



Серия «Библиотека ГВЛ»  
основана в 2005 г. в память  
об ученом, политике, предпринимателе  
**Геннадии Викторовиче Лебедеве**  
(1957—2004)

Friedrich A. HAYEK

**PRICES  
AND PRODUCTION**

1931

Фонд либеральных программ  
«СВОБОДНЫЙ МИР»

БИБЛИОТЕКА ГВЛ

---

серия

**ЭКОНОМИКА**

Фридрих ХАЙЕК

# **ЦЕНЫ И ПРОИЗВОДСТВО**

УДК 330.88(436)

ББК 65.02

X15

Библиотека ГВЛ — совместный проект  
издательства «Социум» и Фонда либеральных программ  
«Свободный Мир»

**Хайек Ф.**

X15 **Цены и производство** / Фридрих Хайек ; пер. с англ. под ред. Гр. Сапова. — Челябинск: Социум, 2008. xiv+199 с. (Серия: «Библиотека ГВЛ»)

ISBN 978-5-91603-015-0

В книгах «Цены и производство» (1931) и *Monetary Theory and the Trade Cycle* (1933) Хайек показал, каким образом денежные вливания в экономику, вызванные понижением ставки процента ниже естественной, искажают межвременную структуру капитала и порождает искусственный бум. Вызывая увеличение инвестиций на фоне не снижающегося уровня потребления, подобный бум оказывается неустойчивым и в конце концов участники рынка осознают, что для завершения новых инвестиционных проектов накопленных в экономике сбережений недостаточно. Бум обрывается кризисом, за которым следует период экономической депрессии, в ходе которого ликвидируются ошибочные инвестиции, рассчитанные на искусственно заниженную процентную ставку. Восстановление начинается после того как структура капитала вновь приводится в соответствие с межвременными предпочтениями потребителей.

УДК 330.88(436)

ББК 65.02

ISBN 978-5-91603-015-0

© ООО Издательство «Социум»,  
перевод, 2007



# Оглавление

Предисловие ко второму изданию. . . . . vi

## ЛЕКЦИЯ 1

Обзор теорий влияния денег на цены . . . . . 1

## ЛЕКЦИЯ 2

Условия равновесия между производством  
потребительских и производственных благ . . . . . 38

## ЛЕКЦИЯ 3

Функционирование механизма цен  
на протяжении кредитного цикла . . . . . 80

### Приложение к Лекции 3

Об истории доктрин,  
обсуждавшихся на последней лекции. . . . . 119

## ЛЕКЦИЯ 4

Аргументы за и против  
«эластичного» денежного обращения . . . . . 129

### Приложение к Лекции 4

Некоторые дополнительные замечания  
к понятию «нейтральность денег» . . . . . 155

Капитал и колебания производства. . . . . 161

## Предисловие ко второму изданию

Эта книга обязана своим появлением на свет Лондонскому университету, обратившемуся ко мне с просьбой прочесть в 1930/31 учебном году четыре лекции студентам-экономистам старших курсов — первое издание книги содержало буквальное воспроизведение прочитанных лекций. Мне была предоставлена уникальная возможность изложить перед английской аудиторией то, что должно было стать, как я тогда считал, моим вкладом в дискуссию по вопросам экономической теории. Это случилось в тот момент, когда я пришел к ясному пониманию основ теории промышленных циклов, но до того, как я разработал эту теорию во всех деталях или даже начал осознавать всю трудность такой разработки. Более того, изложение было ограничено материалом, который мне нужно было втиснуть в четыре лекции, что неизбежно привело к более существенным упрощениям, чем те, на которые мне пришлось бы пойти в любом случае. Однако, несмотря на то, что сейчас я вижу множество этих и других недостатков (о существовании которых я и не подозревал в период первого издания), я благодарен обстоятельствам, обернувшимся непреодолимым искушением опубликовать эти идеи на более ранней стадии, чем следовало бы, сложились эти обстоятельства по-другому. Я считал, что критические замечания и дискуссия, вызванная той публикацией, должны были оказаться более полезными для последующего уточнения

моей позиции, чем если бы я продолжал трудиться над этими проблемами в одиночку. Однако и сейчас время для более полного изложения этих проблем еще не пришло. Возможно, наиболее важным уроком, который я извлек из этой ранней публикации, стало ясное понимание того факта, что прежде чем я смогу рассчитывать на более ясное изложение обсуждаемых в книге идей, мне следует укрепить фундамент, на котором я хочу воздвигнуть свое сочинение. Контакты с учеными, не готовыми, в отличие от меня, принимать в такой степени австрийскую теорию капитала, которой я так свободно оперировал в этой книге, не показали, что соответствующие положения были неверны, или что они имели меньшее значение, чем я полагал. Однако, как стало понятно, для того, чтобы стать полезными при объяснении тех частных сложных явлений, которые я пытался объяснять с помощью этих положений, соответствующие положения нужно излагать гораздо более подробно и они нуждаются в гораздо более тесной привязке к запутанным условиям реальной жизни. Вот задача, за которую нужно было взяться, прежде чем положения, излагаемые в этой книге, можно будет развивать дальше.

В этих обстоятельствах, когда потребовалось готовить второе издание, я не чувствовал себя ни готовым переработать и расширить книгу до такого размера, который был бы адекватен моему видению поставленных проблем, ни переиздать ее безо всяких изменений. Сокращение первоначальной структуры книги привело к такому количеству ненужных недоразумений,

многих из которых можно было бы избежать, будь изложение хоть немного полнее, что вставка каких-то дополнений стала совершенно необходимой. Соответственно, я выбрал промежуточный вариант, добавляя к первоначальному тексту, не подвергавшемуся никаким изменениям, необходимые пояснения и уточнения в тех местах, где без этого нельзя было обойтись. Многие из добавленного вошло в немецкое издание, которое появилось спустя несколько месяцев после английского. Другие вставки взяты из ряда статей, в которых на протяжении трех лет, прошедших после выхода первого английского издания, я пытался развить или обосновать положения книги. Тем не менее не было никакой возможности включить в предлагаемый том все дополнительные разъяснения и уточнения, которые я дал в этих статьях, так что читатель, который может захотеть обратиться к ним, найдет их перечень в сноске<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Hayek. *The Pure Theory of Money, A Rejoinder to Mr. Keynes* // *Economica*. 1931. November; *Idem. Money and Capital, A Reply to Mr. Sraffa* // *Economic Journal*. 1932. June; *Idem. Kapitalaufzehrung* // *Weltwirtschaftliches Archiv*. 1932. July; *Idem. A Note of the Development of the Doctrine of Forced Saving* // *Quarterly Journal of Economics*. 1933. November; *Idem. Der Stand und die nächste Zukunft der Konjunkturforschung. Festschrift für Arthur Spiethoff*. München, 1933; *Idem. Über neutrales Geld* // *Zeitschrift für Nationalökonomie*. Vol. IV. 1933. October; *Idem. Capital and Industrial Fluctuations* // *Econometrica*. Vol. II. 1934. April; *Idem. On the Relationship between Investment and Output* // *Economic Journal*. 1934. June.

Я рассчитывал на то, что эти вставки позволят устранить по крайней мере часть трудностей, содержащихся в первоначальной версии книги. Другие проблемы были связаны с тем, что книга являлась, в некотором смысле, продолжением изложения, начатого в других публикациях, которые в момент выхода первого английского издания были доступны только на немецком языке. С тех пор английские переводы некоторых из этих работ уже опубликованы<sup>1</sup>, и читатель может найти в них обсуждение некоторых допущений, которые неявно использовались в ходе последовавшей тогда дискуссии.

Некоторые настоящие трудности, с которыми, как я полностью отдаю себе в этом отчет, предстоит столкнуться большинству читателей, не могут быть устранены никакими дополнительными разъяснениями, поскольку эти трудности неразрывно связаны с выбранным способом подачи материала. Все, что я могу сделать в этой связи, — за исключением варианта, при котором мне придется написать совершенно новую книгу — это заранее привлечь внимание читателя к этим трудностям и объяснить, почему был выбран именно такой — обусловивший данные трудности — способ подачи. Это тем более необходимо, что именно данный неустранимый дефект является причиной непонимания в значительно большей мере, чем что бы то ни было еще.

---

<sup>1</sup> Hayek. *Monetary Theory and the Trade Cycle*. London, 1933; Idem. *The Paradox of Saving* // *Economica*. 1931. May.

Вкратце дело сводится к следующему. По соображениям лимита времени в этих лекциях мне пришлось трактовать как нечто нераздельное реальные изменения структуры производства, связанные с изменениями объемов капитала, с одной стороны, и монетарный механизм, порождающий эти изменения — с другой. Такой способ рассмотрения корректен только при очень сильных упрощающих допущениях, предполагающих, что любое изменение денежного спроса на капитал пропорционально вызываемому им изменению общего спроса на капитальные блага. Далее, «спрос» на капитальные блага — в том смысле, в каком можно говорить, что спрос определяет их ценность, — разумеется, не сводится ни преимущественно, ни даже, прежде всего, к спросу, реализующемуся на каком-либо рынке, — он в значительной мере является спросом, или желанием продолжать владеть капитальными благами и дальнейшим\*. О соотношении между этим — совокупным — спросом и денежным спросом на капитальные блага, который в любой момент времени можно наблюдать на рынке, нельзя сделать никакого определенного утверждения. В равной степени к теме исследования не относится и вопрос о точном количественном значении этого соотношения. Главной моей целью было, однако, подчеркнуть, что любое изменение денежного спроса на капитальные блага не может рассматриваться так, как будто его можно почувство-

---

\* То есть в период, продолжающийся после момента осуществления соответствующих расходов. — *Прим. науч. ред.*

вать только на некоем изолированном рынке новых капитальных благ. Наоборот, оно может быть понято только как такое изменение, которое затрагивает весь спрос на капитальные блага, что является существенным аспектом процесса поддержания имеющейся наличной структуры производства. Простейшим допущением этого рода, которое я мог сделать, было предположение о фиксированном отношении между денежным и совокупным спросом на капитальные блага, что означает равенство между количеством денег, израсходованных на капитальные блага в течение единичного периода времени, и ценности запаса имеющихся капитальных благ.

Однако это допущение, которое я продолжаю считать весьма полезным для моих целей, оказалось вводящим в заблуждение в двух немаловажных аспектах. Во-первых, оно делает невозможной адекватную трактовку благ длительного пользования. Невозможно предполагать, что потенциальные услуги, воплощенные в благах с длительным сроком использования и ожидающие момента начала использования, переходят из рук в руки через одинаковые промежутки времени. Это означало бы, что, иллюстрируя данное проявление денежного обращения, я должен просто-напросто вынести за скобки блага длительного пользования. Я не считал это таким уж серьезным дефектом, поскольку полагал (как мне казалось, не без оснований), что значение оборотного капитала (*circulating capital*) было скорее недооценено, и что, соответственно, его стоит подчеркнуть, противопоставив основному капиталу



(*fixed capital*). Но теперь я понимаю, что мне следовало должным образом предупредить читателя об истинной причине, по которой я ввел это допущение, и о тех функциях, которые оно выполняло. В связи с этим мне кажется, что примечание, которое я в последний момент сделал в первом издании (см. сноску 2 на странице 37), когда я осознал трудности в понимании, являющиеся следствием избранной аргументации, скорее, запутывают читателя, чем проясняют это место.

Второе следствие допущения о наличии отдельных «стадий» производства одинаковой продолжительности состояло в том, что оно показалось мне односторонней трактовкой проблемы скорости обращения денег. В некотором смысле это предположение подразумевает, что деньги проходят через последовательные стадии одинаковым темпом, соответствующим темпу, с которым блага включаются в процесс производства, что совершенно исключает всякую возможность изменения скорости обращения остатков наличности, находящихся у держателей на разных стадиях. То, что при данном допущении нельзя явным образом описать последствия изменения скорости обращения денег, усиливает ложное впечатление, будто исследуемые мной явления могут иметь место только вследствие изменения общего количества денег, а не вследствие изменений любых характеристик денежного потока, которые в реальной действительности столь же часто (если не более часто) вызываются изменениями скорости обращения денег, а не изменениями их фактического количества. Это заставило меня понять, что в рамках любо-



го подхода к монетарным проблемам, пренебрегающим феноменом изменений в желании держать остатки наличности, не может быть получено ничего стоящего. Хотя я считаю подобный взгляд некоторым преувеличением, я бы хотел подчеркнуть в этой связи, насколько мал тот раздел денежной теории, который рассматривается в данной книге. Все, на что я здесь претендую, это разобрать наиболее заброшенные аспекты денежной теории, содержащие больше заблуждений, чем какие бы то ни было еще, ошибки в которых привели к наиболее серьезным последствиям. Интеграция этого анализа в основной корпус денежной теории представляет собой задачу, за решение которой я не брался, и решать которую здесь и не могу и не буду. Но я бы хотел добавить, что если мы рассматриваем общую теорию денег (а не чистую теорию капитала), эта задача в гораздо большей мере была выполнена не Кнутом Викселем, а профессором Мизесом<sup>1</sup>, предложившим общую схему анализа, в рамках которой я старался здесь решать свои специфические задачи.

<sup>1</sup> См., в частности: Mises. *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*, впервые опубликованную в 1912 г. и сегодня, к счастью, имеющуюся в английском переводе: Mises L. *The Theory of Money*. London: Jonathan Cape, 1934 [Мизес Л. фон. *Теория денег и фидуциарных средств обращения*. Челябинск: Социум, 2008]. Ср. также с моей работой *Monetary Theory and the Trade Cycle*, London, 1933, которая в большей мере посвящена монетарным факторам, вызывающим экономический цикл, чем данная книга, которая по большей части посвящена связанным с ним явлениям реальной экономики.

В дополнение к словам благодарности, которые я привел в предисловии к первому изданию по адресу великой интеллектуальной традиции в теории капитала, которой я стольким обязан и которая связана с именами У. С. Джевонса, О. Бём-Баверка и К. Викселля, я хочу выразить свою признательность более конкретного рода тем, кто помогал мне готовить эти лекции: Альберту Харту, ныне работающему в Чикагском университете, который одаривал меня своими советами в период написания рукописи этих лекций, и особенно профессору Лайонелу Роббинсу, который при публикации первого издания приложил немалые усилия к тому, чтобы довести рукопись до состояния, пригодного к печати, и который даже после этого щедро одаривал меня своей помощью при публикации моих работ в Англии, включая настоящее второе издание этой книги.

*Ф. А. Хайек*

Лондонская школа экономических  
и политических наук,  
август 1934 г.

# ЛЕКЦИЯ 1

## Обзор теорий влияния денег на цены

*Он [Локк] хорошо понимал, что изобилие денег делает все вещи дороже, но он не анализировал, каким образом это происходит. Огромная трудность такого исследования состоит в раскрытии того, каким способом и в каких пропорциях увеличение количества денег увеличивает цены вещей.*

Ричард Кантильон

(1) То, что воздействие денег играет решающую роль при определении и объема и динамики производства, относится к таким истинам, которые, вероятно, знакомы нынешнему поколению в большей мере, чем какому бы то ни было из предшествующих. Период инфляции военных и послевоенных лет, а также опыт возврата к золотому стандарту, в особенности там, где, подобно Великобритании, он сопровождался сжатием [денежного] обращения, дали предостаточно свидетельств зависимости всех отраслей производства от денег. Число дискуссий о целесообразности и осуществимости политики стабилизации ценности денег, ведущихся в последние годы, во многом также является следствием общепризнанности этого факта. В настоящий момент множество лучших умов, полагая, что

причиной депрессии, наблюдаемой сегодня во всем мире, является нехватка золота, изыскивают монетарные способы преодоления этого обстоятельства.

И все же, если задаться вопросом, имел ли место в эти годы значительный прогресс в понимании связи между деньгами и ценами, по крайней мере, до самого последнего момента, и стали ли общепринятые теории к этому моменту существенно более продвинутыми, чем сто лет назад, я склонен ответить на эти вопросы отрицательно. Это может показаться парадоксальным, но я думаю, что любой, кто изучил литературу по монетарной экономике первой половины XIX века, согласится с тем, что в современной денежной теории вряд ли найдутся хоть какие-нибудь идеи, которые не были бы известны авторам того периода. Вероятно, большинство современных экономистов заявят, что причина столь незначительного прогресса состоит в том, что денежная теория уже достигла такой степени совершенства и дальнейшее ее развитие по необходимости должно быть весьма медленным. Но мне все же кажется, что некоторые наиболее фундаментальные проблемы в этой области остаются нерешенными, обоснованность некоторых из общепринятых доктрин сомнительна и нам не удалось хотя бы развить предложения по совершенствованию теории, которые могут содержаться в работах ранних авторов.

Если это так, а я надеюсь убедить вас в том, что это *так*, то есть нечто поистине поразительное в отсутствии плодотворных идей, так и не появившихся за последние пятнадцать лет. В прошлом периоды пот-

рясений в денежной сфере всегда были периодами гигантского прогресса в этой области экономической науки. Италия XVI века считалась страной с наихудшей денежной системой и с наилучшей денежной теорией. И если такого продвижения в теории в последнее время не произошло, то причина этого мне видится в определенном изменении отношения большинства экономистов к методологии экономической науки, изменении, которое во многих научных сообществах расценивается как великий прогресс. Я имею в виду попытку заменить качественные методы исследования количественными. Применительно к денежной теории этот сдвиг произошел даже с теми экономистами, которые, как правило, отвергали «новую» точку зрения — а в действительности, некоторые изменили методологию в указанном направлении даже за несколько лет до того, как мода на количественные методы распространилась на другие разделы науки.

(2) Наиболее известным и наиболее соответствующим тому, о чем идет речь, является попытка Ирвинга Фишера, предпринятая около 20 лет назад, вдохнуть жизнь в наиболее механицистскую форму количественной теории ценности денег, посредством его широко известного «уравнения обмена». Вряд ли можно отрицать тот факт, что эта теория с ее аппаратом в виде математических формул, сконструированных так, чтобы подтвердить статистические наблюдения, будучи типичным примером «количественной» экономической науки, оказала значительное воздействие на методологию

сегодняшних представителей этой школы. Я не собираюсь оспаривать позитивное содержание этой теории. Я даже готов признать, что, поскольку речь идет о количественной теории как таковой, она верна и одним из наихудших вариантов для нас стала бы такая ситуация, при которой широкая публика когда-нибудь опять усомнилась бы в ее базовых утверждениях. Меня огорчает и то, что эта теория в различных ее формах узурпировала центральное место в денежной теории, и то, что точка зрения, которая ее порождает, представляет собой препятствие для ее дальнейшего прогресса. Не меньший негативный эффект для ее развития имеет сегодняшняя изоляция теории денег от основного корпуса экономической теории.

Это положение и не может быть иным до тех пор, пока мы предполагаем, что используемые нами различные способы объяснения ценности и цен никак не зависят от влияния денег и от объяснения влияния денег на цены. А мы поступаем именно так, когда стараемся установить *непосредственную* причинную связь между *суммарным* количеством денег, *общим* индексом цен и, быть может, также *совокупным* объемом производства. Это так, поскольку ни одна из этих величин, взятая сама по себе, не оказывает воздействия на решения индивидов, лежащие в основе основных положений не денежной экономической теории. А ведь именно этому «индивидуалистскому» методу мы обязаны тем, что вообще понимаем экономические явления, именно в этом состоит главный источник прогресса науки, обеспеченный преимущественно последо-

вательного использования «субъективной» теории по сравнению с учением классической школы.

Таким образом, если денежная теория все еще пытается установить причинную связь между агрегатами или общими средними, это означает, что она отстает от развития экономической науки в целом. В действительности, ни агрегаты, ни средние не воздействуют друг на друга, и необходимые причинно-следственные связи никогда не смогут быть установлены, в отличие от того, как мы можем сделать это в отношении индивидуальных явлений, индивидуальных цен и т.п. Я мог бы сказать даже, что тот факт, что средние величины ни при каких обстоятельствах не могут образовывать логические связи, проистекает из самой природы экономической теории, однако доказательство этого утверждения увело бы нас далеко за пределы предмета настоящей лекции. Я ограничусь здесь попыткой показать применительно к одной конкретной сфере разницу между теми объяснениями, которые основаны на этих концепциях, и теми, которые не основаны на них.

(3) Как я уже сказал, я не хочу критиковать положения этих теорий, взятые сами по себе. Я остановлюсь на их особенностях только для того, чтобы затем иметь возможность показать, как много может дать применение теории иного типа. Центральным вопросом этих теорий является изменение общего уровня цен. Сегодня все согласится с тем, что изменения цен вообще не будут иметь никаких последствий в том случае, если



все цены (понимаемые в максимально широком смысле) будут затронуты ими в одинаковой мере и одновременно. Однако главная проблема в рамках этих теорий, по общему мнению, состоит в предполагаемом наличии «тенденций», которые затрагивают все цены в равной мере или, во всяком случае, воздействуют на цены одинаково — безотносительно к видам благ, в одно и то же время и в одном направлении<sup>1</sup>. И только после того, как будут установлены предполагаемые причинные связи между изменениями количества денег и средних цен, можно будет рассмотреть последствия, которые эти изменения имеют для относительных цен. Но если предположение состоит в том, что изменение количества денег воздействует прежде всего на общий уровень цен и изменения относительных цен являются всего лишь следствием действия «возмущающих факторов» или «трения», то изменения относительных цен не являются компонентом объяснения изменений уровня цен. Это не более чем сопутствующие обстоятельства, наблюдение над которыми говорит нам, что они должны быть неким регулярным образом связаны с изменениями общего уровня цен, но не обязаны быть, как можно было подумать, необходимым следствием тех же самых причин. Это с очевидностью следует из формы объяснения и используемых при этом концепций. Найдены определенные лаги, которые, как утверждается, должны суще-

---

<sup>1</sup> Эта формулировка принадлежит Р. Хоутри. См. его лекцию в: Hawtrey R. G. Money and Index Numbers // Journal of the Royal Statistical Society. 1930. Vol. XCIII. Part I. P. 65.



ствовать между изменениями различных цен. О ценах на разные блага обычно говорят, что воздействие на них оказывается в определенной последовательности, причем всегда предполагается, что все это не имеет места, если общий уровень цен остается неизменным.

Если мы рассмотрим тот способ, посредством которого, как предполагается в этих теориях, осуществляется влияние цен на производство, то мы обнаружим те же особенности. Считается, что на производство оказывает воздействие, прежде всего, изменение общего уровня цен и рассматриваемые последствия затрагивают не определенные отрасли, а общий объем производства. В большинстве случаев не предпринимается даже попытки доказать, почему это должно быть так, — ссылаются на статистику, которая показывает, что в прошлом существовала высокая корреляция между общим уровнем цен и совокупным объемом производства. Если предпринималась попытка найти какое-то объяснение этой корреляции, все ограничивалось замечанием, что так происходит просто потому, что ожидания продаж по повысившимся ценам, превышающим сегодняшние затраты, заставляют всех расширять производство, тогда как в противоположном случае страх быть вынужденным продавать ниже затрат будет иметь сильный сдерживающий эффект. Иными словами, во внимание принимается только динамика общего уровня цен.

Далее, эта концепция, согласно которой изменения относительных цен и изменения объемов производства следуют за изменением уровня цен, а деньги

воздействуют на цены отдельных благ только посредством воздействия на общий уровень цен, как мне представляется, лежит в основе по крайней мере трех в высшей степени ошибочных суждений. *Первым* таким суждением является тезис о том, что деньги оказывают воздействие на производство и цены, только если изменяется общий уровень цен, и соответственно цены и производство не зависят от денег, всегда находясь на своих «естественных» уровнях, если цены остаются стабильными. *Во-вторых*, имеется убеждение в том, что повышение уровня цен всегда ведет к увеличению производства, а его падение — к уменьшению производства. *В-третьих*, считается, что «денежная теория может быть определена как такая теория, которая занимается лишь установлением того, чем определяется ценность денег»<sup>1</sup>. Как я покажу ниже, именно эти заблуждения позволяют нам полагать, будто мы можем пренебречь воздействием денег, если их ценность предполагается постоянной, используя без всяких дополнительных оговорок аргументацию общей экономической теории, которая обращает внимание только на «реальные причины». Получается, что для того, чтобы получить полное объяснение функционирования современной экономики, нам нужно всего лишь дополнить эту теорию некоей отдельной теорией ценности денег и последствий ее изменения.

Дальнейшее уточнение является излишним. Вы уже достаточно знакомы с этой теорией, чтобы детализи-

---

<sup>1</sup> Hawtrey R. G. Op. cit. P. 64.

ровать ее самостоятельно и скорректировать те преувеличения, которые я мог допустить в ходе моего исследования, стремясь противопоставить разные типы теорий как можно более резко. Дальнейшее усиление этого контраста может быть осуществлено, если я продолжу свое изложение, обратившись ко второй стадии развития денежной теории. Перед тем, как начать, я хотел бы лишь подчеркнуть, что, говоря о стадиях развития, я не имею в виду, что эти стадии сменяют одна другую в качестве общепризнанной доктрины. Наоборот, каждая из них представлена у современных авторов по денежной теории, и на самом деле среди них именно первая до сих пор имеет наибольшее число последователей.

(4) Как и следовало ожидать, второй этап в развитии денежной теории стал следствием неудовлетворенности первым этапом. Эта неудовлетворенность проявилась достаточно рано. В конце XVI века Локк и Монтанари в своих работах достаточно ясно сформулировали положения, которые могут быть отнесены к первой стадии в развитии теории. Ричард Кантильон, критические замечания которого по адресу Локка я вынес в качестве эпиграфа к этой лекции, понимает ее неадекватность. В своем знаменитом «Опыте о природе торговли вообще», опубликованном в 1775 году, он предпринимает первую из известных мне попыток проследить за действительной причинно-следственной цепочкой, связывающей количество денег и цены. В блистательной главе, которую Уильям Стэнли Дживонс назвал «одним из

самых изумительных моментов книги», Кантильон попытался показать, «каким образом и в какой пропорции увеличение денег повышает цены на товары». Начиная с предположения об открытии новых залежей золота или серебра, он продолжает демонстрацией того, как это дополнительное предложение драгоценных металлов сначала увеличивает доходы всех лиц, связанных с их добычей, как увеличение расходов этих лиц затем увеличивает цены товаров, которые они начинают покупать в больших количествах, как рост цен на эти товары увеличивает доходы продавцов этих товаров, как они, в свою очередь, увеличивают свои расходы и так далее. Он заключает, что только те лица получают выгоду от увеличения количества денег, доходы которых увеличиваются первыми, тогда как для тех, чьи доходы растут позже, увеличение количества денег означает потери.

Известно несколько более краткое изложение этой же идеи, которое чуть позже дал Давид Юм в знаменитом фрагменте своих «Политических рассуждений»<sup>1</sup>. Оно настолько близко к формулировке Кантильона, что трудно поверить в то, что Юм не видел рукописных копий «Опыта», которые, как известно,

---

<sup>1</sup> Hume D. Political Discourses. Опубликовано в 1752 году, переизданы к качеству части его *Essays Moral, Political and Literary* (Pt. II. Essay IV: Of Money), которые первоначально появились в 1742 году и поэтому часто ошибочно атрибутируются этой датой. [См.: Юм Д. О деньгах // Юм. Бентам. Библиотека экономистов-классиков (отрывки работ). Вып. 5. М.: Изд-во К. Т. Солдатенкова, 1895. С. 20—35.]

имели широкое хождение в то время, когда были написаны «Рассуждения». Однако Юм поясняет, что, по его мнению, «только в этом интервале времени или только в этой, промежуточной, ситуации, между получением денег и ростом цен, увеличившееся количество золота и серебра благоприятно для промышленности».

Для классиков этот ход рассуждений не подлежит какому-либо развитию. Юма часто цитируют, однако в течение более чем столетия его подход никак не углубляется. Никакого вклада в анализ проблемы не было сделано вплоть до момента увеличения предложения золота, последовавшего после открытия новых месторождений в Калифорнии и Австралии. Работа Дж. Кэрнса по австралийским месторождениям<sup>1</sup> содержит, пожалуй, наиболее примечательное уточнение аргументации Кангильона и Юма за весь период до того, как эта аргументация была, в конце концов, встроена в современное изложение проблемы в рамках субъективной теории ценности.

<sup>1</sup> Cairns J. *Essays towards a Solution of the Gold Question* // Cairns J. *Essays in Political Economy, Theoretical and Applied*. London, 1873; в частности, см.: *Essay II: The Course of Depreciation*. Эти статьи первоначально были опубликованы в 1855—1860 годах в журналах *Frazers' Magazine* и *Edinburgh Review*. Интересно отметить в этой связи, что Карл Менгер, который внес решающий вклад в современное понимание проблемы, был хорошо знаком с ее изложением Кэрнсом. См. об этом мое предисловие к первому тому избранных работ Карла Менгера (Hayek F. *Introduction* // *Collected Works of Carl Menger*. Vol. I / *Series of Reprints of Scarce Tracts in Economics*. Ed. by the London School of Economics).

Современная теория [денег] неизбежно должна была обратить внимание на точку зрения, которая выводит последствия увеличения предложения денег из воздействия этого процесса на решения индивидов. Однако до первых попыток положить в основание объяснения ценности денег и последствий изменения их количества фундаментальные понятия теории предельной полезности прошло целое поколение. Я не буду углубляться здесь в разнообразие форм, используемых различными современными теориями для того, чтобы показать, как ценность денег основывается на субъективных элементах, определяя спрос на деньги со стороны индивидов. В той формулировке, которую мы получили из рук Людвиг фон Мизеса, денежная теория относится к третьему или четвертому этапу развития, и у меня будет повод вернуться к этому позже. Необходимо, однако, отметить, что в той мере, в какой эти теории ограничиваются объяснением способа, при помощи которого последствия увеличения количества денег распространяются по различным торговым каналам, они все имеют один немаловажный дефект. Хотя им удалось построить общую логическую схему анализа последствий увеличения и уменьшения количества денег, основанную на предположении о том, что нам известно место попадания денег в обращение, они не помогали сформулировать общее утверждение о последствиях, которые должны иметь любые изменения количества денег. Причиной этого был, как я покажу ниже, тот факт, что вся эта схема привязана к конкретной точке, в которой дополнительное количество



денег попадает в обращение (или изымается из него). Поэтому последствия изменения количества денег могли мыслиться как прямо противоположные — в зависимости от того, попадают ли дополнительные деньги вначале в руки торговцев и производителей продукции или непосредственно в руки лиц, живущих на жалованье, получаемое от государства.

(5) Весьма рано, на самом начальном этапе [развития денежной теории] почти вне всякой связи с проблемой ценности денег, возникла доктрина, или, лучше сказать, ряд очень близких доктрин, важность которых не была должным образом оценена во время их появления, хотя в конце концов именно им суждено было заполнить разрыв, о котором я говорю. Я имею в виду доктрины, в рамках которых изучается воздействие количества денег на процентную ставку и — посредством этого — на относительный спрос, предъявляемый, с одной стороны, на потребительские и, с другой — на производственные, или капитальные, блага. Соответствующие исследования относятся к третьему этапу развития денежной теории. Им нужно было преодолеть необычайные препятствия и предубеждение, и до самого последнего времени они привлекали к себе очень мало внимания. Похоже на то, что, поскольку экономисты потратили столько времени, сражаясь с распространенным смешением ценности денег как таковых и ценой денежной ссуды, они почти утратили способность видеть наличие какой-либо связи между процентной ставкой и ценностью денег.

Поэтому стоит проследить развитие теории на этом этапе более подробно.

Хотя наличие некоей связи между количеством денег и процентной ставкой было осознано весьма давно (свидетельства понимания этого могут быть найдены уже у Локка и Дюто\*), первым известным мне автором, провозгласившим это явным образом, является Генри Торнтон. В своей работе *Paper Credit of Great Britain*, опубликованной в 1802 году в самом начале дискуссии о приостановлении размена (*Bank Restriction*)\*\*, дискуссии, являющейся поистине великим событием, настоящее значение которого только начинает осознаваться, он дал одну из первых формулировок новой доктрины. Поводом для его утверждения было исследование вопроса о том, существует ли естественный предел, удерживающий обращение банкнот Банка Англии от опасного обесценения. Торнтон отрицал существование такого предела и утверждал, что, наоборот, обращение может превысить любые устанавливаемые пределы, если Банк Англии ограничится тем, что

---

\* Дюто (Dutot) — ближайший помощник Джона Ло, писавший также по экономическим и финансовым вопросам. Противник меркантилизма, предшественник физиократов, автор своеобразной концепции денег. — *Прим. ред.*

\*\* Имеется в виду Restriction Act, или закон о приостановлении размена банкнот Банка Англии на золото, принятый в 1797 году и вызвавший интенсивное обсуждение перспектив бумажных денег, золотого стандарта и денежного обращения вообще, которое завершилось принятием в 1816 году закона о возобновлении размена с 1821 года. — *Прим. ред.*



будет удерживать процентную ставку на достаточно низком уровне. Он основывал свою позицию на предположении, которое настолько важно, что я не могу не привести здесь обширной цитаты.

«Чтобы установить, как далеко может простирается желание получить ссуду в Банке во всякое время, мы должны исследовать значение величины прибыли, ожидаемой от этого заимствования при существующих обстоятельствах. Для этого необходимо вынести суждение о двух вещах: во-первых, о проценте, который должно будет уплатить на позаимствованную сумму, и, во-вторых, о торговой или иной выгоде, которая должна быть получена на заемный капитал. Эта выгода, которая может быть приобретена посредством торговли, обычно является наибольшей из всех, которые могут быть получены, и она определяет, в огромной мере, норму доходности во всех других случаях. Мы можем поэтому рассмотреть этот вопрос как вопрос, сводящийся, главным образом, к сопоставлению ставки процента, взимаемой банком, с текущей нормой торговой прибыли»<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Чтобы оценить всю важность этого утверждения, необходимо привести другой фрагмент, фигурирующий несколько ранее в этой же главе. Торнтон пишет там среди прочего: «...впрочем, как только масса средств в обращении *перестает расти*, дополнительные прибыли исчезают» (курсив мой. — Ф. Х.).

Торнтон вновь заявил об этой доктрине в первом из своих двух выступлений перед Комитетом о слитках, которые также опубликованы в его брошюре<sup>1</sup> и также заслуживают того, чтобы извлечь их из забвения. В этом выступлении он пытается привлечь внимание палаты общин к проблеме процентной ставки, полагая ее «важнейшим и поворотным моментом», и, после повторения своей теории в краткой форме, излагает новую теорию, отличную от первой, теорию о связи между ценами и процентом, а именно теорию о влиянии ожиданий роста цен на процентную ставку, теорию, которая позже будет открыта заново Альфредом Маршаллом и Ирвингом Фишером<sup>2</sup>.

Кажется, что теория Торнтона в общем и целом была принята среди «буллионистов»\*, хотя со временем почти забылось, что положения этой школы стали объектом атаки банковской школы, атаки, на которую был дан весьма убедительный ответ. В течение следующих двух лет она была вновь выдвинута лордом Кингом<sup>3</sup> и

<sup>1</sup> Суть этих двух выступлений Генри Торнтона, эсквайра, см. в обсуждениях палаты общин доклада Комитета о слитках 7 и 14 мая 1811 г., Лондон, 1811, ср., особенно с. 19 et seq.

<sup>2</sup> Ср.: Gregory T. E. Introduction // Tooke and Newmarch. History of Prices and of the State of the Circulation. P. 23. Профессор Грегори, однако, не делает ясного различия между указанными двумя теориями.

\* Буллионисты — сторонники скорейшего возврата Банка Англии к размену банкнот на золото. — *Прим. ред.*

<sup>3</sup> King P. Thoughts on the Effects of the Bank Restriction. London: Cadell and Davis, 1803. P. 20.

Дж. Л. Фостером<sup>1</sup>, и, что гораздо важнее, она была воспринята Давидом Рикардо. В статье 1809 года он придал ей несколько более современное звучание, сказав о ставке процента, падающей ниже естественного уровня на протяжении интервала времени между эмиссией [банкнот] Банком Англии и теми последствиями, которые эта эмиссия имеет для цен<sup>2</sup>. Он также повторил эти положения в своих «Началах», и этого оказалось достаточно, чтобы сделать их широко известными<sup>3</sup>. Эта доктрина нашла свое отражение в докладе Комитета о слитках<sup>4</sup> и оставалась известной экономистам в течение некоторого времени после возобновления обмена банкнот на золото.

В 1823 году Томас Джоплин, первооткрыватель денежной доктрины, сформулировал тот же принцип и развил его в течение нескольких последующих лет в очень необычную, но весьма интересную теорию «давления и сопротивления капитала денежному

<sup>1</sup> Foster J. L. An Essay on the Principles of Commercial Exchanges. London, 1804. P. 113.

<sup>2</sup> Ricardo D. The High Price of Bullion, a Proof of the Depreciation of Bank Notes. 3Ricard oD. 10 P. 47. Essays, ed. E. K. S Conner. P. 35. Русск. пер. см.: Рикардо Д. Высокая цена слитков — доказательство обесценения банкнот // Рикардо Д. Сочинения. Т. 2. М.: Госполитиздат, 1955. С. 76—77.

<sup>3</sup> Ricardo D. Principles of Political Economy and Taxation // The Works of David Ricardo. McCulloch (ed.). 2002. P. 220. Рус. пер. см.: Рикардо Д. Начала политической экономии и налогового обложения // Рикардо Д. Сочинения. Т. 1. С. 297—298.

<sup>4</sup> Bullion Report, etc., octavo edit. 1810. P. 56; Cannan. (ed.) P. 51.

обращению», которую он представил как совершенно новую<sup>1</sup>. Хотя в эту теорию вплетен ряд откровенно ошибочных положений (что, вероятно, помешало его современникам признать действительный вклад, внесенный его работами), он, тем не менее, все же смог дать самое ясное для того времени объяснение связи между ставкой процента и колебаниями банкнотного обращения. Принцип, который, по мнению Джоплина, не поняли ни Торнтон, ни те, кто принял его концепцию, и который, возможно, определял «все значительные колебания цен, имевшие место с тех пор, как возникла наша банковская система», состоит в том, что, когда предложение капитала превышает спрос, это приводит к сжатию денежного обращения страны, а когда спрос на капитал превышает его предложение,

<sup>1</sup> Joplin T. *Outlines of a System of Political Economy; written with a view to prove to Government and the Country that the cause of the present agricultural distress is entirely artificial, and to suggest a plan for the management of currency by which it may be remedied now and any recurrence of similar evils be prevented in the future.* London, 1823. P. 62, 198 et seq. («Изложение системы политической экономии, написанное с целью доказать Правительству и Стране, что причины теперешних бедствий в сельском хозяйстве являются искусственными, и для того, чтобы представить план управления денежным предложением, посредством которого можно излечить эти беды сегодня и предотвратить повторение подобных ужасов в будущем»). Эта работа, вероятно, содержит также первое изложение программы, которую позже отстаивали и реализовали на практике члены «денежной школы». Вторая работа Джоплина, упоминаемая в тексте, — его книга «*An Analysis and History of the Currency Question*» (London, 1832).

это приводит к его обратному расширению<sup>1</sup>. Он посвящает несколько страниц объяснению того, как процентная ставка приводит к равенству спроса на капитал и его предложения и как всякое изменение этой ставки влияет на активность производителей, и продолжает: «Но в случае нашего денежного обращения или даже для банкнот провинциальных банков последствия совершенно отличны от вышеописанных. Процент на [заемные] деньги тогда, когда они имеются в избытке, не уменьшается, однако обращение [банкнот] сокращается, и, наоборот, когда деньги редки, имеет место эмиссия банкнот, а не увеличение процентной ставки. Банкир провинциального банка никогда не изменяет процента по своим ссудам. ...Он должен, по необходимости, иметь единую фиксированную ставку, какова бы она ни была, поскольку он никогда не знает, какова истинная ставка процента. При металлическом обращении, напротив, банкир всегда знает состояние рынка. Прежде всего, он не может ссужать деньги до тех пор, пока он не сделал сбережений и не имеет их на руках, сосредоточив определенный объем для ссуды. С другой стороны, он имеет большее или меньшее число лиц, желающих сделать заем, и в той мере, в какой спрос больше или меньше того количества, которое он должен ссудить, он будет повышать или понижать свою ставку кредита... Однако вследствие того, что провинциальные банки являются не только поставщиками начального капитала, но также эмитентами

<sup>1</sup> Joplin T. An Analysis and History of the Currency Question. P. 101.

денежных инструментов, спрос на эти инструменты и спрос на капитал оказываются настолько перемешанными между собой, что понимание того и другого полностью запутывается»<sup>1</sup>.

В течение последующих семидесяти пяти лет в этом отношении едва ли имел место какой-либо прогресс. Через три года после Джоплина, в 1826 году, Томас Тук (который через восемнадцать лет пришел к выводу об ошибочности того, что тогда он называл общепринятой доктриной, согласно которой низкая ставка процента начисляется для того, чтобы повышать цены, а высокая — для того, чтобы понижать их<sup>2</sup>) воспринял теорию Торнтона и развил ее некоторые частные положения<sup>3</sup>. В 1832 году Дж. Х. Палмер воспроизвел ее перед парламентским комитетом по возобновлению чартера Банка Англии<sup>4</sup>, и еще в 1840 году учение, согласно которому «спрос на ссуды и учет [векселей] по ставкам ниже обычной ставки невозможно насытить», рассматривалось как вполне обычное Нассау Сенио-

<sup>1</sup> Jorlin T. Op. cit. P. 108-109. Ср. также P. 111—113.

<sup>2</sup> Тооке Т. An Inquiry into the Currency Principle. London, 1844. P. 77.

<sup>3</sup> Тооке Т. Considerations on the State of the Currency. London, 1826. P. 22, note. Еще в 1840 г. он перепечатывал это примечание в приложении к первому тому своей книги History of Prices, хотя и опуская уже некоторые важные утверждения. Ср.: Gregory T. E. Introduction. P. 25.

<sup>4</sup> Report on the Committee of Secrecy on the Bank of England Charter. London, 1833. P. 18. Q. 191—197.

ром<sup>1</sup> и даже вошло, хотя и в несколько ослабленной формулировке, в «Основы политической экономии» Дж. С. Милля<sup>2</sup>.

(6) Прежде чем обратиться к более современному этапу развития этой теории, я должен проследить происхождение второго направления мысли, которое, в конце концов смешавшись с только что проанализированным, образовало современное учение в этой области. Если то направление экономической мысли, которое мы только что рассмотрели, обращало внимание лишь на взаимосвязь между процентной ставкой, количеством денег в обращении и, как следствие, общим уровнем цен, то второе направление интересовалось тем влиянием, которое увеличение количества денег оказывает на производство капитальных благ — либо непосредственно, либо посредством ставки процента. Учение, согласно которому увеличение количества денег порождает увеличение капитала и которое в последнее время стало модным под наименованием концепции «вынужденных сбережений», является даже более древним, чем то учение, которое мы рассмотрели выше.

<sup>1</sup> В статье без имени автора, опубликованной под названием «Lord King» в *Edinburgh Review*, October, 1846, позже перепечатанной в: N. W. Senior's *Biographical Sketches*. London, 1863. Соответствующая часть этой статьи недавно переиздана в: Senior N. W. *Industrial Efficiency and Social Economy* / S. Leon Levy (ed.). New York, 1928. Vol. II. P. 117-118.

<sup>2</sup> Book III. Ch. XXIII. § 4 / William J. Ashley (ed.). P. 646 et seq.



Первым автором, который сформулировал эту доктрину в явном виде и разработал ее более детально, чем все последующие авторы вплоть до самых последних, был Иеремия Бентам. В своем «Учебнике политической экономии», написанном в 1804 году, но до 1843 года остававшемся неопубликованным, он подвергает детальному анализу явление, названное им «вынужденная бережливость» (*forced frugality*). Этим термином он называет такое увеличение «[потока] прибавлений к массе будущего богатства», которые правительство может направить на производство капитальных благ, используя средства, полученные в виде налогов или посредством эмиссии бумажных денег. Столь же важным и интересным, как и само это изложение Бентама, является тот факт, что эти мысли Бентама были опубликованы только много лет спустя (хотя более чем вероятно, что были известны экономистам его круга). Это снижает их значимость для последующего развития теории<sup>1</sup>.

Честь быть первым автором, подробно изложившим это положение в печати, должна принадлежать, по-видимому, Т. Мальтусу, который в 1811 году в анонимной рецензии на первую статью Рикардо<sup>2</sup> заме-

---

<sup>1</sup> Вклад Бентама в эту проблематику обсуждается довольно подробно в моей работе: Hayek F. The Development of the Doctrine of Forced Saving // Quarterly Journal of Economics. 1932. November. Здесь имеются ссылки на сделанные даже еще раньше упоминания этой темы Торнтоном и рядом других авторов, которые опущены в настоящей лекции.

<sup>2</sup> Edinburgh Review. 1811. Vol. XVII. No XXXIV. P. 363 et seq. См. также ответ Рикардо в приложении к четвертому изда-



тил с сожалением, что ни один известный ему автор «не обратил заслуживающего того внимания на влияние, которое структура распределения денежных инструментов, находящихся в обращении страны, должна оказывать на накопление благ, предназначенных для обеспечения производства в будущем». Мальтус пишет: «Всегда, когда, при существующем положении вещей, новые выпуски банкнот попадают в руки тех, кто намерен употребить их для ведения и расширения прибыльного дела, имеет место изменение распределения обращающихся средств обмена, подобное тому изменению, которое предлагается. Оно имеет сходные, хотя, конечно, и сравнительно неожиданные последствия, изменяя пропорцию между капиталом и доходом в пользу первого. Новые банкноты попадают на рынок как обильный дополнительный капитал, используясь для приобретения всего того, что необходимо для ведения дел. Однако до того как объем производства в стране увеличится, одно лицо не может иметь больше благ без того, чтобы не сократилась доля всех остальных. Повышение цен, являющееся следствием конкуренции за новые банкноты, и вызывает такое сокращение, не позволяя тем, кто является только покупателем,

---

нию его *High Price of Bullion*. Русский текст: Рикардо Д. Высокая цена слитков... Приложение: Замечания по поводу некоторых мест статьи в *Edinburgh Review*, рассматривающей обесценение бумажных денег, а также предложения относительно обеспечения обществу средства обращения столь же неизменного, как золото, при весьма умеренной затрате этого металла // Сочинения. Т. 2. С. 82—103, в особенности с. 99.

но не продавцом, покупать столько же [благ] из общего годового производства, сколько раньше. Поэтому промышленные классы, то есть те, кто является и продавцами, и покупателями, в период непрерывного роста цен имеют необычайно высокие прибыли и, даже когда эта непрерывность приостанавливается, оказываются обладателями большей части совокупного годового производства, чем та, которой они располагали до новых выпусков банкнот».

Признание того, что увеличение выпуска банкнот ведет к увеличению национального капитала, не затмило для Мальтуса связанные с этим опасности и явную несправедливость. Он пишет, что просто приводит рациональное объяснение того, почему рост цен обычно считают сочетающимся с общим процветанием.

Это соображение Мальтуса, за одним-единственным исключением, не получило признания в его время — даже несмотря на то, что весьма развернутый ответ Рикардо должен был сделать точку зрения Мальтуса знакомой всем экономистам. Этим единственным исключением стала серия записок к отчету Комитета о слитках, подготовленных Дюгальдом Стюартом в 1811 году для лорда Лаудердейла, которые позже были перепечатаны в качестве приложения к его лекциям по политической экономии<sup>1</sup>. Возражая против

---

<sup>1</sup> См.: *The Collected Works of Dugald Stewart / Sir William Hamilton (ed.)*. London, 1855. Vol. VIII. P. 440—449. Более полное изложение взглядов Д. Стюарта см. в моей упомянутой выше статье «*The Development of the Doctrine of Forced Saving*».

чрезмерно упрощенной версии количественной теории денег, использовавшейся при обсуждении отчета Комитета о слитках, он попытался объяснить «косвенные связи между высокими ценами и увеличением количества средств обращения». В ходе этого изложения он очень близко подошел к аргументации Мальтуса и в одной из последних записок фактически сослался на ту его статью, которую должен был заметить, поскольку она появилась в это же время (она процитирована абзацем выше).

У других авторов начала XIX столетия имеются и более поздние упоминания этой проблемы, например, у Т. Джоплина и Р. Торренса. Дж. С. Милль в четвертом издании своих *Essays on Some Unsettled Questions of Political Economy*, а именно «О прибыли и проценте», написанном в 1829 или 1830 году, дошел до того, что написал, что в результате деятельности банкиров, «доход» может «превратиться в капитал, и, каким бы странным это ни казалось, обесценение средств обращения, действуя таким образом, ведет к определенному увеличению масштабов вынужденного накопления»<sup>1</sup>.

Однако тогда он считал, что это явление принадлежит к числу «таких аномалий ставки процента, которые до сих пор не были, насколько мы знаем, включены в круг предметов, изучаемых наукой в полном смысле слова». Первое издание его «Основ» не содержит

<sup>1</sup> Mill J. S. *Essays on Some Unsettled Questions of Political Economy*. London, 1844. P. 118.

ничего по этой проблеме. Но в 1865 году, в шестом издании, он дополнил главу «Кредит как заменитель денег» сноской, которая настолько близка к положениям Мальтуса, что кажется весьма вероятным, что некое событие — возможно, публикация *Collected Works* Д. Стюарта — привлекло его внимание к раннему изложению этой тематики<sup>1</sup>.

(7) В течение длительного периода после публикации «Основ» Дж. С. Милля внимание экономистов привлекала лишь первая из двух рассмотренных нами идей. Многие годы в этой области какой-либо прогресс отсутствовал вовсе. Эпизодические упоминания взглядов ранних авторов бывали, но они не добавляли ничего нового и не привлекали внимания<sup>2</sup>. Концепции «косвенной причинной цепочки, связывающей деньги и цены», разрабатывавшиеся Сиджвиком, Гиффеном, Николсоном и даже Маршаллом<sup>3</sup>, почти ничего не добавили к тому, что было сделано за период от Торнтона до Тука. Более существенными была разработка этой тематики и даже независимое открытие заново явления вынужденных сбережений Лео-

---

<sup>1</sup> Mill J. S. *Principles of Political Economy* / William J. Ashley (ed.). London, 1909. P. 512.

<sup>2</sup> Эти упоминания могут быть найдены в ранней книге Адольфа Вагнера (*Wagner A. Beiträge zur Lehre von den Banken*. Leipzig, 1857. P. 236—239), что вызывает определенное удивление, учитывая более поздние воззрения автора.

<sup>3</sup> Ср.: Angell W. *The Theory of International Prices*. Cambridge, 1926. P. 117 et seq.

ном Вальрасом в 1879 году<sup>1</sup>. Хотя его вклад практически полностью забыт и лишь недавно извлечен из забвения профессором Маржетом, он представляет предмет специального интереса, поскольку, вероятно, через Вальраса эта доктрина попала к Кнуту Викселлю. Лишь этот великий шведский экономист в конце XIX века смог, наконец, объединить две эти, до той поры различные, идеи. Его успех объясняется тем фактом, что эта попытка базировалась на современной и хорошо разработанной теории процента Бем-Баверка. Однако, по любопытной иронии судьбы, Виксель<sup>2</sup> получил известность не благодаря его действительному вкладу в существенное продвижение и развитие старого учения, а из-за одного из утверждений, сделанных по ходу изложения, которое является очевидно ошибочным. Имеется в виду его попытка установить жесткую связь между ставкой процента и изменением общего уровня цен.

Кратко изложенная, теория Викселля состоит в следующем. Если бы не существовало возмущений, вызванных существованием денег, то процентная ставка определялась бы на таком уровне, который

<sup>1</sup> Walras L. *Theorie Mathematique du Billet de Banque*, 1879, перепечатана в: *Etudes d'Economie Politique Applique*. Lausanne and Paris, 1898.

<sup>2</sup> Первая и наиболее важная работа Викселля, содержащая изложение этой доктрины, — это его «*Geldzins und Guterpreise*» (Jena, 1898); ее необходимо изучать совместно с изложением им той же проблематики во втором томе его «*Vorlesungen über Nationalökonomie*» (Jena, 1922).

уравновешивает спрос и предложение сбережений. Эту равновесную ставку, как я предпочитаю ее называть, он окрестил естественной ставкой процента<sup>1</sup>. В использующей деньги экономике фактическая ставка процента (*Geldzins*) может отличаться от равновесной, или естественной, ставки, поскольку спрос на капитал и его предложение реализуются не в вещественной форме, а в форме денег, количество которых, доступное для нужд инвестирования (*capital purposes*), может быть произвольно изменено банками.

Итак, пока денежная ставка процента совпадает с равновесной, она остается «нейтральной» в отношении своего влияния на цены благ, не повышая и не понижая их. Однако, когда банки понижают денежную ставку процента ниже равновесного уровня, что они могут делать, выдавая в качестве ссуд больше того, что было им доверено, то есть увеличивая количество средств обращения, это должно вести к росту цен. Если они повышают денежную ставку выше равновесной (этот случай имеет меньшее практическое значение), они оказывают понижающее воздействие на цены. Из этого верного утверждения, которое не предполагает, что уровень цен останется неизменным,

---

<sup>1</sup> Иногда он называет ее «нормальной» (с. 111), иногда «реальной» ставкой процента. Это последнее выражение ответственно за то, что теорию Векселя путают с различными теориями, описывающими влияние ожиданий изменений в ценах на ставку процента. Эти теории ассоциируются с именем Ирвинга Фишера, хотя, как было показано выше, они были известны уже Торнтону, Рикардо и Маршаллу.

если денежная ставка процента соответствует равновесной, а лишь говорит, что в этих условиях не существует причин изменения уровня цен, лежащих в денежной сфере, Виксель перепрыгивает к выводу, согласно которому, если эти две ставки совпадают, то уровень цен должен оставаться стабильным. Позже об этом будет сказано подробнее. Сейчас стоит обратить особое внимание на дальнейшее развитие теории. Рост уровня цен, который, как предполагается, является необходимым следствием того, что денежная процентная ставка остается ниже равновесной, порождается, прежде всего, предпринимателями, которые тратят на производственные нужды возросшее количество денег, ссужаемых им банками. Этот процесс, как показал еще Мальтус, и влечет за собой то, что Виксель назвал вынужденными, или принудительными, сбережениями (*enforced, or compulsory saving*)<sup>1</sup>.

Это все, что необходимо сказать здесь по поводу теории Викселя. Я не буду обсуждать здесь важный вклад в развитие этой теории, сделанный австрийским экономистом Людвигом фон Мизесом<sup>2</sup>. Изложение

<sup>1</sup> Wicksell K. Geldzins und Guterpreise. Jena, 1898. P. 102, 143.

<sup>2</sup> Mises L. von. Theorie des Geldes und der Umlaufmittel. Munchen & Leipzig, 1912. Одновременно с Мизесом, авторитетный итальянский экономист, профессор Марко Фанно, написал в высшей степени интересную книгу, которую сегодня весьма трудно найти (Fanno M. Le Banche e il Mercato Monetario), представляющую собой независимую попытку развития теории Викселя. Переработанная и сокращенная версия этой книги имеется на немецком языке в виде раздела, написанного автором в сборнике «Beitrage



сегодняшнего состояния этой теории будет главным предметом двух моих следующих лекций. Здесь необходимо лишь указать, что Мизес усовершенствовал теорию Викселля, добавив к ней анализ различных воздействий, которые денежная процентная ставка, отличающаяся от равновесной, оказывает на цены потребительских благ, с одной стороны, и производственных благ — с другой. Этим он достиг трансформации теории Викселля в теорию кредитного цикла, что представляет собой логически удовлетворительный результат.

---

zur Geldtheorie» (Vienna, 1933). Существенные элементы теории Мизеса и, в частности, концепция вынужденных сбережений должны быть доступны для американского читателя книги Й. Шумпетера (Shumpeter J. *Theorie der Wirtschaftlichen Entwicklung*). За эти годы широкую известность получила также книга д-ра Б. Андерсона (Anderson B. M. *Value of Money*). С момента публикации этой книги в 1917 году проблема вынужденных сбережений фигурировала в работах: Taussig F. W. *Principles of Economics*. 3rd ed. P. 351, 359; Knight F. *Risk, Uncertainty and Profit*. P. 166 note and Index; Friday D. *Profit, Wages and Prices*, P. 216—217; Hansen A. H. *Cycles of Prosperity and Depression*. 1921. P. 104—106. Насколько обязаны этим источникам взгляды американского автора М. Уоткинса, с интереснейшей статьей которого (Watkins M. W. *Commercial Banking and the Formation of Capital* // *Journal of Political Economy*. 1919. Vol. xxvii) я недавно ознакомился, мне неизвестно. В Англии сходные идеи развивались (как представляется, независимо) А. Пигу (Pigou A. *Is Unemployment Inevitable?* 1925) и позже гораздо более подробно Робертсоном (Robertson D. H. *Banking Policy and the Price Level*, 1926 и другие работы этого автора).

(8) Но это заставляет меня перейти к следующей части моей лекции — поскольку мне кажется, что четвертый этап развития денежной теории строится отчасти на основе, заложенной Викселлем, отчасти на базе критики его теории. Я должен предупредить вас, что если вплоть до этого момента я описывал те этапы развития теории, которые уже свершились, то теперь то, что я буду говорить сейчас о четвертом этапе, является, скорее, тем, что я думаю о том, каким он должен быть, чем описанием того, что уже обрело определенную форму.

Если идти хронологически, стараясь проследить, как шаг за шагом теория Викселля постепенно превратилась в нечто новое, то это заняло бы слишком много времени. Вы лучше оцените эти изменения, если я немедленно начну обсуждать те недостатки его доктрины, которые в конце концов сделали совершенно необходимым отход от некоторых фундаментальных концепций его теории, унаследованных им от его предшественников.

Я уже упоминал о том, что, согласно Викселлю, равновесная ставка процента есть такая ставка, которая ограничивает спрос на реальный капитал количеством доступных сбережений и одновременно обеспечивает стабильность уровня цен. Его идея, очевидно, одна из тех, которые весьма широко распространены даже сегодня, — поскольку при равновесной ставке процента деньги сохраняют нейтральность в отношении цен, поэтому в этих условиях не может быть никаких причин для изменения уровня цен.

Тем не менее совершенно ясно, что для того, чтобы предложение и спрос на реальный капитал могли совпасть, банки не должны предоставлять в качестве ссуд не больше и не меньше того, что было помещено в них в качестве сбережений (и того дополнительного количества денег, которое могло быть сбереженным и тезаврированным). А это естественным образом означает, что (за исключением только что оговоренного случая) они не должны допускать никаких изменений фактического количества денег в обращении<sup>1</sup>.

В то же время не менее ясно и то, что для того, чтобы уровень цен оставался неизменным, количество денег в обращении должно изменяться, поскольку объемы производства увеличиваются и уменьшаются. Банки могут либо удерживать спрос на реальные капитальные блага в пределах, определяемых предложением сбережений, либо поддерживать стабильность уровня цен, но они не могут выполнять обе эти функции одновременно. Попробуйте сберегать в обществе, в котором нет никаких добавочных ресурсов для сбережений, то есть в стационарном обществе. В таком обществе, для того чтобы поддерживать денежную ставку процента на равновесном уровне, в периоды роста

---

<sup>1</sup> С этого момента и всюду далее термин «количество денег в обращении», или даже более кратко: «количество денег», используется для того, что более точно может быть названо фактическим потоком денег, или количеством денежных платежей, сделанных за определенную единицу времени. Проблемы, возникающие из-за возможного расхождения между этими двумя величинами, обсуждаются в лекции 4.

производства уровень цен должен падать. Чтобы уровень цен был стабильным, при этих же условиях ставка ссудного процента должна опуститься ниже равновесного уровня. Последствия будут такими, какими они бывают всегда, когда норма инвестиций превышает норму сбережений.

Можно перечислить и другие случаи, когда последствия изменения денег для цен и производства реализуются независимо от влияния на общий уровень цен. Однако если вдуматься, то представляется очевидным, что практически любое изменение количества денег, вне зависимости от того, влияет оно на общий уровень цен или нет, должно всегда оказывать воздействие на относительные цены. И поскольку не может быть сомнений в том, что именно относительные цены определяют объем и структуру производства, практически любые изменения количества денег будут оказывать воздействие на производство.

Но если мы должны признать, что, с одной стороны, при стабильном уровне цен относительные цены могут изменяться под воздействием денежных факторов, а, с другой стороны, относительные цены могут оставаться неизменными, только когда изменяется общий уровень цен, то мы должны отказаться от общепринятого мнения, согласно которому, если общий уровень цен остается неизменным, то стремление системы к экономическому равновесию не нарушается влиянием денег, и эти возмущающие воздействия денежной сферы не могут осуществляться без того, чтобы изменить общий уровень цен.

Это учение, догматически воспринятое почти всеми теоретиками, специализирующимися на денежной теории, и лежит, как мне кажется, в основании большинства пороков сегодняшней денежной теории и почти полностью закрывает возможность какого бы то ни было прогресса. Однако в данных лекциях нас интересуют скорее теоретические основания соответствующих схем, а не формулирование альтернативных практических предложений. И поэтому, как можно предположить, существует возможность сильнейшим образом недооценить изменения в экономической теории, которые последуют, если мы откажемся от этих неверных предположений. Когда мы приступим к изучению всех видов воздействия денег на относительные цены, совершенно не принимая во внимание, сопровождаются их изменения изменением общего уровня цен или нет, вскоре после этого мы начнем осознавать ненужность понятия общей ценности денег, понимаемого как обратная величина к общему уровню цен. Я действительно считаю, что в ближайшем будущем денежная теория не только откажется от объяснений в терминах прямого соотношения между деньгами и уровнем цен, но мы также выбросим за борт концепцию общего уровня цен, заменив ее изучением причин изменений относительных цен и их влияния на производство. Такая теория денег, которая более не будет теорией ценности денег вообще, но станет теорией влияния денег на обменные соотношения отдельных благ всех видов, и представляется мне четвертым этапом развития денежной теории.

Эта точка зрения на вероятное будущее теории денег покажется не такой пугающе непривычной, если мы примем во внимание, что концепция относительных цен включает в себя цены на блага одного вида в разные моменты времени. Здесь, так же, как и в случае связи между ценами в разных точках пространства, лишь одно соотношение между двумя значениями цен может соответствовать условию «межвременного» равновесия. Таким образом, и здесь нет необходимости априорно считать это отношение постоянным или таким, что оно существует при стабильном уровне цен. (Это имеет особое значение для теории денег, рассматриваемых как стандарт для отсроченных платежей, поскольку в этой своей функции деньги воспринимаются просто как средство межвременного обмена.) Если эта точка зрения верна, то вопрос, который, по моему мнению, займет место вопроса о том, увеличивается ценность денег или уменьшается, превратится в вопрос, в пользу каких благ — будущих или теперешних — действуют изменения, которым подвергается состояние равновесия ставок межвременного обмена под воздействием денежных факторов<sup>1</sup>.

(9) Задача следующей лекции — показать, каким образом можно решить по крайней мере некоторые из

<sup>1</sup> Более полно сложный вопрос условий межвременного равновесия обмена я исследовал в статье: Hayek F. Das intertemporale Gleichgewichtssystem der Preise und die Bewegungen des Geldwertes // Weltwirtschaftliches Archiv. 1928. Vol. 28.

наиболее важных проблем денежной теории без обращения к концепции «ценности денег вообще». На вашу долю останется подумать, а не можем ли мы полностью отказаться от нее. Сейчас я хотел бы только напомнить вам о причине, по которой, как мне кажется, в случае денег, в отличие от других благ, общий вопрос об их ценности не имеет большого значения.

Нас интересуют цены на отдельные блага, поскольку эти цены показывают нам, насколько полно может быть удовлетворен спрос на каждое отдельное благо. Исследование причин, почему определенные потребности или потребности отдельных индивидов могут быть удовлетворены в большей степени, чем другие, является конечной целью экономической науки. Однако в этом смысле у нас *не существует потребности в деньгах* — абсолютное количество денег не имеет большого значения в смысле, в каком мы говорим об объективной ценности благ. *То, что нас интересует, — это лишь то, как деньги воздействуют на относительные цены благ, рассматриваемых как источники дохода или как средство удовлетворения [конечных] желаний.*

Проблема никогда не состоит в том, чтобы объяснить какую-то «общую ценность» денег, но только в том, чтобы объяснить, как и когда деньги влияют на относительную ценность благ и при каких условиях они оставляют эти относительные ценности неизменными, или, по удачному выражению Викселля, когда деньги являются *нейтральными* по отношению к товарам<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> См. Приложение к лекции 4.



Таким образом, начальным пунктом теоретического анализа должны быть не *стабильные*, а *нейтральные* деньги, а первая задача денежной теории должна состоять в выяснении условий, при которых деньги могут считаться нейтральными в этом смысле. И хотя я надеюсь, что то, о чем я буду говорить в следующих лекциях, немного поможет, я совершенно убежден в том, что все результаты, полученные нами на этой стадии, должны расцениваться только как предварительные. Я считаю, что для последующего метод исследования важнее частных подробностей полученных результатов.

## ЛЕКЦИЯ 2

### Условия равновесия между производством потребительских и производственных благ

*Вопрос о том, до какой степени и каким образом увеличение денег в обращении приводит к увеличению капитала, представляется нам вопросом чрезвычайной важности, что полностью оправдывает наши упорные попытки прояснить его. ... Не количество обращающихся средств обмена создает описанные здесь эффекты, но изменение структуры их распределения при каждой новой эмиссии банкнот... бóльшая их часть попадает в руки тех, кто потребляет и производит, тогда как меньшая часть попадает тем, кто только потребляет.*

Мальтус Т. Р.  
(Edinburgh Review. 1811.  
Vol. XVII. P. 363 et seq.)

(1) Прежде чем приступить к выяснению природы влияния цен на количество производимых благ, необходимо разобраться с природой непосредственных причин изменений объемов промышленного производства. На этот вопрос, на первый взгляд кажущийся простым, современная теория предлагает по меньшей мере три объяснения.

(2) Во-первых, можно рассмотреть точку зрения, согласно которой главные причины изменений объемов промышленного производства могут быть обнаружены в изменениях желаний индивидов прилагать усилия. Я называю эту причину первой, так как соответствующая теория в данной стране имеет, пожалуй, наибольшее число сторонников. Тот факт, что эта точка зрения так широко распространена в Англии, объясняется, вероятно, тем, что здесь относительно большое число экономистов все еще находятся под влиянием теории ценности, основанной на концепции «реальных издержек», что делает в их глазах такой тип объяснения любых изменений в общем объеме производства естественным. Пожалуй, наилучшим примером логики, основанной на этих предпосылках, является книга Робертсона «Банковская политика и уровень цен»\*. Я, однако, не думаю, что это предположение хоть в какой-то мере подтверждается имеющимся опытом. Я считаю его крайне искусственным и намерен прибегнуть к нему только в том случае, если все остальные объяснения окажутся неудовлетворительными. Однако признание этого предположения корректным является вопросом факта, и я не буду пытаться опровергнуть его непосредственно. Я лишь попытаюсь показать, что имеются и другие способы трактовки причин изменений выпуска, которые представляются менее искусственными.

\* Robertson D. H. Banking Policy and the Price Level. London: P. S. King & Son, Ltd., 1926. — *Прим. ред.*

(3) Второй тип объяснения просто-напросто сводит все причины изменения объемов выпуска к изменениям количеств факторов, используемых в производственном процессе. По-моему, такое «объяснение» вообще не является объяснением. Оно основано на неверной интерпретации фактов. Отталкиваясь от известного из повседневного опыта факта — существования неиспользуемых ресурсов всех видов, оно трактует любое увеличение выпуска как простое следствие применения [в производственном процессе] больших количеств неиспользуемых факторов, а любое уменьшение выпуска — как следствие того, что большие объемы ресурсов оказываются незадействованными. То, что любое изменение количества задействованных ресурсов предполагает соответствующее изменение выпуска, не подлежит сомнению. Но ни то, что существование неиспользуемых ресурсов является *необходимым условием* увеличения выпуска, ни то, что мы имеем право рассматривать эту ситуацию в качестве отправного пункта теоретического анализа, не является верным. Если мы хотим объяснить колебания объемов производства, мы должны дать исчерпывающее объяснение. Разумеется, это не означает, что мы должны *ab ovo* начинать с предположений об экономическом процессе в целом. Но это все-таки означает, что мы должны начинать там, где останавливается общая экономическая теория, то есть с состояния равновесия, когда не существует никаких неиспользуемых ресурсов. Наличие таких неиспользуемых ресурсов само по себе является фактом, требующим объяснения. Он не находит объяснения в рамках статического анализа, и, соответст-

венно, мы не имеем права принимать его как данность. По этой причине я не могу согласиться с профессором Уэсли Митчеллом, когда он утверждает, что не считает объяснение этой ситуации частью своей задачи, состоящей в «определении того, каким образом факт циклических колебаний экономической активности может быть увязан с общей теорией равновесия, или того, как эта теория может быть увязана с данным фактом»<sup>1</sup>. Наоборот, я убежден в том, что, если мы вообще хотим объяснить экономическое явление, у нас нет иного способа, кроме как основывать наши построения на фундаменте, предоставляемом нам концепцией тенденции [движения экономической системы] к равновесию. Ведь только эта концепция позволяет объяснить такие фундаментальные явления, как процесс установления цен или формирования доходов, а также понять то, что является существенным для каждого объяснения колебаний объемов производства. Следовательно, если мы хотим быть последовательными, необходимо начинать с ситуации, которая уже имеет удовлетворительное объяснение в рамках общей экономической теории. И единственной ситуацией, удовлетворяющей этому критерию, является ситуация, при которой используются все доступные ресурсы. Объяснение наличия неиспользуемых ресурсов должно быть одной из наших главных задач<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Mitchell W. Business Cycles, The Problem and its Settings. New York, 1927. P. 462.

<sup>2</sup> Более подробно я разбираю вопрос о соотношении чистой экономической теории и объяснений колебаний деловой активности

(4) Начав с предположения о равновесии, мы получаем еще одно преимущество, поскольку таким образом мы можем более внимательно рассмотреть причины изменений объемов промышленного выпуска, важность которых в противном случае может быть недооценена. Я имею в виду изменения в методах использования имеющихся ресурсов. Изменения в направлении, заданном существующими производительными силами, представляют собой не только главную причину колебаний в выпуске продукции отдельных отраслей — изменения в использовании имеющихся ресурсов также могут увеличивать или уменьшать совокупный выпуск всей промышленности в огромных пределах. Таким образом, перед нами третий способ, которым современная теория объясняет колебания, упомянутые в начале лекции. То, что я здесь имею в виду, не относится к таким изменениям методов производства, которые становятся возможны вследствие прогресса технических знаний. Я имею в виду такое увеличение производства, которое достигается посредством перехода к «более капиталистическим» методам производства, или, что то же самое, посредством организации производства таким образом, что в любой заданный момент времени доступные ресурсы используются для удовлетворения таких потребностей, которые отстоят от этого момента дальше, чем ранее. Именно к последствиям

---

в моей книге «Monetary Theory and the Trade Cycle» (London, 1933. Ch. I, II).

перехода к этим, более или менее окольным, методам производства я хотел бы привлечь ваше внимание, поскольку, по моему мнению, только исследовав это явление, можно в итоге показать, каким образом может быть создана ситуация временной невозможности использования всех доступных ресурсов.

Процессы, задействованные в любом таком переходе от «менее капиталистических» к «более капиталистическим» методам, настолько сложны, что наглядно показать их можно, только начав с предпосылок, в высшей степени упрощающих дело, и затем постепенно продвигаясь к ситуации, в большей мере приближенной к реальной. Для достижения целей всего лекционного курса я разделю свое исследование на две части. Сегодня я ограничусь рассмотрением условий, при которых достигается равновесие между производством благ производственного назначения и производством потребительских благ, а также исследую, как это равновесие связано с денежным потоком. Более детальное объяснение того, как в период упомянутого перехода работает механизм цен и как изменения системы цен соотносятся с процентной ставкой, я оставляю для следующей лекции.

(5) Моей первой задачей является определение точного значения некоторых терминов. Под «производством» я везде имею в виду наиболее широкое значение этого слова, так чтобы охватить все процессы, необходимые для того, чтобы товары попали к потребителю. Под «трудом» и «землей» я буду везде



иметь в виду *первичные факторы производства*. Если я употребляю выражение *факторы производства* без пояснений, они будут включать в свой состав также и капитал, то есть этот термин охватывает все факторы, из [применения] которых извлекаются доходы в форме заработной платы, ренты и процента. Термин *производственные блага* относится ко всем благам, существующим в каждый момент времени, не являющимся потребительскими благами, то есть ко всем благам, прямо или косвенно используемым для производства потребительских благ, включая, таким образом, *первичные средства производства*, а также *всяческие инструментальные блага\** и все виды *незавершенного производства*. Те *производственные блага*, которые не являются *первичными средствами производства*, но находятся между *первичными средствами производства* и *потребительскими благами*, я называю *промежуточными благами*. Ни одно из этих различий не совпадает с привычным подразделением благ на *блага длительного пользования* и *непосредственно потребляемые*, поскольку эта классификация не требуется здесь для достижения моей цели. Однако в следующей лекции я буду его использовать, добавив к нему еще одно, находящееся с ним в определенной связи.

---

\* Средства производства, не являющиеся первичными. —  
*Прим. ред.*

(6) Я уже отмечал, что существенной характеристикой современной нам «капиталистической» системы производства является то, что в каждый момент значительно большая часть имеющихся первичных средств производства используется для получения потребительских благ, относящихся к более или менее отдаленному будущему, чем та часть, которая используется для немедленного удовлетворения потребностей. Причиной такого способа организации производства является, без сомнения, тот факт, что посредством удлинения производственного процесса можно получать большее количество потребительских благ при данном количестве первичных средств производства. Для моих целей здесь нет необходимости углубляться в объяснение этого явления увеличением производительности вследствие применения косвенных способов производства. Достаточно сказать, что в границах, обусловленных обычной практикой, можно бесконечно увеличивать выпуск потребительских благ при данном количестве первичных факторов производства, при условии, что мы готовы достаточно долго ждать соответствующей продукции. В наибольшей мере нас здесь интересует тот факт, что любая такая замена некоего метода производства с любой заданной продолжительностью на метод, который требует больше или меньше времени, предполагает совершенно определенные изменения в организации производства, или — как я называю этот аспект организации для того, чтобы отличить его от более привычных аспектов, — изменений структуры производства.

Чтобы яснее увидеть, на что именно воздействуют указанные изменения структуры производства, полезно обратиться к схематичной форме представления<sup>1</sup>. Для этого я нахожу удобным представить последовательное использование первичных средств производства, необходимых для обеспечения выпуска потребительских благ, производимых в каждый момент времени, в виде гипотенузы прямоугольного треугольника, изображенного на рис. 1.

Ценность первичных средств производства изображена горизонтальной проекцией этой гипотенузы, а вертикальная ось, по которой отложены значения в произвольный период времени, от ранних моментов к более поздним, отражает течение времени, так что угол наклона [гипотенузы] линии, представляющей использованные первичные средства производства, озна-

<sup>1</sup> Предлагаемые диаграммы первоначально были результатом попыток заменить довольно неудобные таблицы с числами, которые я использовал для тех же целей в моей статье «Парадокс сбережений» (Hayek F. Paradox of Saving // *Economica*. 1931. May), такой формой представления, которая бы легче воспринималась. Позже я заметил, что схожие треугольные схемы были использованы для описания капиталистического процесса производства не только Джевонсом (см.: Jevons W. S. *Theory of Political Economy*. 4th ed. 1911. P. 230—237), но и, в частности, Викселлем (см.: Wicksell K. *Lectures on Political Economy*. Vol. I. P. 152 et seq.), а также после него Г. Аккерманом (см.: Ackerman G. *Realkapital und Kapitalzins*. Part I. Stockholm, 1923). Маршак недавно весьма удачно предложил называть эти треугольные фигуры «инвестиционными рисунками по Джевонсу» (Jevonian Investment Figures).

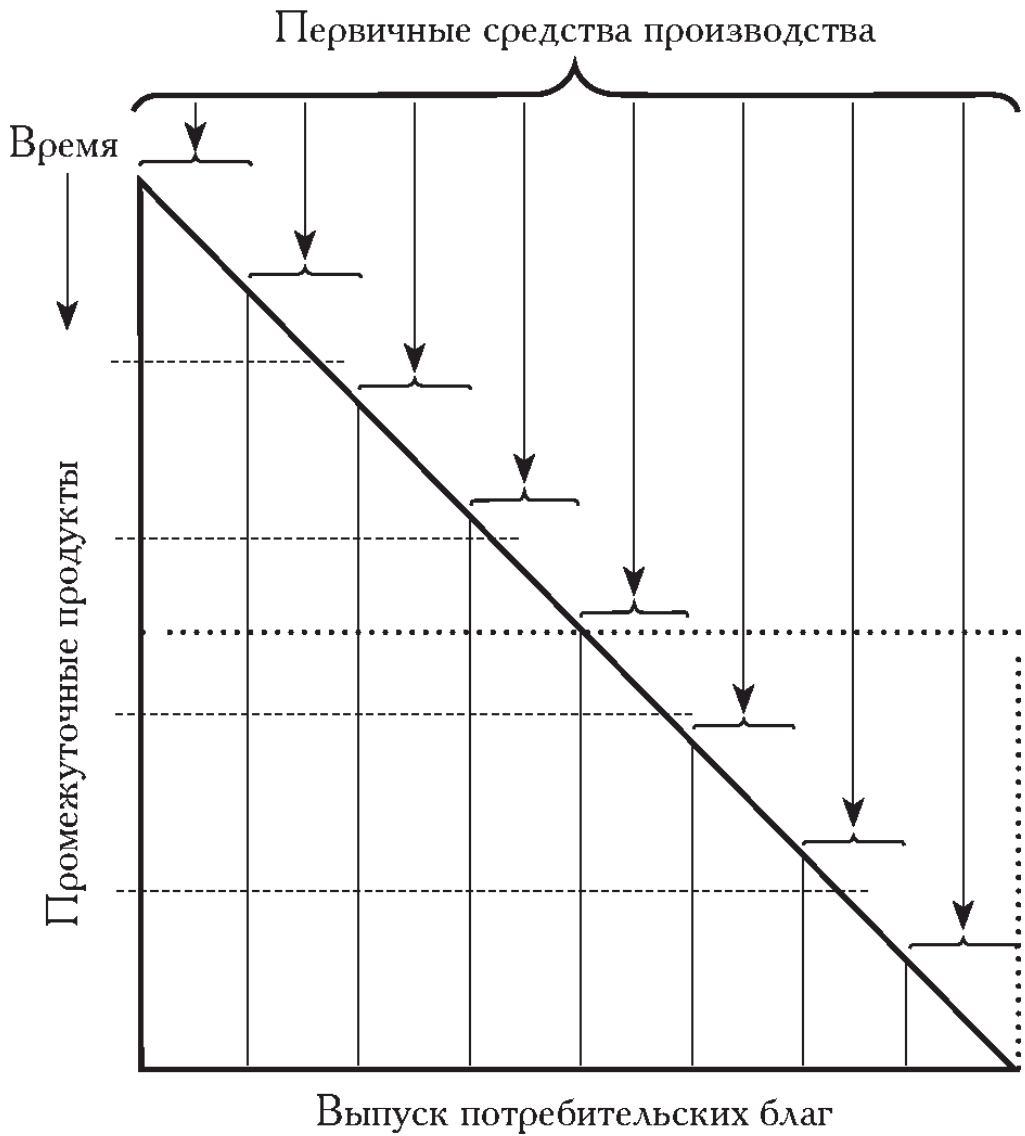


Рис. 1

чает, что они непрерывно затрачиваются в течение всего процесса производства. Нижняя сторона треугольника представляет текущий выпуск потребительских благ. Таким образом, внутренняя область, ограниченная сторонами треугольника, изображает последовательные стадии, которые несколько единиц первичных средств производства проходят до того, как они созреют для потребления. На этом же рисунке можно

увидеть полный объем промежуточных продуктов, которые должны существовать в каждый момент времени для обеспечения непрерывности выпуска потребительских благ. Поэтому можно считать, что на этом рисунке представлены не только следующие одна за другой стадии производства продукции в каждый момент времени, но и процессы производства, которые имеют место одновременно в рамках некоторого стационарного состояния общества. Используя удачную формулировку Дж. Б. Кларка, мы назовем картину, иллюстрируемую этим рисунком, «синхронизированный процесс производства»<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Хорошее в методологическом отношении понимание концепции синхронизированного производства продемонстрировано, в частности, Гансом Майером в статье «Производство», написанной им для Словаря наук о государстве (см.: Mayer H. Produktion // Handwörterbuch der Staatswissenschaften. 4. Aufl. Bd. VI. Jena, 1925. S. 1115 et seq.). Если мы ограничиваемся рассмотрением капитальной структуры в реальном выражении, треугольник, изображенный на рисунке, может служить не только иллюстрацией [движения] запаса благ в процессе производства, но и запаса инструментов с длительными сроками службы, существующих в каждый момент времени. Различные «порции» будущих услуг, которые должны генерироваться такими благами, в этом случае могут мыслиться как принадлежащие к различным стадиям производства, соответствующим периодам, которые должны пройти до того момента, как эти услуги воплотятся в реальности. Более подробное обсуждение проблем, связанных с этими двумя разными аспектами, — фактической продолжительности производства и срока службы благ, в которых время может фигурировать при анализе процессов производства,

Теперь без дальнейших объяснений должно быть понятно, что доля промежуточной продукции (внутренняя область треугольника), необходимой в каждый момент времени для обеспечения непрерывности выпуска данного количества потребительских благ, должна со временем увеличиваться, и сам этот выпуск<sup>1</sup> должен

---

см. мою статью: Hayek F. A. On the Relationship between Investment and Output // *Economic Journal*. 1934. June). Но, если эту иллюстрацию попытаться использовать для того, чтобы проиллюстрировать процесс последовательной передачи промежуточной продукции от одной стадии на другую в обмен на деньги, становится очевидной невозможность трактовать блага с длительными сроками службы так же, как элементы незавершенного производства, поскольку невозможно предположить, что конкретные услуги, воплощенные в благах с длительным сроком службы, будут регулярно переходить из рук в руки, как только они будут достигать стадий, более близких к тому моменту, когда они будут фактически потреблены. По этой причине, как было отмечено в предисловии, и было нужно абстрагироваться от существования благ длительного пользования — пока мы остаемся в рамках предположения, согласно которому совокупный запас промежуточных продуктов по мере постепенного продвижения к завершению производственного процесса обменивается на деньги через одинаковые периоды времени.

<sup>1</sup> Более точным было бы сопоставление запаса промежуточных продуктов на какой-то момент времени не с выпуском потребительских благ в течение некоего периода времени, а с темпом, с каким потребительские блага выходят из процесса производства в тот же момент времени. Но поскольку этот выпуск в данный момент времени будет пренебрежимо мал, этот темп может быть выражен только как производная функции потока промежуточной продукции в момент времени окончания этого потока,

расти по мере увеличения окольности производственного процесса. По мере того, как средний период между использованием первичных средств производства и завершением изготовления потребительских благ уве-

---

т.е. в момент, когда промежуточные продукты становятся потребительскими благами. Это отношение, по существу, есть то же, что и отношение между общим количеством воды в потоке и темпом, с каким эта вода проходит через его устье (такое уподобление представляется более удачным, чем общепринятая аналогия, в рамках которой капитал рассматривается как «запас», и лишь доход трактуется как «поток». Об этом см.: Polak N. J. Grundzüge der Finanzierung. Berlin, 1926. S. 13). Удобно представить количество промежуточной продукции в каждой точке этого потока как функцию времени  $f(t)$  и, соответственно, общее количество промежуточных продуктов в потоке как интеграл этой функции, взятый за период  $r$ , который равен общей продолжительности производственного процесса. Если применить эту модель к любому процессу производства, начинающемуся в момент  $x$ , общее количество промежуточной продукции в потоке будет выражаться как

$$\int_x^{x+r} f(x) dt,$$

а производство потребительских благ в некий момент времени как  $f(x + r)$ . На рисунках в тексте функция  $f(t)$  представлена гипотенузой, а ее конкретное значение  $f(x + r)$  — горизонтальной частью и интегралом площади данного треугольника. Разумеется, нет никаких оснований полагать, что функция  $f(t)$  является линейной, т.е. что количество первичных факторов производства, используемых на последовательных стадиях производственного процесса, является постоянным, подобно тому, как это изображено на рисунках. Об этой и некоторых связанных с этой проблематой см. мою статью «On the Relationship between Investment and Output», упомянутую в предыдущем примечании.



личивается, процесс производства становится более капиталистическим, и наоборот. В рассматриваемом случае, когда первичные средства производства используются с постоянным темпом в течение всего производственного процесса, этот средний период составит ровно половину времени, которое проходит между использованием первой единицы первичных средств производства и завершением процесса. Соответственно, совокупный объем промежуточной продукции также может быть представлен прямоугольником с высотой, равной половине высоты треугольника, как показано пунктирной линией на рис. 1. Площади этих двух фигур всегда равны между собой — в тех случаях, когда нас интересуют относительные величины, использование прямоугольника в иллюстративных целях является более наглядным по сравнению с использованием треугольника. Необходимо далее заметить, что, поскольку на рисунке изображены ценности, а не физический объем производства, дополнительный доход, получаемый при использовании окольных методов производства, не может быть показан. В данной лекции я сознательно отвлекаюсь от проблемы процента. Мы исследуем ее позже, а пока можно предположить, что промежуточная продукция остается в собственности владельцев первичных средств производства до того момента, пока она не «созреет» до формы потребительских благ. Последние могут быть проданы потребителям, после чего владельцы первичных средств производства получают процент — вместе с заработной платой и рентой.

(7) Такой процесс, характеризующийся совершенной бесперебойностью, представляет собой нечто неудобопонятное для теоретического анализа. Более того, подобные допущения недостаточно реалистичны. Можно было бы воспользоваться возможностями, которые дает высшая математика. Но лично я предпочитаю приспособить ситуацию к более простому методу, разделив слитный процесс на отдельные периоды и заменив концепцию непрерывного потока предположением, согласно которому блага движутся скачкообразно, переходя от предшествующей к последующей стадии через равные промежутки времени. Мне кажется, что таким образом потери в точности [описания] будут с лихвой компенсированы выигрышем в виде большей ясности.

Вероятно, самым простым способом замены непрерывного процесса на такой, при котором события относятся к одному и тому же периоду, является переход к поперечным сечениям схемы, изображенной на первом рисунке, с разбиением ее на интервалы, соответствующие выбранным периодам. Представим себе наблюдателей, которые расставлены на каждом из этих сечений, фиксируя количество благ, протекающих мимо них. Если отнести эти сечения, изображенные на рис. 1 штриховыми линиями, к концу каждого периода и представить количества благ, пересекающих эти линии, отделяющие один период от другого прямоугольниками соответствующего размера, получим рис. 2, по-новому иллюстрирующий тот же процесс.

Для наглядности можно рассмотреть в качестве отдельной стадии производства лишь ту часть всего про-

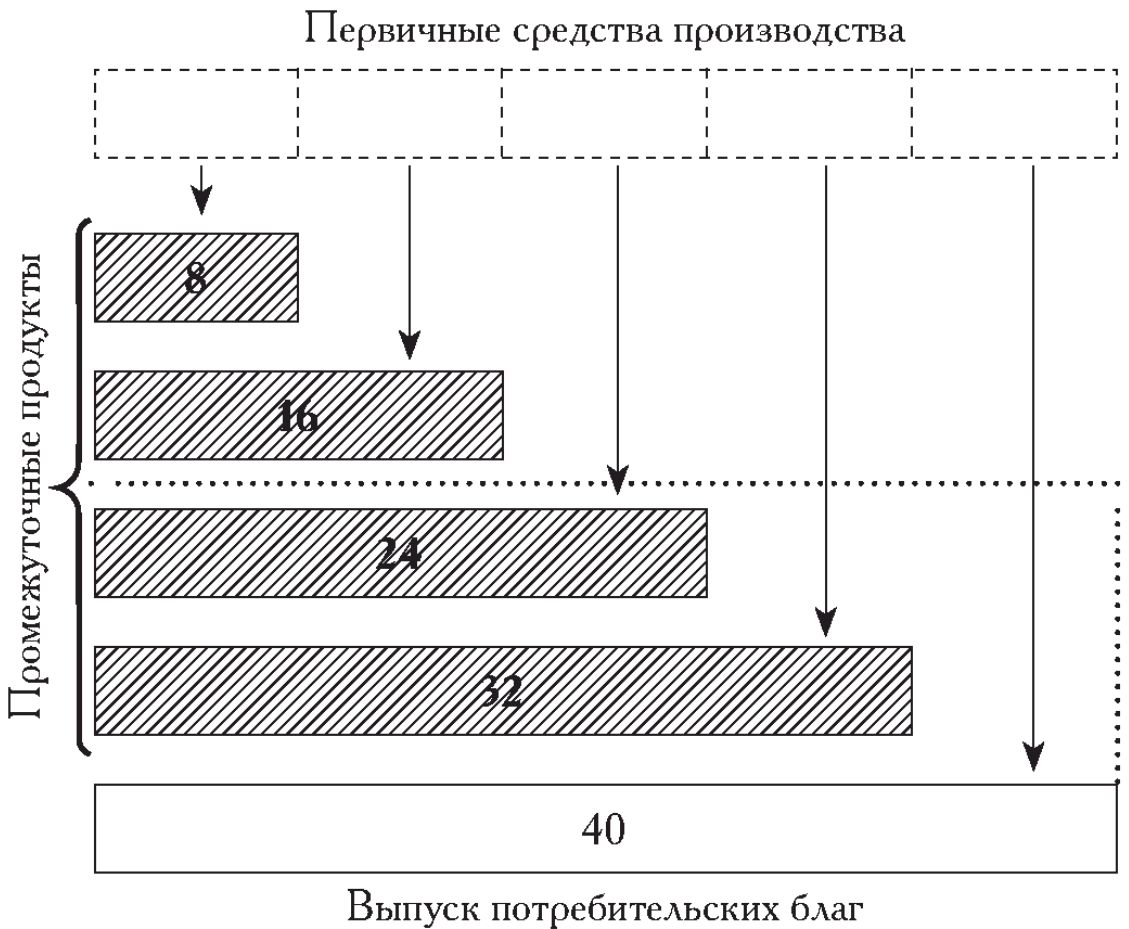


Рис. 2

цесса производства, которая заканчивается в течение одного из этих периодов. Каждый из следующих один за другим заштрихованных блоков на рисунке теперь представляет собой продукцию, произведенную на соответствующей стадии, поскольку она передается на следующую стадию, тогда как прирост длины этих последовательных блоков соответствует количеству первичных факторов производства, использованных на соответствующей стадии. Нижний блок, оставшийся незаштрихованным, обозначает выпуск потребительских благ в течение данного периода. В стационарном состоянии, единственном, которое я рассматриваю, этот

выпуск потребительских благ, с необходимостью равный совокупному доходу использованных факторов производства, обменивается на указанный доход. Отношение белой площади к заштрихованной равно 40:80, или 1:2, что отражает пропорцию между выпуском потребительских благ и выпуском промежуточной продукции (или между потреблением и валовыми — новыми и возмещающими выбытие — инвестициями) за любой период времени.

До этого момента схематическое изображение процесса производства служило мне только для иллюстрации движения благ. Вполне обоснованным является его использование для иллюстрации движения денег. Если блага на нашем рисунке движутся сверху вниз, то деньги мы будем мыслить себе движущимися в противоположном направлении, то есть вначале они уплачиваются за потребительские блага, а затем перемещаются вверх до тех пор, пока, пройдя через все промежуточные стадии, они не будут выплачены в качестве доходов владельцев факторов производства, которые, в свою очередь, направят полученные деньги на покупку потребительских благ. Однако для того, чтобы проследить взаимоотношения между фактическими денежными платежами, или пропорциональными количествами денег, использованными на различных стадиях производства, и движением благ, нам нужно сделать некие предположения о распределении этого единого процесса по разным фирмам, само существование которых делает необходимым обмен благ на деньги. Такое распределение никоим образом не должно совпадать с нашим делением на от-

дельные стадии одинаковой продолжительности. Я начну с простейшего допущения, предположив, что эти два распределения совпадают, то есть предположу, что блага, движущиеся к конечному потребителю, обмениваются на деньги в равные интервалы, соответствующие нашим единичным периодам производства.

В этом случае отношение между деньгами, израсходованными на потребительские блага, и деньгами, израсходованными на промежуточные продукты, равно отношению между совокупным спросом на потребительские блага и совокупным спросом на промежуточную продукцию, необходимую для их бесперебойного производства. Это, в свою очередь, должно соответствовать — в ситуации равновесия — соотношению между выпуском потребительских благ в течение некоего периода времени, с одной стороны, и выпуском промежуточной продукции на всех предшествующих стадиях за тот же период — с другой. При сделанных нами допущениях все эти соотношения равным образом могут быть выражены отношением площади белого прямоугольника к суммарной площади заштрихованных. Необходимо отметить, что для сопоставления этих площадей мы используем ту же пунктирную линию, которую мы использовали для аналогичного сопоставления в предыдущем рисунке. Прямоугольник, ограниченный пунктирной линией, показывает, что для того вида продукции, производство которого иллюстрируется на рис. 2 и которое осуществляется в течение четырех последовательных стадий, средняя глубина окольного процесса равна всего лишь двум стадиям,

а количество промежуточной продукции в два раза превышает выпуск потребительских благ.

(8) Теперь, если мы примем этот метод исследования, многие основополагающие факты сразу становятся понятнее. Первый факт состоит в том, что количество денег, израсходованных на приобретение производственных благ за некий период времени, может быть много больше, чем количество денег, израсходованных за тот же период времени на приобретение потребительских благ. Действительно, подсчитано, что, например, в США платежи за потребительские блага составляют лишь около  $\frac{1}{12}$  платежей за производственные блага всех видов<sup>1</sup>. Тем не менее этот факт не только весьма часто упускают из внимания, но он также яростно отрицается даже таким авторитетным автором, как Адам Смит. Согласно Смиту, «стоимость товаров, обращающихся между различными торговцами, никогда не может превысить стоимости товаров, обращающихся между торговцами и потребителями, поскольку все, что продается торговцами, в конечном счете предназначается для продажи потребителям»<sup>2</sup>. Это предположение очевидным образом основывается на ошибоч-

<sup>1</sup> См.: Holtrop M. W. *De Omloopssnelheid van het Geld*. Amsterdam, 1928. P. 181.

<sup>2</sup> [Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. М.: Эксмо, 2007. С. 331. — *Прим. ред.*] Интересно отметить, что Томас Тук ссылается на это утверждение Адама Смита как на подтверждение ошибочных положений банковской школы. См.: Tooke. *An Inquiry into the Currency Principle*. London, 1844. P. 71.

ном выводе, делаемом из того обстоятельства, что все расходы, связанные с производством, могут быть покрыты выручкой от продаж промежуточных благ. Это предположение, однако, не было опровергнуто и совсем недавно, уже в наши дни, послужило основанием для некоторых совершенно ошибочных доктрин<sup>1</sup>. Решение этой проблемы состоит, разумеется, в том факте, что большинство благ, прежде чем они дойдут до потребителя, обмениваются на деньги несколько раз, причем в среднем ровно столько раз, во сколько совокупный объем расходов на производственные блага больше расходов на потребительские блага.

Другой момент, имеющий большое значение для последующего изложения и который хотя зачастую и упускается из виду в ходе ведущейся в настоящее время дискуссии, но становится очевидным, если мы обратимся к нашему рисунку, сводится к явлению, обычно называемому «обеспеченность общества капиталом». На рисунке ему соответствует общий объем промежуточной продукции, который не есть некая величина, которая, возникнув в один момент, непременно будет вечно существовать вне зависимости от человеческих решений. Дело обстоит противоположным образом: останется ли структура производства той же самой,

<sup>1</sup> См.: Foster W. T., Catchings W. Profit // Publications of the Pollak Foundation for Economic Research. No. 8. Boston—New York, 1925; см. также ряд других работ этих же авторов, опубликованных в той же серии. Подробную критику их работ см. в моей статье «The 'Paradox' of Savings» (Economica, May 1931).



всецело зависит от того, сочтут ли предприниматели ее прибыльной для того, чтобы реинвестировать обычную часть выручки от продаж продукции, соответствующей стадиям производства, то есть оборота той же самой промежуточной продукции. Будет ли она прибыльной, в свою очередь, зависит от цен на произведенную продукцию на этой конкретной стадии, с одной стороны, и от цен, уплачиваемых за первичные средства производства, которые берутся из предшествующих стадий, — с другой. Соответственно, продление существования капиталистической организации производства зависит от цен, уплачиваемых и получаемых за продукцию на каждой стадии производства, а эти цены, таким образом, являются совершенно реальным и значимым фактором, определяющим изменение структуры производства.

Этот же фундаментальный факт можно описать несколько иначе. Поток денег, которые предприниматель, представляющий любую стадию производства, получает в некий момент времени, всегда состоит, во-первых, из чистого дохода, который он может направить на потребление, не разрушая обычных способов производства, и, во-вторых, из той части дохода, которую он должен постоянно реинвестировать. Но распределит ли предприниматель совокупные денежные поступления в той же пропорции, как и раньше, полностью зависит только от него. И главным фактором, воздействующим на его решение, будет величина прибыли, которую он рассчитывает получить, производя конкретные виды промежуточной продукции.

(9) Теперь мы приступим, наконец, к обсуждению главной темы настоящей лекции: каким образом в реальной действительности осуществляется переход от менее к более капиталистическим методам производства (и наоборот), и какие условия должны быть выполнены для того, чтобы было достигнуто новое состояние равновесия. На первый вопрос можно ответить сразу: переход к более (или менее) капиталистическим методам производства будет иметь место, если общая величина спроса на производственные блага (выраженная в деньгах) увеличивается (или уменьшается) относительно спроса на потребительские блага. Это может происходить двумя способами: либо в результате изменений объема добровольных сбережений (в ту или иную сторону), либо в результате изменения количества денег, которое изменяет количество финансовых ресурсов, имеющих в распоряжении предпринимателей и предназначенных для приобретения производственных благ. Рассмотрим вначале случай изменения добровольных сбережений, то есть простое переключение спроса с потребительских благ на производственные<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Я сознательно рассматриваю здесь «чистый случай», когда сбережения предполагают снижение спроса на все потребительские блага, хотя такой случай едва ли может встретиться на практике, поскольку многие с большим трудом понимают, что общее уменьшение спроса на потребительские блага должно приводить к увеличению инвестиций. Если, как это обычно бывает, снижение спроса на потребительские блага затрагивает только некоторые виды таких благ, эти сложности, разумеется, отсутствуют.

В качестве отправного пункта можно взять ситуацию, изображенную на рис. 2. Предположим, что потребители сберегают и инвестируют такое количество денег, которое соответствует одной четверти их дохода за один период. Можно предположить далее, что эти сбережения осуществляются непрерывно, в точном соответствии с тем, как они могут быть использованы для создания новых производственных процессов. В такой ситуации пропорция между спросом на потребительские блага и спросом на промежуточную продукцию, в конце концов, изменится с 40:80 на 30:90, или с 1:2 на 1:3. Дополнительное количество денег для приобретения промежуточной продукции должно теперь использоваться таким образом, чтобы выпуск потребительских благ мог быть продан за сумму, которая может быть использована на эти цели, уменьшившуюся до 30. Должно быть совершенно ясно, что это может иметь место только в том случае, если средняя длина окольных процессов производства и, соответственно нашему случаю, также количество последовательных стадий производства увеличатся в той же пропорции, в какой спрос на промежуточную продукцию увеличился по отношению к спросу на потребительские блага, то есть от в среднем двух до в среднем трех (или от фактических четырех до фактических шести) стадий процесса производства. Когда этот переход будет завершен, структура производства с необходимостью изменится с той, которая изображена на рис. 2, на ту, которая изображена на рис. 3 (мы должны напомнить, что относительные величины на этих рисунках изобра-

жают объемы [производства], выраженные в деньгах, а не физические объемы, а также, что количество денег в обращении и скорость последнего предполагаются неизменными).

При сравнении этих двух рисунков сразу видно, что природа изменения сводится к «растяжению» потока денег от потребительских благ к первичным факторам производства. Он становится, если можно так

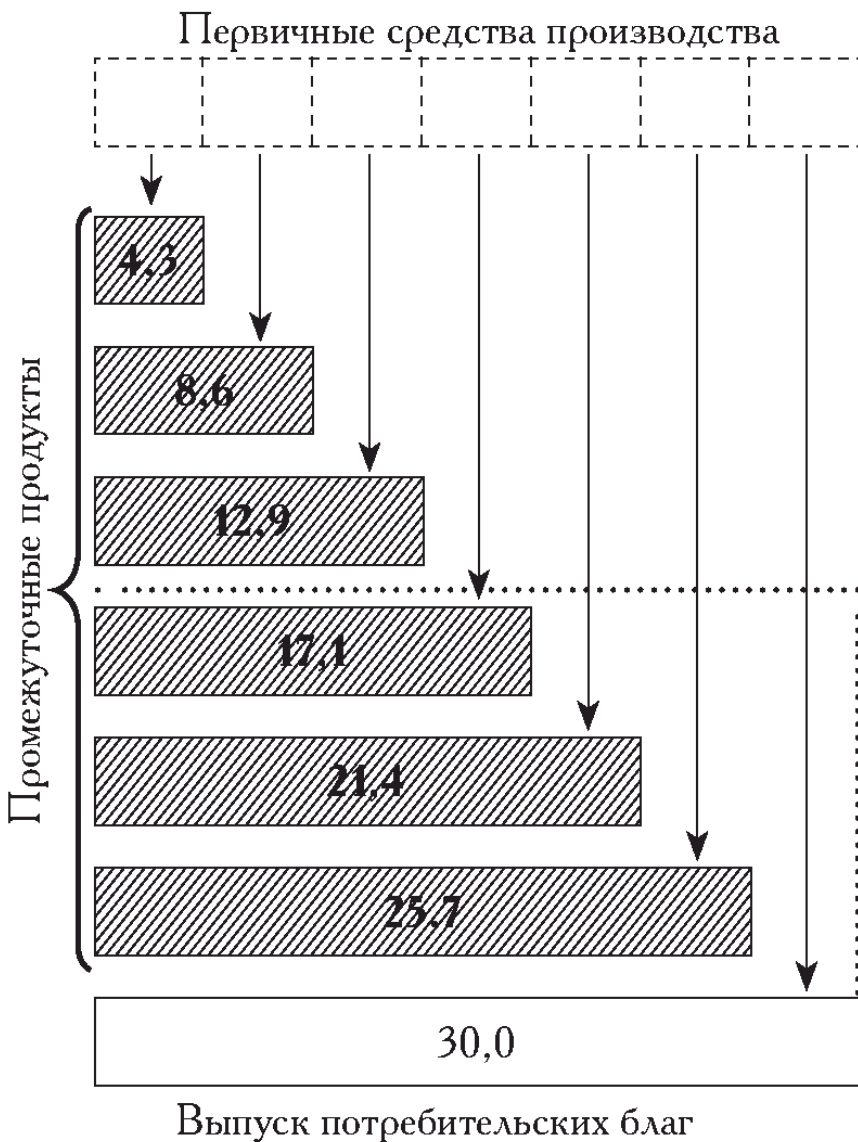


Рис. 3

выразиться, более длинным и узким. Его ширина, соответствующая нижнему прямоугольнику, которая измеряет количество денег, израсходованных в течение данного периода времени на потребительские товары, и одновременно количество денег, полученных в качестве дохода за использование факторов производства, постепенно уменьшилась с 40 до 30. Это означает, что цена единицы фактора производства, общий объем которого (если пренебречь эффектом увеличения капитала) остается тем же самым, снизится в той же пропорции, а цена единицы потребительских благ, выпуск которых увеличился вследствие применения более капиталистических методов производства, упадет в еще большей пропорции. Количество денег, израсходованных на каждой более поздней стадии производства, также снизилось, в то время как количество денег, использованных на более ранних стадиях, возросло. Общий объем средств, израсходованных на промежуточную продукцию, увеличился также и вследствие появления новых стадий процесса производства<sup>1</sup>.

Должно быть ясно, что этому изменению распределения денежных сумм по разным стадиям производства

---

<sup>1</sup> Чтобы избежать непонимания, я использую здесь термины, употребляемые профессором Тауссигом, а именно, «более поздняя стадия» и «более ранняя», вместо «более высокая» и «более низкая». Они гораздо определеннее, чем такие выражения, как «конечные продукты высокой степени готовности» (использовавшиеся, в частности, А. Маршаллом), что придает этим терминам противоположный смысл (см.: Marshall A. Industry and Trade. London: MacMillan, 1919. P. 219).

будет соответствовать сходное изменение распределения совокупного объема благ, существующих в каждый момент времени. Также должно быть ясно, что вызываемые этими изменениями последствия — при сделанных нами допущениях — удовлетворяют цели сбережения и инвестирования и идентичны тем, которые реализовались бы в случае, если бы сбережения осуществлялись в натуральном виде, а не в деньгах. Будет ли это реализовано наиболее быстрым образом и обеспечат ли изменения цен, которые будут иметь место при сделанных предположениях адекватные стимулы для новой коррекции [структуры производства], в данный момент нас не должно интересовать. Наша цель будет достигнута, если мы установим, что при сделанных предположениях исходное изменение соотношения между спросом на потребительские блага и спросом на промежуточную продукцию станет постоянным и на этой основе может само собой установиться новое равновесие, а также, что факт неизменности количества денег — несмотря на увеличение выпуска потребительских благ и еще большее увеличение валового оборота благ всех видов, произведенных на всех стадиях производства, — не порождает никаких фундаментальных затруднений для такого увеличения производства, поскольку совокупные расходы на факторы производства, или совокупные затраты, по-прежнему будут покрываться суммами, полученными в качестве выручки за проданные потребительские блага.

Однако возникает следующий вопрос: останется ли это утверждение истинным, если мы откажемся от

предположения о неизменности количества денег и о том, что в продолжение процесса производства промежуточная продукция обменивается на деньги в равные промежутки времени?

(10) Позвольте начать с исследования последствий изменения количества денег в обращении. Будет достаточно, если мы изучим лишь тот случай, который наиболее часто реализуется на практике — случай увеличения денег в форме кредитов, предоставляемых производителям. Мы вновь находим удобным начать анализ с ситуации, изображенной на рис. 2, и предположить, что изменение соотношения между спросом на потребительские блага и спросом на промежуточную продукцию, которое в предыдущем случае было порождено добровольными сбережениями, теперь порождается дополнительными кредитами, предоставленными производителям. Пусть количество дополнительных денег, полученных производителями, составляет 40. Как видно на рис. 4, изменения структуры производства, которые должны иметь место, чтобы обеспечить применение добавочных средств, поступивших в распоряжение производителей, будут в точности такими же, какими они были при изменениях, порожденных сбережениями. Общий поток услуг первичных средств производства теперь будет распределяться не по четырем, а по шести периодам. Общий объем промежуточной продукции, произведенной на разных стадиях в течение всего производственного процесса, станет не в два, а в три раза больше, чем



объем выпуска потребительских благ за тот же период. Выпуск продукции всех видов на всех стадиях, включая конечную, измеренный в физических единицах, будет таким же, каким он изображен на рис. 3. Единственная разница, на первый взгляд, состоит в том, что увеличение денежного выражения этой продукции составит одну треть от того увеличения, которое представлено на рис. 3.

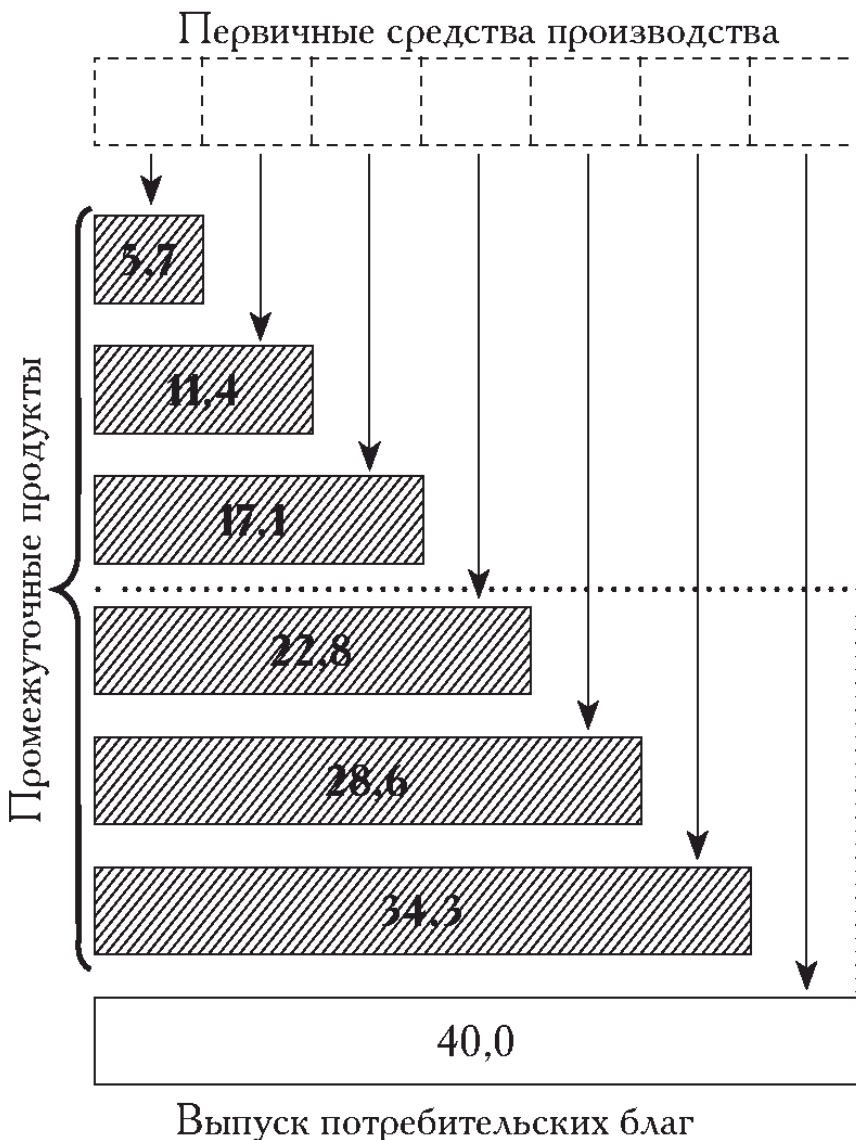


Рис. 2

Имеется, однако, другое и гораздо более важное отличие, которое выявляется лишь по прошествии времени. Как мы установили выше, в том случае, когда изменение структуры производства порождается сбережениями, изменившееся соотношение между спросом на потребительские и производственные блага остается постоянным, поскольку оно было следствием добровольных решений индивидов. Изменения в структуре производства произошли только потому, что какие-то индивиды решили расходовать меньше своих денежных поступлений на потребление и больше — на производство. Поскольку, когда эти изменения произойдут, эти лица увеличат свою долю в возросшем совокупном объеме реальных доходов, у них не будет никакой причины опять увеличивать ту часть своих денежных поступлений, которую они расходуют на потребление<sup>1</sup>. Таким образом, не будет существовать никакой внутренней причины для возврата к старой пропорции.

Аналогичным образом в рассматриваемом сейчас случае использование увеличивающейся доли первичных средств производства для изготовления промежуточной продукции может быть осуществлено только посредством сокращения потребления. Но теперь эта жертва не является добровольной — она приносится не теми, кто ожидает извлечь выгоды от своего инвестирования. Она приносится потребителями вооб-

---

<sup>1</sup> Важно иметь в виду, что, хотя совокупный денежный доход будет уменьшаться, общий объем реальных доходов будет расти.

ще, которые, вследствие усиливающейся конкуренции между предпринимателями, вынуждены отказываться от части привычного объема потребления. Это происходит не потому, что они приняли решение потреблять меньше, а потому, что они получают меньше благ в обмен на свой денежный доход. Не может быть сомнений в том, что, если их денежные поступления опять вырастут, они немедленно попытаются увеличить долю потребления до привычной пропорции. В следующей лекции мы увидим, почему со временем их денежные поступления будут увеличиваться вследствие увеличения количества денег в обращении. Сейчас предположим, что это произошло. Но если это увеличение имеет место, то денежный поток будет перераспределен между потребительским и производственным использованием в соответствии с желаниями индивидов, и искусственное распределение, установившееся вследствие эмиссии новых денег, вернется (в некотором смысле, при любом темпе эмиссии) к первоначальной пропорции. Если мы предположим, что старая пропорция восстановлена, то и структура производства вернется к старой пропорции, как это показано на рис. 5. Производство опять станет, так сказать, менее капиталистическим, и та часть нового капитала, которая омертвлена в оборудовании, пригодном только для использования в более капиталистических процессах, превратится в потери. В следующей лекции мы увидим, что такой переход к менее капиталистическим методам производства с необходимостью принимает форму экономического кризиса.

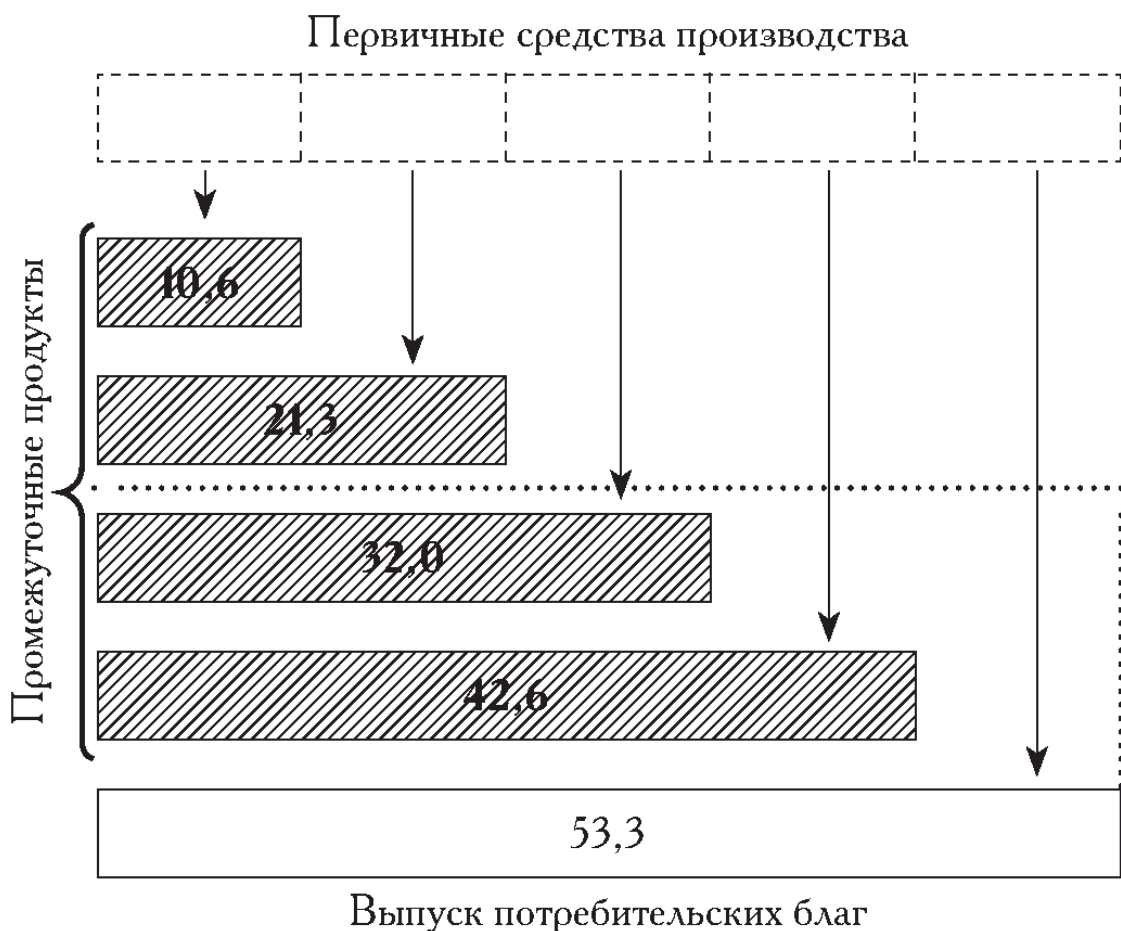


Рис. 5

Однако, поскольку была осуществлена эмиссия новых денег, соотношение между спросом на потребительские блага и спросом на промежуточную продукцию совсем не обязательно должно вернуться точно к тому же самому, которое существовало в прошлом. В той мере, в какой предпринимателям удалось с помощью дополнительных денег завершить создание новых процессов большей продолжительности, они смогут получить увеличившуюся денежную выручку от продаж своей продукции, что позволит им продолжать эти новые процессы, то есть постоянно направ-

лять все большую долю денежных поступлений на закупки промежуточной продукции, не уменьшая своего потребления<sup>1</sup>.

Как было показано выше, эти новые производственные процессы могут стать убыточными только вследствие изменений цен, вызванных увеличившимся спросом на потребительские блага.

Но те производители, которые еще не завершили переход к более околным процессам производства до того, как поток новых денег прекратился, находятся в совершенно иной ситуации. Они уже израсходовали дополнительные деньги, что, собственно, и позволило им увеличить спрос на производственные блага, и эти деньги стали доходами потребителей. Таким образом, они больше не в состоянии претендовать на большую долю имеющихся в данный момент производственных благ. Соответственно, они должны будут прекратить попытки перейти от своих производственных процессов на более капиталистические.

<sup>1</sup> Необходимо, однако, напомнить, что процесс не может считаться завершенным в этом смысле только потому, что предприниматель на некой стадии производства смог завершить один производственный такт. Завершенный процесс в том смысле, в котором это понятие используется в тексте, охватывает все стадии некоторой производственной цепочки вне зависимости от того, реализуется ли она в рамках одной фирмы или разделена между несколькими. Позже я детально исследовал эту проблему в статье: Hayek F. Capital and Industrial Fluctuations // *Economica*. 1934. April.

(11) Все это будет легче усвоить, если мы рассмотрим простейший пример, в рамках которого вышеописанное увеличение спроса на потребительские блага является непосредственным результатом дополнительных денег, врученных потребителям. Недавно в США господа Фостер и Катчингс настаивали на том, что потребители должны получить дополнительные доходы для того, чтобы появилась возможность продать возросшие — вследствие новых сбережений — объемы потребительских товаров. Что бы произошло, если бы их требования были удовлетворены? Если мы начнем с ситуации, которая возникла бы как следствие новых сбережений при неизменном количестве новых денег (как она изображена на рис. 3), и затем предположим, что потребители получают дополнительные количества денег, достаточные для компенсации относительного увеличения спроса на промежуточную продукцию, вызванного сбережениями (скажем, 15 единиц), и потратят их на потребительские блага, мы получим ситуацию, при которой соотношение между спросом на потребительские блага и спросом на производственные блага, которое вследствие новых сбережений изменилось с 40:80 на 30:90 (или с 1:2 к 1:3), опять уменьшится до 45:90, или до 1:2. Тот факт, что будет иметь место возврат к менее капиталистической структуре производства, существовавшей до того, как были осуществлены новые сбережения, и тот факт, что единственным последствием такого увеличения доходов потребителей станет уничтожение эффекта, произведенного сбережениями, ясен из рис. 6 (напомним, что разница между величинами, изобра-

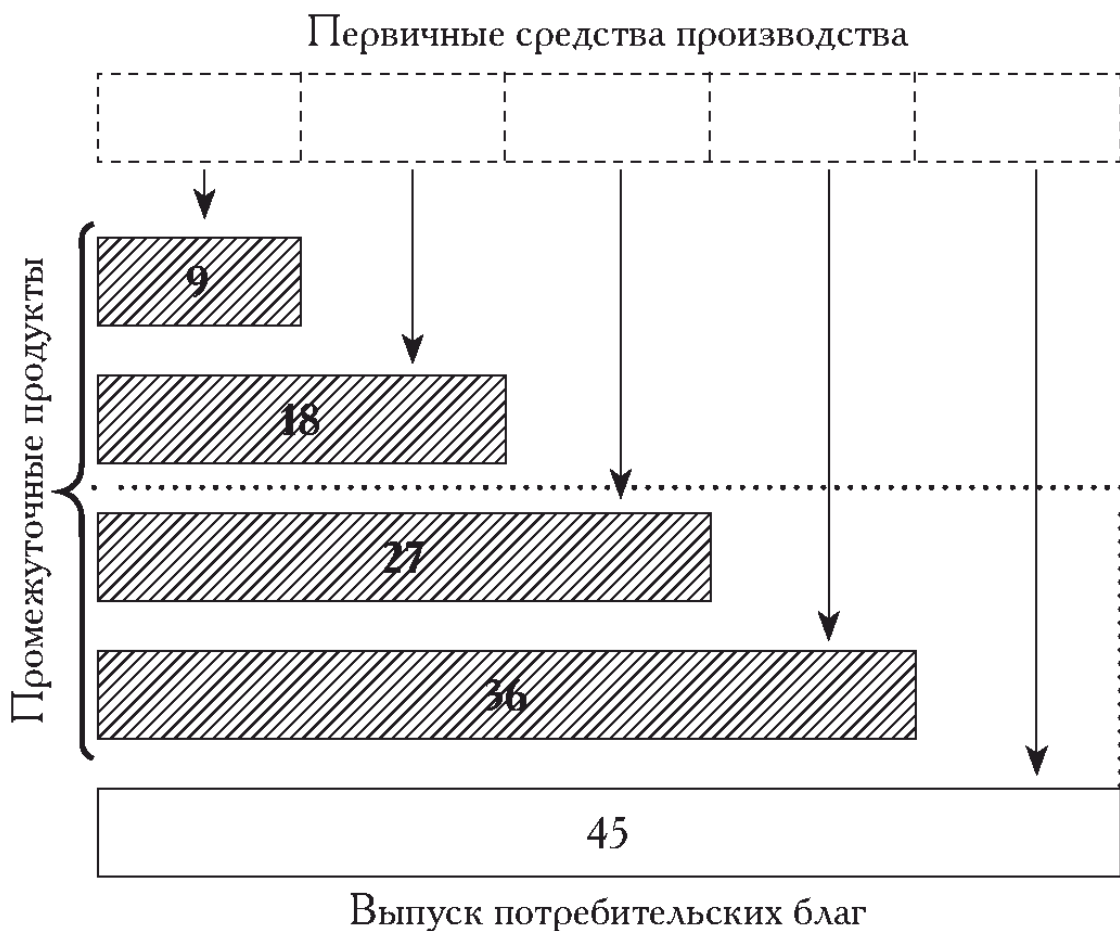


Рис. 6

женными здесь, и величинами в рамках первоначальной ситуации, изображенной на рис. 2, представляет собой денежные суммы, а не физические количества произведенных благ или распределение физических количеств по разным стадиям производства).

(12) Теперь можно оставить этот предмет и обратиться к последней проблеме, которую я должен разобрать в данной лекции. Я бы хотел теперь отказаться от второго из сделанных мной в самом начале предположений, а именно от предположения, что в ходе производственного процесса фирмы обменивают промежуточную



продукцию на деньги в равные промежутки времени. Вместо этого, в высшей степени искусственного допущения мы можем рассмотреть два возможных варианта. Вариант (а): любая производственная цепочка полностью выполняется одной фирмой, так что не производится никаких платежей, отличных от платежей за потребительские блага и платежей за использование первичных факторов производства. Вариант (б): обмены промежуточной продукцией имеют место, но в соответствующих интервалах времени отсутствует регулярность, так что в рамках одних процессов производства промежуточная продукция остается в течение нескольких временных периодов в распоряжении одной и той же фирмы, в то время как в рамках других процессов производства она обменивается один или несколько раз в течение каждого периода.

(13 а) Вначале рассмотрим случай, при котором весь процесс производства продукции в рамках любой производственной цепочки выполняется в одной фирме. Для иллюстрации того, что будет происходить, можно вновь обратиться к рис. 1. В этом случае основание треугольника соответствует совокупному объему платежей за потребительские блага, а гипотенуза (или, вернее, ее горизонтальная проекция) — количеству денег, уплаченному за использованные первичные факторы производства. Не будет произведено никаких других платежей, и любое количество денег, полученных от продажи потребительских благ, может быть немедленно израсходовано на оплату первичных факторов

производства. Чрезвычайно важно помнить, что мы можем предположить только то, что любая *отдельная* производственная цепочка интегрирована в рамках одной большой фирмы. В этой связи совершенно не годилось бы предположение, согласно которому производство *всех* благ сконцентрировано на одном предприятии, поскольку в этом случае управляющий такой фирмы мог бы, подобно диктатору в коммунистическом обществе, по своему произволу решать, какая часть имеющихся средств производства должна использоваться для производства потребительских, а какая — для производства производственных благ. Для него не существовало бы никаких причин, чтобы занимать, а для индивидов — никаких причин, чтобы инвестировать сбережения. Только в том случае, если *различные* фирмы конкурируют за имеющиеся средства производства, будут иметь место сбережения и инвестиции в общепринятом смысле слова, и, таким образом, именно эту ситуацию мы должны принять в качестве отправного пункта нашего исследования.

Далее, если любое такое интегрированное производство решит сберегать и инвестировать часть своей прибыли для того, чтобы внедрить более капиталистические методы производства, то в качестве оплаты за первичные факторы производства [оно] будет вынуждено немедленно начать выплату ранее сбереженных сумм. Так как переход к более капиталистическим методам производства означает увеличение периода времени до того момента, когда на основе новых производственных процессов начнут производиться потребительские

товары, то в течение временного интервала между продажей последних товаров, произведенных по старым методам, и продажей первых товаров, произведенных по новым, фирма, для того чтобы выплачивать зарплату и осуществлять тому подобные платежи, будет нуждаться в сбереженных ранее суммах. Таким образом, в течение всего переходного периода фирма должна будет выплачивать потребителям меньше, чем она получает, для того чтобы иметь возможность заполнить разрыв в конце этого периода, когда у нее нет ничего на продажу, но сохраняется обязанность выплачивать зарплату и арендную плату. Только после того как новая продукция появится на рынке и отпадет необходимость продолжать сбережения, фирма вновь начнет оплачивать все свои счета по мере их поступления.

Таким образом, в этом случае выраженный в деньгах спрос на потребительские блага уменьшится лишь временно, в то время как в случае, когда процесс производства был распределен по ряду независимых стадий равной глубины, снижение количества денег, которые могут быть направлены на приобретение потребительских благ, было постоянным. Соответственно, в ситуации, которая рассматривается сейчас, цены на потребительские блага упадут только в обратной пропорции к увеличению количества этих благ, тогда как суммарные выплаты в качестве доходов используемых первичных факторов производства останутся теми же самыми. Однако эти выводы являются весьма неполными, поскольку мы не рассматривали положение фирмы относительно других фирм, на которое, разумеется, окажут

воздействия изменения относительных цен и процентных ставок, естественным образом затронутые ходом этого процесса. К сожалению, соответствующие воздействия слишком сложны для того, чтобы мы могли разобрать их в данных лекциях, и поэтому я должен просить вас воздержаться от окончательных суждений по поводу конечных последствий изменений цен, которые будут иметь место при данных условиях.

Существует, однако, один момент, к которому я хотел бы в этой связи привлечь ваше внимание. Причина, по которой в данном случае неизменное количество денег, используемое в производстве, остается достаточным (несмотря на тот факт, что теперь имеет место большее количество промежуточной продукции), в то время как в предыдущем случае применение большего объема промежуточной продукции требовало увеличения количества денег, состоит в следующем. В предыдущем случае промежуточная продукция переходила с одной стадии производственного процесса на другую посредством обмена на деньги. Но теперь эти обмены заменены внутренним бартером, который делает использование денег излишним. Конечно, наше разделение единого непрерывного процесса производства на различные стадии одинаковой длины является сугубо произвольным. Столь же естественным было бы разделить его на стадии разной длины и говорить затем об этих стадиях как о таких, в рамках которых внутренний бартер реализуется в большей или в меньшей мере. Но принятая нами аналитическая процедура необходима для выработки понятия, которое потребуется

мне позже, на следующих лекциях. Речь идет о понятии относительного потока благ за некий период времени в сравнении с количеством благ, обмененных на деньги за тот же период времени. Если разделить путь, по которому проходят элементы любого блага от первых затрат первичных средств производства до того момента, когда созданное благо попадет к конечному потребителю, на некие единичные периоды и затем измерить количества благ, которые проходят по каждой из этих временных цепей в течение некоторого периода времени, мы получим относительно простую меру потока благ, не прибегая к высшей математике. Таким образом, можно сказать, что, применительно к исследуемому здесь случаю, деньги стали более эффективными для перемещения благ в том смысле, что данное количество обменов [благ] на деньги теперь стало достаточным для перемещения большего объема<sup>1</sup> благ, чем ранее.

<sup>1</sup> Даже если этот общий объем благ, продвигающихся к потреблению в течение каждого периода, не обменивается фактически на деньги в каждом периоде, эта величина является не воображаемой, а реальной и важной, поскольку ценность такого объема представляет собой величину, определение которой всегда остается в нашей власти. Вероятно, она тесно связана с тем, что принято называть свободным капиталом. Очевидно, что предложение именно этого фактора, — наряду с новыми сбережениями — определяет ставку процента. Капитал, который воплощен в оборудовании с длительными сроками службы, воздействует на процентную ставку только со стороны спроса, оказывая влияние на возможности для новых инвестиций.

(14 б) Возможно, данная, несколько усложненная концепция станет более наглядной, если ее проиллюстрировать, предположив, что две из тех независимых фирм, которые мы использовали для описания последовательных стадий производства на рис. 2 и рис. 6, объединяются в одну. Это второй из альтернативных вариантов, к рассмотрению которых я приступил ранее. В этом случае для перемещения промежуточной продукции с одной стадии на другую осуществление соответствующего денежного платежа перестанет быть необходимым, и поток благ за период с того момента, когда промежуточная продукция поступает в производство на ранней стадии, и до момента, когда заканчивается более поздняя, будет требовать гораздо меньше денег. Таким образом, высвободится некоторое количество денег, которое может быть употреблено для оплаты других расходов. Разумеется, когда обе фирмы опять станут независимыми, будет наблюдаться обратный эффект. Для перемещения по стадиям того же количества благ потребуется увеличенное количество денег, и отношение количества денег, направляемых на авансирование движения товаров, к количеству денег, направляемых на потребление, возрастет.

(15) К сожалению, терминами, с помощью которых можно было бы описывать изменения степени использования денег, уже заняты — ими оперируют в рамках иной концепции скорости обращения денег. Тем не менее и до того, как кто-то подберет подходящую терминологию, мы должны, используя эту несколько



неуклюжую конструкцию, говорить об отношении между количеством товаров, обмениваемых на деньги, и совокупным потоком товаров, или о доле того движения товаров, которое осуществляется в обмен на деньги, к общему движению товаров.

Это отношение никоим образом не должно смешиваться с отношением объема денежных платежей к физическому объему торговли. То отношение, которое я имею в виду, может оставаться неизменным и в том случае, когда общий объем торговли растет быстрее, чем общий объем денежных платежей, и цены снижаются. Оно останется неизменным, если в совокупном потоке товаров доля перемещений товаров, осуществляемых в обмен на деньги, останется постоянной. Таким образом, на него не обязательно оказывают влияние и изменения количества денег, и изменения физического объема торговли — оно зависит только от того, имеет ли место в рамках фаз производственного процесса, переход [промежуточных] благ от одного собственника к другому или нет.

До сих пор я иллюстрировал эту концепцию, рассматривая ее исключительно со стороны производства. Она может быть применена также и к сфере потребления. Здесь также то бóльшая, то меньшая часть совокупного выпуска потребительских товаров обменивается на деньги до того, как потребляется. Соответственно, здесь также можно говорить о соотношении между совокупным выпуском потребительских благ в некий период времени и тем выпуском, который продан за деньги. И это соотношение может быть раз-



личным на различных стадиях производства. Но те последствия, которые степень использования данного количества денег на любой заданной стадии производства (включая заключительную стадию — потребление) имеет для структуры производства, определяются соотношением, характерным именно для этой стадии. Любое изменение этого соотношения порождает те же эффекты, что и изменение количества денег, израсходованных на этой конкретной стадии производства.

Таковы многочисленные сложности, возникающие, когда мы отказываемся от допущения, согласно которому производство проходит независимые стадии равной продолжительности. Их необходимо было здесь обсудить (хотя это и заняло довольно много места) для того, чтобы прояснить те направления исследования, которым я намерен посвятить последнюю лекцию, связанную с аргументами за и против эластичного предложения денег. Однако, учитывая те задачи, с которыми я собираюсь иметь дело завтра, будет целесообразно вернуться к простейшему варианту и предположить, что производство проходит ряд независимых стадий равной продолжительности. Таким образом, мы вновь будем исходить из той ситуации, которая отражена на наших рисунках, где указанное соотношение не только постоянно от стадии к стадии, но и неизменно во времени.

## ЛЕКЦИЯ 3

### Функционирование механизма цен на протяжении кредитного цикла

*Первое следствие увеличения производственной активности, вызванного банками, предоставляющими ссуды по ставке ниже естественной ставки процента... состоит в росте цен на производственные блага, притом что рост цен на потребительские блага относительно незначителен... Однако вскоре начинается обратное движение: цены на потребительские блага растут, а цены на производственные — падают, или, иными словами, ставка процента по кредитам увеличивается, вновь приближаясь к естественной ставке процента.*

Людвиг фон Мизес

«Теория денег и фидуциарных средств обращения»

(1) В предыдущей лекции я говорил о проблемах изменения структуры производства, которое имеет место вследствие любого перехода к более или менее капиталистическим методам производства, в терминах совокупного количества денег, которым [предприниматели] располагают для приобретения продукции каждой стадии производства. Может показаться, что теперь я подошел к проблеме объяснения таких изменений

в относительных ценах, которые являются причиной новых видов использования благ, то есть к центральной теме всего курса<sup>1</sup>. Однако изложение будет вестись в терминах секторных уровней цен, а именно в терминах уровней цен на блага, находящихся на разных стадиях производства. Это означает, что я должен вновь

<sup>1</sup> Как уже говорилось в первой главе, первое краткое исследование того воздействия, которое оказывает на относительные цены факт несовпадения денежной и равновесной ставки процента, осуществил профессор Мизес. Однако по проблеме фактического функционирования механизма ценообразования, порождающего изменения структуры производства, его работа содержит едва ли большее, чем несколько предложений, приведенных в эпиграфе к настоящей лекции. Представляется, что большинство читателей найдут их весьма трудными для понимания, и они останутся совершенно непонятыми всеми теми, кто не очень хорошо знаком с теорией процента Бём-Баверка, которая лежит в основании этих кратких формулировок профессора Мизеса. Наибольшая трудность этих положений связана с тем, что причиной кризиса является рост цен на потребительские блага, тогда как кажется естественным предположить, что это просто-напросто делает процесс производства более прибыльным. Это — главный момент, который я хочу здесь прояснить. До сих пор наиболее полное объяснение взаимосвязей этого рода, в некоторых отношениях предвосхитившее то, о чем я собираюсь рассказать далее, может быть найдено в: Strigl R. Die Production unter dem Einfluss einer Kreditexpansion // Schriften des Vereins für Sozialpolitik. 173/2. München, 1928, особенно S. 203 et seq. Позже профессор Штригль развил свои воззрения на этот предмет в своей книге *Kapital und Produktion* (Vienna, 1934). Некоторые ссылки на более ранние попытки развития идей, обсуждаемых в настоящей лекции, можно обнаружить в Приложении к ней.

обратиться к использованию средних цен, то есть к тому самому способу, который я подверг критике выше.

Вместе с тем должно быть уже понятно, что на данном этапе изложения использование средних цен не адекватно нашим целям. Необходимо объяснить, почему некие блага, которые до сих пор использовались на одной стадии производства, теперь могут с большей прибылью использоваться на другой стадии. Это переключение будет иметь место только в том случае, если изменились пропорции, в которых разные производственные блага можно прибыльно использовать на какой-либо стадии производства. А это, в свою очередь, предполагает обязательные изменения в ценах, по которым эти блага предлагаются на разных стадиях производства.

(2) Здесь необходимо ввести новое различие между производственными благами<sup>1</sup>, о котором я упомянул в предыдущей лекции. Имеется в виду тот факт, что одни производственные блага могут быть использованы на всех или по крайней мере на многих стадиях производства, тогда как другие — лишь на одной или по крайней мере на немногих стадиях. К первой группе относятся не только почти все первичные факторы производства, но также большинство видов сырья

---

<sup>1</sup> После выхода первого издания этой книги мое внимание обратили на то, что это различие встречается еще у Бём-Баверка в ходе его анализа этой проблемы. См.: *Positive Theorie des Kapitalzinses* (3rd ed.). P. 195, 199.

и даже такие средства производства, применение которых не ограничивается какими-то специфическими операциями — ножи, молотки, щипцы и т.п.<sup>1</sup> Ко второй группе принадлежат в основном узкоспециализированное оборудование, или какой-то единый комплекс обрабатывающего оборудования, или такие виды полуфабрикатов, которые могут быть превращены в готовую продукцию, только пройдя строго определенные последующие стадии производства. Используя терминологию Фридриха фон Визера, мы будем называть производственные блага, которые могут быть исполь-

<sup>1</sup> Эта группа включает в себя, в частности, большинство благ, которые одновременно присутствуют на разных стадиях производства. «Разумеется, — пишет Маршалл, — множество [средств производства] в одно и то же время относится к разным порядкам. Например, поезд может перевозить по железной дороге пассажиров, которые едут на экскурсию для собственного удовольствия, тогда он будет благом первого порядка. Если же этот же поезд будет одновременно перевозить некоторое количество коробок с бисквитами, какое-то мукомольное оборудование и оборудование для изготовления мукомольного оборудования, он будет в то же время благом второго, третьего и четвертого порядков» (Marshall. Principles. 1st ed. P. 109n). В подобных случаях с переходом благ от более поздней к более ранней стадии (или, пользуясь терминологией Менгера, от благ более низких к благам более высоких порядков) проблем не возникает. Завод, производящий оборудование для производства потребительских благ, а также для производства продукции машиностроения, используемой для производства производственных благ, иногда будет использоваться в основном для производства благ первого типа, а иногда — второго.

зованы только в небольшом числе стадий, производственными благами специфического назначения, или, короче, специфическими благами, отличая их от производственных благ более широкого применения, которые можно назвать неспецифическими благами<sup>1</sup>. Понятно, что это различие не абсолютно в том смысле, что иногда мы не в состоянии однозначно указать, является то или иное благо специфическим или нет. Однако мы всегда можем установить, является ли любое данное благо *более* или *менее* специфическим по сравнению с другим благом.

(3) Очевидно, что производственные блага одного типа, используемые на разных стадиях производства, не могут на протяжении длительного периода приносить разную прибыль или иметь разные цены в зависимости от стадии производства [на которой они используются]. В то же время столь же очевидно, что временная разница в ценах, запрашиваемых на разных стадиях производства, является единственным способом, позволяющим переключать использование производственных благ с одной стадии на другую. Коль скоро возникла такая разница (в относительной привлекательности различных стадий производства), разница, всегда имеющая временный характер, то соответствующее благо будет перемещаться из менее привлекательной к более привлекательной стадии производства

---

<sup>1</sup> См.: Wieser F. von. Social Economics / Translated by A. Ford Hinrichs. New York, 1927. Book I. Ch. 15.

до тех пор, пока действие принципа убывания отдачи не ликвидирует упомянутую разницу.

Далее, если отвлечься от возможных изменений в техническом знании, которые могут изменить характеристики полезного применения любого конкретного производственного блага, очевидно, что непосредственной причиной изменения отдачи от использования производственных благ должны быть изменения цен на продукцию, вырабатываемую на соответствующей стадии производства. Но какое явление или процесс обуславливает вариации цен на эту продукцию? На первый взгляд, может показаться невероятным, что цены на последовательных стадиях производства в рамках одной и той же производственно-технологической линии всегда будут колебаться по отношению друг к другу, поскольку все они равным образом зависят от цены на конечный продукт. Однако, принимая во внимание то, что говорилось на предыдущей лекции о возможном переключении спроса с потребительских благ на производственные блага и о имеющем место вследствие этого переключения изменении соотношения между количествами первичных средств производства и выпуском потребительских благ, а также о том, как удлинение процесса производства увеличивает отдачу от использования данного количества первичных средств производства, правильное понимание этого момента не должно представлять никаких трудностей.

До сих пор я не упоминал явным образом о ценовых приращениях (*price margins*), возникающих в процессе



изменений соотношений цен на продукцию, вырабатываемую на последовательных стадиях производства. Это было сделано потому, что я сознательно не рассматривал феномен процента, точнее, я трактовал процент так, как если он был платежом за какой-то данный фактор производства, подобный заработной плате или ренте. В состоянии равновесия эти приращения полностью поглощаются процентом. Следовательно, мои предположения скрывали тот факт, что совокупное количество денег, получаемых за продукцию на каждой стадии, будет постоянно превышать суммы, выплаченные за все товары и услуги, использованные на данной стадии производства. То, что приращения этого рода должны существовать, с очевидностью следует из того, что в противном случае не существовало бы никакого побудительного мотива рисковать деньгами, инвестируя их в производство, по сравнению с вариантом, когда они остаются без применения. Необходимость исследования того, в каком отношении находятся эти приращения к тем или иным преимуществам окольных методов производства\*, слишком глубоко погрузила бы нас в проблематику общей теории процента. Таким образом, мы должны удовольствоваться тем, что примем в качестве конечного вывода этой теории следующее утверждение — при прочих равных эти приращения должны становиться все мень-

---

\* Окольность (roundaboutness) — термин, используемый для определения более продолжительных и обычно более эффективных методов производства. — *Прим. ред.*

ше по мере того, как длина окольных процессов производства увеличивается, и наоборот. Существует, однако, один момент, который мы не можем принять как данность. Тот факт, что в состоянии равновесия эти ценовые приращения и суммы, уплаченные в качестве процента, совпадают, не доказывает, что это будет верным в период перехода от одного состояния равновесия к другому. Напротив, отношение между двумя этими величинами должно быть одним из главных объектов нашего дальнейшего исследования.

Тесная взаимосвязь между этими двумя феноменами предполагает два различных подхода к изучению нашей проблемы. Мы можем начать с изменений в относительных величинах спроса на потребительские и производственные блага и изучить те последствия, которые эти изменения имеют для цен индивидуальных благ и для ставки процента. Либо мы можем начать с изменений ставки процента, считая ее непосредственным следствием изменения спроса на производственные блага, и исследовать изменения системы цен, которые необходимы для того, чтобы установилось новое равновесие между ценовыми приращениями и ставкой процента. Мы обнаружим, что какую бы из этих двух альтернатив мы ни выбрали в качестве отправной точки, в конечном счете наше исследование приведет нас к тому аспекту, который был отправной точкой альтернативного варианта. Имея в виду цели данной лекции, я выбираю первый вариант, поскольку он в большей мере соответствует той линии, которой я придерживался в своей аргументации до сих пор.

(4) Я начну так же, как я начинал в предыдущей лекции, с предположения, согласно которому потребители решают сберегать и инвестировать большую долю своего дохода, чем ранее. Немедленным следствием увеличения спроса на производственные блага и снижения спроса на потребительские блага станет относительное повышение цен на первые и относительное снижение цен на вторые. Но цены на разные производственные блага не будут увеличиваться в одинаковой мере. Кроме того, из этого процесса роста цен [на производственные блага] обязательно будут какие-то исключения. На стадиях производства, непосредственно предшествующих стадиям, на которых к почти полностью готовым потребительским благам прикладываются некие финальные усилия, эффект падения цен на потребительские блага будет чувствоваться сильнее, чем эффект увеличения финансовых ресурсов, доступных для приобретения всех видов производственных благ. Это означает сужение ценовых приращений между этими двумя последними стадиями. Но сужение ценовых приращений сделает инвестирование средств на последних стадиях менее прибыльным по сравнению с инвестированием в более ранние стадии, и таким образом какая-то часть средств, использовавшихся на этих, конечных, стадиях, будет стремиться переместиться на более ранние. Такое перемещение средств приведет к сужению ценовых приращений на предшествующих стадиях, и тем самым тенденция к кумулятивному росту относительных цен на продукцию ранних стадий перевесит тенденцию к их сниже-

нию. Иными словами, увеличение цены на продукцию каждой стадии производства обеспечит дополнительные преимущества производственным процессам предшествующих стадий, продукция которых будет расти в цене не только потому, что вообще вырос спрос на производственные блага, но и потому, что — вследствие роста цен на предшествующих стадиях — прибыль, которая будет получена на данной стадии, станет выше прибыли, получаемой на более поздних стадиях\*. Итогом этого процесса станет то, что, вследствие падения цен на более поздних стадиях и роста цен на более ранних стадиях производства, начнется повсеместное снижение ценовых приращений между всеми стадиями производства.

Изменение относительных цен на продукцию различных стадий производства неизбежно будет иметь определенные последствия для оценки перспектив будущей прибыльности различных стадий, что, в свою очередь, приведет к изменению направлений использования имеющихся производственных благ. Те производственные блага, которые могут быть использованы на разных стадиях производства (неспецифические блага), теперь будут в большей мере использоваться на более ранних стадиях, где — вследствие изменения нормы сбережений — можно будет получать более высокие прибыли. И такое переключение товаров и услуг данного типа будет продолжаться до тех пор,

\* То есть на стадиях, более близких к выпуску конечной продукции потребительского назначения, чем данная. — *Прим. ред.*

пока снижение отдачи не уравнивает прибыльность всех стадий. В конце концов прибыльность и цены, получаемые за эти блага на разных стадиях производства, окажутся в целом выше, и пропорция их использования на ранних стадиях производства станет больше, чем прежде. Общее сокращение ценовых приращений между стадиями позволит даже развернуть процессы производства на новых стадиях, еще дальше отстоящих от конечной продукции, что ранее не приносило прибыли. Таким образом, увеличится не только среднее время, которое должно пройти между применением первой единицы первичных средств производства и завершением изготовления конечной продукции, но вырастет и абсолютная длительность процесса производства — число последовательных стадий<sup>1</sup>.

Однако если для цен на неспецифические блага будет иметь место тенденция к общему росту, то последствия, которые вышеописанные процессы имеют для

<sup>1</sup> Удлинение структуры производства совершенно не обязательно, однако предполагает, что изменятся все или некоторые методы в рамках любой данной производственно-технологической цепочки. Выросшие цены на ранних стадиях производства (понижение ставки процента) будут благоприятными для тех производственных процессов, в которых используется больше капитала, что приведет к их расширению за счет тех производственных процессов, в которых используется относительно меньше капитала. Таким образом, в предельном случае агрегированная продолжительность инвестиционной структуры общества будет увеличиваться без изменения методов, используемых в каждой отдельной производственно-технологической цепочке.

цен благ более специфического назначения, то есть таких благ, которые могут использоваться в рамках только одной или немногих стадий производства, будут иными. Если благо этого рода может быть применено только на относительно поздней стадии, относительная нехватка неспецифических благ на этой же стадии будет понижать ее эффективность. Если же это благо само является продукцией, его производство будет свернуто. Однако если благо принадлежит к относительно более ранней стадии производства, то его цена и количество, в котором оно производится, будут расти. В то же время добавочные стадии, производство на которых будет развернуто вследствие перехода к более капиталистическим методам производства, возможно, потребуют новых специфических благ. Некоторые из них окажутся новыми видами продукции, представляя собой некоторые виды природных ресурсов, использование которых ранее не было прибыльным.

Если спрос на потребительские блага станет увеличиваться по отношению к спросу на блага производственного назначения, то будет происходить прямо противоположный процесс изменений. Они приведут не только к увеличению разницы между ценами на потребительские блага или на продукцию более поздних стадий производства, с одной стороны, и ценами на блага, получаемые на более ранних стадиях — с другой, но и к общему увеличению ценовых приращений между последовательными стадиями производства. Цены на продукцию относительно более поздних стадий будут расти по отношению к ценам продукции ранних



стадий, использование неспецифических производственных благ начнет перемещаться от более ранних к более поздним стадиям производства, а блага, имеющие специфический характер, задействованные на ранних стадиях, будут терять часть своей ценности или становиться совершенно бесполезными. В то же время ценность специфических благ, нужных на последних стадиях производства, будет расти. Позже я поговорю о некоторых исключениях из этого взаимно подобного процесса\*.

Возможно, изложенные выше сложные моменты будет легче понять, если мы представим последовательные стадии производства в виде веера, ребра которого соответствуют ценам [продукции] на разных стадиях. Если спрос сосредоточен в большей мере на одном из краев веера — на потребительских благах, — веер раскрывается, разница между стадиями становится больше, а блага притягиваются к тем стадиям, где цены, которые можно за них выручить, больше, то есть к тем стадиям, которые находятся ближе к потреблению. Наиболее далекие от потребления процессы производства будут прекращены, а в рамках оставшихся стадий все большее количество благ будет концентрироваться в конце [последовательности стадий от производства сырья к производству потребительских благ]. Таким образом, раскрытие ценового веера

---

\* Имеются в виду противоположные — и симметричные — последствия роста и снижения относительных цен на производственные и потребительские блага. — *Прим. ред.*



сопровождается уменьшением числа стадий производства, то есть числа ребер веера<sup>1</sup>. Если, однако, имеет место переключение спроса с потребительских на производственные блага, ценовой веер закрывается, то есть разница между ценами на разных стадиях становится меньше, а блага начинают притягиваться к более высоким стадиям, на которых цены теперь относительно выше. Кроме того, начинают использоваться новые, до сих пор не использовавшиеся, возможности дальнейшего расширения процесса производства. Закрытие ценового веера порождает увеличение числа стадий производства в рамках практически реализуемых возможностей, инициируя переход к более длительным окольным способам производства.

(5) Более точное описание этого процесса можно дать при помощи рисунка. Особое преимущество этого способа описания состоит в том, что так можно сделать особенно ясным те моменты, которые имеют особенно большое значение, но вербальное описание которых может, скорее, ввести в заблуждение. Чтобы избежать громоздких конструкций, в такого рода объяснениях приходится говорить о фактических изменениях относительных цен на блага на различных стадиях,

<sup>1</sup> В этом месте наша аналогия может ввести в заблуждение — важно все время иметь в виду, что «веер» относится только к соотношению цен, но длина структуры производства будет изменяться в обратном направлении по сравнению с шириной веера. Когда ценовой веер раскрывается, структура производства сокращается, и наоборот.

в то время как более правильным было бы говорить о тенденциях изменений этого рода или об изменениях функций спроса на отдельные товары. Порождают ли, и если да, то в какой степени, эти изменения спроса фактические изменения цен, зависит, разумеется, от эластичности спроса, которая в частном случае, в свою очередь, на каждой стадии зависит от степени специфичности промежуточной продукции и факторов, из которых она производится.

То, каким образом осуществляются сдвиги кривых спроса на любой отдельный фактор на разных стадиях производства, можно проиллюстрировать следующим образом. Последовательность кривых на рисунке изображает ряд предельных производительностей различных количеств одного фактора на последовательных стадиях производства. Самая ранняя стадия соответствует крайнему левому рисунку, а более поздние стадии соответствуют рисункам, помещенным справа от него. Для того, чтобы сделать главный пункт рассуждений яснее, мы предполагаем, что количество продукции в натуральном выражении, добавляемое в результате добавления каждой следующей единицы фактора, уменьшается одинаковым темпом для всех стадий и что, вследствие этого, форма кривых остается одинаковой. Однако величина предельного продукта, вмещающего каждой единице факторов, будет равна величине физического продукта, получаемого при помощи этих факторов, только на самой последней стадии, где не существует никакого временного интервала между инвестированием факторов и производством готовой

продукции. Если затем предположить, что кривая на самом правом графике изображает не только физический объем, но также ценность предельного продукта единиц факторов, последовательно применяемых на этой стадии, то другие кривые, изображающие физический объем предельного продукта факторов, инвестированных на более ранних стадиях, должны быть скорректированы, если они призваны отразить дисконтированную ценность предельного продукта единиц факторов, последовательно применявшихся на соответствующих стадиях. И если мы предположим, что моменты, кривые для которых изображены на рис. 7, равно отстоят друг от друга (мы обсуждали эту проблему в предыдущей лекции), то необходимую — при любой заданной ставке — коррекцию можно будет показать, нарисовав кривую дисконтирования (или семейство таких кривых), соединяющую каждую точку кривой на правом графике с соответствующими точками кривых на графиках, расположенных левее. Каждая из них будет сдвигаться вниз на величину, диктуемую кривыми дисконтирования. Поскольку каждая точка этих кривых будет корректироваться отдельно,

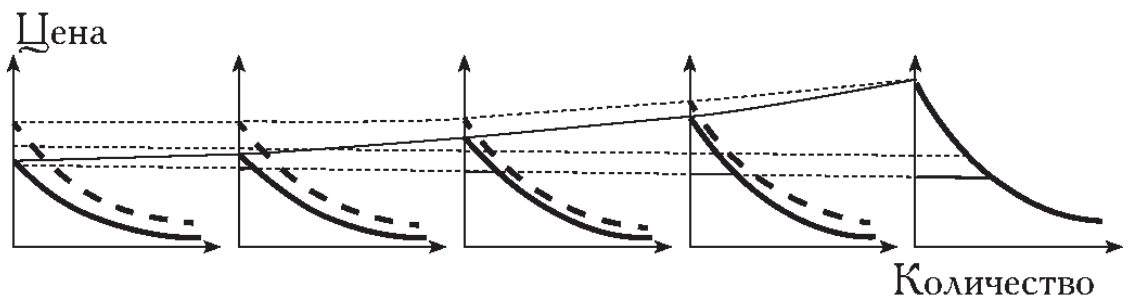


Рис. 7

то есть будет понижаться не на одну и ту же величину, а на один и тот же процент, это приведет к изменению не только положения, но и формы указанных кривых. Множество сплошных кривых на рис. 7 показывает положение при данной процентной ставке, диктуемое одной кривой дисконтирования, которая также нарисована сплошной линией. И так как эти кривые изображают дисконтированную ценность предельного продукта фактора одного вида (которая должна быть, разумеется, одной и той же на разных стадиях производства), они дают нам возможность определить, какое количество этого фактора будет использовано на каждой стадии, если известны либо их цены, либо общее количество, используемое в данном процессе. Распределение фактора между различными стадиями при гипотетической цене изображается сплошными горизонтальными линиями.

Предположим теперь, что ставка процента снизилась. Новое положение обозначено пунктирной линией дисконта и измененной в соответствии с этим формой и положением кривых предельной производительности для каждой стадии. При этих условиях старое распределение факторов между стадиями, очевидно, представляет теперь не равновесное положение, но такое, при котором дисконтированная ценность предельного продукта будет различной на разных стадиях. И если совокупное количество доступных для использования факторов останется тем же самым, новое равновесное распределение [факторов по стадиям производства], очевидно, будет таким, при котором сущест-

венно большее количество факторов будет использоваться на ранних стадиях и, соответственно, меньшее количество — на более поздних.

Это явление служит причиной изменения цен и распределения факторов, используемых на разных стадиях производства. То, до какой степени и в какой пропорции данное изменение ставки процента затронет цены различных факторов, зависит от стадий, на которых могут использоваться эти факторы, и от формы кривых их предельных производительностей на этих стадиях. Цена фактора, который может быть задействован в большинстве более ранних стадий и предельная производительность которого снижается на них очень медленно, в результате падения ставки процента вырастет в большей степени, чем цена фактора, который может быть использован на относительно близких стадиях производства или у которого предельная производительность на ранних стадиях падает очень быстро.

Именно эта разница между изменениями цен на различные факторы служит причиной изменений относительных цен на промежуточные блага, производимые на последовательных стадиях. Поначалу может показаться, что, поскольку относительные цены на различные виды промежуточной продукции должны соответствовать издержкам, они могут меняться в незначительных масштабах, в меру изменений той части издержек, которая непосредственно соответствует изменениям процента. Однако рассматривать процент только как элемент прямых затрат значило бы совершенно упускать из виду главное в том воздействии,

которое процент оказывает на производство. Гораздо важнее его воздействие на цены, оказываемое посредством его влияния на спрос, предъявляемый на промежуточную продукцию, и факторы, из которых она производится. Цены на промежуточную продукцию корректируются именно вследствие указанных изменений спроса и обусловленных ими изменений издержек (поскольку они вызывают рост цен на те факторы, применяемые на ранних стадиях, спрос на которые выше, чем на другие).

(6) Так как начальное изменение относительных цен, вызываемое изменениями соотношения между спросом на потребительские и производственные блага, приводит к существенному сдвигу благ на другие стадии производства, окончательные ценовые соотношения могут установиться только после завершения этого перемещения благ. По причинам, которые я сейчас назову, этот процесс занимает некоторое время и предполагает временное расхождение между спросом и предложением. Существует, однако, один феномен. Рассмотрев его, можно немедленно почувствовать те последствия, которые, как ожидается, в конце концов наступят для относительных цен. Это может послужить руководством при принятии решений индивидуальными предпринимателями. Данный феномен — ставка процента на рынке кредитов. Круг лиц, желающих сберегать, весьма редко совпадает с теми, кто хочет направить деньги на финансирование производства. В большинстве случаев деньги, направля-

емые в новые сферы использования, вначале проходят через другие руки. Вопрос, *кто именно* сможет использовать дополнительные средства, доступные для инвестирования в производственные блага, решается на ссудном рынке (рынке кредитов). Дополнительные средства можно дать в кредит только при процентной ставке, меньшей, чем та, которая преобладала прежде. Насколько упадет процентная ставка, зависит от количества дополнительных средств и от ожиданий прибыльности, имеющих у части предпринимателей, то есть у тех предпринимателей, которые хотели бы расширить свое производство. Если воззрения предпринимателей на ожидаемые изменения цен, которые будут иметь место вследствие изменений в методах производства, окажутся правильными, новая процентная ставка будет соответствовать системе ценовых приращений, которая установится в конечном итоге. Таким образом, с самого начала использование ставших доступными дополнительных средств будет сосредотачиваться в руках тех предпринимателей, которые надеются получить максимальную прибыль от использования этих средств, а все направления расширения производства, для которых не хватит этих дополнительных средств, будут исключены.

(7) Важность этой подстройки ценового механизма станет еще яснее, если обратиться к исследованию того, что случится, когда «естественное» движение цен будет искажено изменениями в предложении денег, безотносительно к тому, имеет место впрыскивание



в обращение новых денег или имеет место изъятие части денег, находящихся в обращении. Мы опять можем рассмотреть оба наших типичных случая: (а) когда дополнительные деньги вначале используются для покупки производственных благ и (б) когда на эти дополнительные деньги вначале покупаются потребительские блага. Соответствующими случаями уменьшения количества денег можно пренебречь, поскольку уменьшение спроса на потребительские блага в своих существенных чертах порождает те же эффекты, что и пропорциональное увеличение спроса на производственные блага, и наоборот<sup>1</sup>. В последней лекции я уже обрисовал общие тенденции, которые будут иметь место в этих случаях. Сейчас моя задача состоит в том, чтобы дополнить тот краткий очерк деталями и показать, что произойдет до того, как установится новое состояние равновесия.

Как и в тот раз, я начну с предположения, согласно которому дополнительные деньги впрыскиваются посредством кредитов производителям. Для того, чтобы обеспечить заемщиков дополнительным количеством денег, процентная ставка должна быть значительно ниже равновесной ставки — она должна быть такой, чтобы прибыльным было использование в производ-

---

<sup>1</sup> Как я пытался показать в другой работе (см. мою статью в журнале *Econometrica*. 1934. April. P. 164), в принципе можно представить (хотя такое вряд ли может произойти на практике), что тезаврация денежного дохода, осуществляемая до расходования на потребительские блага, может привести к некоторому увеличению дополнительных инвестиций.

стве именно этих — но не больших! — сумм. Далее, заемщики могут использовать взятые в кредит суммы только на приобретение производственных благ. Они будут в состоянии получить эти блага, только перебив заявки предпринимателей, использовавших их до сих пор (предполагается, что экономика находится в состоянии равновесия и неиспользуемые ресурсы отсутствуют). На первый взгляд может показаться невероятным, что эти заемщики, которые в состоянии начать производство с более длинным производственным циклом лишь при пониженной ставке процента, окажутся в состоянии перебить заявки [на ресурсы] тех предпринимателей, которые нашли прибыльные способы использования средств производства при более высокой ставке. Но если принять во внимание, что падение процентной ставки изменяет и относительную прибыльность использования различных факторов и для работающих производств, то станет понятно, что совершенно естественным является тот факт, что весь этот процесс обеспечивает относительные преимущества таким начинаниям, которые предполагают использование относительно больших объемов капитала. Старые предприятия теперь находят прибыльным потратить часть тех сумм, которые ранее расходовались на приобретение первичных средств производства, на промежуточную продукцию, получаемую на более ранних стадиях. Тем самым они высвободят часть первичных средств производства, которые они использовали до этого. Увеличение цен на первичные средства производства образует дополнительный

стимул. Разумеется, вполне может случиться так, что предприниматели, о которых мы говорим, окажутся в лучшем положении, покупая такие блага даже по повышенным ценам, поскольку они уже вели бизнес, когда процентная ставка была высока, хотя нельзя забывать и о том, что при этом они будут вынуждены вести дела с меньшей прибылью. Но тот факт, что некоторые производственные блага стали дороже, сделает прибыльным замену этих благ другими. В частности, изменившееся соотношение между ценами на первичные средства производства, с одной стороны, и процентной ставкой — с другой, сделает для них прибыльным вариант, при котором часть того, что до сих пор тратилось на первичные средства производства, они тратят на приобретение промежуточной продукции, или капитала. К примеру, они станут покупать у других фирм комплектующие для своей продукции, которые ранее производились ими самостоятельно, и отныне смогут использовать высвободившийся с этих операций труд, чтобы производить на новом оборудовании свою продукцию в большем объеме. Иными словами, вследствие перехода существовавших предприятий к более капиталистическим методам, каковой переход вызван увеличением цен на эти блага, высвобождаются первичные средства производства и неспецифические производственные блага, которые требуются для новых стадий производства. На старых предприятиях (здесь мы называем этим общепринятым, хотя и не вполне точным, термином те процессы производства, которые имели место до того, как в экономику были

впрыснуты новые деньги) имеет место переход к более капиталистическим методам производства. Однако, по всей вероятности, это будет происходить безо всякого изменения совокупного объема используемых здесь ресурсов — они будут просто-напросто меньше инвестировать в первичные средства производства и больше — в промежуточную продукцию.

Далее, в противоположность тому, что, как мы установили, имело место в случае, когда эти процессы были инициированы инвестированием новых сбережений, это увеличение использования первичных средств производства и неспецифических производственных благ в более длительных процессах производства будет протекать без предшествовавшего сокращения потребления. Некоторое время после того, как стартуют дополнительные окольные процессы производства, потребление может сохраняться на том же уровне, поскольку блага, уже начатые производством на более низких стадиях (то есть на более «поздних» или более близких к стадии производства конечных потребительских благ), в течение какого-то незначительного времени будут появляться на рынке. Но долго так продолжаться не может. Когда снизившийся выпуск продукции тех стадий производства, из которых производственные блага были изъяты для того, чтобы использоваться в более высоких стадиях, скажется на выпуске потребительских благ, почувствуется их нехватка и начнется рост цен на эти (потребительские) блага. Если бы переходу к методам производства с большей продолжительностью производственного

периода предшествовали сбережения, то сформировались бы резервы потребительских благ — в форме увеличившихся запасов, которые теперь можно было бы продавать по высоким ценам. Тем самым был бы заполнен временной разрыв между моментом, когда на рынок поступил последний экземпляр, изготовленный при старом — коротком — производственном периоде, и моментом, когда был бы изготовлен первый экземпляр, произведенный с помощью новых методов большей длительности. Но если это происходит так, как происходит, то, в течение какого-то времени, общество в целом будет вынуждено испытывать вынужденное сокращение потребления.

Однако необходимость сокращения потребления встретит сопротивление. Совершенно невероятно, что индивиды примут непредвиденное сокращение своего реального дохода, не попытавшись преодолеть снижение потребления путем увеличения денежных расходов на покупку потребительских благ. Это произойдет в тот самый момент, когда подавляющее большинство предпринимателей осознает, что они распоряжаются — по крайней мере номинально — большим объемом ресурсов, ожидая получить большую прибыль. В то же время доходы лиц, получающих заработную плату, вырастут вследствие увеличения количества денег, доступных для инвестирования предпринимателями. Можно не сомневаться в том, что ввиду роста цен на потребительские блага это увеличение денежных доходов будет направлено на их приобретение, что внесет свой вклад в еще более быстрый рост цен. Эти решения не изме-

нят количество потребительских благ, имеющихся для немедленной продажи, хотя они и изменят распределение продаж между индивидами. Однако — и данное утверждение носит фундаментальный характер — это означает, что произойдет новое (причем противоположно направленное) изменение соотношения между спросом на потребительские блага и спросом на производственные блага, то есть спрос изменится в пользу первых. Цены на потребительские блага по отношению к ценам на производственные блага начнут расти. И этот рост цен на потребительские блага будет более заметным, поскольку он явится не просто следствием возросшего спроса на потребительские блага, но спроса, выраженного в деньгах. Все это должно привести к обратному переходу к более коротким и менее окольным методам производства, если увеличение спроса на потребительские блага не будет компенсировано продолжением дополнительных впрыскиваний денег посредством предоставления производителям новых банковских кредитов. А поначалу именно это и произойдет. Рост цен на потребительские блага приведет к тому, что предприниматели будут считать, что они вступили в период сверхприбылей. Они станут более склонны к заимствованиям по сложившейся процентной ставке. Таким образом, до тех пор, пока банки будут продолжать наращивать свои кредиты предпринимателям, будет можно продолжать вести дела, применяя производственные методы повышенной длительности или даже еще более увеличить период производства. Однако, в силу очевидных причин, банки не могут



бесконечно продолжать расширение кредитов. Но даже если бы они и могли это делать, через какое-то время иные эффекты, например значительный и продолжительный рост цен, заставили бы их прекратить процесс инфляции<sup>1</sup>.

Предположим, что в течение некоторого времени, скажем, года или двух, банки, удерживая процентные ставки по кредитам ниже равновесного уровня, расширяли кредит, а теперь обнаружили, что они вынуждены остановить дальнейшее расширение. Что произойдет в этом случае?<sup>2</sup>

Из того, что уже было сказано выше, мы знаем, что немедленным последствием прекращения увеличения банками объема выданных ссуд является тот факт, что абсолютное увеличение количества денег, расходуемых на потребительские блага, более не компенсируется пропорциональным увеличением спроса на про-

<sup>1</sup> Более полный анализ причин, в силу которых процесс экспансии обязательно должен заканчиваться, вследствие ли ограничений при выдаче банковских кредитов, или ограничений, накладываемых на банки требованиями регулирования резервов, или еще каких-либо причин, а также некоторые соображения, излагаемые в настоящей лекции дальше, содержатся в моей статье: Hayek F. Capital and Industrial Fluctuations // *Econometrica*. 1934. April. P. 161.

<sup>2</sup> Наверное, следует заметить, что описываемые здесь процессы будут иметь место и в случае посягательства на существующий капитал или если в растущей экономике, после временного увеличения сбережений, ее норма опять упадет до прежнего уровня; эти случаи, однако, количественно являются, пожалуй, менее важными.



изводственные блага. Спрос на потребительские блага некоторое время продолжает расти, поскольку этот спрос всегда реализуется с некоторым лагом по отношению к дополнительным расходам инвестиционного рода, увеличивающим денежные доходы. Таким образом, эффект от такого изменения будет схож с тем, что происходит во втором из случаев, который мы должны рассмотреть — со случаем увеличения денег в форме выдаваемых потребительских кредитов. Здесь мы подошли к тому месту в нашем изложении, когда можем рассмотреть оба эти случая совместно.

(8) Вообще говоря, можно сказать, что эффект относительного увеличения спроса на потребительские блага противоположен эффекту от относительного увеличения спроса на производственные блага. Тем не менее эти процессы имеют два важных отличия, которые необходимо детально исследовать.

Первый эффект роста цен на потребительские блага состоит в том, что разница между этими ценами и ценами благ на предшествующих стадиях становится больше, чем ценовые приращения на более высоких стадиях производства. Увеличившиеся прибыли, получаемые на этой стадии, приведут к тому, что те производственные блага, которые можно использовать где угодно и которые пригодны для использования на этой стадии, перейдут на эту стадию. Последующее за этим всеобщее увеличение ценовых приращений между стадиями производства приведет к интенсивному процессу перехода неспецифических благ к более низким

стадиям\*. Как мы видели, [этот] новый спрос на эти блага вызовет относительный рост их цен, причем рост будет весьма значительным, поскольку, как было показано выше, вследствие временного расхождения между спросом и предложением временный рост цен на потребительские блага будет больше, чем в ситуации, когда увеличившееся предложение потребительских благ удовлетворит возросший спрос. Временные цены периода дефицита потребительских благ повлияют таким образом, что вначале процесс производства будет сжиматься до меньшего числа стадий, чем то, которое будет необходимо после того, как на потребительские блага вновь установятся равновесные цены.

Очень скоро относительный рост цен на первичные факторы производства и более мобильные виды промежуточной продукции приведет к тому, что процессы с повышенной продолжительностью станут убыточными. Первым следствием этого станет падение цен на производственные блага специфического характера, оказавшиеся в относительном избытке по причине изъятия дополняющих их неспецифических благ, перешедших на другие стадии. Падение цен на специфические блага сделает их производство убыточным, вследствие чего оно будет прекращено. Несмотря на то, что блага, используемые в более поздних стадиях, являются, вообще говоря, высокоспециализированными, может быть целесообразным продолжать исполь-

---

\* То есть к стадиям, находящимся ближе к изготовлению конечной продукции потребительского назначения. — *Прим. ред.*

зование первичных факторов производства для завершения производства тех из них, которые находятся в почти готовом состоянии. Но падение цен на промежуточную продукцию будет иметь кумулятивный характер. Оно вызовет внезапную остановку производства, по крайней мере на всех ранних стадиях процессов повышенной продолжительности.

Но если неспецифические блага, в частности услуги работников, занятых на ранних стадиях, будут вытолкнуты из применения, поскольку их количество окажется неэффективным и цены на них слишком высокими для того, чтобы с прибылью использоваться в длительных процессах производства, из этого совершенно не следует, что все эти ресурсы, которые более не могут использоваться в старых процессах, немедленно будут впитаны более короткими процессами, которые будут только расширяться. Совсем наоборот, более короткие процессы будут находиться в своей начальной фазе и смогут *лишь постепенно* впитывать все имеющиеся в наличии производственные блага — по мере того, как их продукция будет достигать фазы потребления, и по мере того, как будут производиться необходимые виды промежуточной продукции. Итак, если производственные операции, осуществляемые в рамках длительных процессов, остановятся почти сразу после того, как изменения относительных цен на специфические и неспецифические блага (в пользу последних) и повышение процентной ставки сделают их убыточными, высвобождаемые блага найдут применение только тогда, когда

новые — короткие — процессы достигнут завершающей стадии<sup>1</sup>. Более того, окончательная адаптация будет задерживаться первоначальной неопределенностью относительно методов производства, которые в конечном счете окажутся прибыльными, когда закончится период временного дефицита потребительских благ. Предприниматели совершенно обоснованно будут воздерживаться от инвестиций в сверхкороткие процессы, то есть от инвестиций, которые позволят им производить с относительно небольшими затратами капитала и относительно большими количествами первичных средств производства.

Кажется, что есть нечто парадоксальное в том, что те же блага, нехватка которых была причиной кризиса, останутся непроданными вследствие этого же кризиса. Но дело в том, что, когда растущий спрос на конечные потребительские блага изымает часть неспецифи-

<sup>1</sup> Причина этой асимметрии между переходом к более длительным процессам производства, не порождающего ни одной из перечисленных трудностей, с одной стороны, и переходом к более коротким процессам, который регулярно сопровождается кризисом, — с другой, возможно, станет яснее, если принять во внимание, что в первом случае требуется время для амортизации капитала, инвестированного в существующую структуру до того, как завершились новые процессы. В то же время во втором случае это, очевидно, невозможно, и, следовательно, потеря капитала и сокращение доходов неизбежны. Здесь везде предполагается, что состояние технического знания остается постоянным — сжатие структуры производства вследствие технического прогресса имеет совершенно иные последствия, чем сжатие структуры производства вследствие увеличения потребления.

ческих производственных благ, оставшейся части оказывается недостаточно для поддержания длительных производственных процессов, а некоторые виды специфических благ, необходимые для процессов такой длины, чтобы в производстве были задействованы все неспецифические блага, перестанут существовать. Эта ситуация схожа с той, когда люди на изолированном острове, не достроив некую машину, которая должна обеспечить их всем необходимым, вдруг обнаружили, что они израсходовали все съестные припасы и свободные капитальные блага до того, как машина начала снабжать их своей продукцией. У них не останется другого выхода, кроме как временно прекратить соответствующие работы по доделке машины и направить весь труд — без всякого капитала — на производство ежедневно потребляемой еды. Только после того, как в их распоряжении окажутся новые объемы съестных припасов, они смогут возобновить попытки ввести машину в производство<sup>1</sup>. Однако в реальном мире, где накопление капитала обеспечивает рост населения далеко сверх пределов, в которых может быть обеспечена занятость без капитала, как правило, без помощи капитала отдельный работник не в состоянии произвести достаточное количество благ, необходимых для жизни. Поэтому в течение какого-то времени он может оставаться незанятым. То же самое справедливо для всех товаров и услуг, которые после изменения структуры

<sup>1</sup> Ср. с очень похожим примером, который приводится в: Landauer C. *Planwirtschaft und Verkehrswirtschaft*. 1931. P. 47.

производства этого рода могут не быть доступными в необходимых количествах.

В этом отношении, как и во многих других, мы вынуждены признать фундаментальную истину, которой сегодня так часто пренебрегают, что механизм капиталистического производства будет бесперебойно функционировать только в том случае, если мы удовольствуемся потреблением лишь части нашего совокупного богатства, которое при данной организации производства предназначено для текущего потребления. Чтобы не нарушить хода производства, всякое увеличение потребления требует предшествующих ему новых сбережений, даже если существующее оборудование и орудия производства с длительными сроками службы имеются в таких количествах, что выпуск продукции может быть увеличен. Чтобы постоянно поддерживать увеличение выпуска, необходимо, чтобы пропорционально увеличивался выпуск всех видов промежуточной продукции на всех стадиях производства, и эти добавочные количества незавершенных производством благ представляют собой такой же капитал, как и орудия труда. Впечатление, что уже существующая структура капитала может позволить нам почти бесконечно увеличивать производство, обманчиво. Что бы ни говорили нам инженеры о предполагаемых огромных неиспользуемых мощностях существующего производственного оборудования, в действительности увеличить производство в такой степени невозможно. Эти инженеры и те экономисты, которые считают, будто у нас есть больше капитала, чем нужно, введены в за-



блуждение тем фактом, что многие из существующих зданий и видов оборудования могут выпускать гораздо больше того, что они выпускают фактически. Эти инженеры и экономисты упускают из виду, что средства производства с длительными сроками службы не исчерпывают всего капитала, который необходим для увеличения выпуска, и что для того, чтобы существующие заводы могли использоваться на полную мощность, необходимы инвестиции — в виде значительных количеств других средств производства — в производственные процессы повышенной длительности, что может принести свои плоды лишь в сравнительно отдаленном будущем. Таким образом, существование неиспользуемых мощностей не доказывает того факта, что имеется избыточный капитал или что потребление является недостаточным. Наоборот, они являются симптомом того, что мы не в состоянии использовать основной капитал в максимально возможной степени потому, что текущий спрос на потребительские блага является слишком настоятельным, чтобы мы могли позволить себе направить текущие производственные услуги в длительные процессы, для которых — вследствие «ошибок в размещении капитала» — имеется необходимое капитальное оборудование.

(9) Теперь мы, наконец-то, подошли к объяснению того, каким образом некоторые из имеющихся ресурсов раз за разом не могут найти применения и как, при таких обстоятельствах, оказывается, что их вообще невозможно продать или, как в случае с благами



длительного пользования, что их можно продать только со значительными убытками. Получение ответа на эти вопросы я всегда считал центральной задачей любой теории экономических колебаний. И хотя я с самого начала отказался основывать мое объяснение на предположении о наличии неиспользуемых ресурсов, тот факт, что теперь я дал некое объяснение этих явлений, позволяет мне вместо того, чтобы дополнить картину цикла описаниями процесса восстановления, посвятить остаток этой лекции обсуждению одного важного аспекта данной проблемы. Теперь, когда мы разобрались с наличием неиспользованных ресурсов, мы можем даже пойти на то, чтобы предположить, что их наличие в большей или меньшей мере является обычным состоянием, сохраняющимся даже в период бума. Сделав такое предположение, мы обязаны дополнить наше исследование последствий изменений количества денег в обращении, применив нашу теорию к такой ситуации. Продолжение анализа в этом направлении является тем более необходимым, что именно существование неиспользуемых ресурсов очень часто рассматривалось как единственный факт, который вообще оправдывает кредитную экспансию.

Если проведенное нами исследование корректно, то должно быть совершенно ясно, что предоставление кредитов потребителям, которое недавно с таким жаром отстаивалось как лучшее лекарство от депрессии, в действительности будет приводить к совершенно противоположным последствиям. Относительный рост спроса на потребительские блага может только

ухудшить ситуацию. Ситуация здесь далеко не так проста, как это имеет место в случае предоставления кредитов производителям. Возможно, по крайней мере теоретически, что в ходе наиболее острой фазы кризиса, когда капиталистическая структура производства стремится сжаться в большей мере, чем это окажется в конечном счете необходимым, расширение кредита производителям вызовет благотворный эффект. Но это возможно только в том случае, если количество [кредитов] будет в точности таким, чтобы компенсировать первоначальное избыточное увеличение цен на потребительские блага, и если [в кредитных договорах] могут быть предусмотрены оговорки, позволяющие отзывать избыточные кредиты, когда цены упадут и соотношение между предложением потребительских благ, с одной стороны, и предложением промежуточных благ, с другой стороны, адаптируется к [новому] соотношению между спросом на указанные виды благ. Но даже такие кредиты принесут больше вреда, чем пользы, если из-за них прибыльными покажутся такие окольные процессы производства, которые не смогут продолжаться без помощи дополнительных кредитов даже после того, как минует самая острая фаза кризиса. Честно говоря, я не представляю себе, как банки вообще смогут удержать кредиты в этих пределах.

Если же мы перейдем от фазы кризиса к следующей за ним депрессии, то будет еще сложнее понять, в чем состоит продолжительный благотворный эффект кредитной экспансии. То, что требуется для возникновения благоприятных условий [восстановления], —

это как можно более быстрая и полная адаптация структуры производства к соотношению между спросом на потребительские и производственные блага, определяемому добровольными сбережениями и расходами. Если создание искусственного спроса нарушает это соотношение, установившееся посредством добровольных решений индивидов, это должно означать, что часть доступных ресурсов опять будет направлена в неверном направлении, а глубокая и длительная корректировка вновь окажется отложенной. И даже если с помощью этого метода неиспользованные ресурсы будут задействованы быстрее, это будет означать лишь то, что посеяны семена новых потрясений и нового кризиса. Единственный способ, позволяющий задействовать все доступные ресурсы на постоянной основе, состоит, таким образом, не в применении искусственных стимуляторов — будь то во время кризиса или после, — а в том, чтобы дать время для окончательного выздоровления, когда в ходе длительного процесса структура производства адаптируется к имеющемуся объему средств, которые можно инвестировать в капитал.

(10) Итак, закончив исследование, мы получили в качестве результата лишь подтверждение старой истины. Можно ли не допустить кризиса, ограничивая время экспансии? На этот вопрос нет определенного ответа. Но уж если кризис разразился, мы ничего не сможем сделать, чтобы выйти из него, пока он не закончится естественным образом. В следующей лек-

ции я буду разбирать некоторые проблемы, связанные с денежной политикой, направленной на то, чтобы не допустить наступления кризиса. Между тем, хотя наше исследование пока не обнаружило средств, предотвращающих периодические кризисы, оно по крайней мере предоставило, как я надеюсь, руководство для того, чтобы разобраться в лабиринте противоречивых событий, имеющих место в ходе кредитного цикла, руководство, которое может оказаться также полезным для диагностики той ситуации, которая сложилась к сегодняшнему дню. Если это так, то можно немедленно сделать некоторые выводы относительно методов статистического анализа деловой конъюнктуры, которые широко применяются сегодня. Во-первых, наше объяснение разнонаправленного движения цен на специфические и неспецифические блага должно помочь заменить грубую эмпирическую классификацию цен в соответствии с их чувствительностью на классификацию, основанную на более рациональных соображениях. Во-вторых, усредненные характеристики динамики общего уровня цен ничего не сообщают нам о действительно важных фактах. Практикуемые обычно расчеты индексных чисел, как правило, не в состоянии достичь даже тех целей, которые ставятся перед ними, поскольку, в силу практических соображений, при этом используются почти исключительно цены благ, имеющих неспецифический характер, а исходные данные никогда не представляют собой случайной выборки в том смысле, в каком это требуют статистические методы, но всегда являются смещенной

подборкой, с помощью которой можно проиллюстрировать только частные случаи динамики цен на блага конкретного класса. В-третьих, по схожим причинам, любая попытка построить статистический показатель в форме общей средней совокупного объема производства, или общего объема торговли, или общего уровня деловой активности, или как ее еще назовут, будет лишь затушевывать действительно важные явления — изменения в структуре производства, к которым я привлекал ваше внимание на протяжении последних двух лекций.

## Приложение к лекции 3

### Об истории доктрин, обсуждавшихся на последней лекции

Центральная идея теории экономического цикла, излагавшейся на этой лекции, ни в коей мере не является новой. То, что колебания промышленного производства в значительной мере сводятся к чередованию расширений и сокращений структуры капитального оборудования, отмечалось неоднократно. Одно время, в начале второй половины XIX столетия, эти теории даже получили весьма широкую известность, и журналисты тех лет, писавшие по финансовым вопросам, часто использовали терминологию, которая, будучи правильно интерпретированной, похоже, основана на той же аргументации, которая использовалась и нами. Говорилось, что создание «фиктивного» капитала ведет к превращению (*conversion*) слишком больших количеств оборотного (*circulating*) капитала в основной капитал, автоматически порождая нехватку свободного (*floating*) капитала, что делает невозможным продолжение или завершение новых проектов, вызывая тем самым экономический коллапс. Причина, по которой эти теории не оказались более плодотворными, по всей видимости, состояла в том, что использовавшиеся в них понятия, в частности понятие отдельных разновидностей капитала, имели слишком неопределенное содержание, чтобы обеспечить ясное понимание

того, что в действительности имелось в виду. Но даже если по этой причине их популярность в 1860—1870-е годы имела лишь временный характер, они представляют значительный интерес как проявление довольно долго существовавшего течения мысли, которое иногда оказывалось очень близким к современным идеям и в некоторых отношениях послужило непосредственным источником некоторых из самых известных теорий сегодняшнего дня.

Я не проводил специального исследования истории этих доктрин (чего они по праву заслуживают) и поэтому могу представить здесь не более чем краткий очерк главных направлений их развития, так, как я это вижу. Кажется, все они восходят к доктрине Рикардо — доктрине перехода оборотного капитала в основной, которая изложена в главе «О машинах» третьего издания его «Начал». Самая ранняя попытка использовать эти идеи для объяснения кризисов была предпринята, по-видимому, в 1839 году американским экономистом Конди Раге<sup>1</sup>. Однако автором, который внес наибольший вклад в ее развитие и популяризацию, стал не Раге, а первый главный редактор *The Economist*, Джеймс Уилсон<sup>2</sup>. Скорее всего, именно благодаря ему об этой доктрине узнали многочисленные последующие

---

<sup>1</sup> Raguet C. A Treatise on Currency and Banking. London, 1839. P. 62 et seq.

<sup>2</sup> Wilson J. Capital, Currency and Banking. London, 1847, статьи XI, XIII, XVI, в частности, с. 152 et seq. (во втором издании 1859 г. — статьи XI, XIII, XVII).



английские и французские авторы. В частности, в Англии эти идеи были усвоены экономистами, группировавшимися вокруг Манчестерского статистического общества (*Manchester Statistical Society*). Т. С. Эштон в своей недавней книге, посвященной столетней истории этого Общества<sup>1</sup>, приводит несколько чрезвычайно интересных выдержек из лекций, прочитанных его участникам Т. Уильямсом в 1857-м и Джоном Миллом в 1867 году. Эти выдержки демонстрируют со всей очевидностью, какая огромная важность придавалась тогда проблеме «избыточного перехода оборотного капитала в основной». Эштон привлекает особое внимание к весьма содержательному фрагменту ранней работы У. С. Джевонса о падении ценности золота, опубликованной в 1863 году, вскоре после того, как Джевонс переехал в Манчестер. В этой работе Джевонс пишет, что причина приливов и отливов в экономической жизни сводится в конечном счете, «как представляется, к колебаниям в пропорциях, в которых капитал направляется на постоянные инвестиции с долгими сроками окупаемости, с одной стороны, и на инвестиции, которые осуществляются для того, чтобы принести быструю отдачу»<sup>2</sup>. Это утверждение имеет особое значение, поскольку принадлежит автору, который позже одним из

<sup>1</sup> Ashton T. S. *Economic and Social Investigations in Manchester, 1833—1933. A Centenary History of the Manchester Statistical Society*. London, 1934. P. 72 et seq.

<sup>2</sup> Jevons W. S. *A Serious Fall in the Value of Gold Ascertained and its Social Effects Set Forth*. London, 1863. P. 10, переиздано в: *Investigations in Currency and Finance*. London, 1884, P. 28.

первых заложил основы современной теории капитала. Можно предположить, что его позднейшая — верная — оценка той роли, которую играет время в связи с проблемой капитала, не в последнюю очередь происходит из этой ранней сосредоточенности Дживонса на проблемах экономического цикла.

Несколько позднее эти же идеи детально развивал Бонэми Прайс<sup>1</sup>. Благодаря ему они стали известны во Франции, где об этом писали многие авторы — от Жана-Густава Курсея-Сенеля и В. Бонне<sup>2</sup> и до Ива Гюйо, который подвел итог работам этого направления, сформулировав свое знаменитое — и неточное — утверждение: «Торговые и промышленные кризисы порождаются не перепроизводством, а избыточным потреблением»<sup>3</sup>.

В немецкой литературе схожие идеи были высказаны в основном в работах Карла Маркса. Именно на Маркса опирался М. Туган-Барановский, работы ко-

---

<sup>1</sup> Бонэми Прайс разбирает эти вопросы во многих сочинениях. См., в частности: Price W. Chapters on Political Economy. London, 1878. P. 110—124. [Бонэми Прайс (1807—1888) — экономист, профессор Оксфорда (с 1868). Главные сочинения: The Principles of Currency (1869), Currency and Banking (1876) и Chapters on Practical Political economy (1882). — Прим. ред.].

<sup>2</sup> О работах этих авторов см.: Bergmann E. v. Geschichte der nationalökonomischen Krisentheorien. Stuttgart, 1895, где читатель найдет ссылки и на других авторов, принадлежащих к этому же направлению.

<sup>3</sup> Guyot Y. La Science Economique (англ. изд. — Principles of Social Economy. London, 1884. P. 249).

того, в свою очередь, послужили отправной точкой для более поздних работ профессора Шпитгофа и профессора Касселя. Степень, в которой теория, излагаемая в настоящем курсе, соответствует теории, развитой последними двумя авторами, едва ли нуждается в том, чтобы особо останавливаться на этом.

Другим современным автором, который очевидным образом связан с упомянутым течением мысли и взгляды которого на данную проблему связаны с тематикой курса еще более тесно, но с работами которого, к сожалению, я познакомился лишь после того, как эти лекции были оформлены в виде книги, является профессор К. Брешани-Туррони. Я считаю его монументальное исследование инфляции в Германии (*Bresciani-Turroni C. La Vicende del Marco Tedesco. Milano, 1931*) одним из самых значительных вкладов в изучение денег, сделанных в последние годы. В частности, главы, посвященные влиянию инфляции на производство и нехватке капитала после стабилизации (главы 5 и 10 немецкого сокращенного издания, опубликованного в *Wirtschaftstheorie der Gegenwart*, под редакцией Х. Майера, том II, Вена, 1931), представляют огромную ценность в качестве уникальной иллюстрации сложнейших теоретических вопросов. Найдется немного книг, изданных за рубежом, которые в такой же мере заслуживали бы перевода на английский язык.

Принимая во внимание ту значимость, которую такое множество теоретиков, занимающихся экономическим циклом, придают взаимосвязям между

различными «формами капитала», можно было бы ожидать, что соответствующим исследованиям придет на выручку теория капитала. То, что эта помощь оказывается в весьма незначительной степени, следует отнести, скорее, к неудовлетворительному состоянию дел в этой теории. Она сосредоточена в основном на бесплодных терминологических спорах о том, является ли капитал отдельным фактором производства и каким образом этот фактор может быть определен, вместо того, чтобы сделать своей главной задачей поиск ответа на общий вопрос — *каким образом обеспечивается непрерывность процесса производства*. Не будет удивительным, если обнаружится, что удачная теория капитала окажется, в итоге, теорией экономического цикла, использующей единственную удовлетворительную теорию капитала, которая имеется в нашем распоряжении, то есть теорией Бём-Баверка. Необходимо, однако, признать, что пока, за двумя исключениями, развитие идей Бём-Баверка не помогло сколько-нибудь значительно приблизиться к разрешению проблемы экономического цикла. Этими двумя исключениями являются Кнут Виксель и его ученик профессор Г. Акерман. В частности, заслуживающим особого внимания мне представляется сложное, но важное исследование последнего автора, опубликованное в его книге *Realkapital und Kapitalzins* (в двух частях, Стокгольм, 1923 и 1924). Оно является одной из немногих попыток прояснить сложные проблемы, возникающие вследствие существования капитальных благ с очень длительными сроками службы.

Однако, как нам представляется, не следует исключать того, что в будущем взаимосвязь между теорией капитала и теорией экономического цикла изменит свою направленность, и первая будет пожинать плоды прогресса последней. Только посредством изучения изменений в капиталистической структуре производства можно будет научиться понимать определяющие его (производство) факторы, а экономические циклы представляют собой наиболее важное проявление упомянутых изменений. Поэтому неудивительно, что изучение проблем экономического цикла должно привести к изучению теории капитала. Как уже отмечалось ранее, именно это имело место в случае Джевонса, а в более недавние времена — в случае профессора Шпитгофа<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> См.: Spiethoff A. Vorbemerkungen zu einer Theorie der Überproduktion // Schmoller Jahrbuch. 1902. XXVI, в частности, с. 229, и его статью Die Lehre vom Kapital // Die Entwicklung der Deutschen Volkswirtschaft im 19. Jahrhundert, 1908. Vol. I

## ЛЕКЦИЯ 4

### Аргументы за и против «эластичного» денежного обращения

*Общее мнение, содержащееся в девяноста процентах написанного монетарными шарлатанами, заключается в том, что любую партию товара можно считать появившейся на свет с ценником, на котором стоит денежная сумма эквивалентной ценности и который данная партия товара носит до самой смерти.*

*Д. Робертсон<sup>1</sup>*

(1) Если верно все то, что мы установили в предыдущей лекции, то соображения, обычно приводимые в доказательство того факта, что количество денег, находящихся в обращении, должно изменяться в зависимости от увеличения и уменьшения объема производства, представляются абсолютно необоснованными. Напротив, становится ясно, что падение цен, пропорциональное повышению производительности и с неотвратимостью следующее за увеличением производства (при условии сохранения количества денег на том же уровне), не только не наносит никакого ущерба, но

<sup>1</sup> Robertson D. H. // *Economica*. 1928. June. No. 23. P. 142.

в действительности является единственным способом избежать ошибок при формировании структуры того, что должно производиться. Поскольку мы рассматриваем такое увеличение производства, которое вызвано переходом к более капиталистическим методам производства, то это положение в известной степени схоже с теорией, в рамках которой особое значение придается предложениям по стабилизации ценности денег, направленных не на поддержание цен на потребительские блага на постоянном уровне, а на обеспечение постоянства доходов или цен на факторы производства. При этом цены на потребительские блага могут снижаться вслед за снижением затрат, и наоборот<sup>1</sup>. Вместе с тем, как показано выше, вследствие абсолютной неизменности денежного потока, любой переход к более капиталистическим методам производства делает необходимым также сокращение денежного дохода, за исключением случая полной вертикальной интеграции производства. Однако этого сокращения (которое,

<sup>1</sup> То, что падение цен с ростом производительности не представляет собой ничего вредного, непрерывно подчеркивается экономистами-теоретиками, в частности А. Маршаллом, Н. Пирсоном, В. Лексисом, Ф. Эджуортсом, Ф. Тауссигом, Л. фон Мизесом, А. Пигу, Д. Робертсоном и Г. Хаберлером. Более подробные ссылки по данному вопросу см.: Hayek F. The "Paradox" of Saving // *Economica*. 1931. May. P. 161. Ср. также предложения по стабилизации [денежного обращения], принадлежащие Морису Левену, упоминаемые У. Кингом в: *Journal of the American Statistical Association*. 1928. Supplement. March. P. 146, и статью Хоутри в: *Journal of the Royal Statistical Society*. 1930. Vol. XCIII. Part I.



вследствие общеизвестной жесткости заработной платы, представляется в высшей степени нежелательным) можно избежать, не совершая ошибок с тем, что должно производиться, только при наличии возможности «впрыскивать» в экономическую систему необходимое дополнительное количество денег для того, чтобы соотношение между спросом на потребительские и капитальные блага оставалось неизменным. Без сомнения, такую политику невозможно проводить на практике. Однако, оставляя в стороне специфические сложности, которые могут быть обусловлены наличием различных жестких параметров\*, я утверждаю, что вышеприведенное положение справедливо не только для процесса перехода к более капиталистическим методам производства, но и при увеличении объемов производства, вызванном вовлечением в оборот ресурсов, которые не использовались ранее. Более того, с помощью другой цепочки рассуждений (которую мы не приводим здесь из-за ее длины и сложности и которую я кратко рассмотрел в другой работе<sup>1</sup>) можно показать, что тот же самый принцип применим и в тех случаях, когда производство растет вследствие роста населения, обнаружения новых природных ресурсов и т. п. Однако, как бы то ни было, наш результат настолько проти-

\* Имеются в виду внеэкономические причины, блокирующие приспособление зарплаты и цен к новым рыночным условиям. — *Прим. ред.*

<sup>1</sup> Hayek F. Das intertemporale Gleichgewichtssystem der Preise und die Bewegungen des "Geldwertes" // Weltwirtschaftliches Archiv. 1928. Bd. 28. Juli.

воречит распространенной точке зрения, что ситуация заслуживает более детального рассмотрения.

(2) Мы сможем лучше уяснить себе всю глубину укорененности в умах многих современных экономистов мнения, согласно которому совершенно «естественно», что количество денег должно колебаться вместе с колебаниями объемов производства, если рассмотрим то, каким образом они используют это положение при теоретическом анализе. Например, профессор Кассель, крупный ученый, разделяющий эту концепцию, при обсуждении различных подходов к проблеме цен<sup>1</sup> пишет следующее: «Простейшим предположением является, следовательно, такое, согласно которому страна с бумажноденежным обращением регулирует его таким образом, чтобы общий уровень цен поддерживался на постоянном уровне». Аналогичную точку зрения мы обнаружим, обратившись к такому признанному авторитету, как профессор Пигу. Он высказывает то же самое мнение, что и Кассель, когда утверждает<sup>2</sup>, что если страны с бумажно-денежным обращением будут его регулировать, стремясь поддерживать стабильный (в известном смысле) общий уровень цен, то в этом случае в экономику таких стран не будет приноситься никаких импульсов со стороны денежной системы, а их денежные системы могут быть названы «автономными». Оба утверждения исходят из того, что

<sup>1</sup> Economic Journal. 1929. Vol. 38. December. P. 589.

<sup>2</sup> Pigou A. Industrial Fluctuations. 2nd ed. 1929. P. 101.

изменения количества средств обращения, направленные лишь на обеспечение постоянства общего уровня цен, не оказывают никакого *активного воздействия* на процесс формирования цен. Соответственно деньги, регулируемые таким образом, останутся «нейтральными» по отношению к ценам — в том смысле, который я вкладываю в этот термин. Хотя большинству экономистов эта гипотеза представляется общим местом, не нуждающимся в каких бы то ни было доказательствах, я считаю ее абсолютно необоснованной. По-моему, все, о чем говорилось в предыдущих лекциях, доказывает, что изменение количества денег в обращении, якобы оправдываемое изменениями объемов производства, будет оказывать такое же искажающее воздействие, как и изменения обращения, приводящие к изменению общего уровня цен. Я полагаю, что мы можем рассчитывать на нейтральность денег вовсе не в случае постоянства общего уровня цен при изменяющемся количестве денег, а наоборот — в случае неизменности денежного предложения. Весь вопрос заключается в том, так это или нет? Существуют ли, помимо роста производства, иные многочисленные причины, делающие необходимым, как подсказывает опыт, изменение количества денег в обращении для предотвращения серьезных потрясений?

Я думаю, что для большинства экономистов идея средства обращения, которое не изменяло бы своего количества, покажется совершенно абсурдной. Все мы выросли с убеждением, что эластичное денежное обращение есть нечто в высшей степени желательное.

Великим достижением современной организации денежных систем (в частности, недавно учрежденной Федеральной резервной системы) считается то, что они способны обеспечивать эту эластичность. На первый взгляд ни у кого не возникает сомнений в том, что количество денег, необходимое стране для ведения торгово-промышленной деятельности, подвержено сезонным колебаниям. Никто также не сомневается в том, что центральным банкам надлежит тем или иным образом реагировать на эти изменения «спроса на деньги». Наконец, все убеждены в том, что центральные банки не только *могут* делать это, не причиняя никакого вреда, но и *обязаны* проводить соответствующую политику, направленную на предотвращение серьезных потрясений. Ведь на практике давно замечено, что в периоды кризисов для предотвращения паники центральные банки должны расширять кредит, увеличивая тем самым количество находящихся в обращении денег, а также, что они могут делать это в значительных масштабах без каких бы то ни было болезненных последствий. Как все это может сочетаться с выводами, полученными мною в предыдущих лекциях?

(3) Начнем с некоторых терминологических пояснений. Должно быть совершенно ясно, что переменная, которую по ходу своего теоретического исследования я называл «количество денег в обращении», и переменная, которая называется так при решении вышеозначенных практических задач, не совпадают между собой, различаясь в двух важных аспектах. Когда

в ходе своего исследования я говорю об изменении количества денег, то это всегда означает, что в это количество включается вся совокупность средств обмена (в том числе все так называемые заместители денег), используемых либо в замкнутой экономической системе (то есть в стране, не имеющей связей с остальным миром), либо во всем мире в целом. Однако когда мы говорим о количестве денег в обращении при решении практических задач, мы всегда имеем в виду количество средств обмена любого отдельного вида (или видов), используемых в пределах одной или нескольких стран, являющихся частью экономической территории большего масштаба. Далее, как будет показано ниже, из определения денег в обращении для открытых экономик следует, что количество денег, определенное таким образом, всегда будет подвержено колебаниям, даже если предположить, что количество денег в рамках более общей теоретической концепции остается неизменным. Вероятно, именно это обстоятельство делает столь трудным восприятие идеи возможности постоянного количества денег в обращении и осознание положительных сторон подобного способа организации денежной сферы.

Тот факт, что денежное обращение любой отдельной страны, независимо от используемого нами определения денег, всегда будет подвержено естественным колебаниям по мере увеличения или сокращения объема производства в данной стране, возможно, является главной причиной, по которой требование того, чтобы общее количество денег обладало определенной элас-

тичностью, принято считать самоочевидным. Однако именно здесь коренится главная проблема. Действуют ли причины, по которым колебания денежного обращения отдельной страны являются необходимыми, в том случае, когда мы рассматриваем общее количество денег?<sup>1</sup> Ответ на этот вопрос на удивление прост. Увеличение или уменьшение количества денег, обращающихся в пределах какой-либо одной географической зоны, точно так же выполняет свою особую функцию, как и увеличение или уменьшение денежного дохода отдельных лиц. И эта функция заключается в том, что данные колебания обеспечивают для жителей соответствующего региона возможность получать увеличивающуюся или уменьшающуюся долю общемирового производства. Относительная величина совокупного дохода всех членов «открытого» сообщества всегда находится в определенной пропорции к доле совокупного мирового объема продукции, имеющейся в распоряжении членов этого сообщества. И если вследствие увеличения объема производства в какой-либо стране обращающееся в ней количество денег регулярно увеличивается, то этот процесс представляет собой лишь один из этапов процесса адаптации, необходимой для того, чтобы позволить данной стране приобрести большую долю мирового продукта. То, что с точки зрения отдельной страны представляется абсолютным увеличением количества денег в обращении, следующим

<sup>1</sup> Более подробно я обсуждаю эту проблему в разделе 12 вышеупомянутой статьи, см.: Hayek F. Op. cit.



за увеличением производства, является не чем иным, как изменениями *относительного локального распределения* денег между всеми странами; изменениями, которые представляют собой необходимое условие распределения мировой продукции по миру в целом. Этот же процесс будет иметь место — и будет столь же необходимым для восстановления равновесия — в том случае, если продукция данной страны в абсолютном выражении не увеличивается, а производство во всех других странах падает. Таким образом, тот факт, что увеличение производства в любой отдельно взятой стране обычно сопровождается увеличением количества обращающихся здесь денег, не только не доказывает необходимости такого увеличения для случая изолированного сообщества, но и демонстрирует нечто прямо противоположное, а именно: всю бесполезность увеличения денег в обращении — как для изолированного сообщества, так и для мира в целом. Если для отдельной страны, существующей в ряду других стран, увеличение количества имеющихся в ней денег является средством получения большего объема благ, то для мира в целом увеличение количества денег означает лишь то, что кто-то должен отдать часть выпущенной им дополнительной продукции в обмен на вновь созданные деньги.

(4) Второй причиной того, что преобладающим стало мнение, согласно которому количество обращающихся средств обмена должно приспособливаться к изменению потребностей торгово-промышленного оборота



для предотвращения диспропорций, является смешение понятий «спрос на конкретную разновидность средств обращения» и «спрос на деньги вообще»<sup>1</sup>. Это смешение особенно характерно для тех случаев, когда речь заходит о проблеме так называемых сезонных колебаний спроса на средства обращения. В действительности, данные колебания возникают потому, что в пределах года требуется, чтобы доля *наличных денег* в общей массе средств обращения в течение каких-либо определенных периодов была большей, чем в другие периоды. Например, периодически повторяющееся увеличение «спроса на деньги» в конце квартала (которое стало играть столь важную роль в дискуссиях по вопросам политики центрального банка после того, как внимание к этим вопросам было впервые привлечено в выступлении Дж. Хорсли Палмера и Дж. У. Джилбрата перед комитетами [британского] парламента в 1832 и 1841 годах) является, по большей части, спросом на размен денег, хранящихся в форме банковских депозитов, на банкноты и монету<sup>2</sup>. То же самое верно и в отношении «увеличившегося спроса на деньги» на последней стадии бума и в период кризиса.

<sup>1</sup> Это смешение, в частности, очевидно присутствует в работах Томаса Тука. Ср. предисловие к изданию 1928 г. книги Тука и Ньюарка, принадлежащее перу Т. Грегори: Gregory T. E. Introduction // Tooke and Newarch. A History of Prices and the State of the Circulation. London, 1928. P. 87 et seq.

<sup>2</sup> См. современное обсуждение этой проблемы: Machlup F. Borsenkredit, Industriegeld und Kapitalbildung. Vienna, 1931. (В первую очередь главы 8 и 9.)

Когда — перед самым окончанием бума — растут заработная плата и цены, то банкноты и монета используются в сравнительно больших пропорциях и предприниматели вынуждены снимать со своих банковских счетов больше наличных, чем прежде. Поэтому, когда наступает масштабный кризис, доверие оказывается подорванным, а люди прибегают к тезаврированию — это опять-таки означает, что они хотят держать в форме наличности ту часть своих ликвидных ресурсов, которую в обычных условиях держат на банковских счетах. И все это вовсе не обязательно означает, что налицо изменение общего объема средств обращения, если только мы распространим это понятие на достаточно широкий круг инструментов, чтобы оно включало в себя все, что может служить деньгами, хотя бы и временно.

(5) Но в этом месте мы обязаны принять во внимание новые сложности, которые делают понятие общего объема средств обращения несколько расплывчатым и ставят под вопрос саму возможность хоть как-либо зафиксировать эту величину. Без сомнения, помимо обычных форм средств обмена (широко признанных в качестве денег или средств обращения), количество которых регулируется неким центральным органом или, по крайней мере, может считаться регулируемым им (монета, банкноты и банковские депозиты), существуют и другие виды средств обмена, которые — время от времени или постоянно — выполняют функции денег. Несмотря на то что при решении практических

задач мы приучились отличать эти виды средств обмена от денег в собственном смысле слова, любое увеличение или уменьшение количества этих заместителей денег, при прочих равных, очевидно, будет иметь те же самые последствия, что и увеличение и уменьшение количества собственно денег, и, таким образом, для целей теоретического исследования эти разновидности средств обмена должны считаться деньгами.

В частности, необходимо принять во внимание некоторые формы кредита, не связанного с банками. Такой кредит, как обычно говорят, способствует экономии денег, то есть выполняет работу, для которой, в случае его отсутствия, потребовались бы деньги в узком смысле слова. Критерий, позволяющий нам отличать эти циркуляционные кредиты [кредиты, связанные с обращением товаров] от других форм кредита, не используемых в качестве заместителей денег, — это то, что они предоставляют одним индивидам возможность приобретать товары, не уменьшая наряду с этим денежную позицию любых других участников товарного рынка. Наиболее очевидный случай — когда кредитор получает переводной вексель (*bill of exchange*), который он может передать дальше, в уплату за другие товары. Это же справедливо и для ряда других форм коммерческого кредита, например для случая, когда безналичный кредит (*book credit*) обслуживает одновременно несколько стадий производства, замещая оплату наличными, и т. п. Характерная особенность таких форм кредита заключается в том, что они выдаются без всякого централизованного контроля. Но коль

скоро такие кредиты выданы, то для предотвращения коллапса должна быть обеспечена их обратимость в другие формы денег. Важно, однако, не упускать из виду, что само существование подобных форм кредита, как правило, возможно лишь потому, что люди рассчитывают на то, что при необходимости их можно будет всегда обменять в банках на другие формы денег. Соответственно, кредиты этого типа не могли бы возникнуть, если бы люди не считали, что в будущем банки будут кредитовать их под залог векселей и иных инструментов коммерческого кредита. Таким образом, существование данной разновидности спроса на дополнительные деньги также не доказывает утверждения, что количество средств обращения должно колебаться вместе с колебаниями производства. Этим доказывалось лишь то, что коль скоро возникли те или иные добавочные формы денег, то должна быть обеспечена возможность их *обратимости* в другие формы.

(6) Прежде чем приступить к выяснению возможности существования каких-либо других, истинных, причин, по которым могло бы потребоваться изменение количества средств обращения для обеспечения полной нейтральности денег в ходе экономического развития (то есть для того, чтобы предотвратить любое активное воздействие денег на формирование цен), целесообразно задаться следующими вопросами. Правомерно ли ожидать, что, в вышеописанных обстоятельствах, количество средств обращения может поддерживаться неизменным *в принципе*? Какими спосо-

бами денежные власти могли бы достигать подобной цели? На первый взгляд, вопреки оговоркам, которые я сделаю ниже, эти вопросы представляются мне не столько имеющими чисто теоретический интерес, сколько такими, ответы на которые могут оказаться очень важными для формирования более рациональной денежной политики.

Кредитную систему страны очень часто уподобляют перевернутой пирамиде, и это уподобление весьма удобно для целей нашего исследования. Нижний уровень пирамиды, разумеется, соответствует наличности, образующей основание кредитной структуры. Та часть пирамиды, которая располагается сразу над этой базой, соответствует различным формам кредитов центрального банка, а следующий уровень — кредитам коммерческих банков. Наконец, на этих последних базируется вся масса небанковских кредитов, имеющихся в экономике. Непосредственный контроль со стороны денежных властей может осуществляться только в отношении двух самых нижних уровней этой перевернутой пирамиды. Если рассмотреть третий уровень, то есть кредиты коммерческих банков, то можно представить себе существование, хотя бы в принципе, неких форм централизованного контроля. Однако что касается контроля над четвертым уровнем пирамиды — частными [небанковскими] кредитами, то он может быть только косвенным, то есть может осуществляться лишь посредством контроля над объемом его базы — массы выданных банковских кредитов. Важно то, что соотношение между различными частями пирамиды

не является постоянным, а все время меняется, или, иными словами, изменяется угол вершины пирамиды. Хорошо известен тот факт, что в период бума масса кредитов центрального банка, воздвигнутая над налично-денежной базой, увеличивается, равно как увеличиваются и кредиты коммерческих банков по отношению к кредитам центрального банка. Растет также масса коммерческих кредитов, опирающихся на кредиты коммерческих банков. Это совершенно справедливо, в частности, для стран континентальной Европы, где возможность переучета векселей (*rediscounting*) в значительной мере заменяет резервы наличности. Следовательно, даже если центральные банки преуспеют в своей политике сохранения неизменной структуры кредитов в восходящей фазе цикла, общее количество средств обращения, тем не менее, наверняка увеличится. Таким образом, для предотвращения экспансии оказывается недостаточным, чтобы центральные банки, вопреки нынешней практике, воздерживались от расширения своих собственных кредитов. Для компенсации изменений в пропорциях между кредитной базой и структурой, опирающейся на нее, им необходимо было бы прибегнуть к фактическому пропорциональному сокращению своих кредитов. Однако расчеты на подобное поведение современных центральных банков остаются совершенно утопичными — до тех пор, пока сохраняется убежденность публики в том, что центральные банки обязаны расширять кредит, если этого требуют растущие потребности торгового оборота. К сожалению, мы уже весьма далеко



ушли от тех более просвещенных времен, когда, по выражению Джона Фуллартона, «слова “спрос” и “законный спрос” не могли более звучать в стенах парламента, не вызывая презрительных усмешек»<sup>1</sup>. Тем не менее я совершенно убежден в том, что если мы хотим предотвратить периодические искажения структуры производства, вызываемые избыточным увеличением кредитования, то на вооружение должна быть принята политика, весьма схожая с вышеописанной, какой бы абсурдной она ни казалась с точки зрения сегодняшней практики. У меня нет иллюзий относительно появления в ближайшем будущем хоть малейшей практической возможности проведения такой политики. Но все-таки было бы абсолютно непростительно не обсудить возможные практические последствия, вытекающие из наших вышеизложенных теоретических аргументов. Напротив, очень важно полностью отдавать себе отчет в тех огромных сложностях, которые последуют в случае прекращения искажающих воздействий со стороны денежной сферы, то есть именно тех сложностей, которые всегда склонны недооценивать реформаторы. Нам еще очень далеко до того момента, когда состояние нашего теоретического знания и уровень образованности публики сформируют условия, при которых будет оправданно революционное реформирование [денежной политики] или хотя бы появится надежда на такое реформирование.

<sup>1</sup> Fullarton J. On the Regulation of Currencies. 2nd ed. London, 1845. P. 206.



(7) Необходимо признать, что до этого времени наша аргументация скорее недооценивала, чем переоценивала действительную сложность проблемы. Думаю, мне удалось доказать, что изменение физического объема производства не может служить аргументом для обоснования изменения предложения денег. И все же я по-прежнему считаю, что должны существовать и другие причины, которые могут служить основанием для таких изменений в тех случаях, когда это не затрагивает «естественную» систему цен или равновесие экономических процессов. До этого момента мне удалось отвлекаться от рассмотрения этих причин, поскольку то, о чем я говорил, предполагало, как было отчетливо заявлено в самом начале, что пропорция между совокупным потоком благ и той его частью, которая обменивается на деньги, или, иными словами, доля благ, обмениваемых на деньги, остается постоянной. Теперь от этого предположения необходимо отказаться.

На этом этапе следует напомнить, что данная пропорция не обязательно изменяется с изменением физического объема производства, при том что количество денег в обращении остается постоянным. Аналогичным образом, эта пропорция не обязана изменяться, если изменяется количество денег в обращении, а физический объем производства остается прежним. Она меняется либо тогда, когда перемещение благ, ранее не требовавшее использования денег, теперь предполагает переход денег из рук в руки, либо в том случае, если перемещение благ, ранее предполагавшее перемещение денег, теперь может осуществляться без использования

этих последних. Далее нужно напомнить, что изменения упомянутой пропорции вызываются определенными изменениями в организации бизнеса (такими как объединение двух фирм в одну или разделение одной фирмы на две), предполагающими распространение денежных расчетов на те сферы, где прежде каждый потреблял свою собственную продукцию, или туда, где ранее господствовал бартер, и т. п. Вопрос, к которому теперь должно быть привлечено наше внимание, формулируется так: не вызовут ли такие изменения пропорции сделок на деньги в общем потоке благ соответствующих изменений необходимого количества средств обращения?

Ответ на этот вопрос зависит от того, могут ли, в условиях отсутствия соответствующих изменений в количестве денег, изменения в организации бизнеса стать причиной сдвигов в спросе и соответствующих сдвигов в производстве, не обусловленных «реальными» факторами. Тот факт, что сам по себе денежный платеж, который теперь производится в некий момент процесса трансформации блага на пути от первичных средств производства к конечной продукции (то есть производится тогда, когда до этого он не был необходим, и наоборот), не является «реальной» причиной и соответственно не может оправдать изменений в структуре производства, — этот простой факт не нуждается в дальнейших пояснениях. Если далее мы сможем показать, что, в условиях отсутствия соответствующих изменений в количестве денег в обращении, будет иметь место соответствующий эффект, мы укажем достаточную причину для того, чтобы считать такое изменение необходимым.

(8) Рассмотрим случай, когда фирма, деятельность которой охватывает две последовательные стадии производства (например, изготовление пряжи и последующее изготовление ткани из этой пряжи), разделяется на две независимые фирмы. Перемещение пряжи от прядильни на ткацкую фабрику, прежде не требовавшее денег, теперь будет производиться посредством покупки за деньги. Новая ткацкая фирма, которая прежде была частью большего по масштабам концерна и которой деньги требовались только для выплат на сторону (заработная плата и т. п.), теперь будет предъявлять дополнительный спрос на денежные остатки — для оплаты пряжи. Новый владелец, который, как мы предполагаем, выкупил ткацкое производство у старой фирмы, нуждается, таким образом, в дополнительном капитале — для оплаты пряжи; дополнительном по отношению к капиталу, который требовался ему для покупки здания и оборудования соответствующего назначения и который после сделки числится в составе остатков наличности прежнего владельца этого производства. Если к уже имеющемуся в обращении количеству денег не будут добавлены новые, у покупателя ткацкого производства имеется два выхода. Он должен будет либо изъять соответствующую сумму из других бизнесов (причем эта сумма не может быть возмещена, поскольку это приведет к абсолютному сокращению спроса на капитальные блага и к последующему укорачиванию производственной структуры), либо задействовать для этих целей новые сбережения, которые тем самым перестанут быть доступными для

удлинения косвенных процессов, которые, по выражению Робертсона, останутся в стадии незавершенных работ. При прочих равных условиях те же эффекты будут наблюдаться, если общее количество денег в обращении уменьшится на соответствующую сумму, прежде использовавшуюся для производственных нужд. Пока что эти два случая совпадают в том, что изменение соотношения между спросом на потребительские и производственные блага (который в обоих случаях не определяется «реальными» причинами) не длится вечно — со временем старое соотношение будет стремиться к восстановлению. Однако если с самого начала спрос нового предпринимателя на дополнительные денежные остатки будет удовлетворен посредством создания новых денег, то такое изменение общего количества денег в обращении не приведет к изменению структуры спроса и будет способствовать лишь сохранению существовавшего равновесия.

При наличии времени легко показать, что в противоположном случае, то есть когда имеет место слияние двух фирм, а также при некоторых иных изменениях в организации бизнеса, при которых происходит высвобождение денег, при условии, что эти деньги не изымаются из обращения, вызываемые этими процессами эффекты будут аналогичны эффектам появления в обращении дополнительных денег. Однако я думаю, что сказанного мной на эту тему уже вполне достаточно для того, чтобы сделать обоснованный вывод: изменения в спросе на деньги, вызванные изменениями соотношения между общим потоком благ и той его

частью, которая осуществляется при посредстве денег, или, используя рабочее название этого соотношения, изменения *коэффициента денежных сделок*, должны объясняться изменениями количества денег, если деньги считаются нейтральными по отношению к системе цен и структуре производства.

Все это имеет огромное значение, если принять во внимание, что указанный коэффициент денежных сделок может не только изменяться во времени, но и в один и тот же момент времени иметь разные значения в различных частях экономической системы, например потому, что переход благ из рук в руки на более низких стадиях производства происходит через более короткие интервалы, чем на более высоких. Если это так, то любая передача денег из одной части экономической системы в другую или от одной стадии производства к другой, туда, где коэффициент денежных сделок имеет другое значение, также будет вызывать соответствующее изменение необходимого количества денег в обращении. Например, если деньги передаются от более низкой к более высокой стадии производства\*, причем интервал между двумя последовательными стадиями равен двум и соответственно для производства того же самого количества благ теперь нужна только половина тех денег, которые требовались до такой передачи, то половина переданных денег окажется свободной. В противоположном случае допол-

---

\* То есть от стадий, более близких к производству потребительских благ, к стадиям, отстоящим от последней дальше. — *Прим. ред.*

нительно понадобится равное количество новых денег. Таким образом, в подобной ситуации переход к более или менее капиталистическим методам производства также может потребовать изменения количества денег, но не потому, что изменился физический объем потока благ, а потому, что деньги передавались из сферы, в которой коэффициент денежных транзакций был выше, в ту, где он был ниже, и наоборот.

(9) И это не единственное исключение, которое нам придется принять во внимание, если придерживаться максимы нашей денежной политики, в соответствии с которой количество денег должно оставаться неизменным. Обсуждавшийся случай касался лишь одного из частных аспектов более общего и гораздо более распространенного явления, которое пока не затрагивалось в наших лекциях. Я имею в виду изменение параметра, который принято называть «скоростью обращения денег». До сих пор я полагал количество денег в обращении и число платежей в течение данного периода времени эквивалентными понятиями, что означает неявное принятие гипотезы о постоянстве скорости обращения. Иначе говоря, вся моя аргументация непосредственно относилась к *количеству платежей* в течение периода. Если мы полагаем «скорость обращения» денег постоянной, то эта аргументация косвенно относится и к *количеству денег*. Пока мы придерживаемся этой гипотезы или пока говорим лишь о количестве платежей за период, только что обсуждавшиеся случаи представляются мне единственным



исключением из общего правила, согласно которому для того, чтобы оставаться нейтральными в отношении цен, количество денег или количество денежных платежей должно оставаться постоянным. Однако ситуация совершенно меняется, как только мы принимаем во внимание возможность изменений в методах платежа, которые позволяют одному и тому же количеству денег обслуживать большее или меньшее, чем ранее, количество платежей в течение того же самого периода времени. Такое изменение «скорости обращения» всегда обоснованно считается эквивалентным изменению количества денег в обращении, и, хотя по ряду причин я не в восторге от концепции средней скорости обращения<sup>1</sup>, оно может служить удовлетворительным обоснованием общего утверждения, согласно которому любое изменение скорости обращения денег должно компенсироваться соответствующим изменением количества денег в обращении, с тем чтобы деньги оставались нейтральными в смысле воздействия на цены.

(10) Однако наши сложности на этом не заканчиваются. Для того чтобы элиминировать все виды воздействия денег на ценообразование и производственную структуру, недостаточно простой количественной адаптации предложения денег к упомянутым изменениям спроса на них. Необходимо также, чтобы деньги

---

<sup>1</sup> См.: Mises L. von. Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel. 2. Aufl. München; Leipzig, 1924. S. 111 et. seq.



попали в руки тех, кому они действительно требуются, то есть в ту часть экономической системы, где, собственно, и произошли упомянутые выше изменения в организации бизнеса или в привычной организации платежей. Если спрос растет, то можно себе представить, что такая передача денег по назначению может быть осуществлена. Очевидно, что осуществлять подобное управление гораздо труднее в том случае, если спрос [на деньги] падает. Но в отличие от этих частных сложностей, которые в свете чистой теории не кажутся непреодолимыми, должно быть ясно, что только удовлетворение этого законного (в вышеуказанном смысле) спроса на деньги, или, наоборот, сохранение количества денег в обращении на неизменном уровне, никак не может быть руководящим принципом денежной политики. Без сомнения, данное утверждение в том виде, в каком оно сформулировано, служит лишь для того, чтобы дать иную и, по всей видимости, более ясную формулировку нашего старого вывода о различении обоснованного спроса на дополнительные деньги как на деньги и не являющегося обоснованным спросом на деньги как на капитал. Сохраняются, однако, трудности перевода этой формулировки на язык практических действий. «Естественную», или равновесную, ставку процента, которая полностью исключит спрос на капитал, превышающий реальное предложение капитала, численно определить нельзя, но даже если бы это было возможно, представляется невероятным, что в период оптимизма можно было бы предотвратить расширение циркуляционного небанковского кредита.

Следовательно, единственный практический руководящий принцип для денежной политики, который вытекает из нашего исследования, может быть, пожалуй, лишь негативным: сам по себе факт увеличения производства и торговли не обеспечивает оснований для кредитной экспансии, и банкиры, желающие обезопасить себя в период острого кризиса, не должны бояться нанести ущерб производству, проявляя повышенную осторожность. В любом случае такая политика могла бы проводиться только центральными денежными властями, действующими в масштабах всего мира, — частичные действия отдельной страны были бы обречены на неудачу. Полагать, что мы когда-либо сможем полностью элиминировать колебания производства с помощью мер денежной политики, значит впадать в иллюзию. Максимум, на что мы можем рассчитывать, так это на то, что увеличение степени информированности публики может облегчить центральным банкам как проведение осторожной политики во время повышательной фазы цикла, смягчая последующую депрессию, так и противодействие хоть и вызванным благими намерениями, но чрезвычайно опасным предложениям бороться с депрессией с помощью «небольшой инфляции».

(11) Любой, кто скептически настроен по отношению к теоретическому анализу, не воплощенному в практических рекомендациях для экономической политики, будет, вероятно, глубоко разочарован невысокой результативностью столь объемного исследования.

Однако я не считаю обоснованным упрек в бесполезности усилий, направленных на прояснение условий, при которых деньги могут оставаться нейтральными по отношению к экономическим процессам, — упрек, сводящийся к указанию на то, что в реальном мире такие условия никогда не выполняются. От подобных исследований я бы ожидал двух вещей. Во-первых, как я говорил на первой лекции, теория денег настолько далека от совершенства, что даже некоторые фундаментальные проблемы в этой области до сих пор не имеют решения, а истинность некоторых общепризнанных доктрин весьма сомнительна. В частности, это относится к широко распространенной иллюзии, будто для того, чтобы устранить всякое влияние денег на производство, требуется просто стабилизировать ценность денег и что, таким образом, если ценность денег предполагается постоянной, то в теоретическом плане можно полагать, будто денег вообще не существует. Надеюсь, мне удалось показать, что при существующих условиях деньги всегда оказывают определяющее воздействие на ход событий в экономике, и, следовательно, никакое исследование наблюдаемых экономических явлений не может считаться полным, если оно пренебрегает той ролью, которую играют деньги. Это означает, что мы должны решительно распрощаться с широко распространенной точкой зрения, в соответствии с которой, как говорил Джон Стюарт Милль, «в общественной экономике нет ничего более несущественного по своей природе, чем деньги», «определенное и независимое влияние»

которых, «как и у многих других механизмов», «обнаруживается только тогда, когда [этот механизм] выходит из строя»<sup>1</sup>. Это означает также, что задача теории денег много шире, чем обычно предполагается; что эта задача состоит, ни больше ни меньше, в том, чтобы вторично охватить все поле, обработанное чистой экономической теорией с ее категорией прямого обмена, и исследовать, как именно должны измениться выводы чистой экономической теории, когда в нее приносится косвенный обмен. И первым шагом на пути к решению этой задачи является освобождение теории денег от уз, накладываемых слишком узкой трактовкой ее задачи.

Второй вывод, который нужно сделать по итогам нашего исследования, вытекает из первого. До тех пор пока мы не уясним себе суть наиболее фундаментальных проблем денежной теории и пока не будет достигнуто согласие по важнейшим теоретическим вопросам, мы не сможем радикально реконструировать нашу денежную систему, например посредством замены полуавтоматического золотого стандарта на более или менее произвольно управляемую валюту. Действительно, я боюсь, что при нынешнем состоянии научного знания риски, связанные с такой попыткой, окажутся значительно более высокими, чем ущерб, который якобы

---

<sup>1</sup> Mill J. S. Principles of Political Economy. Book III. Chap. VII. Para. 3. P. 488. Русск. изд.: Милль Дж. С. Основы политической экономии с некоторыми приложениями к социальной философии. М.: Эксмо, 2007. С. 541.

связан с золотым стандартом. Я даже не убежден, что значительная часть того ущерба, который сегодня повсеместно приписывают механизму золотого стандарта, будет осознаваться следующим, более информированным, поколением экономистов как прямой результат предпринятых в последние годы различных попыток заставить этот механизм перестать действовать. Имеется и другая, возможно, не менее важная, причина, по которой мне представляется опасным делать слишком большой упор на необходимость немедленных изменений нашей денежной системы. Эта причина заключается в отвлечении внимания публики от других, более насущных, проблем, порождающих сегодняшние трудности. По этому поводу я должен высказаться весьма определенным образом, поскольку хотел бы избежать возможного непонимания. Хотя я полагаю, что повторяющиеся фазы депрессии можно объяснить только функционированием наших монетарных институтов, я не считаю, что этим может быть объяснен любой застой деловой конъюнктуры. В частности, это относится к той разновидности продолжительной депрессии, которую некоторые европейские страны испытывают сегодня. С помощью тех же приемов анализа, которые я использовал на двух последних лекциях, легко показать, что определенные действия государства, вызывая переключение спроса с производственных на потребительские блага, могут приводить к продолжительному сжатию капиталистической структуры производства и тем самым продлевать стагнацию. Это может относиться к увеличившимся государственным расходам

в целом или к конкретным формам налогообложения и администрирования государственных расходов. Разумеется, в этом случае никакое вмешательство в денежную систему не поможет. Единственным целительным решением здесь может быть радикальный пересмотр экономической политики государства.

## Приложение к лекции 4

### Некоторые дополнительные замечания к понятию «нейтральность денег»

Как говорилось в лекции 1, понятие «нейтральные деньги», по-видимому, было впервые использовано Викселлем, однако более или менее случайно и без намерения ввести это выражение в качестве строгого термина. Лишь сравнительно недавно этот термин стал использоваться более широко, вначале в Голландии, возможно, под влиянием Йохана Г. Купманса, который исследовал эту проблему в течение многих лет. Однако первые результаты исследований Купманса стали известны совсем недавно, уже после опубликования первого издания настоящей книги<sup>1</sup>. В то же время Купманс продвинулся в своем исследовании значительно дальше, чем это возможно для данного эссе, и мне остается настоятельно рекомендовать каждому, кто интересуется данной проблемой, ознакомиться с его работой, с которой я, в целом, согласен.

Краткое и более раннее по времени обсуждение проблемы [нейтральности денег] можно найти в работе немецкого автора В. Беренса<sup>2</sup>. Беренс также верно

<sup>1</sup> Koopmans J. G. Zum Problem des "Neutralen" Geldes // Beiträge zur Geldtheorie / F. Hayek (ed.). Vienna, 1933.

<sup>2</sup> Behrens W. G. Das Geldschöpfungsproblem. Jena, 1928. S. 228, 286, 312 et seq.



указал на то, что данный термин есть не более чем новое название проблемы, обсуждавшейся Карлом Менгером и Людвигом фон Мизесом, в работах которых эта проблема называлась (по моему мнению, неудачно) проблемой неизменности «внутренней объективной меновой ценности (*innere objektive Tauschwert*) денег», или, кратко, «внутренней ценности денег (*innere Geldwert*)». Необходимо также добавить, что именно в этих целях Леон Вальрас, как и последующие экономисты лозаннской школы, использовал концепцию счетных денег (*numeraire*), отличая их от денег в полном смысле слова (*monnaie*).

Я не намерен здесь углубляться в исключительно сложные теоретические проблемы, порождаемые этой концепцией. Однако один аспект, который стал предметом недавней дискуссии, показал, что данная концепция отличается известной многозначностью, которую здесь имеет смысл прояснить. Часто предполагается, что концепция нейтральности денег обеспечивает нас неким руководящим принципом, который может быть непосредственно применен к решению практических проблем денежной политики. Однако, без сомнения, это не так, и данная концепция не разрабатывалась для решения данной задачи. Ее первой целью было предоставить инструмент для теоретического анализа и помочь исследователям изолировать то активное влияние, которое деньги оказывают на ход экономической жизни. Нейтральность денег предполагает выполнение ряда условий, при соблюдении которых в принципе можно себе представить, что те или

иные события, которые могут произойти в денежной экономике, в частности формирование относительных цен, можно трактовать как порождаемые только так называемыми реальными факторами, рассматриваемыми экономическими теориями равновесия. В этом случае данный термин указывает, разумеется, на саму проблему, а не на ее решение. Очевидно, что такое решение имело бы огромное значение для денежной политики. Однако нет ничего невозможного в том, что нейтральность денег представляет собой лишь идеал, на практике конкурирующий с другими целями денежной политики.

Необходимым отправным пунктом любой политики я считаю признание того факта, что совпадение спроса и предложения, всегда имеющее место в случае бартера, перестает выполняться, как только средством обменных сделок становятся деньги. Таким образом, проблема сводится к необходимости изолированного рассмотрения односторонних эффектов денег (*the one-sided effects of money*), если воспользоваться выражением, которое я ранее неосознанно заимствовал у Визера<sup>1</sup>. Этот эффект возникает, когда, после разделения единой бартерной сделки на две отдельные, одна из них осуществляется без завершения второй. В этом случае спрос без соответствующего предложения и

<sup>1</sup> См.: Wieser F. von. Der Geldwert und seine Veränderungen // Zeitschrift für Volkswirtschaft, Sozialpolitik und Verwaltung. Bd. XIII. 1904. S. 54; перепечатано в собрании сочинений Визера: Wieser F. von. Gesammelte Abhandlungen. Tübingen, 1929. S. 178.

предложение без соответствующего ему спроса, очевидно, кажутся имеющими место в первую очередь в том случае, когда используемые деньги берутся из предварительно тезаврированного запаса (то есть происходит уменьшение остатков наличности), когда полученные деньги не тратятся немедленно, когда на рынок поступают дополнительные деньги и когда деньги уничтожаются. Такая постановка проблемы незамедлительно ведет к решению, подразумевающему постоянный денежный поток (исключения из которого обсуждались на последней лекции). Однако эта линия рассуждений была проведена с должной степенью последовательности только в упоминавшемся выше сочинении Купманса.

Для того чтобы в условиях денежной экономики сохранялись все тенденции, ведущие к состоянию равновесия, описанного общей экономической теорией, было бы необходимо обеспечить существование всех условий, которых требует теория нейтральных денег. Однако весьма вероятно, что это практически невозможно. Необходимо принять во внимание тот факт, что существование и использование общего средства обмена всегда будут приводить к существованию долгосрочных контрактов в единицах этого средства обмена, которые будут заключаться в условиях наличия ожиданий относительно некоторого будущего уровня цен. Необходимо, далее, принять во внимание тот факт, что для многих других цен характерна довольно значительная жесткость и что на практике их будет трудно снизить. Все эти «явления трения», которые затрудняют

гладкий ход адаптации системы цен к изменившимся условиям (что является необходимым, если предложение денег должно оставаться нейтральным), конечно же, имеют огромное значение в свете практических задач денежной политики. И вполне возможно, что придется искать компромисс между двумя целями, одновременное достижение которых невозможно (первая цель — максимально возможная реализация сил, работающих в направлении достижения равновесия, а вторая — преодоление избыточного сопротивления трения). Однако важно полностью отдавать себе отчет в том, что в подобных условиях единственной целью денежной политики, которой можно достичь или о которой вообще можно помыслить, является устранение всякого активного воздействия со стороны денег [на «реальный» сектор]. Получается, что можно только вызвать путаницу, если использовать для описания этой практической цели денежной политики тот же термин, которым обычно обозначают теоретически допустимую ситуацию, при которой одна из упомянутых конкурирующих целей полностью достигнута.

Таким образом, действительное соотношение между теоретической концепцией нейтральных денег и практическим идеалом денежной политики сводится к тому, что первая предоставляет критерий для суждения о второй. Степень, в которой конкретная система приближается к условиям нейтральности, возможно, является самым важным, но не единственным критерием, по которому можно судить о целесообразности данного варианта реализации [денежной] политики. Легко

представить, что избежать искажения относительных цен и структуры производства из-за воздействия монетарных факторов можно только в том случае, если, *во-первых*, совокупный денежный поток остается постоянным, *во-вторых*, все цены являются полностью гибкими, и, *в-третьих*, все долгосрочные контракты основаны на точных оценках изменения цен в будущем. Это будет означать, что если второе и третье условие не выполняются, то идеальной цели не позволит достичь ни одна денежная политика.

# Капитал и колебания производства

## Ответ на критику<sup>1</sup>

Доброжелательная критика взглядов автора господами Хансеном и Таутом, опубликованная в последнем номере журнала «Эконометрика»<sup>2</sup>, предоставляет приятную возможность уточнить некоторые моменты, которые до сих пор я, очевидно, не прояснил должным образом. Эти два автора направляют свои критические стрелы в основном против тех положений, которые содержат по-настоящему сложные вещи. Мне кажется, я могу дать ответ на большинство возражений, но полагаю, это нужно сделать, продолжая развивать соответствующие тезисы вместо того, чтобы терять время на относительно маловажную дискуссию о том, были ли эти тезисы уже развиты мной в предыдущих работах, или согласуется ли интерпретация господ Хансена и Таута с предположительно кратким и неполным изложением этих тезисов в рецензируемых лекциях.

Господа Хансен и Таут излагают мою теорию в следующей серии постулатов.

*Тезис №1.* Депрессия вызывается сжатием структуры производства (т.е. сокращением числа стадий капиталистического процесса). По мнению

<sup>1</sup> Перепечатано из: *Econometrica*. Vol. II. 1934. April. No. 2.

<sup>2</sup> Hansen A., Tout H. *Annual Survey of Business Cycle Theory: Investment and Saving in Business Cycle Theory* // *Econometrica*. Vol. I. 1933. April. No. 2.

Хайека, сам феномен депрессии *и есть* такое сжатие структуры производства. Динамические силы могут по-разному воздействовать на экономическую жизнь, но до тех пор, пока они не порождают специфического эффекта, состоящего в сжатии производственных процессов, они не вызывают депрессии. Равным образом, депрессия никогда не принимает иной формы, отличной от сжатия структуры производства. Короче говоря, депрессия может быть определена как сокращение [стадий] капиталистического процесса производства.

*Тезис №2.* Главной причиной (наряду, впрочем, с другими), ответственной прямо или косвенно за сжатие процесса производства, являются *вынужденные* сбережения.

*Тезис №3.* Удлинение процесса производства, вызываемое *добровольными* сбережениями, устойчивы. Или по крайней мере не существует никаких внутренних причин, по которым такое удлинение с *необходимостью* должно сменяться сжатием структуры производства.

Увеличение добровольных сбережений должно сопровождаться бóльшим увеличением спроса на производственные, чем на потребительские блага, что будет увеличивать цены продукции более высоких стадий производства по сравнению с продукцией, производимой на более низких стадиях. Следующее за этим сокращение



ценовых приращений (*price margins*), или, иными словами, более низкая ставка процента, таким образом, сделает возможным постоянное удлинение процесса производства.

*Тезис №4.* Удлинение процесса производства, вызванное вынужденными сбережениями (если предложение денег не является нейтральным), не может поддерживаться до бесконечности, но обязательно должно смениться сжатием производственных процессов.

Увеличение предложения денег (банковские кредиты), ставшее доступным для предпринимателей, вызывает увеличение спроса на производственные блага (по сравнению с потребительскими), что увеличит цены на блага более высоких порядков по сравнению с ценами на блага более низких порядков. Однако следующее за этим удлинение процессов производства не может продолжаться, поскольку, как только денежное предложение перестанет увеличиваться, цены на блага высоких и низких порядков начнут изменяться в обратном направлении — вследствие того факта, что привычки расходовать и сберегать остались прежними. Таким образом, с неизбежностью произойдет сжатие искусственно удлиненных процессов производства.

*Тезис №5.* Увеличение потребительского спроса вследствие увеличения предложения денег (сверх того уровня, который был бы необходим

для сохранения нейтральности денег) обязательно приводит к сжатию производственных процессов, вызывая депрессию.

Увеличившееся предложение денег, попадающих непосредственно к потребителям, вызовет увеличение спроса на потребительские блага (по сравнению со спросом на производственные блага), приводя к росту цен на продукцию более низких порядков по сравнению с ценами на продукцию более высоких порядков, что с неизбежностью приведет к сжатию производственных процессов.

*Тезис №6.* Чрезмерные государственные расходы и налоги, увеличивая отношение [потребительских] расходов к сбережениям, приведут к сжатию производственных процессов и тем самым могут способствовать продлению депрессии или стагнации в экономике.

Увеличение [потребительских] расходов вызовет рост спроса на потребительские блага (по сравнению с производственными благами), что приведет к опережающему росту цен на продукцию более низких порядков по сравнению с продукцией более высоких порядков. Следующее за этим увеличение ценовых приращений между производством благ более низких и производством благ более высоких порядков, или, иными словами, повышение процентной ставки, приведет к сжатию производственных процессов.

*Тезис №7.* Предложение денег должно поддерживаться постоянным, за исключением таких случаев увеличения или сокращения количества денег, в которых это необходимо для (1) компенсации изменений скорости обращения; (2) для компенсации таких изменений коэффициента денежных сделок, которые вызываются объединением фирм и тому подобными явлениями и (3) для обеспечения любых изменений [количества денег], приносимых платежами без участия денег, которые могут иметь место (такими, как коммерческие кредиты). Этим проводится различие между «постоянным» и «нейтральным» денежным предложением.

*Тезис №8.* Любое изменение предложения денег (отличное от такого, которое необходимо для сохранения нейтральности денег) наносит ущерб, поскольку в конечном счете оно неизбежно обрачивается сжатием производственных процессов. (а) Если увеличившееся предложение денег попадает к предпринимателям, производственные процессы вначале удлиняются, но затем с необходимостью сжимаются, возвращаясь к предыдущему состоянию или к ситуации с еще более короткими производственными цепочками. (б) Если дополнительные деньги вначале попадают к потребителям, то сразу имеет место сжатие производственных процессов, которые постоянно остаются более короткими, чем до этого.

*Тезис №9.* Увеличение производства и торговли не может служить оправданием для расширения банковского кредитования.

*Тезис №10.* Депрессию невозможно нейтрализовать с помощью инфляции денежного предложения, хотя в теории имеется некоторая возможность, что в период острой фазы кризиса, когда капиталистическая структура стремится к сжатию в большей мере, чем это необходимо, безупречное регулирование увеличения количества денег может быть благотворным. Невозможность такого квалифицированного администрирования денежной политики делает это теоретическое исключение неважным в практическом отношении.

## I

Я совершенно согласен с тем, что эти формулировки, за единственным исключением, представляют собой добросовестное и точное изложение моей позиции, причем и это маловажное исключение, представляющее собой простое недоразумение, самым удовлетворительным образом разъясняется в ходе дальнейшего обсуждения. Однако, поскольку это может запутать некоторых читателей, я хотел бы подчеркнуть с самого начала, что я никогда не утверждал, как это приписывается мне в тезисе №2, что вынужденные сбережения могут в принципе *непосредственно* породить сжатие

производственных процессов. Вынужденные сбережения, в сущности, означают удлинение производственных процессов, и главным здесь, по-моему, является то, что это такие процессы, направление всех или некоторых из которых сменится на полностью *противоположное*, как только *исчезнет причина* вынужденных сбережений.

Первый из имеющих значение трудных моментов, обсуждаемых Хансеном и Таутом, связан с тем, что они называют моим тезисом №1, в котором они утверждают, что для меня само явление депрессии тождественно сжатию структуры производства. Сложности, которые испытывают в этом месте мои критики, побуждают меня обратиться к различению между завершенной и незавершенной структурой, которое я, по всей видимости, не смог сделать достаточно ясным. Это различие тесно связано с отличием последствий обычных колебаний нормы сбережений (или, более корректно, нормы инвестиций) от специфической нестабильности капитала, созданного посредством вынужденных сбережений. Лучше всего прояснить это различие можно, начав обсуждение с проблемы воздействия колебаний доступных для инвестирования средств на структуру производства в целом и, в частности, на прибыльность ранних стадий производства. Я полагаю, что такое обсуждение покажет, что, вопреки мнению Хансена и Таута, ранние стадии превращаются в убыточные не вследствие обычных колебаний нормы инвестиций, а только из-за таких колебаний, которые, с одной стороны, являются, некоторым

образом, насильственными, и, с другой — таких колебаний, которые делают чистые инвестиции отрицательными. В итоге оказывается, что при «вынужденных сбережениях» не только невозможно поддерживать постоянную норму инвестирования, но и что здесь начинают действовать — как неперемнное следствие «вынужденных сбережений» — мощные силы, ведущие к отрицательной норме инвестиций.

## II

Любой процесс удлинения производства\* может быть завершен только в течение некоторого периода времени, соответствующего интервалу между тем моментом, когда осуществлены инвестиции в факторы, переключаемые на более ранние стадии, и тем моментом, когда продукция этих [более ранних] стадий вышла из процесса производства в качестве готового результата. Чтобы завершить новый, более продолжительный, процесс производства и чтобы этот более продолжительный процесс производства и дальше поддерживался как таковой, требуются не только постоянные инвестиции в более ранние стадии, но и (за редким исключением, вроде вызревания вина и выращивания деревьев) некие дополнительные комплементарные инвестиции в более поздние стадии.

---

\* Имеется в виду увеличение числа стадий производства. — *Прим. науч. ред.*

Из этого следует, что в любой развивающейся экономике конкретные формы, в которых осуществляются инвестиции, обусловлены ожиданиями, что и в будущем в течение какого-то времени будет иметь место аналогичный поток средств для новых инвестиций и что, в любой момент времени, лишь часть имеющихся средств будет использоваться для инициирования новых процессов, а остальные средства потребуются для завершения уже развернутых процессов производства. Принимая упрощающее предположение о том, что общая длина дополнительных (marginal) процессов, ставших возможными вследствие увеличения средств для инвестирования, всегда больше, чем общая длина любого уже осуществляемого процесса производства, данная ситуация может быть проиллюстрирована ниже-следующим рисунком.

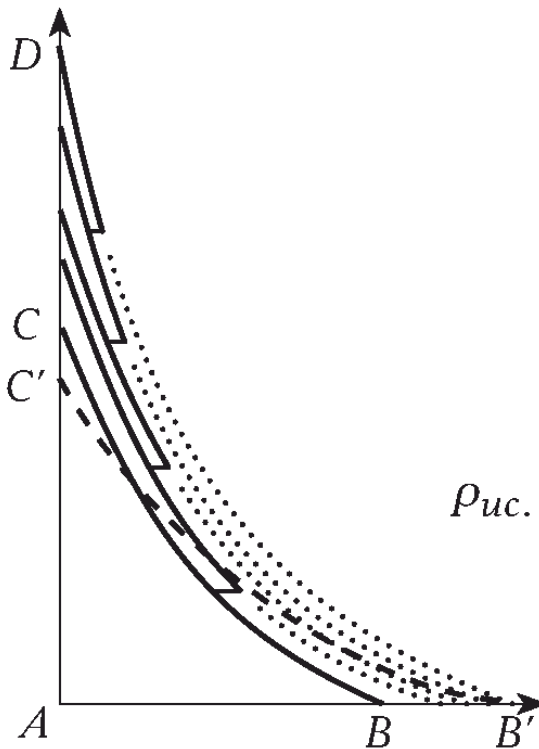


Рис. 8



Криволинейный треугольник<sup>1</sup>  $ABC$  соответствует (аналогично тому, как треугольник, использовавшийся мной в лекциях) запасу капитала для осуществления той стадии производства, которая уже полностью завершена. Площадь криволинейного треугольника  $AB'C'$  показывает запас капитала до того, как к производственному процессу была добавлена новая стадия. Сплошные линии, берущие начало на отрезке оси между точками  $C$  и  $D$ , соответствуют незаконченным процессам, начатым в различные моменты прошлого и в настоящее время находящимся на разных фазах своего завершения. Часть этих линий, обозначенная пунктиром, соответствует дополнительным инвестициям, которые требуются для завершения процессов. В течение каждого последующего периода инвестирования часть доступных для этого средств будет использована для того, чтобы начать новые процессы, часть — чтобы продолжать уже начатые, и часть — чтобы закончить процессы с наибольшей готовностью.

Если в любой момент времени сбережения упадут до уровня, который до этого был достаточен только для начала новых процессов, завершению уже начатых процессов ничто не будет угрожать. И поскольку в каждый момент некоторые из незавершенных процессов будут завершаться, количество сбережений может непрерывно уменьшаться с некоторым темпом и

---

<sup>1</sup> Причины, по которым криволинейный треугольник больше подходит, чем его упрощенная форма, использованная в лекции 2, очевидны. См. с. 47.

может упасть до нуля в момент, когда все незавершенные процессы окажутся завершенными. Таким образом, в каждый момент времени существует максимальное значение, до которого может упасть темп прироста сбережений без того, чтобы завершение ранее начатых процессов стало проблематичным. И только если сбережения снижаются ниже этой нормы, при которой потребность в капитале для целей завершения незавершенных процессов становится ниже, незавершенная структура не может быть завершена, и некоторые инвестиционные проекты, начатые на более ранних стадиях производства, должны быть прекращены.

Такое прекращение активности на ранних стадиях будет, разумеется, означать, что средний период, в течение которого инвестируется текущее предложение первичных факторов производства, сокращается, — даже если в то же самое время бóльшая часть инвестиций в новые формы на более поздних стадиях все еще имеет место. Однако в этом случае инвестиции в новые формы *не обязательно* означают *чистые* инвестиции, так как потери от прекращения проектов на более ранних стадиях могут их превышать.

### III

Всего лишь иную формулировку того же вывода представляет собой утверждение о том, что совокупный спрос на производственные блага резко упадет вследствие падения спроса на новые производственные блага только в том случае, если производство этих последних

будет снижаться быстрее, чем увеличивается спрос, связанный с заменой выбывающих благ, вследствие предыдущего роста запаса производственных благ. И это подводит меня к обсуждению знаменитого аргумента, согласно которому любое увеличение спроса на производственное оборудование должно привести к увеличению избыточных мощностей заводов, производящих это оборудование, как только спрос на эти мощности перестает расти. Хотя это и редко признается, но это — типичный пример того, что расширение на более ранних стадиях производства может поддерживаться только при дальнейшем увеличении капитала, дающего возможность завершить структуру посредством адекватного увеличения капитала на более поздних стадиях<sup>1</sup>.

В этой связи необходимо с самого начала избежать путаницы, возникающей из-за неспособности отличать колебания спроса на производственное оборудование конкретной отрасли (которые вызваны колебаниями спроса на продукцию этой отрасли) от колебаний спроса на новые производственные блага вообще, которые связаны с колебаниями предложения средств, доступ-

---

<sup>1</sup> Перенасыщенная структура этого типа, таким образом, является незавершенной структурой в том смысле термина, что ее более ранние стадии постоянно будут задействованы только после того, как они помогут увеличить объемы оборудования, применяемого на более поздних стадиях до такого уровня, что спрос на их замену позволит полностью использовать мощности более ранних стадий (главным здесь является не производственная мощность в техническом смысле, а такое количество оборудования, которое позволяет производить амортизацию завода по текущим ценам).

ных для нового инвестирования. Здесь меня занимают в основном колебания последнего типа. То, в какой мере сказанное может быть применимо к частному случаю конкретной отрасли, зависит от степени, в какой конкретное капитальное оборудование, применяемое на ранних стадиях производства, является специализированным для производства продукции именно этой отрасли, а в какой мере оно может использоваться более широко. По данному вопросу я могу только порекомендовать работу, недавно опубликованную Зельцером<sup>1</sup>, который показал, что мобильность капитала в этом смысле гораздо выше, чем считалось. Другие соображения по этому вопросу целесообразно обсудить после того, как будет обсужден первый из указанных типов колебаний.

Таким образом, вначале я исхожу из того, что увеличение инвестиций происходит благодаря увеличению предложения капитала, и завод, который требуется для производства нового оборудования, пригоден не только для выпуска продукции одной отрасли, а имеет гораздо более широкое назначение. Вопрос состоит в том, будет ли, в предположении дальнейшего роста капитала теми же темпами, прибыльным расширение производства данного вида оборудования до момента, когда *любое* снижение текущего предложения нового капитала сделает убыточным полное использование мощностей этого завода.

<sup>1</sup> Seltzer. Mobility of Capital // Quarterly Journal of Economics. 1932. Vol. 46.

Ответ на этот вопрос сводится к следующему. До тех пор, пока предложение капитала не уменьшается на бóльшую величину, чем до сих пор использовалась для сооружения нового завода<sup>1</sup>, изготавливающего это оборудование, нет никаких причин, которые вызывали бы резкое снижение спроса на новое оборудование.

<sup>1</sup> Здесь предполагается, что сооружение дополнительного завода по изготовлению оборудования может быть осуществлено либо при помощи схожего уже работающего завода, либо при помощи какого-то другого завода, который также может быть использован для изготовления продукции для более ранних стадий. Разумеется, это всегда будет возможно, поскольку никакой капитал не может быть создан без помощи уже существующего капитала, что, если это касается добавления более ранних стадий производства к уже существующим, должно — по определению — означать, что эти капитальные блага тем самым были привлечены к более ранним стадиям. Здесь нужно оговориться, что, поскольку это место стало предметом путаницы, любое данное капитальное благо не принадлежит к какой-то одной «стадии» производства. Если оно используется для производства других капитальных благ, применяемых на разных стадиях, и более того, если оно способствует производству благ с длительным сроком службы или само является таким благом, оно принадлежит к стольким различным «стадиям», сколько различных периодов времени проходит от момента, когда мы рассматриваем его, до серии моментов, когда различные конечные продукты, произведенные с его помощью, оказываются потребленными. Это замечание не делает концепцию стадий бесполезной, оно лишь помогает провести необходимое различие для объяснения разных способов, посредством которых ценность отдельных капитальных благ затрагивается изменениями в предложении капитала, ставки процента и другими факторами, влияющими на структуру производства.

Иными словами, эффект снижения сбережений будет проявляться просто в том, что начало новых окольных процессов будет приостановлено, но, если такое снижение [сбережений] не превышает некоторой величины, нет никаких причин, по которым уже существующий завод не мог бы непрерывно использоваться для производства дополнительного оборудования для более поздних стадий. И так как спрос, связанный с заменой оборудования, установленного в качестве нового ранее, будет продолжать расти, предложение новых сбережений может даже продолжать снижаться некоторым темпом, не затрагивая степень загрузки завода, производящего такое оборудование. Таким образом, эта ситуация полностью аналогична последствиям уже обсуждавшихся колебаний нормы сбережений: она не имеет вредных последствий, пока снижение нормы сбережений не превысит некоторую величину, что позволит обеспечить завершение начатых процессов.

#### IV

Путаница в данном вопросе проистекает от весьма распространенной ошибки, когда то, что справедливо для отдельной отрасли, распространяют на экономику в целом. В то время как относительная величина спроса на оборудование для отдельной отрасли зависит от спроса на продукцию этой отрасли, очевидно, что неверно утверждать, будто спрос на капитальные блага непосредственно определяется величиной спроса на потребительские блага. Хотя многие современные

экономисты в такой значительной степени находятся под влиянием ошибочной доктрины недопотребления, что они готовы утверждать, будто сбережения никогда не ведут к соответствующему увеличению инвестиций, поскольку это предполагает снижение спроса на потребительские блага, являясь, таким образом, вредным и нежелательным явлением, мне не нужно обсуждать эту тему с экономистами, которые настолько разделяют мою позицию, как господа Хансен и Таут. Однако если признать, что величина совокупного спроса на производственные блага не является простым следствием спроса на потребительские блага, но что любой данный спрос на потребительские блага может привести к использованию методов производства, предполагающих самый разный спрос на самые разные производственные блага, и что выбор конкретного метода производства будет зависеть от доли совокупного богатства, не предназначенной для немедленного потребления, то в качестве начального пункта анализа этого рода мы определенно должны взять колебания предложения свободного капитала, а вовсе не колебания спроса на потребительские блага.

Таким образом, не существует оснований полагать, что общее увеличение спроса на новые капитальные блага, порождаемого увеличением предложения сбережений, обязательно должно приводить к снижению спроса на капитальные блага сразу же, как только темп прироста сбережений начинает снижаться. И так как я до сих пор абстрагировался от случая, когда инвестиции финансируются посредством создания кредита



(«вынужденные сбережения») и от любых иных чисто монетарных феноменов, довольно сложно понять, какие еще факторы, кроме предложения сбережений, могут влиять на *общий* спрос на новые капитальные блага. Только если допустить, что изменения ставки процента, который может быть заработан на новом капитале, ведут к тезаврированию или детезаврированию, могла бы появиться новая причина для изменений. Однако этот случай представляет собой один из вариантов монетарных по своей природе изменений спроса на потребительские блага, который я собираюсь разобрать ниже.

На данном этапе мое утверждение сводится к следующему. Постольку поскольку мы абстрагируемся от изменений монетарной природы, спрос на потребительские блага может изменяться только в обратном направлении к изменениям спроса на производственные блага, а следовательно, вместо кумулятивного эффекта, когда эти две величины изменяются в одном и том же направлении, спрос на потребительские блага будет стремиться в направлении, противоположном спросу на производственные блага.

Остается, однако, один случай простого переключения спроса между различными разновидностями потребительских благ, который, разумеется, будет вызывать некоторые последствия для спроса на конкретные виды капитальных благ. Неожиданное переключение спроса такого рода, без сомнения, приведет к тому, что заказы на поставку нового оборудования для отрасли, спрос на продукцию которой прекратился,

и соответствующее незавершенное производство окажутся в этих условиях избыточными, или, иными словами, завершение длительных процессов так, как это ожидалось ранее, станет убыточным. Но совокупный спрос на новое оборудование не изменится, и ответ на вопрос, продолжать ли использование уже имеющегося завода по производству оборудования или строить новый завод, будет зависеть от вышеприведенных технико-экономических соображений.

### V

Мы посвятили уже достаточно времени чистой теории, или теории, рассматривающей только прямой обмен (имеется в виду тот факт, что хотя в рамках чистой теории обычно и предполагается, что деньги существуют для облегчения обменов, но здесь считается, что деньги не оказывают определяющего влияния на ход вещей, или, иными словами, что они остаются нейтральными, — предположение, которое делается практически всегда, хотя и не в этих терминах). В этой связи обсуждение того активного влияния, которое могут оказывать деньги, лучше всего начать со специфических последствий вынужденных сбережений, что подводит нас к другому пункту дискуссии, а именно, к проблеме влияния денежных изменений на потребительский спрос. Специфическая особенность вынужденных сбережений, то, чем они отличаются от сбережений добровольных, состоит просто-напросто в том, что вынужденные сбережения необходимо ведут к увеличению средств, доступ-

ных для приобретения потребительских благ. В силу этой причины мой тезис №4 о непостоянстве накопления капитала посредством вынужденных сбережений непосредственно связан с тезисом №5, в котором говорится о последствиях прямого увеличения денежного спроса на потребительские блага, который также отвергнут господами Хансеном и Таутом, проявившими в этом известную последовательность.

Причина, по которой вынужденные сбережения всегда ведут к увеличению денежного спроса на потребительские блага, достаточно очевидна и, по всей видимости, не будет оспариваться. Действительно, в этом случае предприниматели оказываются в состоянии отвлекать факторы производства от более поздних к более ранним стадиям производства не путем соответствующей передачи средств от производства потребительских благ на производство производственных благ, а посредством доставшихся им дополнительных денег. Это означает, что они будут повышать цены на эти факторы без сопутствующего падения цен на другие факторы. Совокупный денежный доход, таким образом, увеличится, а это увеличение, в свою очередь, приведет к увеличению количества денег, израсходованных на потребительские блага. Такое увеличение расходов на потребительские блага с необходимостью произойдет позже увеличения спроса на факторы. Этот лаг будет означать, что в течение некоторого времени после того, как спрос на факторы (или производственные блага) перестанет расти (или после того, как начнет снижаться темп его роста), спрос

на потребительские блага будет продолжать увеличиваться более высокими темпами. И до тех пор, пока увеличение спроса на производственные блага не начнет замедляться, — и в течение какого-то времени после этого — денежное отношение между спросом на производственные и спросом на потребительские блага будет меняться в пользу последних.

Таким образом, возникает вопрос о последствиях такого относительного увеличения денежного спроса на потребительские блага. В частном случае ответ на этот вопрос довольно прост по сравнению с общей проблемой, поскольку, в соответствии с нашим предположением, два важных момента даны. В данном конкретном случае мы предполагали, что (а) поскольку рассматривается ситуация в момент окончания бума, то не существует никаких неиспользуемых ресурсов, и (б) так как темп кредитной экспансии на производственные цели стремится к замедлению (в отличие от продолжающегося роста денежного спроса на потребительские блага), мы не можем полагать, что продолжение увеличения этого спроса приведет к возобновлению кредитной экспансии. Намного более сложным является случай увеличения денежного спроса на потребительские блага, когда эти предположения не выполняются. Кроме того, позже возникнет вопрос, почему темп кредитной экспансии не может быть достаточно высоким для того, чтобы избежать реакции этого рода.

Относительное увеличение цен потребительских благ не только усиливает конкурентные позиции их производителей на рынке первичных факторов произ-

водства, но также сделает для них прибыльным увеличение выпуска посредством более быстрой, хотя и более дорогой, технологии, при которой используется относительно больше труда (первичных факторов), чем капитала. И поскольку их спрос на все неспецифические факторы производства (которые могут использоваться также на более поздних стадиях производства) будет продолжать толкать вверх цены на эти факторы, цены на виды промежуточной продукции, применяемые на более ранних стадиях производства, будут стремиться к снижению относительно затрат на производство. И поскольку последствия этого будут не только иметь тенденцию к кумулятивному увеличению по мере продвижения к более ранним стадиям, но будут также приводить к переключению свободных капиталов на более прибыльные ранние стадии, легко понять, что все больше более ранних стадий начнут становиться убыточными, пока, в конце концов, не возникнет безработица, которая приведет к падению цен на первичные факторы производства, а также к падению цен на потребительские блага.

## VI

Прежде чем обратиться к анализу ситуации, при которой имеют место не находящие применения факторы и неиспользуемые возможности кредита банковской системы в целом и в рамках которой отсрочка в осуществлении необходимой коррекции приводит к продлению убыточности, вызывая дефляцию и быстрое общее

падение цен, необходимо несколько подробнее остановиться на темпе кредитной экспансии, которая продолжалась бы непрерывно, если бы не существовало реакции того типа, который мы обсуждаем сейчас.

Господа Хансен и Таут говорили скорее о *постепенном* увеличении кредитной экспансии как о достаточном условии непрерывного и ничем не прерываемого увеличения капитала. Я не вполне понимаю, что в данном контексте означает слово «постепенный». Но если имеется в виду постоянный темп увеличения совокупного объема средств обращения, то, я полагаю, можно показать, что этого окажется недостаточно для поддержания постоянного темпа вынужденных сбережений, поскольку любая попытка установить темп кредитной экспансии на таком уровне, при котором темп вынужденных сбережений будет постоянным, неизбежно вызовет противодействие, как только темп инфляции превысит некоторый порог.

Постоянный темп прироста вынужденных сбережений (т.е. инвестиций, превышающих добровольные сбережения) требует такого темпа кредитной экспансии, который позволит производителям промежуточной продукции, в течение каждой единицы времени, следующей одна за другой, успешно конкурировать с производителями потребительских благ<sup>1</sup> за посто-

---

<sup>1</sup> Здесь (как и в предыдущей лекции) по соображениям краткости я вынужден вести речь в терминах конкуренции между производителями промежуточной продукции и производителями потребительских благ (в терминологии Бём-Баверка — будущих

янное дополнительное количество первичных факторов производства. Но как только возрастает конкурирующий спрос производителей потребительских благ (в денежном измерении) — вследствие и в определенной пропорции к предшествовавшему увеличению расходов на факторы производства (т.е. их доходов), — увеличение кредитов, которые позволяют производителям промежуточной продукции привлекать дополнительные количества первичных факторов, должно оказаться не только абсолютно, но и относительно бóльшим, чем предшествовавшее увеличение [выданных кредитов], которое теперь выражается в увеличенном спросе на потребительские блага. Даже для того, чтобы привлечь только такую же часть первичных факторов производства, т.е. для того, чтобы лишь поддерживать уже имеющийся капитал, каждое новое увеличение [кредита] должно быть пропорционально предыдущему увеличению, т.е. расширение кредита должно увеличиваться с *постоянным темпом*. Но если требуется обеспечить постоянство роста капитала, кредит должен расти в еще большей степени, т.е. расти с *постоянно увеличивающимся темпом*. Скорость увеличения этого темпа зависит от временного лага между первыми затратами дополнительных денег

---

и настоящих благ). Более корректно было бы говорить о конкуренции между непрерывным множеством предпринимателей на всех «стадиях» производства, которая приводила бы к тому, что все первичные факторы производства были бы инвестированы на более короткие или более длинные периоды времени.



на факторы производства и направлением создаваемых таким образом доходов [первичных факторов производства] на приобретение потребительских благ.

В своих лекциях я, действительно, не только детально исследовал вопрос о том, какой темп кредитной экспансии требуется для поддержания данного темпа вынужденных сбережений, но сделал некое простое предположение, а именно, указал, что при любом темпе кредитной экспансии она не может поддерживаться постоянно в силу институциональных причин, таких как традиционные принципы банковской деятельности или действие золотого стандарта. Думаю, без особых затруднений можно показать, что даже если подобные ограничения на кредитную экспансию и отсутствуют, то такая политика рано или поздно неизбежно приведет к значительному и ускоряющемуся росту цен, что в дополнение к обычным нежелательным последствиям породит настолько мощное противодействие, что оно вскоре не только заблокирует процесс формирования, но и полностью нейтрализует эффекты, вызванные использованием вынужденных сбережений.

То обстоятельство, что без роста цен невозможно ни увеличивать кредиты на постоянную величину, обслуживая не рост, а лишь поддержание капитальной структуры, в которой воплощены ранее сделанные «вынужденные сбережения», ни увеличивать кредиты экспоненциально в течение сколько-нибудь продолжительного времени, проистекает из того, что ни в одном из этих случаев нельзя указать причины, по которым мы могли бы полагать, что увеличение денежного по-

тока, выливающегося на рынок потребительских благ, будет приводить к увеличению предложения этих потребительских благ. Действительно, рассмотрим второй случай и допустим, что в конце концов кредитная экспансия приведет к увеличению выпуска потребительских благ. Это увеличение будет реализовываться со значительным и все возрастающим лагом по отношению к увеличению спроса на потребительские блага — ведь период производства все время удлиняется. Но при этом опережающими темпами будут расти — вне зависимости от темпа роста цен на предметы потребления — все другие цены и, в частности, цены первичных факторов производства. Рано или поздно скорость этого общего опережающего повышения цен даст о себе знать — это всего лишь вопрос времени. Мое утверждение состоит не в том, что, если будет принята политика кредитной экспансии, такое развитие событий неизбежно, а в том, что дела примут именно такой оборот, когда кредитная экспансия достигнет определенной стадии, а именно: либо при постоянном темпе вынужденных сбережений, либо при поддержании постоянным накопленного капитала посредством вынужденных сбережений, без привлечения сбережений добровольных.

Как только эта стадия достигнута, такая политика вскоре начинает препятствовать достижению своих собственных целей. В то время как продолжает действовать механизм вынужденных сбережений, общий рост цен все более затрудняет для предпринимателей (делая, в конце концов, практически невозможным)

сохранение их капитала в неприкосновенности. Бумажные прибыли будут подсчитаны и проедены, отсутствие ресурсов для воспроизводства уже накопленного капитала станет все более и более значимым количественно и, наконец, превысит приросты, обеспечиваемые вынужденными сбережениями.

В этой связи важно напомнить, что предприниматель обязательно и всегда думает о своем капитале в денежных терминах и что, в изменяющихся условиях, у него нет другого способа думать о величине этого капитала в ценностных единицах, что на практике означает в денежных терминах. Но даже если в течение некоторого времени он сможет сопротивляться иллюзии бумажных прибылей (опыт говорит нам, что это допущение в высшей степени невероятно) и будет исчислять свои издержки с помощью индексных чисел, темп износа капитала от этого только станет достаточно быстрым, и данный прием окажется неэффективным. И поскольку суть моего утверждения состоит в том, что в контексте обсуждаемой проблемы темпы кредитной экспансии и износа капитала должны увеличиваться с ускорением, они достигнут любой наперед заданной величины.

## VII

По этим причинам надежды Хансена и Таута на постепенный рост вынужденных сбережений представляются мне иллюзорными. Совершенно другим вопросом является вопрос о существовании или несуществова-

нии таких условий, при которых вынужденные сбережения могут иметь место в качестве временного явления, не порождая зловещих последствий в виде кризиса. То, что такая ситуация возможна, только если темп вынужденных сбережений сравнительно низок, представляется очевидным. Другое условие, которое нам уже известно, заключается в том, что колебания инвестиций, порожденные такими сбережениями, находятся в описанных выше пределах. В другой работе<sup>1</sup> я постарался показать, что, если эти два условия сочетаются с третьим, а именно с относительно высокой нормой добровольных сбережений, которая обеспечивает необходимые средства для приобретения реального капитала, который может создаваться, но не может поддерживаться из вынужденных сбережений, потерь капитала можно избежать. Но в этом единственном известном мне случае, когда таких потерь не будет, вынужденные сбережения означают всего лишь приближение во времени, но не чистое увеличение обращения капитала, поскольку оно может быть осуществлено только в том случае, если позже будет сделано эквивалентное количество сбережений. По этой причине я еще больше, чем ранее, сомневаюсь в том, что вынужденные сбережения могут быть такими благотворными, какими их считают Хансен и Таут. Это совершенно не имеет отношения к вопросу, существует ли какой-нибудь смысл, в котором экономист имеет право

<sup>1</sup> Hayek. Stand und Zukunftsaufgaben der Konjunkturforschung // Festschrift für Arthur Spiethoff. P. 110.

утверждать (как это однажды сделал я), что решения, сделанные против воли тех, кого они затрагивают, могут быть «благотворными». Однако это выводит меня на гораздо более общий вопрос: а располагаем ли мы какой-либо мерой, с помощью которой можно измерить удовлетворение тех, кого касаются соответствующие решения, кроме их собственных предпочтений, выраженных в их собственных решениях. Но этот вопрос я не могу даже начать обсуждать здесь.

### VIII

В рамках этой статьи невозможно обсуждать другие пункты критики Хансена и Таута на том же уровне, на котором до этого обсуждались многие фундаментальные проблемы. В частности, следующий очень важный момент, связанный с эффектом расширения потребительского спроса в то время, когда производительные силы не используются в полной мере, а банки в состоянии расширять кредитование производителей, может быть освещен только в связи с полностью разработанной теорией процессов, протекающих во время депрессии. Однако даже если предположить, что эти два условия реализованы — вследствие предшествовавшего кризиса (и в любом случае останется еще вопрос о причинах, по которым эти условия имеют место) — и если принять то объяснение феномена кризиса, о котором я только что сказал, то все равно трудно понять, каким образом то явление, которое порождает кризис, т.е. рост относительного спроса на потре-

бительские блага, может одновременно излечивать от него. Нехватка капитала, которая, разумеется, есть не что иное, как относительно высокие цены потребительских благ, может только увеличиться, если потребителям дадут больше денег для того, чтобы они тратили их на конечную продукцию. По крайней мере, если нет других сложностей, связанных с действием монетарных факторов, в частности пока мы не предполагаем, что ожидания падения цен приведут к тезаврированию, я не вижу, каким образом можно преодолеть это затруднение. Однако прежде чем перейти к анализу взаимосвязей между этими вторичными затруднениями монетарного толка, с одной стороны, и вызывающих их реальных ошибок структурной подстройки экономики к новым условиям — с другой, я должен попытаться разобраться с путаницей, которая заставила Хансена и Таута отрицать наличие разрушительных для капитала последствий увеличения потребительских кредитов не только в частной ситуации продолжительной депрессии, но и в общем случае.

Мне представляется, что суть этого смещения лежит в противопоставлении, которое мои критики стараются провести в нескольких местах, между тем, что они называют «номинальными изменениями» относительно денежного спроса на потребительские и производственные блага, и «реальными изменениями спроса на потребительские блага, вызванные фундаментальной модификацией временного предпочтения настоящих и будущих благ». Мне кажется, что предполагать, будто данная норма временного предпочтения может иметь

какие-либо последствия, отличные от тех, что реализуются посредством относительного спроса на эти два класса благ, или может иметь какие-то иные последствия для относительного спроса, означает пытаться выдвинуть совершенно мистическую концепцию. Для того, чтобы показать это со всей ясностью, совершенно достаточно того простого факта, что даже без изменений в монетарной сфере любое изменение структуры распоряжения существующими ресурсами будет, при данном множестве индивидуальных временных предпочтений, приводить к совершенно разным пропорциям между капиталом и доходом<sup>1</sup>.

Равным образом, я не понимаю, каким образом эти два автора могут одновременно принимать идею, согласно которой вынужденные сбережения могут по-

<sup>1</sup> Этот факт отчасти понимается авторами, которые, однако, недооценивают его значимость, в основном, потому что они думают только о последствиях изменений в распределении дохода. И, хотя этот фактор является, очевидно, единственным, который будет воздействовать на новые сбережения, общий объем предложения свободного капитала даже в большей степени зависит от оборота или амортизации существующего капитала. Любое изменение запаса имеющегося капитала, вызванное монетарными причинами, будет, посредством следующего за этим перераспределения прав на управления ресурсами, воздействовать на относительный спрос на потребительские и производственные блага. Если монетарные причины приводят к разрушению капитала, это изменение необходимо имеет постоянный характер. Если они ведут к созданию дополнительных капитальных благ, то следствие для относительного спроса может, по крайней мере до некоторой степени, состоять в постоянном увеличении относительного спроса на капитальные блага.



рождаться монетарными причинами без того, чтобы изменялась норма временного предпочтения, и в целом отрицать тот факт, что монетарные причины могут также вести к «вынужденному проеданию сбережений» (*forced dis-savings*). Вообще говоря, любое изменение относительного спроса на эти две категории благ, вызванное как фактическим сдвигом денежного спроса с одной категории благ на другую, так и просто односторонним увеличением или уменьшением спроса на одни блага при постоянстве спроса на блага другой категории, будет в тенденции приводить к соответствующим изменениям в относительном количестве производимых благ. Разница между этими двумя случаями (переключение и одностороннее изменение спроса) состоит в том, что в первом случае переключение количества денег со спроса на потребительские блага к спросу на производственные блага изменяет пропорцию между ними намного более эффективным образом, чем простое одностороннее увеличение или уменьшение на ту же величину, а во втором случае изменение количества денег будет приводить к последующим изменениям, которые могут противодействовать или даже блокировать тенденции, порожденные изменением относительного спроса второго типа. Это, в частности, имеет место, когда изменения относительного спроса сопровождаются абсолютным сокращением спроса, или когда издержки (т.е. цены первичных факторов производства) являются жесткими. В этом случае весьма вероятно возникновение дефляции, последствия

которой могут перевесить последствия изменений относительного спроса. Но несмотря на эти дополнительные сложности, возникновение которых вполне вероятно, в принципе все сказанное выше представляется мне верным, включая сюда даже то, что Хансен и Таут считают приемом доведения до абсурда, а именно, что одностороннее снижение спроса на потребительские блага может приводить к удлинению структуры производства. Хотя я полностью согласен с тем, что, в силу возможных затруднений, этот случай вряд ли может реализоваться в действительности, я не думаю, что он совершенно невероятен. Будут ли Хансен и Таут отрицать, что увеличение нормы тезаврирования частью класса очень мелких рантье, которые снизят свое потребление сельскохозяйственной продукции, может не привести — посредством снижения заработной платы вначале в сельском хозяйстве, а затем в целом, — к увеличению реального количества труда, соответствующего постоянному количеству инвестированных в промышленность денег, а тем самым и капитала?

## IX

Анализ этого и аналогичных случаев должен помочь осознать одно важное различие, которое упускают из виду Хансен и Таут. Имеется в виду различие между процессами, которые являются непосредственными следствиями неких изменений в монетарной сфере, с одной стороны, и, с другой стороны, теми последст-

виями вторичных монетарных изменений, которые могут (но не обязательно будут) вызваны вышеупомянутыми — первоначальными — изменениями. Провести резкую черту между этими типами процессов особенно уместно именно сейчас, поскольку в последнем обсуждении вторичные изменения либо считались данными априори, подчас не упоминаясь вообще, либо в ходе этого обсуждения причины и условия, при которых вторичные эффекты должны последовать за первичными изменениями, не получили должного объяснения.

Эти соображения возвращают меня к проблеме соотношения между спросом на потребительские блага и ценами капитальных благ. Я не собираюсь отрицать принципиальной возможности возникновения ситуации, при которой ожидания общего падения цен приведут к масштабному тезаврированию, а любое изменение этих ожиданий может привести к детезаврированию средств, доступных для инвестирования, перевешивая первоначальный эффект увеличения цен на потребительские блага<sup>1</sup>. Равным образом, не представляется немислимым, что аналогичная ситуация может быть преобладающей по сравнению с банковским кредитованием. Также не может быть сомнения в том, что, в связи с этими вторичными монетарными сложностями, особую важность будут иметь не изменения относительных цен, а изменение *общего*

<sup>1</sup> Ср.: Hayek. Stand und Zukunftsaufgaben der Konjunkturforschung // Festschrift für Arthur Spiethoff.

уровня цен, и что все, что стабилизирует или обращает вспять динамику общего уровня, может обуславливать некие монетарные изменения, производные от этого процесса, последствия которых для спроса на потребительские блага могут оказаться более значительными, чем первоначальное изменение количества денег.

Здесь, однако, важно не впасть в ошибку, очевидно, допущенную Хансеном и Таутом. Они предполагают, что во всех случаях, когда цены потребительских и производственных благ движутся в одном направлении (а именно возрастают), это может не сопровождаться изменением относительной высоты этого роста, что будет производить точно такой же эффект, как если бы никакого роста общего уровня цен не существовало. Их более общее предположение состоит в том, что, когда изменения относительных цен на потребительские и производственные блага происходят на фоне общего движения цен в одном и том же направлении, эти изменения не будут порождать тех последствий, которые будут иметь место, если абсолютные значения цен [потребительских и производственных благ] изменяются разнонаправлено. Это предположение является истинным только при следующих допущениях: (1) ожидаемое изменение общего уровня цен намного превосходит изменения относительных цен; (2) в то же время динамика общего уровня цен не превосходит некоторых пределов, за которыми — как показывает опыт (по крайней мере в случаях значительной инфляции) — издержки начинают

расти быстрее, чем цены; (3) денежная ставка процента не адаптируется к ожидаемому темпу изменения общего уровня цен<sup>1</sup>.

Далее, необходимо тщательно проверить специфические допущения, которых могут порождать дополнительные сложности. Тенденция к дефляции, которая предполагается в большинстве рассуждений на эту

<sup>1</sup> Любопытно, что обсуждение этих гипотетически различных последствий, вызываемых изменениями относительного спроса, которые порождаются изменениями в предложении денег, приводит наших авторов к утверждению — хотя и неявному и, по-моему, основанному на совершенно ложных основаниях, которое они отрицали перед этим, а именно, что накопленный капитал, аккумулированный посредством «вынужденных сбережений», не может существовать постоянно. Если бы и вправду было так, что когда, после изменения в предложении денег, «окончательно устанавливается равновесие, то соотношение между ценами потребительских и капитальных благ остается неизменным до тех пор, пока эффекты переходного периода не изменят необратимо временные предпочтения получателей доходов» (с. 143), тогда, без сомнения, большая часть реального капитала, созданного посредством вынужденных сбережений, исчезла бы. Однако, я думаю, что сейчас уже ясно, почему я не должен использовать этот аргумент, защищая свою позицию.

Хансен и Таут полагают, что такое необратимое изменение во временных предпочтениях получателей доходов «не является неправдоподобным, поскольку увеличение или уменьшение предложения денег скорее всего увеличит реальные доходы сообщества в целом». По этому их высказыванию можно заключить, что то, что они в действительности имели в виду, представляет собой не эффекты, связанные с количеством ресурсов и структурой их распределения, а индивидуальные временные предпочтения.

тому, не является необходимым следствием кризиса и спада — она возникает скорее благодаря сопротивлению необходимой коррекции, вызванному жесткостью цен, существованию долгосрочных контрактов и т.п. Я далек от того, чтобы недооценивать важность этих явлений. Все, о чем я хочу сказать, это то, что в целях анализа эти тенденции должны быть тщательно выделены в самостоятельный класс явлений и исследоваться без смешения с другими явлениями. Только так можно рассчитывать на то, что нам удастся распутать клубок различных сил, проявляющих себя во время депрессии, и дать такое детальное описание депрессии, на которое я до сих пор не смел надеяться. Однако отрицание существования определенных тенденций только потому, что они скорее всего взаимодействуют с другими процессами, не кажется мне эффективным методом.

### Х

Возражения, которые Хансен и Таут выдвигают против того, что они называют моими тезисами 7, 8, 9 и 10, отчасти основаны на аргументации, которую я уже разобрал, а отчасти связаны с дополнительными трудностями, с которыми придется столкнуться при реализации на практике любой экономической политики. Я должен признать, что эти последние не были исследованы мной в достаточной степени. Очевидно, однако, что здесь невозможно ни развить мои идеи, ни восполнить этот пробел.

Осталось всего два момента, которые я хотел бы затронуть. Первый момент состоит в том, что концепция нейтральных денег прежде всего мыслилась как инструмент теоретического анализа, который не обязан быть мерой практической политики. Эта концепция предназначена для того, чтобы выявить условия, при которых процессы, протекающие в денежной экономике, будут в точности соответствовать картине, которая нарисована теорией равновесия, и тем самым показать, что именно может считаться последствиями изменений, имеющих исключительно денежную природу. В некотором смысле это может считаться идеальной целью экономической политики. Однако в этом случае другие факторы, отличные от прямого воздействия денег на цены, такие как существование долгосрочных контрактов, в которых фигурируют определенные количества денег, или жесткость цен, или какие-то иные институциональные факторы, сделают попытку проведения соответствующей политики на практике совершенно нереализуемой, поскольку их действие породит иные [чем монетарные] силы сопротивления. В этом случае задачей денежной политики станет нахождение работоспособного компромисса между различными целями, несовместимыми между собой. Но должно быть понятно, что и тогда будут иметь место некие важные и многое определяющие возмущающие воздействия, имеющие монетарные причины, и мы должны будем постоянно принимать это во внимание. Или, иными словами, — даже в условиях наилучшей из всех мыслимых денежных систем ценовой механизм



автоматического восстановления равновесия может подвергаться серьезным искажающим воздействиям, причины которых имеют денежную природу.

Второй момент связан с тем, что до 1927 года я действительно полагал, что, поскольку на протяжении предшествовавшего бума цены не росли (а на самом деле имела место тенденция их снижения), следующая депрессия будет весьма мягкой. Однако, как хорошо известно, это были годы беспрецедентной активности американских денежных властей, которая сделала невозможными сопоставления последствий этого бума на сменяющую его депрессию с любым предшествующим опытом. При первом заметном появлении симптомов надвигающегося краха с помощью политики легких денег денежным властям удалось продлить бум на два года по сравнению с теми сроками, когда он должен был бы закончиться естественным образом. А когда наконец разразился кризис, почти два года делалось все, чтобы не допустить нормального протекания процессов ликвидации [ошибочных инвестиций]. Мне кажется, что эти факторы оказали значительно большее влияние на характер депрессии, чем те события, которые имели место до 1927 года, которые, принимая во внимание все, что нам известно, должны были бы привести к относительно более мягкой депрессии в том же 1927-м или следующем за ним году.

Серия:  
«Библиотека ГВЛ»

**Фридрих ХАЙЕК**  
**ЦЕНЫ И ПРОИЗВОДСТВО**

Корректор: *А. Андреева*  
Верстка: *С. Фонченко*  
Художественное  
оформление: *А. Пушкарный*

Подписано в печать 23.06.2008. Формат 70×100<sup>1/32</sup>.  
Бумага офсетная. Гарнитура «Academia». Усл. печ. л. 7,2.  
Уч.-изд. л. 7,15.

ООО Издательство «Социум»  
(495) 330-51-98  
e-mail: [info@sotsium.ru](mailto:info@sotsium.ru)  
[www.sotsium.ru](http://www.sotsium.ru)

## Серия «Библиотека ГВЛ»

**Бастиа Ф. Грабеж по закону**

Челябинск: Социум, 2006. 264 с. (Библиотека ГВЛ: Право)

**Бастиа Ф. Что видно и чего не видно**

Челябинск: Социум, 2006. 144 с. (Библиотека ГВЛ: Экономика)

**Бентам И. Тактика законодательных собраний**

Челябинск: Социум, 2006. 206 с. (Библиотека ГВЛ: Политика)

**Джевонс У. С. Деньги и механизм обмена**

Челябинск: Социум, 2006. 180 с. (Библиотека ГВЛ: Деньги)

**Кэллахан Дж. Экономика для обычных людей**

Челябинск: Социум, 2006. 423 с. (Библиотека ГВЛ: Экономика)

**Мизес Л. фон. Бюрократия**

Челябинск: Социум, 2006. 196 с. (Библиотека ГВЛ: Политика)

**Мизес Л. фон. Либерализм**

Челябинск: Социум, 2007 336 с. (Библиотека ГВЛ: Политика)

**Милль Дж. С. Рассуждения о представительном правлении**

Челябинск: Социум, 376 с. (Библиотека ГВЛ: Политика)

**Ричард Кобден**

Челябинск: Социум, 2006. 240 с. (Библиотека ГВЛ: Биографии)

**Ротбард М. Государство и деньги**

Челябинск: Социум, 2008. 200 с. (Библиотека ГВЛ: Деньги)

**Спенсер Г. Личность и государство**

Челябинск: Социум, 2007. 207 с. (Библиотека ГВЛ: Политика)

### Готовится к печати:

Джон Локк

**Два трактат о представительном правлении**

Норман Энджелл

**Великая иллюзия**

Вильгельм фон Гумбольдт

**О пределах государственной деятельности**

Хесус УЭРТА ДЕ СОТО

**Деньги, банковский кредит и экономические циклы.**

Челябинск: Социум, 2008. 663+xiv с.

Книга посвящена всестороннему рассмотрению центрального института современного экономического порядка — банковского дела на началах частичного резервирования с центральным банком и роли этого института в периодически повторяющихся экономических циклах. Автор анализирует эту проблему с юридической, исторической и экономической точек зрения. Первые три главы посвящены юридическим и историческим аспектам банковского дела с частичным резервированием. В главах 4—7 подробно объясняется, каким образом нарушение универсальных принципов права, выражающееся в ведении банковского дела на началах частичного резервирования, неизбежно ведет к кредитной экспансии и циклу бум—крах. Здесь Уэрта де Сото излагает и развивает подход австрийской экономической школы (Л. Мизес, Ф. Хайек, М. Ротбард). Глава 8 посвящена разбору теорий, обосновывающих необходимость центрального банка и допустимость банковского дела с частичным резервированием. В завершающей 9-й главе книги автор обсуждает проблему реформирования современной денежной системы, базирующейся на сочетании неразменных денег и банковского дела с частичным резервированием, находящихся под контролем центрального банка, выступая с собственным планом.

Книга написана для образованных неспециалистов простым нетехническим языком, можно сказать «на пальцах». Автор постоянно повторяет выводы, полученные в предыдущих главах, не давая забыть о них читателю, что значительно способствует пониманию логики изложения.

В Москве все книги издательства «Социум»  
всегда можно купить в магазине «Гнозис»:

11<sup>00</sup>–18<sup>00</sup> Пн–Пт  
м. Парк Культуры  
Зубовский пр., д. 2, стр. 1  
Тел. (495) 246-05-48

