

Г. ХАБЕРЛЕР

ДЕНЬГИ И ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЦИКЛ¹

I

Говоря в этой лекции об экономическом цикле, я имею в виду не только и не столько те масштабные финансовые и экономические потрясения, с которыми мир столкнулся в последние несколько лет. Хотя, возможно, было бы интереснее поговорить об этих драматичных событиях: о спекуляциях, брокерских ссудах, биржевом крахе, массовых банкротствах, паниках, острых финансовых кризисах, как внешних, так и внутренних, об утечке золота и об экономических и политических последствиях всего этого. Однако я удержусь от соблазна и не стану драматизировать свое изложение. Вместо этого я попытаюсь добраться до более фундаментальных экономических колебаний, лежащих в основе тех ярких и бросающихся в глаза явлений, о которых я только что говорил.

Для полного понимания экономического цикла необходимо различать первичное и фундаментальное и вторичное и случайное колебание. Фундаментальным проявлением экономического цикла является волнообразное колебание экономической активности (если мне будет позволено в данный момент употребить это весьма расплывчатое выражение). Ход современной экономической жизни не представляет

¹ Впервые опубликована в кн.: *Gold and Monetary Stabilisation (Lectures on the Harris Foundation)*. Quincy Wright, ed. Chicago: University of Chicago Press, 1932. Перевод с англ. А. В. Фильчука под ред. А. В. Куряева. Готфрид Хаберлер выступил с этой лекцией в 1932 г. на конференции в Чикагском университете, где в разгар Великой депрессии самые известные экономисты США обсуждали денежную и налоговую политику. Как отмечает Мюррей Ротбард, «вероятно, это было первое изложение теории [экономического цикла] Мизеса перед американскими экономистами» (см.: *Ротбард М. Великая депрессия в Америке*. М.: ИРИСЭН, 2012. С. 439).

собой ровного и непрерывного роста; он прерывается не только внешними возмущающими факторами, такими как войны и другие аналогичные катастрофы, но демонстрирует и внутренне присущую дискретность; периоды быстрого развития сменяются периодами стагнации.

Вначале внимание экономистов было сосредоточено на вторичных и случайных явлениях — ярких крахах и финансовых паниках. Экономисты пытались объяснить их, ссылаясь на отдельные катастрофы, заблуждения и ошибочные спекуляции руководителей тех банков и фирм, с которых все начиналось. Но регулярное повторение таких катастроф в XIX в. навело экономистов на мысль, что перед ними не разрозненные несчастные случаи, а симптомы серьезной болезни, поражающей все тело экономики.

Во второй половине XIX в. наметилась отчетливая тенденция смягчения циклических потрясений. Наиболее бросающиеся в глаза события — крахи, банкротства, паники, — стали менее многочисленными, а в некоторых циклах они вообще отсутствовали. Перед войной большинство экономистов считали, что эта тенденция будет продолжаться и драматичные крахи и паники, свидетелем которых был XIX в., навсегда остались в прошлом.

Однако нынешняя депрессия показывает, что мы рано радовались: мы еще не избавились от этого бича капиталистической системы.

Но мы можем и должны извлечь из прошлого важный урок: если мы желаем глубже понять тот внутренний механизм капиталистической системы, который приводит к циклическим колебаниям, то должны попытаться объяснить фундаментальное явление, отвлекаясь от случайных событий, которые могут как отсутствовать, так и присутствовать.

Если пренебречь вторичными явлениями, то экономический цикл представляет собой периодические подъемы и спады общей деловой активности, или, выражаясь точнее, объема производства. Вековой рост производства представляет собой не сплошной, непрерывный повышательный тренд, а волнообразное колебание вокруг среднего годового прироста. Не имеет большого значения, характеризуется

фаза спада цикла абсолютным падением объема производства, или всего лишь снижением темпов роста.

В этой лекции я не касаюсь изощренных процедур, при помощи которых статистики отделяют циклические колебания от других периодических и беспорядочных колебаний, на которые они накладываются или которых накладываются на них. Я предполагаю, во-первых, существование экономического цикла, не тождественного сезонным колебаниям в течение года и беспорядочным нерегулярным возмущениям, вызываемых войнами, периодами спровоцированной правительством инфляции и т.п. Об этом следует сказать прямо, поскольку само существование рассматриваемого феномена ставилось под вопрос. Во-вторых, я предполагаю, что мы в состоянии выделить эти колебания статистически.

Наша главная задача — объяснить эти колебания и в особенности установить роль денег в самом широком смысле этого слова, включая кредитные и банковские деньги.

II

Едва ли существует хоть одно объяснение экономического цикла — я все-таки не решаюсь говорить «теория экономического цикла», поскольку у многих существует предубеждение против этого термина, — в котором денежный фактор не играл бы решающей роли. И так и должно быть: даже если отвлечься от упомянутых выше сопутствующих явлений, самым ярким симптомом экономического цикла является рост цен в периоды процветания и падение цен в период депрессии; с другой стороны, объем производства во время фазы подъема растет, а во время фазы падения снижается. Но не только товаров производится и продается больше, происходит увеличение числа сделок в других отраслях экономики, например на фондовой бирже. Поэтому мы имеем все основания говорить о росте объемов платежей во время фазы подъема цикла и о явном уменьшении этого объема во время депрессии.

Итак, для того, чтобы справиться с увеличением объема платежей, необходимо увеличение средств платежа — средств платежа в самом широком смысле слова. Это может произойти в результате увеличения:

- а) золотых денег или законного платежного средства;
- б) банкнот;
- в) банковских депозитов и банковских кредитов;
- г) обращения чеков, векселей и других средств платежа, которые регулярно или иногда заменяют обычные деньги;
- д) скорости обращения одного или всех средств платежа.

Я не утверждаю, что данный список является исчерпывающим и систематическим. Разные авторы используют разную терминологию. Одни предпочитают называть банковские депозиты, на которые могут выписываться чеки, деньгами, банковскими деньгами, кредитными деньгами. Другие ограничивают понятие денег законными платежными средствами и тогда говорят о банковских депозитах как о средстве сэкономить деньги и сделать их более эффективными в осуществлении платежей путем увеличения скорости обращения. Третьи питают антипатию к термину «скорость обращения» и предпочитают говорить об изменениях потребности в деньгах и средствах платежа.

И без углубления в технические детали, я надеюсь, очевидно, что во время фазы подъема должно происходить увеличение средств платежа, а во время фазы падения — соответствующее сокращение.

Ни одна серьезная теория, ни одно объяснение цикла не может позволить себе не замечать, игнорировать или отрицать этот факт. Различия могут возникать только относительно:

- а) *конкретного способа расширения* — то ли это прежде всего увеличение количества кредитных денег, законного платежного средства или золота, то ли всего лишь увеличение скорости обращения одного из перечисленных видов денег; и
- б) *причинной последовательности*.

Что касается причинных отношений, то вообще говоря открыты две возможности:

1. Можно считать, что импульс исходит со стороны денег, что денежное обращение расширяется в результате пред-

- намеренных действий банков или иных денежных властей и что отсюда берет начало вся цепочка событий, или
2. Можно придерживаться мнения, что денежные власти играют пассивную роль; что инициатива исходит со стороны товаров, что изменение спроса на некоторые товары, сдвиги в структуре производства, изобретения и усовершенствования, большие урожаи или психологические силы, волны пессимизма и оптимизма, — что одно из этих явлений и его последствия приводят к увеличению или снижению объема производства и что это, в свою очередь, вовлекает в обращение большее количество средств платежа. Большой поток товаров вызывает большой поток денег.

Первую группу теорий, утверждающих, что активная причина цикла лежит на стороне денег, можно назвать «денежными теориями» экономического цикла. В более широком смысле мы можем включить в группу денежных теорий также те, в которых признается, что импульс может исходить со стороны товаров, но утверждается, что надлежащая политика денежных властей, эффективное и эластичное регулирование объема платежных средств, может предотвратить любое серьезное возмущение.

Как вы знаете, в качестве критерия для такой политики чаще всего рекомендуется «стабилизация уровня цен» в том или ином смысле этого весьма неопределенного термина. Все вы согласитесь, что за час невозможно всесторонне обсудить эту проблему. Поэтому я ограничусь указанием недостатков этой разновидности денежной теории и ее рекомендаций по лечению экономического цикла, концентрирующих свое внимание на изменениях в уровне цен. Затем я попытаюсь осветить более совершенные денежные теории цикла, разработанные за последние несколько лет, пока не столь широко известные в этой стране. Эти теории объясняют некоторые особенности цикла (особенно последнего), плохо совместимые с более грубыми формами денежного подхода, отождествляющими влияние денег с изменением общего уровня цен.

III

Традиционная денежная теория, представленная такими широко известными авторами, как шведский экономист профессор Кассель и г-н Хоутри из английского казначейства, рассматривают фазы подъема и спада экономического цикла в качестве дубликата осуществляемой государством простой инфляции или дефляции. Разумеется, это как правило более мягкая форма инфляции или дефляции, но по сути это то же самое. Г-н Хоутри утверждает это совершенно недвусмысленно в своей знаменитой формуле: «Торговый цикл — это чисто денежный феномен», и в принципе есть не что иное, как инфляция во время войны и дефляция, т.е. сокращение количества платежных средств, осознанно осуществленная некоторыми государствами с целью сблизить или восстановить послевоенный паритет своих валют.

Хоутри, разумеется, признает и подчеркивает различие в степени между двумя типами инфляции и дефляции, а именно то, что расширение и сокращение в ходе экономического цикла вызывается главным образом несоответствием учетной ставки, что не является причиной инфляции, осуществляемой государством. Сегодня уже почти все признают, что понижение учетной ставки банковской системой, особенно центральными банками, побуждает людей заимствовать больше, вследствие чего увеличивается количество платежных средств и растут цены. Рост учетной ставки приводит к противоположному результату: он ведет к понижению цен или, если они росли, останавливает повышение. Конечно, я знаю, что здесь нужны некоторые оговорки, но полагаю, что столь компетентной аудитории достаточно сказать, что буквально это верно только в том случае, если влияние изменения учетной ставки не компенсируется какой-либо другой силой, оказывающей влияние на готовность деловых людей осуществлять заимствования. Но при наличии всех этих обстоятельств, иными словами, при прочих равных условиях, изменение учетной ставки повлияет на цены указанным образом. В любой данной ситуации существует одна ставка, при которой уровень цен будет оставаться постоянным. Если ставка принудительно устанавливается ниже

равновесной, цены повышаются; если ставка устанавливается выше равновесной, цены понижаются.

Итак, согласно г-ну Хоутри, во время фазы подъема наша банковская система имеет тенденцию держать процентную ставку на слишком низком уровне; цены растут, мы получаем кредитную инфляцию и рано или поздно банки вынуждены принимать меры для защиты своих резервов — они повышают процентную ставку и вызывают кризис или депрессию.

Сейчас нет времени детально обсуждать остроумные построения, с помощью которых г-н Хоутри объясняет, почему банки всегда заходят слишком далеко, почему их, подобно маятнику, бросает из одного крайнего положения в другое и они не останавливаются на равновесной ставке. Объяснение этого феномена, даваемое г-ном Хоутри, отличается от того, которое предлагают проф. Ирвинг Фишер и другие авторы, входящие в эту группу. Их объединяет мнение, что действие дестабилизирующих факторов проявляется через изменения в уровне цен. Именно через изменения уровня цен расширение и сжатие кредита и денег оказывают влияние на экономическую систему, поэтому все они полагают, что стабильность уровня цен является достаточным критерием рациональной политики регулирования кредита. Если бы было возможно поддерживать стабильность уровня цен, то процветание никогда не сменялось бы депрессией. Если уровню цен позволяют расти и наступают неизбежные последствия, то можно остановить депрессию и восстановить равновесие, если удастся остановить падение цен.

Позвольте мне кратко показать, почему эти объяснения представляются мне недостаточными. Или, другими словами, я попытаюсь показать, что а) зачастую уровень цен в качестве путеводной звезды денежной политики заводит не туда и что его стабильность не является достаточной гарантией от кризисов и депрессий, потому что б) кредитная экспансия оказывает более глубокое и фундаментальное воздействие на экономику в целом, особенно на структуру производства, чем это выражается в простом изменении уровня цен.

Главный недостаток этих теорий заключается в том, что они не делают различия между падением цен в результате

действительного уменьшения количества платежных средств и падением цен в результате снижения издержек, вызываемого изобретениями и совершенствованием технологии. (Однако я должен упомянуть, что данное критическое замечание не относится к г-ну Хоутри, который путем своеобразного толкования термина «уровень цен» признает это различие, хотя и не делает из него необходимых выводов.)

Действительно, если происходит абсолютное уменьшение количества денег, то спрос падает, цены снижаются и дело заканчивается серьезной депрессией. Нормальные условия вернутся только после того, как все цены будут снижены, включая цены на факторы производства, особенно это касается заработной платы. Этот процесс может быть долгим и болезненным, потому что одни цены, например заработная плата, являются жесткими, а значение других цен и суммы долговых обязательств зафиксированы на длительный промежуток времени и вообще не могут быть изменены.

Отсюда, однако, не следует, что это относится и к случаю, когда цены падают вследствие снижения издержек. В настоящее время общепризнанно, что период, предшествующий нынешней депрессии, характеризовался быстрым технологическим прогрессом, особенно в сфере добычи сырья и сельском хозяйстве, а также в области промышленного производства.

В такой ситуации цены должны были бы постепенно снижаться, и очевидно, что такое падение цен не могло иметь тех отрицательных последствий, которые сопровождают падение цен, вызванное уменьшением количества денег. Пожалуй, можно говорить об «относительной дефляции» количества денег — относительно потока товаров — в противоположность «абсолютной дефляции».

В частности, те авторы, которые указывают на нехватку золота как причину нынешней депрессии виноваты в том, что не видят радикального различия между абсолютной и относительной дефляцией. Нехватка золота может привести только к относительной дефляции, которая не может вызывать таких катастрофических последствий, как переживаемая в настоящий момент депрессия. О возможной косвенной свя-

зи — я не рискую сказать «причине» — «незначительности» (smallness) годового производства золота и остроты нынешней депрессии и глубины падения цен, я скажу немного позже.

Итак, как уже сказал, в период с 1924 по 1927 г. и в 1928 г. мы пережили беспрецедентный рост объемов производства. С другой стороны, как все знают, товарные цены, измеряемые индексом оптовых цен, оставались сказочно стабильны. Отсюда следует, и статистические исследования это подтверждают, что объем платежных средств увеличился. Мы могли бы сказать, что это была «относительная инфляция», т.е. увеличение платежных средств, не приведшее к росту товарных цен, потому что компенсировало последствия параллельного увеличения объема производства.

Таким образом, естественно предположить, что все беды порождены как раз этой относительной инфляцией. Если это так, — а мне это представляется весьма правдоподобным, — то становится очевидным, что уровень цен в качестве ориентира денежной политики вводит в заблуждение и что функционирование экономической системы испытывает денежные влияния, не находящие соответствующего отражения в изменении уровня цен, по крайней мере когда его измерителем выступает индекс оптовых цен. И действительно, некоторые денежные изменения оказывают серьезное влияние на экономическую систему, — которое может проявляться, а может и не проявляться в изменении уровня цен, — что полностью проходит мимо внимания традиционных денежных объяснений, хотя внешние симптомы этого влияния распознаются (хотя интерпретируются иначе) некоторыми неденежными теориями и дескриптивными исследованиями делового цикла.

IV

Изменения, которые я имею в виду и которые сейчас попытаюсь проанализировать, это изменения вертикальной структуры производства, как я буду это называть, вызываемые изменениями в предложении кредита для производственных целей. Когда нам приходится анализировать экономическую систему, мы можем рассмотреть ее горизонтальное и вертикальное сечение. На горизонтальном сечении перед нами

предстанут различные отрасли и подотрасли промышленности, дифференцированные по производимым ими потребительским товарам: пищевая промышленность, включая сельское хозяйство, текстильная промышленность, индустрия развлечений и т.д. Отрасли, производящие товары производственного назначения, — скажем черная металлургия, — принадлежат к различным отраслям на этом горизонтальном сечении, потому что продукция черной металлургии используется в производстве многих или всех потребительских товаров. Старое утверждение, что общее перепроизводство немислимо, что мы никогда не будем иметь слишком много всех товаров, поскольку человеческие потребности безграничны, но что серьезные диспропорции могут возникнуть вследствие частичного перепроизводства, относится главным образом к горизонтальной структуре производства.

Диспропорциональность в этом смысле означает, что по той или иной причине, нарушена надлежащая пропорция в распределении факторов производства между различными отраслями, что, например, излишне развита автомобильная промышленность, т.е. в нее вложено неоправданно много капитала и труда по сравнению с относительным спросом на продукцию этой отрасли и продукцию других отраслей. Надеюсь, я понятно объяснил, что я понимаю под горизонтальной структурой и горизонтальными диспропорциями производства.

С другой стороны, прослеживая стадии производства каждого товара, готового к потреблению, и отмечая через сколько стадий должен пройти конкретный товар, прежде чем достигает конечного потребителя, мы изображаем вертикальное сечение экономической системы. Возьмите, к примеру, пару обуви и проследите ее генеалогическое древо. Наш путь лежит из розничного магазина, через оптовика, на обувную фабрику; пойдя по одной из тропинок, сходящихся в этой точке, скажем по той, которая привела сюда швейную машину, используемую при производстве обуви, мы попадаем сначала на машиностроительный, затем на сталелитейный завод, и в конце концов на железный рудник. Если мы пойдём по другой тропинке, то она приведет нас на фер-

му, где выращивают скот для получения кожи. Кроме того, между основными этапами производства существует много промежуточных стадий, а именно различные транспортные услуги. Прежде чем попасть к конечному потребителю каждый товар должен пройти множество последовательных подготовительных этапов. Много времени требуется, чтобы провести каждое конкретное изделие сквозь весь процесс, от истока до устья, где оно впадает в бездонное море потребления и исчезает в нем. Но если весь процесс отлажен и каждая из последовательных стадий надлежащим образом оснащена постоянным и переменным капиталом, мы можем ожидать непрерывный поток потребительских товаров.

В оборудовании всех этих последовательных стадий производства воплощен весь запас капитала страны, накопленный на протяжении столетий. Количество накопленного капитала является мерой длины русла этого потока. В богатых странах русло очень длинное, и товары, прежде чем достичь потребителя, должны пройти через много стадий. В бедных странах этот поток гораздо короче и объем производства соответственно меньше. Если по ходу экономического развития накапливается и инвестируется капитал, то добавляются новые стадии производства, или, говоря экономическим языком, оно становится более окольным. Можно привести множество примеров, если сравнить сегодняшние методы производства с теми, которые применяли наши отцы, или если сравнить производственные процессы в богатой и бедной странах.

Но какое отношение это имеет к экономическому циклу? Когда я говорил о вертикальной структуре производства и влиянии на нее денежных сил, я имел в виду удлинение и укорачивание производственных процессов. Очевидно, что точно так же, как существуют определенные пропорции между различными горизонтальными отраслями производства, должно существовать определенное соотношение производственных ресурсов — труда и капитала, — распределенных между более близкими и более отдаленными стадиями производства: для текущего производства потребительских товаров посредством существующего производственного

аппарата и для расширения этого аппарата с целью увеличения производства потребительских товаров в будущем.

Если, к примеру, слишком много труда затрачивается на удлинение процесса и слишком мало на текущее потребление, то мы получим несогласованность вертикальной структуры производства. И можно показать, что определенные денежные воздействия, а конкретно, кредитная экспансия со стороны банков, понижающих ставку процента ниже ставки, которая бы существовала, если бы на рынок капитала попадали только те суммы, которые являются сбережениями публики из своего текущего дохода, — так вот, можно показать, что такое искусственное понижение процентной ставки побудит деловых лидеров предпринять излишнее удлинение процесса производства, другими словами приведет к ошибочным инвестициям. Когда полное осуществление процесса производства занимает значительный период времени, то слишком поздно обнаруживается, что вновь начатые процессы излишне длинны. Как мы скоро увидим, неизбежно наступает реакция: ставка процента опять поднимается до естественного уровня и даже выше. Новые инвестиции перестают быть прибыльными и становится невозможным завершить новые окольные методы производства. От них приходится отказываться и ресурсы возвращаются к старым, более коротким методам производства. Этот процесс корректировки вертикальной структуры производства, неизбежно подразумевающий потерю большого количества постоянного капитала, который был инвестирован в эти более длинные процессы и который нельзя переместить, происходит в период депрессии и составляет его суть.

К сожалению, невозможно обсудить здесь все этапы этого процесса и сравнить их с соответствующими фазами экономического цикла, описанием и объяснением которого они являются. Я надеюсь дать вам ясное представление о том, что происходит в наших капиталистических обществах во время экономического цикла путем сравнения с соответствующими событиями в коммунистической экономике.

То, что русские сейчас делают, или пытаются делать, — пятилетние планы — есть не что иное, как отчаянные

попытки увеличить окольность производства с целью увеличить в будущем производство потребительских товаров. Вместо производства потребительских товаров при помощи существующих примитивных методов, они сокращают производство для целей немедленного потребления до минимально возможного уровня. Вместо производства обуви и домов они строят электростанции, металлургические заводы, стараются улучшить транспортную систему, словом, создают производственный аппарат, который превратится в потребительские товары только спустя значительный период времени.

Предположим, что выполнить этот амбициозный план оказывается невозможным. Допустим, что правительство приходит к заключению, что население не может выдержать огромного напряжения, или что революция угрожает его разрушить, или что путем голосования решено изменить политику. В любом случае, если они вынуждены отказаться от вновь начатых окольных способов производства и производить потребительские товары как можно скорее, они должны будут остановить возведение электростанций, металлургических и тракторных заводов и вместо этого поспешно производить простые орудия и инструменты, чтобы увеличить производство продовольствия, обуви и домов. Это означало бы огромную потерю капитала, воплотившегося в недостроенные заводы.

То, что в коммунистическом обществе делается в соответствии с решением верховного экономического совета, в нашем индивидуалистическом обществе порождается коллективными, но независимыми действиями отдельных людей и опосредуется механизмом цен. Если множество людей и корпораций решат осуществить сбережения, ограничат на некоторое время свое потребление, то спрос на потребительские товары и их производство упадут, производственные ресурсы переместятся в более отдаленные стадии производства и процесс производства удлинится.

Если мы полагаемся на добровольные сбережения, мы можем допустить, что каждый год будет сберегаться примерно одна и та же доля национального дохода, хотя не

всегда одними и те же индивидами. В таком случае мы имеем постоянный поток сбережений и приспособление производства происходит не в виде действительного перемещения инвестированных производственных ресурсов, а в виде устойчивого отклонения потока производственных ресурсов в другие каналы.

Не существует никаких причин, почему этот процесс не может протекать гладко и непрерывно. Резкие колебания вызываются банками. Эффект добровольного решения публики осуществить сбережение, т.е. изъять производственные ресурсы из текущего производства потребительских товаров и направить их на удлинение процесса, может быть произведен также и банковской системой. Если банки создают кредит и передают его в распоряжение деловых людей, желающих использовать его на производственные цели, то часть денежного потока, направляемая на более отдаленные стадии производства, увеличивается. По сравнению с тем, что соответствовало бы добровольному решению членов экономического сообщества, большее количество производственных ресурсов будет переориентировано с текущего производства потребительских товаров на удлинение процесса. Этот процесс экономисты описывают как вынужденное сбережение. Поначалу все идет хорошо. Но очень скоро цены начинают расти, потому что фирмы, получившие новые деньги, используют их для приобретения факторов производства — труда и капитала — и предлагают за них более высокие цены, чтобы перебить предложения тех фирм, которые занимаются производством потребительских товаров. Заработная плата и цены начинают расти, что ограничивает потребление тех, кому не удалось увеличить свой денежный доход. В случае если предшествующее инвестирование добровольных сбережений уже сформировало тенденцию падения цен, новый кредит, вместо того чтобы привести к абсолютному росту цен, может просто компенсировать снижение цен, которое произошло бы в противном случае.

Спустя некоторое время начинается реакция, направленная на восстановление старого положения дел, кото-

рое было искажено впрыском денег. Новые деньги становятся доходом в руках владельцев факторов, которые были отвлечены от более близких [к потребительским товарам] стадий производства, и получатели данного дополнительного дохода, вероятно, будут придерживаться своей привычной пропорции сбережений и расходов, т.е. они вновь попытаются увеличить свое потребление.

Если они это сделают, то существовавшее до этого соотношение денежных потоков, направленных на приобретение потребительских товаров и товаров производственного назначения, будет восстановлено. В течение некоторого времени можно пытаться бороться с этой тенденцией и продолжать политику экспансии, впрыскивая новые кредиты. Но эти попытки приведут к усиливающемуся росту цен и рано или поздно от них придется отказаться. В этом случае старые пропорции спроса на потребительские товары и товары производственного назначения, безусловно, будут восстановлены. Как следствие, те фирмы в более близких стадиях производства, которые вынуждены были сократить объем выпуска из-за того, что факторы производства от них ушли, теперь смогут «отозвать» ресурсы от более отдаленных стадий производства. Новые окольные способы производства, внедренные в условиях искусственного стимулирования кредитной экспансии, или по крайней мере их часть станут убыточными. Они будут прекращены, произойдет кризис и начнется депрессия. Иной результат возможен только в том случае, если к моменту, когда новые деньги стали доходом, новые процессы были уже завершены и появились на рынке в виде потребительских товаров. В этом случае дополнительный спрос найдет дополнительное предложение; увеличившемуся потоку денег будет соответствовать увеличившийся поток товаров. Однако это практически невозможно, потому что, как показал г-н Робертсон, период производства значительно длиннее, чем период обращения денег. Новые деньги неизбежно выходят на рынок потребительских товаров раньше, чем новые процессы завершаются и производят товары, готовые к потреблению.

V

Это объяснение спада, которое я имею возможность описать лишь схематично в общих чертах, разумеется, можно разработать более детально, и оно подробно разработано². Если эта интерпретация кризиса и распада большей части структуры производства верна, то сравнительно несложно объяснить дальнейшие события в более привычных терминах. Первоначальный распад части структуры производства должен иметь очень серьезные последствия. В нашей очень сложной экономике, основанной на кредите, где каждая часть системы прямо или косвенно связана со всеми остальными договорными связями, любое повреждение в любой точке сразу распространяется на другие. Если некоторые банки — нервные центры, в которых сходятся бесчисленные нити кредитных отношений, — разоряются в результате кризиса, то неизбежно возникает волна пессимизма: в качестве вторичного феномена с высокой вероятностью придется пережить кредитную дефляцию как результат общего недоверия и нервозности. Эти последствия, согласно объяснению традиционной денежной доктрины, сделают положение даже хуже, чем оно было, и вполне может случиться, что вторичная волна депрессии, спровоцированная более фундаментальными несоответствиями, разрастется до огромных масштабов. Но это в основном зависит от обстоятельств каждого конкретного случая — особенностей организации кредита, психологических факторов, и не обязательно должно отражать конкретные масштабы «реального» смещения структуры производства.

И теперь можно сказать несколько слов о косвенной связи между якобы недостаточным предложением золота и нынешней депрессией. Не может быть сомнений в том, что с начала войны количество золота не увеличилось в той же мере, что и объем платежей. Поддерживать уровень цен, на 50% превышающий довоенный, можно было только путем

² См. особенно: *Hayek F. Prices and Production*. New York: Augustus M. Kelley, 1967 [*Хайек Ф. Цены и производства*. Челябинск: Социум, 2007]

возведения более массивного кредитного здания на фундаменте существующего запаса золота. В обычное время после завершения процесса инфляции, это не должно создавать проблем. Однако во время острых финансовых кризисов, когда исчезает доверие, когда происходит наплыв требований на банки и возникают паники, такая система становится крайне опасной. Если средства платежа состоят в основном из золота и обеспеченных золотом банкнот и сертификатов, то нет опасности, что значительная часть платежных средств внезапно может быть уничтожена. Однако мировая платежная система, значительную часть которой составляют кредитные деньги, склонна к быстрой дефляции, если рушится эта воздушная кредитная структура.

Например, принятие золотовалютного стандарта многими странами означает возведение смелой кредитной надстройки на фундаменте существующего мирового запаса золота; эта структура может рухнуть, если эти страны откажутся от золотовалютного стандарта и вновь перейдут на старомодный золотой стандарт.

Однако было бы совершенно неправильно делать из этого вывод, что мы должны винить во всем скупость природы, и что ситуация была бы совершенно иной, если бы случайно добыча золота на протяжении последних 20 лет оказалась бы намного больше. Есть и другие факторы, прежде всего инфляция во время и после войны. Такая денежная политика способна изгнать из страны любой запас золота, каким бы большим он ни был. После этого вполне естественно отказаться от золотого стандарта и ввести золотовалютный стандарт, что, как я уже сказал, означает возведение кредитного здания на фундаменте существующего золотого запаса.

Поэтому, если бы годовое производство золота было выше, чем на самом деле, то вся разница заключалась бы в следующем: кредитная структура также была бы больше, и мы начали бы последний бум с более высокого уровня цен. Если это правильная версия того, что случилось, — а мне это кажется весьма вероятным, — то экономические последствия последнего периода кредитной экспансии — 1927—1929 гг. — и нынешняя дефляция были бы точно такими же.

Очень важно различать дополнительные, вторичные и случайные возмущения, и первичные «реальные» диспропорции процесса производства. Если причиной всех бед были бы только волна пессимизма и абсолютная дефляция, то избавиться от них можно было бы очень быстро. В конце концов, дефляция, какой бы сильной она ни была и по каким причинам ни возникала, в сравнительно короткие сроки может быть остановлена решительными инфляционными методами.

Однако если мы признаём, что в основе этих поверхностных явлений лежит далеко идущее смещение производственных ресурсов, мы должны перестать доверять шарлатанам, которые сегодня добиваются проведения инфляционных мер, обещающих принести почти мгновенное облегчение.

Если мы принимаем утверждение, что шестерни производственного аппарата выведены из зацепления, что для восстановления равновесия необходимо произвести масштабное перемещение труда и капитала, тогда категорически неверно, что экономический цикл представляет собой чисто денежное явление, как утверждает г-н Хоутри. Это неверно, хотя все беды вызваны денежными силами. В отличие от чисто денежных изменений смещение реального физического капитала ни в коем случае не может быть исправлено за очень короткий срок.

Я не отрицаю, что мы можем и должны бороться со вторичными явлениями — избыточным пессимизмом и неоправданной дефляцией. Не имея возможности вдаваться в подробности, я только хочу сказать, что не стоит ожидать слишком многого от лечения симптомов, и, с другой стороны, мы должны проявлять осторожность, чтобы снова не создать искусственную диспропорцию денежных потоков, направленных на потребительские и производственные товары, которая ведет к ошибочным инвестициям и порождает все беды. Самое худшее, что мы можем сделать, это односторонне усилить покупательную способность потребителя, так как именно непропорциональное увеличение спроса на потребительские товары ускорило кризис.

Огромным преимуществом этого более совершенного денежного объяснения экономического цикла перед традици-

онным, является прояснение неденежных, «реальных» изменений, происходящих под влиянием денежных сил. Делая это, оно заполняет разрыв между денежным и неденежным объяснением; оно извлекает зерна истины, содержащиеся в каждом из них, и соединяет в стройную систему. Оно включает в себя хорошо установленный факт, что каждый период бума характеризуется расширением инвестиций в постоянный капитал. Именно в создании постоянного капитала и основных материалов, из которых он состоит, — чугуна и стали — происходят наибольшие изменения: наибольшее расширение во время бума и наиболее резкое сокращение в период депрессии.

Этот факт, подчеркиваемый всеми дескриптивными исследованиями экономического цикла, не использовался в рамках традиционных денежных объяснений, формулируемых в терминах изменений уровня цен и смотрящих на реальную деформацию структуры производства как на второстепенную случайную проблему. Объяснение, представленное мной, не только описывает этот факт, как это делают так называемые неденежные объяснения цикла, но и объясняет его. Если понижается ставка процента, то все виды инвестиций переходят в плоскость практической реализации. Позвольте мне процитировать пример, приведенный г-ном Кейнсом в лекции, прочитанной в прошлом году в Институте фонда Гарриса: «Никто не считает, что стоит проводить электрификацию железных дорог в Великобритании на основе заимствований под 5%.... Но никто не станет спорить, что при 3,5% это дело выгодное. То же самое касается бесчисленного количества технических проектов»³. Очевидно, что от понижения процентной ставки выигрывают прежде всего отрасли, в которых используется большое количество постоянного капитала, как, например, железные дороги, электростанции и т.д. В калькуляции издержек важное место у них занимают процентные выплаты. Однако, когда капитал становится дешевым, существует неоспоримая общая тенденция заменять труд механизмами. То есть больше

³ *Keynes J. M. Unemployment as a World Problem. Chicago, 1931. P. 39.*

труда и оборотного капитала используется для производства станков, железных дорог, электростанций, и сравнительно меньше — для текущего производства потребительских товаров. Выражаясь экономическим языком, окольность производства возрастает. Ключевым моментом, а также точкой в которой наш анализ расходится с анализом г-на Кейнса, является понимание того, что неизбежно должна наступить реакция, если такого рода производственное расширение финансируется не реальными добровольными сбережениями людей и корпораций, а специально созданным кредитом. И с практической точки зрения очень важно — и последний бум должен довести это до нашего сознания — что стабильный уровень товарных цен не является достаточной гарантией от такого искусственного стимулирования расширения производства. Другими словами, что относительная кредитная инфляция, определение которой дано выше, точно так же порождает движение в противоположном направлении, как и абсолютная инфляция.

Я надеюсь, мне удалось дать вам более или менее ясное представление об усовершенствованном денежном объяснении экономического цикла. Я должен еще раз попросить вас не принимать за полное изложение то, что не может быть не чем иным, как кратким указанием [на правильное направление]. Достаточно детальное обсуждение этой аргументации потребовало бы большой книги. Поэтому я попросил бы вас не выносить окончательное суждение до тех пор, пока вы не ознакомитесь с более полным изложением этой точки зрения. На одно возражение я хотел бы ответить заранее. Действительно, эта теория страдает одним серьезным недостатком: она намного сложнее, чем традиционное денежное объяснение. Но это не вина этой теории, причина — в злоурядности объекта. К сожалению, факты не всегда столь просты, как многим хотелось бы.