



— В.Э. КРОЛИВЕЦКАЯ —

ДЕНЬГИ КАК ФАКТОР ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА

теория и практика

УДК 336
ББК 65.262
К 832

Рецензенты:

доктор экономических наук, профессор *О. Н. Молчанова*
доктор экономических наук, профессор *Ю. И. Коробов*.

Кроливецкая В. Э.

К 832 Деньги как фактор экономического роста: теория и практика. –
СПб.: Алетейя, 2021. – 292 с.

ISBN 978-5-90670-579-2

В монографии доктора экономических наук В. Э. Кроливецкой представлена концепция создания в России монетарных условий для интенсивного экономического роста. Она основана на анализе денежных теорий, посвященных исследованию влияния денег и денежных отношений на базовые параметры экономики, и на практических исследованиях организации в России финансового и денежно-кредитного регулирования экономики в период с 2000–2013 гг. и ее результатах.

УДК 336

ББК 65.262

ISBN 978-5-90670-579-2



9

© В. Э. Кроливецкая, 2014
© Издательство «Алетейя» (СПб.), 2014

Предисловие

Мировой экономический кризис 2007–2009 гг., который сильно ударил по экономике России, остро поставил вопрос о переходе страны от экстенсивного пути развития к интенсивному. Смена парадигмы экономического развития вызвала необходимость осуществления качественных изменений и преобразований в российской экономике, а именно: улучшения условий предпринимательской деятельности и создания благоприятного инвестиционного климата; формирования новой экономики – экономики знаний и высоких технологий; превращения инноваций в ведущий фактор экономического роста во всех отраслях национальной экономики; опережающего развития отраслей высоких переделов, способных осуществить технический прорыв нашей страны на передовые рубежи; развития национальной финансовой инфраструктуры, ориентированной на эффективное долгосрочное финансирование инвестиций и инноваций.

В целях осуществления этих преобразований была разработана Концепция долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации до 2020 г., а в последствии и «Стратегия инновационного развития Российской Федерации до 2020 г.». В этих программных документах было указано, что новая экономическая модель развития России должна ориентироваться преимущественно на внутренние источники денежных средств, которые должны поступать в экономику с национального финансового рынка. Это должно было повлечь за собой изменение объема и каналов денежного предложения российской экономике для достижения желаемых темпов роста, что потребовало, во-первых, изучения различных денежных теорий о роли и месте денег в системе факторов экономического роста, в регулировании экономики, в воздействии на реальные показатели производства, занятости, уровня цен, а также о выборе способа введения денег в экономику центральными банками, так как, в зависимости от механизма эмиссии денег, их влияние на ставку банковского процента, объем банковских кредитов, уровень государственных расходов, совокупный спрос, и, в конечном итоге, на темпы экономического развития – неодинаково.

Во-вторых, потребовало анализа состава и структурных механизмов денежного предложения ЦБ РФ российской экономике в период 2000–2013 годов, а также анализа использования им в этот же период различных инструментов денежно-кредитной политики для регулирования спроса и предложения денег в сочетании с монетарными инструментами бюджетной политики Министерства финансов Российской Федерации.

Критический анализ российской практики денежно-кредитного и финансового регулирования экономики, опиравшейся на постулаты монетарной теории денег, позволил автору выработать свою позицию относительно активизации роли денег в воспроизводственном процессе России, особенно в условиях опережающего ее развития в рамках «Стратегии-2020».

В монографии представлены разработанные и сформулированные автором концептуальные подходы к финансовому обеспечению инновационного роста российской экономики на основе экспансионистской денежно-кредитной политики и политики бюджетного дефицита, базирующиеся на постулатах кейнсианского, нео- и посткейнсианского учения о деньгах. Суть авторской концепции сводится к расширению кредитного канала предложения денег российской экономике (за счет увеличения объемов инвестиционного банковского кредитования реального сектора экономики на основе модернизации, как системы рефинансирования коммерческих банков со стороны Центрального банка России, так и структуры ресурсной базы самих коммерческих банков), к активному использованию в целях долгового финансирования инновационного роста экономики бюджетного канала предложения денег, к обоснованию оптимального сочетания различных каналов предложения денег российской экономике при соблюдении определённой их иерархии.

Разработанные в рамках этой концепции конкретные предложения по достижению поставленных целей направлены на реализацию Стратегии интенсивного, инновационного развития экономики России.

Глава 1

МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ИССЛЕДОВАНИЮ ВЛИЯНИЯ ДЕНЕГ И ДЕНЕЖНЫХ ОТНОШЕНИЙ НА БАЗОВЫЕ ПАРАМЕТРЫ ЭКОНОМИКИ

Государства и общества во всем мире проявляют исключительно большой интерес к вопросу обеспечения высоких темпов экономического развития. Экономический рост занимает важное место в иерархии целей правительственной политики как в передовых и развитых, так и в развивающихся странах¹. Он также является целью международных организаций. Как известно, внутреннее и международное положение страны определяется темпами ее экономического развития. «Высокий экономический рост, – отмечает Сменковский В. Н., – это пропуск в будущее. Только он дает возможность быстро и эффективно решать проблемы социального и инновационного развития, проблемы модернизации, долгов и демографии»². Экономический рост может быть предметом государственной политики и по неэкономическим причинам, таким, например, как национальный престиж, мощь страны, достижение национальных целей на международной арене. «Рост в качестве национальной цели может вдохновлять, возбуждать, объединять нацию»³.

Идея экономического роста не нова для России. Преодоление ее социально-экономической отсталости и выдвижение в ряд высокоразвитых стран мира было мечтой всех российских граждан и целью государства, начиная с давних времен. После того, как Петр I открыл «окно в Европу» и тем самым обнаружил разительное технико-экономическое и культурное отставание России от западно-европейских стран, необходимость экономического роста на базе технического прогресса стала наиболее актуальной и приняла форму вызова, брошенного будущему нашей страны. Предпринятые после этого российскими царями, правительствами и реформа-

¹ Так, например, в состав целей экономической политики, по мнению российских ученых, помимо собственно экономического роста входят: качество экономического развития, социальный гуманизм и национальная безопасность, национальные интересы.

² Сменковский В. Н. К проблеме ускорения экономического роста в России // Деньги и кредит. 2012. № 1. С. 16.

³ Тобин Дж. Денежная политика и экономический рост: Пер. с англ. М.: Книжный дом ЛИБРОКОМ, 2010. С. 107.

торами многочисленными попытки преодолеть технико-экономическую отсталость нашей страны от остального мира были более или менее удачными. В 2002 г. экономический рост в качестве цели оказался в особенном фокусе российского правительства: перед нашей страной была поставлена амбициозная задача – удвоение ВВП к 2012 г.

Экономический рост как понятие занимает центральное место в экономической науке с самого начала ее становления. Под какими только названиями он не фигурировал. Это и богатство народов, и благосостояние нации, темпы роста эффективного спроса и занятости. По верному замечанию Дж. Тобина, «рост стал модным словом, и чем более распространенным становится это слово, чем чаще его используют как заклинание по разным поводам, тем больше оно теряет свой собственный смысл»⁴. Поэтому, прежде всего, необходимо разобраться, что мы будем в дальнейшем понимать под экономическим ростом.

Довольно часто в научной литературе современного периода под экономическим ростом в основном понимается увеличение реального выпуска товаров, работ и услуг. На этом основании российские власти заявляют о положительной макроэкономической динамике в современной России, о «тучных годах» российской экономики (2000–2008 гг.). В этой связи представляется важным заметить, что экономический рост должен быть, прежде всего, устойчивым, долгосрочным, сбалансированным, пропорциональным и равновесным. Равновесность (пропорциональность) и сбалансированность экономики (и экономического роста) – это такое ее состояние, при котором в ней соблюдаются строго определенные пропорции (соотношения) между различными отраслями, видами, подвидами производства и сторонами экономической жизни общества. Поэтому, на наш взгляд, экономический рост необходимо измерять не только показателями ВВП, но также темпами накопления капитала и показателями человеческого развития, характеризующими качество жизни граждан и возможности для всестороннего развития ими своей личности в данном обществе. Под всесторонним развитием личности в политической экономии социализма понимались рост материального благосостояния населения, их физическое здоровье (низкая смертность и высокая продолжительность жизни, а также интеллектуальное развитие и удовлетворенность трудом)⁵. Таким образом, экономический рост, чтобы называться действительным,

⁴ Тобин Дж. Денежная политика и экономический рост: пер. с англ. М.: Книжный дом ЛИБРОКО», 2010. С. 100.

⁵ Теория капитала и экономического роста: учеб. пособие / Под ред. С. С. Дзарасова. М.: Изд-во МГУ, 2004. С. 233–234.

подлинным экономическим ростом, должен обладать такими «чертами», как пропорциональность, устойчивость и «социальное лицо».

Экономический рост сам по себе не является единственным показателем развития общества. Не менее важными в этой связи выступают социальная стабильность, экология, нравственные и духовные ценности, физическое здоровье нации и проч. «Темпы роста, – пишет Дж. Тобин, – не единственный показатель функционирования экономики, по которому внешние наблюдатели могут судить о нашем обществе. *Равные благоприятные условия, человечность, понимание, щедрость по отношению к менее привилегированной части народа* (курсив наш – В. К.) в нашем обществе и за границей – это, возможно, более важные измерения»⁶.

Различны были и остаются не только подходы к определению сущности экономического роста, но и к его факторам. В качестве таковых могут выступать: труд, земля, капитал, способность к предпринимательству, инновации, когнитивный потенциал граждан, знания и образование, социально-экономические институты, структура экономического пространства. Также в современной экономической науке стали выделять экологические, социальные, финансовые, денежные, инвестиционные и политические факторы экономического роста⁷.

Проблема экономического роста является одной из самых сложных. По верному утверждению П. Самуэльсона «все капитальные научные труды, когда либо написанные, не могут дать убедительные и окончательные ответы на вопросы, касающиеся этой действительно сложной области»⁸.

Характеризуя принципиальные изменения в системе капитализма XX века, Л. П. Евстигнеева отмечает, что стержнем преобразований капиталистической экономики после 1945 г. стало «отделение инвестиций от основного капитала, что означало дополнение собственных инвестиционных ресурсов заемными... (а также) соединение механизмов потребительского и инвестиционного спроса»⁹. Соответственно изменилась иерархия рыночных сфер: вместо базисной, системообразующей роли торгового и промышленного капитала возникли финансовые приоритеты, и ведущим стал денежно-финансовый сектор. Первым экономистом, кто выявил это, стал Дж. М. Кейнс. Он показал, что макроэкономика – это денежная эконо-

⁶ Тобин Дж. Денежная политика и экономический рост: Пер. с англ. М.: Книжный дом «ЛИБРОКОМ», 2010. С. 105–106.

⁷ Евстигнеева Л. П. Экономический рост: либеральная альтернатива / Л. П. Евстигнеева, Р. Н. Евстигнеев; Ин-т междунар. экон. и полит. исслед. РАН. М.: Наука, 2005. С. 5.

⁸ Самуэльсон П. Цит. по: Малькевич Н. Д., Зеньчук Н. Ф., Тихомиров И. Н. Ускорение роста ВВП и воздействие на инфляцию. М.: Компания Спутник+, 2008. С. 54.

⁹ Евстигнеева Л. П. Экономический рост: либеральная альтернатива / Л. П. Евстигнеева, Р. Н. Евстигнеев; Ин-т междунар. экон. и полит. исслед. РАН. М.: Наука, 2005. С. 36.

номика (а не экономика фирмы). И эта экономика обладает сложными связями между такими ее рынками, как денежный, инвестиционный, фондовый, товарный, бюджетный и т. п. Деньги и финансы в современной капиталистической экономике стали своего рода коммуникативным средством, связью всего со всем, особенным и самостоятельным фактором экономического роста. Поэтому в современной экономике так важны финансовые и денежные инструменты государственной экономической политики.

В настоящей монографии проведен сравнительный анализ монетарных теорий экономического роста, в которых активная и первостепенная роль принадлежит денежно-кредитной сфере и деньгам. Это связано с тем, что, на наш взгляд, деньги выступают побудителем, инициатором, акселератором, драйвером, фактором экономического роста, концентратором материальных и интеллектуальных ресурсов. Мы заострили свое внимание на кейнсианских и неокейнсианских моделях роста по той причине, что неоклассические и монетаристские модели не зарекомендовали себя с хорошей стороны в России и множестве других стран, применявших их.

Почему же именно деньги и монетарные теории роста? История развития товарно-денежных отношений показала, что деньги по прошествии определенного времени превратились из скромного посредника, реализующего хозяйственные связи между людьми, в важнейший фактор, оказывающий прямое влияние на состояние экономики и жизнь каждого человека, и потому наряду с другими своими функциями они теперь выполняют регулирующую (воспроизводственную) функцию. «Деньги, — отмечает В. М. Усоскин, — неотъемлемый элемент развитого товарно-капиталистического хозяйства, оказывающий существенное и постоянное воздействие на состояние конъюнктуры и на ход экономического цикла»¹⁰. Денежная система обеспечивает не только «обмен веществ» в народно-хозяйственном организме, но и стимулирует развитие производительных сил через каналы кредита и государственные финансы. Деньги выступают и фактором усиления неустойчивости капиталистического общества, причиной кризисов и социально-экономических потрясений. Эта новая высокая роль денег стала выделяться экономистами не так давно. В экономической литературе XVIII–XIX вв. деньги сравнивались всего лишь с «дорогой», облегчающей продвижение товаров на рынок (А. Смит), со «смазкой» товарного обращения (Дж. Ст. Милль, А. Маршалл), «ценовой вуалью», окутывающей экономические отношения (Ж. Б. Сэй). В частности, Дж. С. Милль писал: «...вряд ли можно отыскать в общественном хозяй-

¹⁰ Усоскин В. М. Вступительная статья к книге Л. Харриса «Денежная теория» (Харрис Л. Денежная теория: Пер. с англ. / Общ. ред и вступ. ст. В. М. Усоскина. М.: Прогресс, 1990. С. 2).

стве вещь более незначительную по своей важности, чем деньги, если не касаться при этом способа, которым экономятся деньги и труд»¹¹. В неоклассических моделях экономической динамики деньги «отвечали» в основном за повышение цен, в то время как все другие явления хозяйственной жизни определялись действием реальных (неденежных) факторов, а значит, введение денег в экономическую систему, по мысли неоклассиков, не могло вызвать принципиальных изменений в работе хозяйственного механизма. В настоящее время деньги сравнивают с «открытым огнем», способным творить как добро, так и зло¹². Но, тем не менее, споры о нейтральности их воздействия на реальные показатели производства и занятости все еще продолжают. В связи с этим исследование денег как фактора экономического роста представляется невероятно актуальным.

Многочисленные экономические концепции, теории, доктрины отводят деньгам различное место в системе факторов экономического роста, регулировании экономики, воздействии на реальные показатели производства, занятости, уровня цен: от полного отрицания сколько-нибудь значимой их роли до определяющей. Виднейшие ученые-экономисты также уделяют особое внимание проблеме выбора способов введения денег в экономику Центральным банком (каналам предложения денег). В зависимости от способов эмиссии новых денег их влияние на такие показатели, как ставка процента, объем банковских кредитов, уровень государственных расходов, совокупный спрос и темпы экономического роста, существенным образом различается.

Рассмотрим основные денежные теории и проведем критический анализ их положений относительно влияния денег на экономический рост (реальный выпуск), цены и занятость.

1.1. Количественная теория денег о роли денег в воспроизводственном процессе

Количественная теория денег органически связана с классической экономической теорией, которая исходила из того, что в условиях совершенной конкуренции и полной эластичности цен на всех рынках экономическая система самостоятельно приходит к равновесию при полном использовании производственных и человеческих ресурсов. Основоположником классической экономической теории принято считать английского экономиста А. Смита. Ему принадлежит высказывание о том, что не-

¹¹ Дж. С. Милль. Цит. по: Усоккин В. М. «Денежный мир» Милтона Фридмена. М.: Мысль, 1989. С. 52.

¹² Хансен Э. Денежная теория и финансовая политика / Пер. с англ. М.: Дело, 2006. С. 63.

видимая рука свободного рынка заставляет предпринимателей, преследующих свои корыстные интересы, использовать общественные производственные ресурсы наиболее эффективным образом, увеличивая богатство всего общества. Французский экономист Ж. Б. Сей также внес немаловажный вклад в развитие этой теории, и полагал, что предложение и спрос на товарных рынках совпадают («предложение рождает спрос»). Если товар не продаётся, значит, считал он, имеется избыток товара по существующей на данный момент цене, и если эту цену понизить, то излишек будет распродан. Если есть безработица, значит цена трудовых ресурсов слишком высока, и когда она понизится, то достигнет точки спроса по новой, уже меньшей цене.

Количественная теория денег утверждала возможность контролировать уровень дохода (но главным образом, уровень цен), изменяя только лишь количество денег в обращении. В основе количественной теории лежит идея «классической дихотомии», которая выражается в том, что деньги «отвечают» за установление и изменение общего уровня цен, в то время как другие, реальные факторы определяют создание и распределение продукта в его натурально-вещественной форме.

Существует несколько версий количественной теории, среди которых версии: Д. Юма (доминировала в экономическом мышлении на протяжении большей части XIX в.), А. Маршалла (была распространена в первой половине XX в.), И. Фишера. Согласно «грубым», «наивным» вариантам таких версий, уровень цен изменяется в прямой пропорции к предложению денег. Более гибкие версии рассматривают уровень цен как функцию от количества денег, но не утверждают строго пропорциональной зависимости между этими переменными.

Изобилие денег, согласно Д. Юму, не может иметь других последствий «кроме повышения цены труда и товаров»¹³. Одновременно с этим он допускает, что, пока экономика приспособится к новому, возросшему количеству денег в обращении, это их новое количество может оказать некоторое влияние на оживление производства. «Легко проследить, – пишет он, – как деньги в своем движении вызывают прогресс во всех частях общества. Мы можем обнаружить, что рост количества денег увеличивает прилежание каждого человека, прежде чем оно вызовет увеличение цены труда»¹⁴. Таким образом, по мнению Д. Юма, изменение количества денег

¹³ Д. Юм. Цит. по: Хансен Э. Денежная теория и финансовая политика / Пер. с англ. М.: Дело, 2006. С. 289.

¹⁴ Там же. С. 289. Интересны в этом отношении и такие его строки: «...в каждом королевстве, куда деньги начинают притекать в большем обилии, чем прежде, все приобретает новый вид: труд и промышленность оживают, торговец становится более предприимчивым,

«не связано непосредственно с пропорциональным изменением цен на товары. Должно пройти какое-то время, прежде чем дела приспособятся к новым обстоятельствам...», но в конечном счете, заключал он, цены товаров возрастут пропорционально увеличению денег в обращении. Необходимо отметить, что Д. Юм строил свою теорию из предположений экзогенного прилива металлических денег извне, а значит, его утверждения теоретически могут быть верны лишь в отношении металлических систем денежного обращения. М. И. Туган-Барановский, напротив, отмечает, что утверждение о пропорциональности изменения денег и цен не относится к металлическим денежным системам. «Для коротких периодов времени количество благородного металла можно практически считать стационарным, а при больших периодах времени меняется столько факторов ценности денег, что влияние количественного фактора учесть невозможно. Только в области бумажно-денежного обращения, когда количество денег в той или иной стране изменяется *очень быстро и в огромных размерах* (курсив наш – В. К.), влияние этого фактора может быть учтено в полной мере»¹⁵. К сожалению, впоследствии принцип «навязывания денег извне» был распространен на все виды денежной эмиссии (в том числе, на кредитную, тесно связанную с ходом воспроизводства и кругооборота капитала и порождаемую эндогенными факторами).

В настоящее время количественную теорию принято связывать с именем американского экономиста И. Фишера, а также с его «уравнением обмена». Это уравнение выглядит следующим образом:

$$MV = PY,$$

и даже фермер идет за своим плугом с большей живостью и вниманием...» (Д. Юм. Цит. по: Уоскин В. М. «Денежный мир» Милтона Фридмена. М.: Мысль, 1989. С. 51).

¹⁵ Туган-Барановский М. И. Бумажные деньги и металл. Одесса: Издательство «Русская культура», 1919. С. 33. Пропорциональность изменения денег и цен, по его мнению, может наблюдаться только в случае открытого заявления государства о понижении ценности денежной единицы. Но реальные случаи увеличения денег в обращении принципиально отличаются от последнего. Рассматривая эпохи значительного роста мировой добычи благородных металлов (XVI в. после открытия Америки, 50-е гг. XIX в. после открытия калифорнийских и австралийских золотых россыпей), он приходит к выводу, что повышение цен в Западной Европе началось задолго до поступления значительного количества американского серебра (увеличение золота же было сравнительно незначительно). Причем, наибольшее повышение цен обнаружилось в Англии – в стране, в которую непосредственно не притекало американское серебро, но которая переживала в XVI в. аграрную революцию и интенсивное развитие нового хозяйственного строя. Революция цен в Западной Европе в XVI в. была вызвана активным развитием товарного производства, основанного на деньгах (денежного хозяйства). Процесс превращения натурального хозяйства в денежное неизменно сопровождается повышением общего уровня цен. Прилив же денег в денежное обращение является здесь обстоятельством, сопутствующим развитию денежного хозяйства и росту товарных цен, но не является конечной причиной инфляции.

где

M – количество денег в обращении;

V – скорость обращения денег;

P – уровень цен;

Y – величина производства в физическом выражении (реальный ВВП).

В основе взглядов этого американского экономиста на проблему взаимосвязи денег и цен лежат утверждения и допущения, подробно описанные в его книге «Покупательная сила денег». Проведем критический анализ этих утверждений и допущений, тем более, что они, по нашему глубокому убеждению, до сих пор служат теоретическим аргументом в практической деятельности денежных властей в современной России. Еще одной, немаловажной причиной анализа положений этой теории является та, что монетаризм, результаты применения которого в последнее десятилетие были подвергнуты критической оценке мировым научным сообществом в период кризиса 2007–2008 гг. как несоответствующие цели обеспечения финансовой стабильности национальных экономик, глубоко уходит своими теоретическими корнями в количественную теорию:

1. В правой части уравнения обмена фигурирует совокупный объем трансакций, для реализации которого публике требуются деньги. Таким образом, в своих рассуждениях И. Фишер исходит только из спроса на деньги для осуществления трансакций. Это означает, что при увеличении денежной массы новые деньги будут непосредственно потрачены на товары и услуги, но не пойдут на формирование сбережений¹⁶. Подобное допущение (наряду с еще двумя, о чем речь пойдет ниже) позволяет сделать вывод о том, что цены возрастут пропорционально количеству денег в обращении¹⁷. Ведь если деньги невозможно отложить, значит, их дополнительный объем сразу же поступит на товарный рынок, и цены возрастут. Однако, это далеко не так. Во-первых, как справедливо отмечает Э. Хансен, «новые деньги по большей части могут оказаться в руках богатых и преуспевающих людей. Маловероятно, что увеличение запаса денег в руках этих групп вызовет значительный рост потребительских расходов»¹⁸.

¹⁶ «Предположим на минуту, – пишет И. Фишер, – что удвоение числа денежных знаков в обращении не вызвало бы соответствующего повышения цен... подобный результат, очевидно, произвел бы переворот в приспособлении каждым индивидом своей наличной кассы. Цены не изменяются, а он теперь имеет вдвое больше денег и депозитов, чем привык держать на руках. Он будет тогда пытаться разделаться с излишком денег и депозитов путем покупки благ... наличие излишка денег и депозитов не может не вызвать желание тратить их, а желание тратить эти излишки обязательно вызовет повышение цен» (Фишер И. Покупательная сила денег / Сост., вступ. Статья М. К. Бункина, А. М. Семенов. М.: Дело, 2001. С. 150–151).

¹⁷ В долгосрочной периоде, по мнению И. Фишера, эта пропорциональность как раз и обнаруживается.

¹⁸ Хансен Э. Денежная теория и финансовая политика / Пер. с англ. М.: Дело, 2006. С. 93.

Такого же мнения придерживался и А. Афталъон, который считал, что воздействие повышения дохода на цены будет различным в зависимости от того, кто именно извлекает пользу из увеличения дохода¹⁹. Кроме того, как считают Дж. Фуллартон, Т. Тук и М. И. Туган-Барановский, большие суммы денег всегда хранятся вне обращения, и не влияют на товарные цены. «Количество денег в обращении практически не зависит от колебаний количества денег в стране, благодаря тому, что это последнее количество влияет лишь на покоящиеся запасы денег в стране, а не на обращающиеся деньги»²⁰. Во-вторых, возможна комбинация трех последствий роста количества денег: часть новых денег будет направлена непосредственно на рынок товаров и услуг, часть – вложена в облигации, остальное – будет храниться в качестве сбережений²¹;

2. В краткосрочном периоде в экономике наблюдается полная занятость трудовых ресурсов и полная загрузка производственных мощностей, а значит, отсутствует возможность нарастить выпуск товаров по мере увеличения платежеспособного спроса²². Это допущение (наряду с допущением об отсутствии спроса на деньги в качестве сбережений) позволяет со всей уверенностью считать, что расходы хозяйствующих субъектов, профинансированные за счет дополнительного количества денег, вызовут рост товарных цен, но не увеличение физического объема выпуска в ответ на рост совокупного спроса. Однако, есть все основания утверждать, что в развивающейся экономике с растущим населением и совершенствующейся технологией, где постоянно осуществляются значительные инвестиции, реальный выпуск возрастает как в краткосрочном, так и в долгосрочном периодах, причем без соответствующего повышения цен. А. Я. Антонович отмечал: «нет ни одной страны, где бы весь труд был вполне занят, где

¹⁹ Хансен Э. Денежная теория и финансовая политика / Пер. с англ. М.: Дело, 2006. С. 150.

²⁰ Тук Т. Цитата по: Туган-Барановский М. И. Бумажные деньги и металл. Одесса: Издательство «Русская культура», 1919. С. 17.

²¹ Хансен Э. Денежная теория и финансовая политика / Пер. с англ. М.: Дело, 2006. С. 96.

²² «За исключением переходных периодов (когда увеличение количества денег все же может временно и незначительно увеличить объем производства и торговли. – В. К.) объем торговли... не зависит от количества денег. Денежная инфляция не может увеличить ни продукцию земледелия и мануфактур, ни скорость и нагрузку поездов и кораблей. Течение торговли зависит от естественных ресурсов и технических условий, но не от количества денег» (Фишер И. Покупательная сила денег / Сост., вступ. Статья М. К. Бункина, А. М. Семенов. М.: Дело, 2001. С. 151). «...хотя прибыли предпринимателей-заемщиков и могут явиться психологическим стимулом к усиленному занятию торговлей, хотя небольшое количество безработных и может получить работы... тем не менее весь эффект увеличения депозитов нужно видеть в изменении цен» (Фишер И. Покупательная сила денег / Сост., вступ. статья М. К. Бункина, А. М. Семенов. М.: Дело, 2001. С. 75).

не нашлось бы рук для нового дела»²³. Особенное положительное значение, по его мнению, имеют деньги в странах, богатых естественными дарами природы (природными ресурсами), использование которых еще далеко от совершенства. «В условиях неполной занятости, – отмечает В. Е. Маневич, – расширение количества денег и предоставленного банками дополнительного кредита вызывает рост производства и дохода и отнюдь не обязательно ведет к росту цен»²⁴;

3. Скорость обращения денег принимается сложившейся и постоянной (в краткосрочном периоде), и если изменяется, то очень долго и медленно²⁵. Скорость обращения денег также не зависит от их количества²⁶. На это возражает М. И. Туган-Барановский, который считает, что «увеличение количества денег имеет естественную тенденцию замедлять скорость обращения денег; напротив, уменьшение их количества создает тенденцию к ускорению их обращения»²⁷, с чем мы полностью согласны, и хотим добавить, что такие чрезвычайные обстоятельства, как, например, гиперинфляция, могут значительно отклонять скорость обращения денег от ее долгосрочного тренда;

4. Ценность денег определяется, при прочих равных условиях, их количеством, причем первая уменьшается *пропорционально* (курсив наш. – В. К.) росту второго²⁸. В отличие от И. Фишера, Т. Гук считал, что «не товарные цены зависят от количества денег, а наоборот, количество денег в обращении зависит от уровня товарных цен»²⁹. По его мнению, как цены каждого отдельного товара, так и общий уровень товарных цен в каждый отдельный момент времени, должны объясняться условиями производства, равно как и условиями спроса и предложения отдельных товаров. По

²³ Антонович А. Теория бумажно-денежного обращения и государственные кредитные билеты. Киев: Университетская тип., 1883. С. 33.

²⁴ Маневич В. Е. Кейнсианская теория и российская экономика / В. Е. Маневич; Ин-т проблем рынка РАН. М.: Наука, 2008. С. 87.

²⁵ «...в течение долгого периода и для значительного числа людей средний размер оборота или, что одно и то же, среднее время пребывания денег в одних и тех же руках будет очень точно определено. Оно будет зависеть от плотности населения, коммерческих обычаев, быстроты транспорта и других технических условий, но только не от количества денег и депозитов...» (Фишер И. Покупательная сила денег / Сост., вступ. Статья М. К. Бункина, А. М. Семенов. М.: Дело, 2001. С. 149–150).

²⁶ Фишер И. Покупательная сила денег / Сост., вступ. Статья М. К. Бункина, А. М. Семенов. М.: Дело, 2001. С. 151.

²⁷ Туган-Барановский М. И. Бумажные деньги и металл. Одесса: Издательство «Русская культура», 1919. С. 16.

²⁸ «Эта теория (количественная теория денег. – В. К.) справедлива в том смысле, что одним из нормальных действий всякого увеличения количества денег будет точно пропорциональное повышение общего уровня цен» (Фишер И. Покупательная сила денег / Сост., вступ. Статья М. К. Бункина, А. М. Семенов. М.: Дело, 2001. С. 154).

²⁹ Туган-Барановский М. И. Бумажные деньги и металл. Одесса: Издательство «Русская культура», 1919. С. 6.

мнению К. Маркса, также «все факторы, определяющие количество денег в обращении, зависят, в конечном счете, от условий производства. «Чем больше развито общественное разделение труда, тем больше количество продаваемых на рынке товаров; чем выше уровень производительности труда, тем ниже стоимость и цены товаров»³⁰. Компромиссную позицию в данном вопросе занимает М. И. Туган-Барановский, который считает, что денежная цена – это отношение двух самостоятельных величин – ценности товара и ценности денег, и при анализе причин обесценения денег (роста уровня цен), с одной стороны, нельзя пренебрегать их стоимостью. С другой стороны, нет и оснований полагать ее единственно значимым фактором. «Количественная теория, – отмечает он, – считает себя в праве игнорировать изменение... других факторов по той причине, что эти факторы либо совсем не изменяются при изменении количества денег, либо изменяются в том же направлении, и потому влияние изменения количества денег выступает в чистом виде»³¹. При прочих равных условиях ценность денег должна изменяться в обратном отношении к их количеству. Но «совершенно с таким же правом можно утверждать, что ценность денег, при прочих равных условиях, зависит от скорости обращения денег, от количества орудий кредита, от скорости обращения этих орудий и от количества товаров»³². Все эти величины изменяются в различных направлениях, причем, независимо друг от друга³³. Такого же мнения был и К. Маркс: цены, считал он, товарная масса, количество денег в обращении и скорость замещения ими товаров в сделках – это экзогенные, относительно независимые величины, которые все же оказывают некоторое влияние друг на друга. По мнению Э. Хансена, рост цен определяет не количество денег, а динамика издержек производства³⁴.

Мы полностью разделяем мнение К. Маркса, М. И. Туган-Барановского и Э. Хансена по этому вопросу, и считаем, что анализ причин изменения ценности денег (причин роста цен) также должен учитывать общее состояние конъюнктуры экономики, стадию делового цикла, уровень монопо-

³⁰ Маркс К. Цит. по: Брегель Э. Я. Денежное обращение и кредит капиталистических стран. М.: Финансы, 1973. С. 26.

³¹ Туган-Барановский М. И. Бумажные деньги и металл. Одесса: Издательство «Русская культура», 1919. С. 15.

³² Туган-Барановский М. И. Бумажные деньги и металл. Одесса: Издательство «Русская культура», 1919. С. 15.

³³ Так, например, товарные цены могут увеличиваться и без увеличения количества денег в обращении, если возрастают продажи в кредит (с отсрочкой платежа). «Увеличение суммы покупок становится возможным в этом случае..., главным образом, благодаря огромному увеличению покупок, производимых в кредит» (Туган-Барановский М. И. Бумажные деньги и металл. Одесса: Издательство «Русская культура», 1919. С. 18).

³⁴ Хансен Э. Денежная теория и финансовая политика / Пер. с англ. М.: Дело, 2006. С. 92.

лизации рынков благ и денег, темпы роста денежного предложения, а также психологические и иные субъективные факторы (инфляционные ожидания, прогнозы, слухи), формирующие своеобразный фон для изменения уровня цен.

На наш взгляд, количественная теория денег наиболее подходит для объяснения фактов экономической жизни в условиях гиперинфляции. Как отмечал П. Самуэльсон, ее полезно исповедовать «не потому, что она может быть часто справедлива в своей грубейшей форме, а потому, что она весьма необходима во время дезорганизации, когда ее выводы вполне уместны»³⁵.

Версия количественной теории – теория кассовых остатков, развитая А. Маршаллом и получившая широкое распространение в начале XX в., представляет собой качественно новый подход к проблеме денег и цен. Уравнение А. Маршалла (его еще называют кембриджским уравнением) выглядит следующим образом:

$$M = k \times PY,$$

где

M – количество денег в обращении;

k – часть (доля) номинального дохода, которую хозяйствующие субъекты хотят хранить в денежной форме;

P – уровень цен;

Y – величина производства в физическом выражении (реальный ВВП).

Согласно подходу А. Маршалла, внезапный и резкий сдвиг в желании публики хранить деньги может оказать сильное воздействие на цены даже в том случае, когда денежные власти поддерживают стабильность количества денег в обращении. Таким образом, решающее значение в изменении дохода и цен может играть не только количество денег, но и изменения «предпочтения ликвидности» вследствие, например, сдвигов в психологии или ожиданиях людей. Тем не менее, «нейтральность денег» в их воздействии на реальный выпуск и занятость в кембриджской схеме сохраняется.

В первой трети XX в. количественная теория денег обнаружила явные черты деградации и упадка. Ее закат был следствием падения авторитета неоклассической школы, выводы которой расходились с наблюдаемой экономической действительностью.

³⁵ Самуэльсон П. А. Экономика. В 2 т. Т. 1: пер. с англ. / П. А. Самуэльсон. М.: НПО Алгон, ВНИИСИ, 1992. С. 262.

1.2. Взгляды монетаристов на зависимость экономического развития от объема денежной массы

Монетаристская теория во главе с М. Фридменом зародилась в 50-х гг. XX в. и развивала кембриджскую версию количественной теории. Монетаризм является прямым наследником классической и неоклассической традиции денежного анализа.

В монетаристской доктрине деньги являются фактором, фиксирующим общий уровень товарных цен, но не оказывающим существенного влияния на другие стороны воспроизводственного процесса. «Количество денег, – пишет Фридмен, – имеет исключительно большое значение для номинальных величин, для номинального дохода..., то есть для того, что происходит с ценами. Оно совсем неважно или, если это выглядит преувеличением, не очень важно для того, что происходит с реальным продуктом на протяжении длительных периодов времени»³⁶. Как видим, воздействие увеличения количества денег на реальный выпуск в краткосрочном периоде Фридмен не отрицал. «Я рассматриваю описание нашей позиции как «деньги – все, что имеет значение для изменений в номинальном доходе и для краткосрочных изменений в реальном доходе» как преувеличение, но такое, которое дает верный привкус нашим выводам», – писал он³⁷. При этом он считал, что, главным образом, на цены ложится вся тяжесть исправления ситуации диспропорции между спросом и предложением, так как цены, по мнению М. Фридмена, подстраиваются быстрее, чем физические объемы товарной массы.

Монетаристская теория дохода, в которой изменения денежной массы в обращении служат главной причиной циклических колебаний национального дохода в текущих ценах, выросла из функции спроса на деньги М. Фридмена. Эта функция (уравнение) выглядит следующим образом:

$$\frac{M}{P} = \int (y; w; r_m; r_b; r_e; \frac{1}{p} \circ \frac{dP}{dT}; u)$$

M

P – спрос на реальный денежный запас;

y – ожидаемый доход в постоянных ценах;

w – доля «физического» компонента национального богатства (капитальные товары, потребительские товары длительного пользования);

³⁶ Фридмен М. Цит. По: Усоккин В. М. «Денежный мир» Милтона Фридмена. М.: Мысль, 1989. С. 50.

³⁷ Friedman M. A Theoretical Framework for Monetary Analysis // Journal of Political Economy. Vol. 78. № 2. March/April, 1970. С. 217.

r_m – ожидаемый темп инфляции;
 r_b – ожидаемая доходность облигаций;
 $\frac{1}{p} \frac{dp}{dT}$ – ожидаемая доходность обыкновенных акций;
 $\frac{1}{p} \frac{dp}{dT}$ – ожидаемый темп изменения уровня цен;

u – неучтенные факторы (включая величину вкусов и предпочтений хозяйствующих субъектов).

Количество денег в этом уравнении определяется экзогенно, то есть, насильно вводится в хозяйственную систему, навязывается ей. Это важное условие во фридменовской системе доказательств одноподчиненной причинности: от денег – к ценам и доходу. Как заметил Н. Калдор, «упорные попытки Фридмена обосновать количественную теорию с помощью стабильной функции спроса на деньги или стабильной скорости... находится в критической зависимости от того, является ли количество денег экзогенной величиной, устанавливаемой по усмотрению органов денежного контроля безотносительно к спросу на деньги»³⁸. Экзогенное увеличение количества денег в портфеле активов хозяйствующего субъекта (или индивида) приводит к изменению устойчивой пропорции между запасом денег и уровнем дохода: избыточные деньги тратятся на покупку ценных бумаг, что повышает их курс и снижает ставку процента. Вслед за этим растут инвестиции за счет заемного капитала, и увеличивается объем производства. По мере усиления деловой активности спрос на ссудный капитал повышается, ставка процента возвращается на прежний уровень. Воздействие увеличения денег на долгосрочный выпуск, таким образом, оказывается незначительным.

Несмотря на то, что процентная ставка (фактор, определяющий, по Кейнсу, существенные колебания денежного спроса), фигурирует в уравнении спроса на деньги М. Фридмена, этот спрос, как считает последний, практически не реагирует на нее, и влияние нормы процента, таким образом, сводится «на нет». Спрос на деньги, считает М. Фридмен, стабилен, а стабильная функция спроса на деньги служит лишь иным способом выражения идеи постоянства скорости обращения денег, которая всегда была ключевой предпосылкой количественной теории³⁹.

М. Фридмен отдавал дань кейнсианской теории, и считал, что разделение воздействия увеличения денег на номинальный доход в части цен и в части реального увеличения выпуска обуславливается степенью отклоне-

³⁸ Н. Калдор. Цит. по: Уоскин В. М. «Денежный мир» Милтона Фридмена. М.: Мысль, 1989. С. 71.

³⁹ Уоскин В. М. «Денежный мир» Милтона Фридмена. М.: Мысль, 1989. С. 65.

ния фактической занятости от полной, а также от ожиданий хозяйствующих субъектов относительно динамики цен. Но его убеждение в том, что производство тяготеет к максимуму, определяемому суммой наличных производственных ресурсов, предопределяло вывод об отсутствии влияния денег на экономический рост.

Представления М. Фридмена о нейтральном воздействии увеличения денег на экономический рост сопровождались также недооценкой фактора структурных сдвигов в экономике, которые могли бы возникнуть под влиянием увеличения денег. В монетаристском анализе принимаются во внимание сложившиеся технологии производств, институциональная организация и структура прав собственности, что увеличивает трудности в осуществлении структурных сдвигов, которые могли бы происходить под влиянием роста денежной массы. Между тем, такие сдвиги могут произойти. Ускоряющиеся темпы роста цен могут побудить инвесторов увеличивать долю реального капитала в структуре активов своего инвестиционного портфеля, а значит, деньги выступают своеобразным концентратом материальных и интеллектуальных ресурсов⁴⁰, при помощи которых за период роста их количества и цен могут смениться технологии и структура производства. Это обеспечит экономике движение по долгосрочной траектории экономического роста.

Несмотря на выводы М. Фридмена, многие ученые-экономисты обнаружили статистически значимую связь спроса на деньги с изменением ставки процента⁴¹. Также был подвергнут критике тезис М. Фридмена об исключительно экзогенном характере денежной массы. Дж. Тобин отмечал, что «количество денег... является не автономной величиной, контролируемой правительственными властями, а эндогенным, или «внутренним» параметром, отражающим поведение частных хозяйственных учреждений»⁴². «Современный процесс формирования денежной массы, – отмечал В. М. Усоскин, – весьма сложен и находится под влиянием многообразных экономических сил, действующих в различных, подчас противоположных направлениях. Несомненно, что кредитный характер современного эмиссионного механизма обуславливает сильное, во многих случаях определяющее влияние со стороны капиталистического хозяйства. Кредитные каналы выпуска денег не гарантируют полного соот-

⁴⁰ Бурлачков В. К. Денежная теория и динамичная экономика: выводы для России. М.: Эдиториал УРСС, 2003. С. 109.

⁴¹ Об этих работах см., например: Усоскин В. М. «Денежный мир» Милтона Фридмена. М.: Мысль, 1989. С. 70-71.

⁴² Дж. Тобин. Цит. по: Усоскин В. М. «Денежный мир» Милтона Фридмена. М.: Мысль, 1989. С. 74–75.

ветствия этого выпуска спросу хозяйства и не устраняют самостоятельности и автономности процессов в денежной сфере, их обратного влияния на конъюнктуру»⁴³.

Относительно характера денежного предложения мы хотели бы сказать, что не существует только эндогенных или только экзогенных каналов выпуска денег в обращение. Изменения денежной массы обусловлены различными причинами, возникающими, как со стороны спроса на деньги, так и со стороны их предложения. В этом случае невозможно выделить какую-либо одну причину. С одной стороны, процесс эмиссии не может быть до конца независимым от воздействия конъюнктуры. С другой стороны, реальная практика выпуска денег в обращение (например, в современной России) убедительно свидетельствует о высокой степени экзогенности денежной массы, жестко определяемой денежными властями⁴⁴. По нашему мнению, в современной России в условиях ограничения предложения денег Банком России денежное предложение в большей степени экзогенно, и в меньшей – эндогенно⁴⁵. Все вышесказанное относительно России, однако, не означает, что теория Фридмена будет как нельзя подходящей для практического применения в нашей стране, так как речь идет, скорее, об аномалиях в эмиссионном механизме нашей страны, а не о нормально экзогенном характере предложения денег Банком России.

Однако, мы считаем возможным согласиться с мнением М. Фридмена по следующим вопросам. Так же как он, мы видим сокращение денежной массы в качестве фактора снижения конъюнктуры и падения производства. «Денежный голод», наблюдавшийся в России в период 90-х гг. XX в. отчетливо обнаружил свою связь с углублением экономического кризиса в нашей стране. Но при этом мы считаем, что «денежное торможение» не является коренной причиной экономических кризисов, но может существенно углублять их.

Мы также согласны с М. Фридменом в том, что инфляционным ожиданиям принадлежит важная, хоть и не решающая роль в развитии инфляционных процессов. Это трудно не заметить в рассмотрении причин современной инфляции в России. Наряду с другими значимыми факторами ее развития, инфляционные ожидания в отдельные годы формировали до 45% прироста индекса потребительских цен в нашей стране⁴⁶.

⁴³ Усоскин В. М. «Денежный мир» Милтона Фридмена. М.: Мысль, 1989. С. 75.

⁴⁴ Преобладающий в России валютный канал введения денег в хозяйственный оборот – тому яркое свидетельство.

⁴⁵ Кроливецкая В. Э. Сбалансированность спроса и предложения денег – условие подъема национальной экономики. СПб.: Изд-во НПКи «РОСТ», 2005. С. 45.

⁴⁶ Согласно исследованиям Юдаевой К. В., Ивановой Н. в отношении 2006–2007 гг. (Юдаева К. В., Иванова Н. Макроэкономический обзор: инфляция // Банковское дело. 2008. № 5. С. 32). По оценкам Марьясина М. Ш., эластичность базового индекса потребительских

Продуктивной, на наш взгляд, является идея монетаристов о «здоровых деньгах». Они выступали против безответственного государственно-го манипулирования деньгами, приводящего к хроническому разбалансированию денежной сферы. Мировой финансовый кризис 2007–2009 гг. показал, к чему может привести перегревание кредитного рынка со стороны монетарных властей.

Монетаристы отрицают необходимость проведения налогово-бюджетной политики (изменение налоговых ставок, управление государственным долгом) как метода стабилизации экономики. Прямые меры воздействия государства на экономику (государственные инвестиции) также отвергаются. Второстепенное значение придается регулированию инвестиционной активности через процентную ставку. Главная роль в регулировании макроэкономической динамики принадлежит денежной политике, обеспечивающей стабильное предложение денег.

Попытки следовать монетаристским рекомендациям, предпринятые в конце 1970-х- начале 1980-х гг. центральными банками и правительствами некоторых стран, дали негативные результаты и вскоре были оставлены. Эхо антикейнсианской революции докатилось и до России с началом в ней реформ. В процессе всего периода реформирования российской экономики проводимая в ней экономическая политика сохраняла характер минимального государственного вмешательства в регулирование рыночной стихии. Догматическое обращение к антикейнсианским теориям в нашей стране сопровождалось шоковыми разрушениями сложившейся экономической системы, уходом государства из экономики, отказом от социальных обязательств. В результате российская экономика оказалась в состоянии глубокого и затянувшегося кризиса, который оказался глубже Великой депрессии, наблюдавшейся в 30-х гг. в капиталистических странах.

В 80-е гг. XX в. сложилось направление, получившее название «кейнсианско-неоклассический синтез», идеи которого развивали Дж. Хикс, Э. Хансен, П. Самуэльсон, Д. Патинкин, Дж. Тобин и другие.

1.3. Кейнсианство и его современные направления о влиянии количества денег на темпы экономического развития

1.3.1. Экономическая модель Дж. М. Кейнса

Кейнсианская теория возникла в 1936 г. с выходом в свет книги Дж. М. Кейнса «Общая теория занятости, процента и денег». Своёобразие по инфляционным ожиданиям составляет 0,39 (Марьясин М. Ш. Еще раз об инфляции и подходах к ее измерению // Банковское дело. 2009. № 1. С. 29).

зие этой теории заключается в отказе от целого ряда постулатов классической и неоклассической теорий и утверждении активной роли государства в определении объема инвестиций, регулировании ставки процента и политике доходов. Кейнс отверг постулат о добровольной безработице⁴⁷, и ввел понятие «вынужденная безработица», отказался от «закона Сэя» и отверг количественную теорию, устанавливающую прямую связь между количеством денег и ценами.

В экономической модели Дж. М. Кейнса деньги играют важную роль (по его собственным словам, «деньги выступают на сцену важным и специфическим образом»). Их количество может быть важным фактором, определяющим совокупные расходы (объем агрегированного спроса). Изменение количества денег может воздействовать: на кривую предельной эффективности инвестиций (через ожидания предпринимателей относительно характера и условий денежно-кредитной политики в ближайшей перспективе); на ставку процента; на потребительскую функцию. Главным каналом связи между деньгами и воспроизводством служит ставка процента, находящаяся под воздействием денежного рынка и влияющая на принятие решений хозяйствующими субъектами о размерах предполагаемых инвестиций. Тот факт, что изменение предложения денег может оказывать воздействие на ставку процента, был известен задолго до появления кейнсианской теории. Однако до этого экономисты обычно полагали, что воздействие количества денег на ставку процента кратковременно и продолжается до тех пор, пока не произойдет общего повышения цен. В теории Кейнса изменение ставки процента в условиях неполной занятости не проходит бесследно. Оно повышает доход и занятость и не обязательно ведет к росту цен. При этом важно, в какие сферы функционирования денег (в зависимости от мотивов спроса на деньги) поступают новые деньги. Если новые деньги поступают в сферу транзакций, они могут непосредственно влиять на инфляцию. Поступая в сферу активов, – хранятся в виде «праздных остатков» – запасов наличности у домохозяйств, или направляются на покупку ценных бумаг и, тем самым, косвенно содействуют росту совокупного спроса посредством снижения ставки процента.

Однако, в его модели каналы воздействия денег на реальное производство могут быть заблокированы. В случае, если одновременно с ростом денежного предложения растет предпочтение ликвидности, ставка процента становится неэластичной по количеству денег (функция спро-

⁴⁷ Согласно этому постулату, рабочие отказываются от работы, если считают, что полезность заработной платы меньше предельной тягости труда.

са на деньги становится высокоэластичной по проценту)⁴⁸, а инвестиционная функция – неэластичной по ставке процента. Инвестиционная функция может быть неэластична по проценту в области низких значений процента. В этой области дальнейшее снижение ставки процента ведет к расширению спроса на деньги, но не к увеличению инвестиций. Это означает, что возможности денежно-кредитной политики, способствующей снижению ставки процента, исчерпаны. Даже если денежным властям все же удастся снизить ставку процента, но при этом упадет предельная эффективность капитала, денежно-кредитная политика также не даст положительного эффекта увеличения инвестиций⁴⁹. В момент кризиса снижение предельной эффективности капитала может оказаться настолько сильным, что никакое возможное снижение нормы процента не будет достаточным для поддержания необходимого уровня инвестиций. Предельная эффективность капитала по большей части – это психологический феномен делового мира, и поэтому плохо поддается контролю.

В случаях подобных «ловушек», по-Кейнсу, необходимы меры государственной финансовой политики, способствующие сдвигу инвестиционной функции⁵⁰. В обычных условиях, когда, как инвестиционная функция, так и функция спроса на деньги в определенной мере эластичны по ставке процента, финансовая и денежная политика должны сочетаться, дополнять и поддерживать друг друга⁵¹.

Связь между деньгами и ценами, по-Кейнсу, не является прямой. «Пока имеется неполная занятость факторов производства, – писал он, – степень их использования будет изменяться в той же пропорции, что и количество денег; если же налицо полная их занятость, цены будут изменяться в той же пропорции, что и количество денег»⁵². Рост денежной мас-

⁴⁸ Кейнс считал на этом основании, что воздействие банковской политики на ставку процента само по себе не достаточно для обеспечения оптимального размера инвестиций. Регулирование объема инвестиций, также считал он, небезопасно оставлять в частных руках.

⁴⁹ Кейнс считал, что типичной и часто доминирующей причиной кризиса является не рост нормы процента, а внезапное падение предельной эффективности капитала.

⁵⁰ Сдвиг шкалы предельной эффективности (инвестиционной функции), означающий, что каждой данной ставке процента соответствует больший объем инвестиций, может достигаться благодаря следующим факторам (не связанным с динамикой процента): увеличению государственных инвестиций в инфраструктуру; открытию новых природных ресурсов, освоению новых земель; благоприятным ожиданиям будущего повышения доходности инвестиций (например, вследствие удешевления первичных ресурсов) и проч.

⁵¹ Маневич В. Е. Кейнсианская теория и российская экономика / В. Е. Маневич. Ин-т проблем рынка РАН. М.: Наука, 2008. С. 100.

⁵² Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег. М.: Прогресс, 1978. С. 370–371. Э. Хансен сформулировал эту мысль следующим образом: новые деньги могут перехватывать ресурсы, которые уже используются. Тогда выпуск денег ведет к росту цен. Но они могут открывать доступ к еще не использованным ресурсам. Тогда растет экономика. «Такова «великая загадка денег». Выпуск новых денег может создавать богатство» (Хансен Э. Денежная теория и финансовая политика / Пер. с англ. М.: Дело, 2006. С. 62).

сы, таким образом, до определенных пределов активизирует факторы производства, но за этими пределами он вызывает инфляцию.

До 1970-х гг. кейнсианство определяло экономическую политику западных стран. Наиболее жесткий вариант кейнсианской политики осуществляла Япония, добившаяся в 1950–60-х гг. беспрецедентного экономического роста. Но в начале 1970–1980-х гг. в западной экономической политике возобладали консервативные научные направления. Толчок этому дал кризис (экономический спад) вследствие нефтяного шока в первой половине 1970-х гг., сопровождавшийся инфляцией (явление стагфляции). «Стагфляция была для кейнсианской теории тем же, чем Великая депрессия – для классической ортодоксии», – замечал Дж. Тобин⁵³.

Что касается взглядов Дж. Кейнса на каналы предложения денег центральным банком, то он считал, что активное сальдо торгового баланса и связанный с ним приток золота⁵⁴ в страну служил во времена меркантилистов спасительным средством снижения процента и увеличения инвестиций за границей. Он, в частности, писал: «В те времена, когда государственная власть не располагала возможностями прямого воздействия на норму процента внутри страны и на другие побуждения к внутренним инвестициям, меры, предпринимавшиеся в целях увеличения благоприятного сальдо торгового баланса, были единственным, прямым средством в распоряжении государства для увеличения инвестиций за границей. В то же время влияние благоприятного сальдо торгового баланса на приток драгоценных металлов было единственным косвенным средством для сокращения внутренней нормы процента и, следовательно, для усиления побуждения к внутренним инвестициям»⁵⁵.

Таким образом, внешний приток денег, согласно Кейнсу, способствует снижению ставки процента и только вследствие этого стимулирует инвестиции внутри страны. Но вместе с тем приток денег в страну служит источником инвестиций за рубежом. Однако, как считал Дж. Кейнс, совсем не обязательно привязывать внутреннюю денежную политику к притоку международного платежного средства. Необходимое для снижения ставки процента и стимулирования внутренних инвестиций увеличение количества денег может быть достигнуто без притока валюты, без поддержания сильного положительного сальдо торгового баланса. В условиях неполной

⁵³ Цит. по: Маневич В. Е. Кейнсианская теория и российская экономика / В. Е. Маневич; Ин-т проблем рынка РАН. М.: Наука, 2008. С. 6.

⁵⁴ В настоящей экономической действительности к притоку золота можно приравнять приток иностранной валюты.

⁵⁵ Маневич В. Е. Макромодель российской экономики и финансово-кредитная система // Бизнес и банки. 2003. № 44. С. 3.

занятости расширение количества денег и предоставленного банками дополнительного кредита, выступая, с одной стороны, в качестве незапланированных (принудительных, вынужденных) сбережений общества⁵⁶, может превратиться, – с другой, в дополнительные инвестиции. Ставка процента и уровень цен могут не изменяться, если в экономике наблюдается неполная занятость и если Центральный банк будет изменять положение кривой LM, так чтобы увеличение спроса на деньги по мере роста дохода не натолкнулось на повышение ставки процента, задаваемое восходящим наклоном кривой LM. «Теоретически мыслим, – отмечает Маневич В. Е., – даже понижающийся наклон кривой LM, обеспечиваемый соответствующей денежной политикой»⁵⁷.

Даже в условиях золотого стандарта, когда без активного торгового баланса невозможно было увеличить количество денег в стране и добиться снижения ставки процента, сальдо торгового баланса должно было быть умеренным. Иначе приток денег в страну мог обернуться либо инфляцией, вызывающей рост ставки процента, либо неуправляемой их утечкой из страны, равнозначной вывозу капитала.

До Первой мировой войны, по словам Кейнса, «в довоенные годы XX в. Великобритания являла пример страны, где чрезмерно широкие возможности предоставления иностранных кредитов и приобретения собственности за границей часто препятствовали снижению внутренней нормы процента, тогда как последнее было необходимо для обеспечения полной занятости внутри страны»⁵⁸. «В экономике, где... уровень внутренней нормы процента определяется главным образом платежным балансом... у государственных органов нет иного общепринятого средства противодействия безработице внутри страны, кроме борьбы за увеличение экспортно-го излишка и импорта денежного металла за счет соседей»⁵⁹.

Но если оторвать денежную политику от золота, количество денег и ставка процента становятся независимыми от торгового баланса. «Именно политика независимой нормы процента, – писал Кейнс, – не наруша-

⁵⁶ «В условиях неполной занятости расширение количества денег и предоставленного банками дополнительного кредита вызывает рост производства и дохода и отнюдь не обязательно ведет к росту цен. Следовательно, сбережения, возникающие благодаря увеличению количества денег, являются вполне реальными сбережениями, они позволяют вовлечь в процесс производства неиспользованные прежде ресурсы и не сопровождаются сокращением потребления» (Маневич В. Е. Кейнсианская теория и российская экономика / В. Е. Маневич; Ин-т проблем рынка РАН. М.: Наука, 2008. С. 87).

⁵⁷ Маневич В. Е. Кейнсианская теория и российская экономика / В. Е. Маневич. Ин-т проблем рынка РАН. М.: Наука, 2008. С. 93.

⁵⁸ Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. М.: Гелиос АРВ, 2002. С. 310.

⁵⁹ Там же. С. 320.

емая соображениями международных отношений, и осуществления программы национальных инвестиций, направленной на достижение высокого уровня внутренней занятости, дважды благословенна потому, что она одновременно помогает и нам, и нашим соседям. И именно одновременное проведение такой политики всеми странами, вместе взятыми, способно восстановить экономическое благополучие и мощь в международном масштабе...»⁶⁰. Этот вывод очень важен для современного положения России, который был учтен нами при формировании денежно-кредитной политики на перспективу.

1.3.2. Денежная теория Э. Хансена

По мнению Э. Хансена, национальный доход является функцией от количества денег, но эта зависимость носит сложный характер. Простой непосредственной связи между деньгами и доходом не существует⁶¹. Он считает также, что количество денег хоть играет и вторичную, но при этом важную роль⁶². «Денежная политика сама по себе, – пишет он, – не может быть единственным эффективным методом достижения стабильности экономики, тем не менее в соединении с финансовой политикой и другими направлениями политики правительства, направленными на достижение этой цели, она может играть важную вспомогательную роль»⁶³. То, как увеличение денег скажется на росте национального дохода, зависит от эластичности по проценту инвестиционной, потребительской функций, а также функции предпочтения ликвидности⁶⁴. Так, если функция предпочтения ликвидности высокоэластична по ставке процента (от 1/2 до 2), а инвестиционная и потребительская функции так же эластичны по проценту⁶⁵, то не все новые деньги будут рассматриваться как прибавка к доходу, предназначенному для осуществления расходов, а значит, часть денег будет храниться в качестве фондов на случай непредвиденных обстоятельств. В этих условиях доход будет расти не в той же пропорции, в какой будет возраст-

⁶⁰ Там же. С. 321.

⁶¹ Хансен Э. Денежная теория и финансовая политика / Пер. с англ. М.: Дело, 2006. С. 256.

⁶² Там же. С. 137.

⁶³ Там же. С. 228.

⁶⁴ Э. Хансен подробно описывает варианты эластичности этих функций, характерные для стран: богатых естественными ресурсами, но индустриально отсталых и быстроразвивающихся; высокоразвитых индустриальных, обеспеченных современным основным капиталом, но исчерпавших возможности инвестиционного роста; сочетающих варианты эластичности вышеназванных функций при обычных обстоятельствах (Хансен Э. Денежная теория и финансовая политика / Пер. с англ. М.: Дело, 2006. С. 243–244). В зависимости от этого обобщается эффективность или исключительно денежной политики, или финансовой (без дополнения денежной), или же результата сочетания обеих политик.

⁶⁵ Этот случай, описываемый Э. Хансеном, как раз подходит для России.

тать количество денег. Денежная политика (не дополненная финансовой) лишь отчасти окажется эффективной. В то же время финансовая политика, если она не будет дополнена денежной (если увеличение государственных расходов будет финансироваться не за счет создания новых денег, а за счет заимствований на внутреннем финансовом рынке) приведет к повышению ставки процента, что негативно скажется на инвестиционной и потребительской функциях, так как сократит соответствующие расходы. «В обычном случае правительственные расходы, вероятно, оказывают негативное воздействие на рынок капитала, если они не сопровождаются денежной политикой, призванной увеличить количество денег и таким образом предотвратить повышение ставки процента (или даже вызвать ее снижение). Низкая ставка процента может быть достигнута, если часть правительственных расходов, увеличивающих доход, будет финансироваться за счет заимствований в банковской системе... Таким образом, как правило, более надежный метод состоит в том, чтобы финансовую политику дополнять денежной политикой»⁶⁶.

Большое значение с точки зрения того, какой эффект произведет повышение совокупных расходов, вызванное приростом денег (рост цен или рост производства) играет форма кривой предельных издержек национальной экономики. Дж. Кейнс полагал, что по мере приближения экономики к состоянию полной занятости (условия экономического бума) кривая предельных издержек круто повышается, а значит, рост цен неизбежен. Такую же предпосылку в свой анализ вводили и представители неоклассической экономической школы⁶⁷. Такое представление о динамике издержек и цен служило обоснованием основного вывода количественной теории денег, согласно которому увеличение количества денег приводит к пропорциональному росту цен и лишь временно может увеличить реальный выпуск.

⁶⁶ Хансен Э. Денежная теория и финансовая политика / Пер. с англ. М.: Дело, 2006. С. 244.

⁶⁷ Неоклассики считали, что фирма владеет единственным заводом. Однако, согласно посткейнсианству, чертой капиталистических рынков, основанных на ценообразовании в соответствии с законом «издержки плюс» (теория М. Калецкого) является та, что предельные и средние переменные издержки приблизительно постоянны, а общие средние издержки снижаются. Это происходит потому, что фирма (а точнее, современная мега-корпорация) ведет свое производство сразу на нескольких производственных площадках (заводах) и потому располагает резервными мощностями. «Эмпирические исследования показывают, что менеджмент не проводит экспериментов с минимальными приращениями объемов производства для вычисления предельных затрат. Вместо этого он ориентируется на определяемый инженерами оптимальный режим эксплуатации данного завода..., обеспечивающий минимальные издержки. Определяя корпоративные цены в целом, менеджеры оперируют понятием усредненных издержек по всем функционирующим заводам... Издержки мыслятся как постоянные вплоть до полной загрузки мощностей, и цена не пересматривается под влиянием колебаний конъюнктуры» (Теория капитала и экономического роста: учеб. пособие / Под ред. С. С. Дзарсова. М.: Изд-во МГУ, 2004. С. 310–311).

Научная заслуга Э. Хансена состоит в том, что он опроверг это утверждение Дж. Кейнса и других экономистов. В своей книге «Денежная теория и финансовая политика» он убедительно доказывает (ссылаясь, в том числе на эмпирические исследования), что кривая предельных издержек имеет форму горизонтальной линии⁶⁸. Практическим выводом из этого утверждения является тот, что увеличение спроса (в том числе вызванное дополнительной эмиссией денег) позволяет увеличить выпуск без значительного повышения цен⁶⁹. «Кривые предложения (часть кривой предельных издержек выше кривой переменных издержек – *В. К.*) для сельского хозяйства и добывающей промышленности, – пишет он, – низко эластичны по ценам, для многих отраслей обрабатывающей промышленности – наоборот, высокоэластичны. Принимая во внимание неэластичность (по ценам) предложения сырых материалов, увеличение выпуска в целом будет, как правило, связано с *некоторым* (курсив наш. – *В. К.*) ростом цен»⁷⁰. Таким образом, рост издержек по мере выпуска возможен, но отнюдь не неизбежен, а для обрабатывающей промышленности – является, скорее, исключением, чем правилом. А. Маршалл также считал, что расширение спроса на продукты обрабатывающей промышленности и вызванный им рост производства для долгосрочного периода ведет скорее к снижению, чем к повышению удельных издержек. «Нет оснований, – утверждает В. Е. Маневич, – чтобы полагать, что удельные издержки в обрабатывающих отраслях российской экономики действительно повышаются по мере роста выпуска и занятости. Более вероятным будет предположение, что по мере роста выпуска в обрабатывающих отраслях удельные издержки должны снижаться...»⁷¹. Свое мнение он основывает на том, что, по его мнению, при исходной низкой загрузке производственных мощностей данных отраслей расширение выпуска закономерно сопровождается снижением удельных накладных расходов.. «Если существуют крупные незагруженные мощности и неполная занятость персонала (скрытая безработица на предприятиях), что характерно для обрабатывающих отраслей российской экономики, расширение производства приведет к снижению удельных издержек. Следовательно, кривая цен предложения (кривая предложения – *В. К.*) будет иметь понижающий наклон, как на длинном, так и на коротком отрезке времени»⁷².

⁶⁸ Это утверждение относилось к американской экономике. Но, однако, нет оснований считать, что оно не может быть распространено и на экономики других стран.

⁶⁹ Хансен Э. Денежная теория и финансовая политика / Пер. с англ. М.: Дело, 2006. С. 166.

⁷⁰ Там же. С. 197.

⁷¹ Маневич В. Е. Кейнсианская теория и российская экономика / В. Е. Маневич. Ин-т проблем рынка РАН. М.: Наука, 2008. С. 44.

⁷² Маневич В. Е. О природе инфляции в российской экономике // Бизнес и банки. 2004. № 48.

СОДЕРЖАНИЕ

Предисловие	5
Глава 1. Методологические подходы к исследованию влияния денег и денежных отношений на базовые параметры экономики	7
1.1. Количественная теория денег о роли денег в воспроизводственном процессе	11
1.2. Взгляды монетаристов на зависимость экономического развития от объема денежной массы	19
1.3. Кейнсианство и его современные направления о влиянии количества денег на темпы экономического развития	23
1.3.1. Экономическая модель Дж. М. Кейнса	23
1.3.2. Денежная теория Э. Хансена	28
1.3.3. Р. Харрод о взаимосвязи монетарной и финансовой политики	33
1.3.4. Дж. Тобин о влиянии количества денег на экономический рост	36
Глава 2. Монетарная составляющая экстенсивного периода развития российской экономики (2000–2008 гг.), а также кризисного периода 2009–2013 гг.	50
2.1. Макроэкономические (базовые) показатели развития российской экономики	50
2.2. Денежные компоненты экономического роста	60
2.3. Инфляция как показатель денежной стабильности	78
Глава 3. Денежно-кредитное регулирование экономики России в 2000–2013 годах	92
3.1. Банк России как регулятор денежно-кредитной сферы и его каналы предложения денег российской экономике	92
3.1.1. Валютный канал – основной канал предложения денег российской экономике	100
3.1.2. Система рефинансирования коммерческих банков Банка России (кредитный канал денежного предложения)	112
3.2. Ставка рефинансирования и ее влияние на реальный сектор экономики	124
3.3. Роль других инструментов денежно-кредитной политики Банка России в регулировании спроса и предложения денег	145
3.4. Монетарные аспекты бюджетной политики России в период 2000–2013 гг.	157
Глава 4. Концепция создания в России монетарных условий для интенсивного инновационного экономического роста	177
4.1. Расширение банковского инвестиционного кредитования – основа обеспечения ускоренного экономического развития страны	183
4.2. Восстановление кредитного канала предложения денег экономике на основе модернизации системы рефинансирования Банка России	199

4.3. Развитие долгового финансирования российской экономики через бюджетный канал предложения денег	224
Заключение	251
Послесловие	258
Литература	265
Приложения	279
<i>Приложение 1.</i> Определения инфляции в экономической литературе	279
<i>Приложение 2.</i> Обзор точек зрения ученых-экономистов на причины инфляции в современной России	282
<i>Приложение 3.</i> Основные этапы системы рефинансирования Банка России. . .	284
<i>Приложение 4.</i> Меры по увеличению ресурсной базы коммерческих банков и изменению ее структуры в пользу «длинных» денег	286
<i>Приложение 5.</i> Меры по совершенствованию кредитно-финансового инструментария обеспечения опережающего инновационного развития России (до 2020 г.)	288
<i>Приложение 6.</i> Денежные компоненты экономического развития России в период с 2000–2013 гг.	289