettina Bien Greaves, trans. Dobbs Ferry, N.Y.: Free Market Books.
- Mises, Ludwig von.* (1919) 1983. *Nation, State, and Economy: Contributions to the Politics and History of Our Time*. Leland B. Yeager, trans. New York: New York University Press.
- Mises, Ludwig von.* (1933) 1990. Senior's Lectures on Monetary Policy // Richard M. Ebeling, ed. *Money, Method, and the Market Process*. Norwell, Mass.: Kluwer Academic Publishers. P. 104—149.
- Mises, Ludwig von.* 1990a. *Economic Freedom and Intervention: An Anthology of Articles and Essays*. Bettina Bien Greaves, ed. Irvington-on-Hudson, N.Y.: Foundation for Economic Education.
- Mises, Ludwig von.* 1990b. The Position of Money among Economic Goods // *Mises, Ludwig von.* *Money, Method, and the Market Process* / Alfred Zlabinger, trans. Richard M. Ebeling, ed. Norwell, Mass.: Kluwer Academic Publishers. P. 55—68.
- Moss, Laurence S.* 1976. The Monetary Economics of Ludwig von Mises // *The Economics of Ludwig von Mises: Toward a Critical Appraisal*. New York: New York University Press. P. 13—49.
- Officer, Lawrence H.* 1976. The Purchasing-Power Parity Theory of Exchange Rates: A Review Article. *IMF Staff Papers*. Vol. 23. No. 1: 1—60.
- Officer, Lawrence H.* The Relationship between the Absolute and the Relative PPP Theory of Cassel // *History of Political Economy*. Vol. 14 (Summer 1982): 251—255.

- Patinkin, Don.* 1965. *Money, Interest, and Prices: An Integration of Monetary and Value Theory.* 2nd ed. New York: Harper & Row.
- Phillips, C. A., T. F. McManus, and R. W. Nelson.* (1937) 1972. *Banking and the Business Cycle: A Study of the Great Depression in the United States.* New York: Arno Press.
- Review of «The Gold Standard: An Austrian Perspective» / Llewellyn H. Rockwell, Jr., ed. // *Cato Policy Report.* Vol. 8. (November/December 1986): 14—15.
- Robbins, Lionel. *Money, Trade and International Relations.* 1971. New York: St. Martin's Press.
- Rothbard, Murray N.* (1962) 1970. *Man, Economy, and State: A Treatise on Economic Principles.* 2 vols. Los Angeles: Nash.
- Rothbard, Murray N.* 1975. *America's Great Depression.* 3rd ed. Kansas City: Sheed & Ward.
- Rothbard, Murray N.* Private Correspondence (September 1977).
- Rothbard, Murray N.* 1978. Austrian Definitions of the Supply of Money // *New Directions in Austrian Economics* / Louis M. Spadaro, ed. Kansas City: Sheed Andrews and McMeel.
- Rothbard, Murray N.* 1988. Timberlake on the Austrian Theory of Money: A Comment // *Review of Austrian Economics.* Vol. 2: 179—187.
- Rothbard, Murray N.* 1991. The End of Socialism and the Calculation Debate Revisited // *Review of Austrian Economics.* Vol. 5. No. 2: 51—76.
- Rothbard, Murray N.* 1992a. Auophobia: or, Free Banking on What Standard? // *Review of Austrian Economics.* Vol. 6. No. 1: 97—108.
- Rothbard, Murray N.* 1992b. The Case for a Genuine Gold Dollar // *The Gold Standard: Perspectives in the Austrian School* / Llewellyn H. Rockwell, Jr., ed. Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute. P. 1—17.
- Rousseas, Stephen W.* *Monetary Theory.* 1972. New York: Alfred A. Knopf.
- Sachs, Jeffrey D., and Felipe B. Larrain.* 1993. *Macroeconomics in the Global Economy.* Englewood Cliffs, N. J.: Prentice-Hall.
- Salerno, Joseph T.* 1982. The Gold Standard: An Analysis of Some Recent Proposals // *Cato Institute Policy Analysis.* (September 9.) Washington, D.C.: Cato Institute.
- Salerno, Joseph T.* 1987. The «True» Money Supply: A Measure of the Supply of the Medium of Exchange in the U. S. Economy // *Austrian Economics Newsletter.* Vol. 6. (September): 1—6.
- Salerno, Joseph T.* 1990a. Ludwig von Mises as Social Rationalist // *Review of Austrian Economics.* Vol. 4: 26—54.
- Salerno, Joseph T.* 1990b. Postscript: Why a Socialist Economy Is «Impossible» // *Ludwig von Mises. Economic Calculation in the Socialist Commonwealth.* Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute. P. 51—71.
- Samuelson, Paul A.* 1966. *Theoretical Notes on Trade Problems* // *Collected Scientific Papers of Paul A. Samuelson* / Joseph E. Stiglitz, ed. Vol. 2. Cambridge, Mass.: M.I.T. Press. P. 821—830.

- Timberlake, Richard H.* 1991. *Gold, Greenbacks, and the Constitution*. Berryville, Va.: George Edward Durrell Foundation.
- White, Lawrence H.* (1986) 1989. *A Subjectivist Perspective on the Definition and Identification of Money // Competition and Currency: Essays on Free Banking and Money / Lawrence H. White. ed., New York: New York University Press. P. 203—217.*
- White, Lawrence H., and George A. Selgin.* (1987) 1989. *The Evolution of a Free Banking System // Competition and Currency: Essays on Free Banking and Money / Lawrence H. White. ed., New York: New York University Press. P. 218—242.*
- Wicksteed, Philip H.* (1932) 1967. *The Common Sense of Political Economy and Selected Papers and Reviews on Economic Theory / Lionel Robbins, ed. 2 Vols. New York: August M. Kelley.*
- Wu, Chi-Yuen.* 1939. *An Outline of International Price Theories*. London: George Routledge and Sons.
- Бём-Баверк О.* Капитал и процент. Т. II: Позитивная теория капитала; Т. III: Экскурсы. Челябинск: Социум, 2010.
- Мизес Л. фон.* Лекции Сениора о денежных проблемах // *Мизес Л. фон.* Инфляция — абсолютное зло. Челябинск: Социум, 2012.
- Мизес Л. фон.* Место денег среди экономических благ // *Мизес Л. фон.* Теория денег и кредита. Челябинск: Социум, 2012.
- Мизес Л. фон.* Стабилизация ценности денег и циклическая политика // *Мизес Л. фон.* Теория экономического цикла. Челябинск: Социум, 2012.
- Мизес Л. фон.* Теория денег и фидуциарных средств обращения // *Мизес Л. фон.* Теория денег и кредита. Челябинск: Социум, 2012.
- Мизес Л. фон.* Человеческая деятельность: Трактат по экономической науке. Челябинск: Социум, 2005.
- Сакс Дж., Ларен Ф.* Макроэкономика: глобальный подход. М.: Дело, 1996.
- Фишер И.* Покупательная сила денег. М.: Дело, 2001.