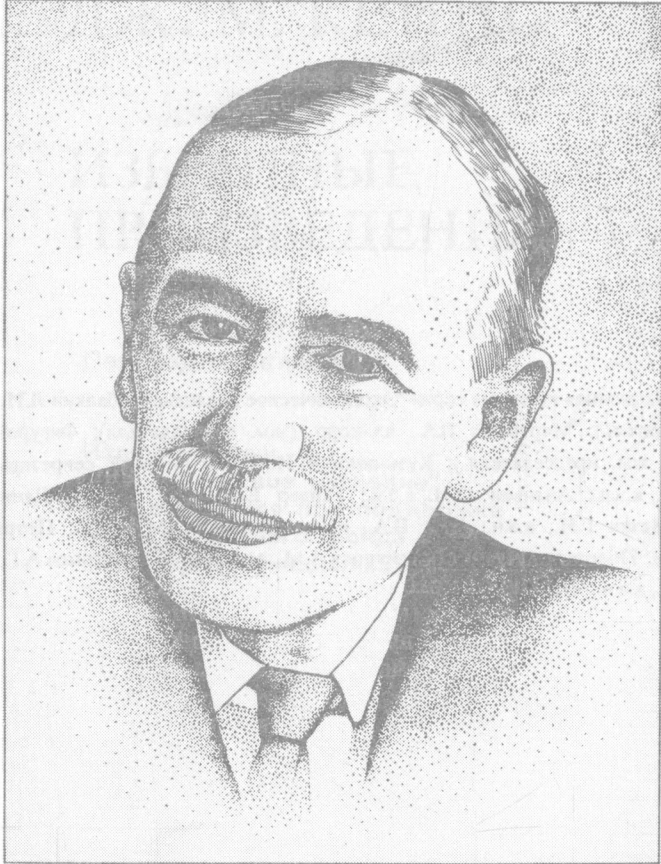


ЭН **ЭКОНОМИЧЕСКОЕ**
наследие

ДЖ. М. КЕЙНС

ИЗБРАННЫЕ
ПРОИЗВЕДЕНИЯ

EH



ЭН

Редакционная коллегия серии "Экономическое наследие": Абалкин Л.И., академик (председатель); Мартынов В.А., чл.-корр. (зам. председателя); Фигуровская Н.К., д. э. н. (зам. председателя); Кузьминов Я. И., к. э. н. (ученый секретарь); Автономов В.С., к.э.н.; Ананьин О.И., к.э.н.; Гайдар Е. Т., д.э.н.; Данилов-Данильян В.И., д.э.н.; Мазин Г.И., к.э.н.; Мау В.А., к.э.н.; Осипов Ю.М., д.э.н.; Петраков Н.Я., академик; Полетаев А.В., д.э.н.; Румянцев А.М., академик; Худокормов А.Г., д.э.н.; Энтов Р.М., д.э.н.; Ясин Е.Г., д.э.н.

ДЖ. М. КЕЙНС

ИЗБРАННЫЕ
ПРОИЗВЕДЕНИЯ

Перевод с английского

Издание серии
"Экономическое наследие"
осуществляется при поддержке
Международного фонда
"Культурная инициатива"



МОСКВА ЭКОНОМИКА 1993

ББК 65.02

К33

Предисловие, составление — А.Г. Худокормов
Именной указатель, комментарии — Ю.Н. Калашнов

Редактор — Е.А.Рязанцева

К $\frac{0603000000 - 033}{011(01) - 93}$ КБ-46-71-92

ISBN 5 - 282 - 01544 - 7

© Предисловие, составление—
А.Г. Худокормов, 1993

© Именной указатель,
комментарии—Ю.Н. Калашнов, 1993

ПРЕДИСЛОВИЕ

ДЖ.М.КЕЙНС И ЕГО ТЕОРЕТИЧЕСКАЯ СИСТЕМА

Вплоть до кризиса 1929–1933 гг., именуемого "великой депрессией", в экономической теории Запада господствовали взгляды ортодоксального маржинализма (неоклассическое направление).

В свое время основатели неоклассической традиции — А.Маршалл, Л.Вальрас и др. — достигли выдающихся успехов в исследовании общего и частного рыночного равновесия. Однако с годами их теоретическая система подверглась догматизации. Исходная установка неоклассиков, согласно которой свободно складывающиеся цены и доходы несут в себе достоверную информацию и позволяют принимать оптимальные хозяйственные решения, подвела, несмотря на все оговорки, к принципу *laissez faire* — экономического невмешательства государства. Понятная и в значительной степени оправданная в условиях XIX столетия эта установка привела затем к недооценке реальных процессов обобществления и усиления государственного воздействия на экономику.

Все менее убедительно выглядела также неоклассическая интерпретация самой великой депрессии. Л.Роббинс, Ф.Хайек, Э.Чемберлин и другие лидеры неоклассиков усматривали причины углубляющегося кризиса в общей "негибкости заработной платы" (вследствие сопротивления профсоюзов ее понижению), а также в существовании контроля над ценами со стороны крупнейших компаний. Отсюда логически вытекал курс на восстановление прежнего механизма свободной конкуренции, осуществление которого, разумеется, было невозможно. В период кризисных потрясений неоклассики быстро превратились в доктринеров, которые, уверовав в целительную роль спонтанного саморегулирования, вольно или невольно подталкивали правительство ведущих капиталистических государств к позиции стороннего наблюдателя.

В чрезвычайных обстоятельствах 1929–1933 гг. ряд государственных деятелей прибегли к традиционному инструментарию неоклассической политики — поддержанию сбалансированного бюджета и устойчивого валютного курса — в надежде, что прочие проблемы будут решены рынком автоматически. (Активность была проявлена лишь в нагнетании мер протекционистского характера и свертывании внешнеэкономических связей.) Однако положение все более ухудшалось. Старая, вдохновленная неоклассическими рецептами экономическая политика демонстрировала полную не-

эффективность, а новая, символом которой стал Новый курс Рузвельта, формировалась как бы на ощупь, без предварительного теоретического обоснования.

В этих условиях в академических кругах Запада начались спешные поиски новой доктрины и пророка, способных вывести капиталистическое общество из крайне затруднительного положения. В середине 30-х годов доктрина окончательно сформировалась. Она получила наименование кейнсианства, по имени ее основоположника, видного английского экономиста Джона Мейнарда Кейнса (1883-1946).

Интеллектуальная биография

Дж.М.Кейнс родился 5 июня 1883 г. в г. Кембридже в семье известного ученого, профессора логики и экономики Джона Невила Кейнса. Закончив одну из лучших частных школ в Итоне и Королевский колледж Кембриджского университета, Кейнс в 1906 г. поступил на государственную службу в Управление по делам Индии.

В 1909 г. по приглашению своего учителя А.Маршалла он возвращается в Кембриджский университет уже в качестве преподавателя есоnomics. Лекции, которые он читал здесь вплоть до 1915 г., велись в строгом соответствии с маршалловской традицией. В 1912 г. Кейнс сменил Ф.Эджуорта на посту редактора *"Economic Journal"*. Этот влиятельный в научном мире пост он сохранил вплоть до 1945 г.

В 1913 г. увидела свет первая большая работа Кейнса "Индийская валюта и финансы". В ней автор рекомендовал и далее сохранять подчиненное положение индийской валюты по отношению к английской, но при этом жестко придерживаться золотого стандарта английской валюты. В исходном пункте идейной эволюции Кейнс выступает, таким образом, как правоверный неоклассик. Вместе с тем обозначился и его интерес к теории денег, верность которой он сохранял всю жизнь.

Дж.М.Кейнс был во многих отношениях личностью незаурядной. Выдающиеся математические способности не раз приносили ему призы наиболее престижных конкурсов Великобритании. Играя — и весьма успешно — на бирже, он составил себе изрядное состояние. Когда он был казначеем Кембриджского Королевского колледжа, ему удалось укрепить финансовое положение этого учебного центра. Вместе с тем Кейнс стал крупным коллекционером картин, публиковал изящные эссе мемуарного, биографического характера, писал исследования по логике, был другом многих выдающихся личностей, например Б.Шоу. Женившись на русской балерине Лидии Лопуховой, Кейнс стал субсидировать балет.

Хотя Дж.М.Кейнс принадлежал к высшим слоям английского общества и в конце жизни за заслуги в экономической теории был

удостоен звания лорда, по ряду признаков его можно было причислить к нарушителям сложившихся в поствикторианскую эпоху норм поведения. Непременным признаком благовоспитанности считалось тогда умение приспособливаться к обстановке и даже подавлять свою индивидуальность. За Кейнсом же рано утвердилась репутация человека, идущего против течения.

В 1919 г. в качестве представителя Британского казначейства Кейнс участвовал в Парижской мирной конференции, которая выработывала условия послевоенного устройства Европы, но в знак протеста против неприемлемых, как ему казалось, решений он покинул конференцию, сложив свои полномочия.

В книге "Экономические последствия Версальского договора" (1919) он писал, что принятые решения не оставляют надежду на восстановление мирового хозяйства, ибо намеченные репарации с Германией непомерно велики, а блокируя Россию, страны Антанты блокируют самих себя. Кейнс утверждал, что бремя репараций сделает последующие поколения побежденных стран вечными данниками победителей, между тем хозяйственное возрождение Европы зависит от процветания каждого народа. Он выступил за предоставление американских займов Германии, полагая, что только в этом случае Германия могла бы начать выплату умеренных репараций¹. Идеи Кейнса предвосхитили концепции более поздних программ (план Дауэса, план Юнга) и в какой-то мере плана Маршалла, принятого уже после второй мировой войны.

В работе "Экономические последствия Версальского договора" Кейнс выдвинул первые важные соображения относительно сбережения и потребления в их взаимном влиянии на доход. Он, в частности, писал, что сбережения предыдущих поколений создали ныне действующий капитал, однако при существующем имущественном неравенстве большая часть дохода принадлежит "классу, наименее склонному к его потреблению (least likely to consume it)" (р. 18). Но идеи такого рода пока что не были для Кейнса главными. Первостепенное значение имел для него вопрос о репарациях и о послевоенном экономическом устройстве мира.

Демократическая общественность приветствовала выступление видного английского ученого против несправедливых условий Версальского пакта. Но в правительственных кругах Великобритании книга Кейнса произвела эффект разорвавшейся бомбы. Ее автор на долгие годы стал для правительства *persona non grata* и лишь с началом второй мировой войны он возвратился на государственную службу.

Следующей крупной экономической работой Кейнса стал его "Трактат о денежной реформе" (1923). Анализируя влияние, которое оказывают на положение населения сдвиги в уровне цен, Кейнс вы-

¹ Эти же идеи с привлечением исторического материала дальше развивались Кейнсом в книге "Пересмотр мирного договора" (1922).

деляет три социальные группы: рантье, функционирующих предпринимателей и работников, живущих на заработную плату. По его мнению, инфляция наносит ущерб прежде всего рантье, когда как дефляция очень выгодна рантье, но крайне невыгодна двум последним группам. Защищая интересы экономически активных группировок, Кейнс указывает, что инфляция является наименьшим злом, так как "в обнищавшем мире гораздо хуже спровоцировать безработицу, чем вызвать неудовольствие рантье". Интересы занятости, таким образом, ставятся на первое место. В 1923 г. Кейнс уже совершенно определенно высказывается против восстановления золотого стандарта, называя его "варварским пережитком". Вместе с тем он выдвигает идею "управляемой валюты". Кейнс выступает за то, чтобы объем эмиссии банкнот контролировался центральным банком независимо от размеров золотого запаса. По его оценке, такой порядок способен наилучшим образом обеспечить стабильность цен. Следовательно, деньги рассматриваются Кейнсом как активный фактор экономического процесса, что говорит о дальнейшем продвижении автора к идеям "Общей теории".

Консерватизм мышления оказался могущественнее новаторских идей, и вскоре британское правительство приняло решение о восстановлении довоенного золотого обеспечения фунта стерлингов. Развернувшиеся дефляционные процессы, как и предсказывал Кейнс, ослабили конкурентоспособность английских товаров и увеличили безработицу. Лейбористская партия потребовала выделить ассигнования на общественные работы. Даже либерал Ллойд Джордж выступил за активную экономическую политику. В этих условиях Кейнс окончательно уверился в том, что эпоха свободной конкуренции ушла в прошлое. Он, в частности, не только поддержал саму идею правительственных расходов на экономические нужды, но выступил за государственное инвестирование в сфере транспорта, строительства, жилья, линий электропередач и т.д. В одной из газетных статей 1924 г. Кейнс признался, что с точки зрения прежней неоклассической теории его взгляды являются еретическими: "Я полагаюсь на государство; я покидаю точку зрения *laissez faire*¹ — правда, без энтузиазма и не потому, что испытываю неуважение к этой старой доброй доктрине, а потому что, нравится нам это или нет, времена ее успехов миновали"².

Идеи правительственного контроля, критика старомодной политики невмешательства государства в экономическую жизнь понижают также два знаменитых памфлета Кейнса — "Экономические последствия валютной политики мистера Черчилля" (1925) с

¹ *Laissez faire* (фр.) — дословно: пусть все идет так, как идет. Это выражение традиционно употребляется в экономической литературе как символ либерализма, экономического невмешательства государства.

² Цит. по: Burt E.Y. *Social Perspectives in the History of Economic Theory*. St. Martin's Press. N.Y., 1972. P. 234.

острой критикой инициативы канцлера казначейства У.Черчилля по восстановлению свободного обмена фунта на золото, а также "Конец Laissez Faire" (1926).

В середине 20-х годов Кейнс посетил Советский Союз, где он мог наблюдать опыт управляемой рыночной экономики периода нэпа. Свои впечатления он изложил в небольшой работе "Беглый взгляд на Россию" (1925). Кейнс утверждал, что капитализм во многих отношениях является весьма неблагоприятным строем, но если им "разумно управлять", он может достичь "большей эффективности в достижении экономических целей, чем любая из существовавших до сих пор альтернативных систем"¹.

Работы Кейнса 20-х годов образуют, следовательно, лишь начальный этап формирования кейнсианства. Они, как правило, посвящены злободневным проблемам экономической политики и не составляют сколько-нибудь законченную самостоятельную теоретическую систему. Теоретические рассуждения занимают в них относительно небольшое место. Центральные положения будущей кейнсианской доктрины либо представлены здесь в отрывочной, неявной форме, либо отсутствуют вовсе. Вместе с тем Кейнс приходит к твердому убеждению, что времена автоматического саморегулирования капитализма миновали и неперенным спутником здоровой рыночной экономики является государственное воздействие. Этот вывод стал главным теоретическим результатом данного этапа.

В 1930 г. Кейнс публикует фундаментальный двухтомный труд — "Трактат о деньгах". Это его произведение представляет интерес для историка- и теоретика-экономиста по нескольким причинам: во-первых, здесь почти оформилась та концепция сбережений и инвестиций, которая получила затем законченное выражение в работе "Общая теория занятости, процента и денег". Во-вторых, "Трактат о деньгах" имеет самостоятельное значение, так как некоторые вопросы денежного обращения разрабатывались здесь Кейнсом специально более подробно, чем в последующих публикациях.

Хронологически появление "Трактата" связано с периодом "великой депрессии". Кейнс специально подчеркивает, что цель его работы заключается в том, чтобы "найти метод, пригодный для характеристики не только стабильного равновесия, но и неравновесия и для того, чтобы раскрыть динамические законы, управляющие переходом денежной системы от состояния равновесия к другому состоянию"². Таким образом, причины экономической нестабильности ставятся в "Трактате" на первое место, причем все более за-

¹ Цит. по: Burt E.Y. Social Perspectives in the History of Economic Theory. St. Martin's Press. N.Y., 1972. P. 234.

² Цит. по: Bell J.F. A History of Economic Thought. Ronald Press Company. N.Y., 1953. P. 604.

метная роль в их интерпретации отводится соотношению инвестиций и сбережений.

Историки экономической мысли полагают, что в этой области на Кейнса оказывали влияние выводы шведского экономиста К. Викселя и особенно англичанина Д. Робертсона — автора книги "Банковская политика и уровень цен" (1926). Робертсон, в частности, писал, что не существует автоматического механизма выравнивания инвестиций и сбережений, и справедливость этого тезиса становится очевидной также и для Кейнса. В "Трактате" (1930 г.) Кейнс утверждает, что размеры инвестиций важны не только с точки зрения образования национального дохода, они могут и должны быть сопоставлены с размерами сбережений. При этом существующая норма процента вовсе не всегда является фактором, превращающим все сбережения в инвестиции, и потому бережливость как таковая не является экономической добродетелью. По мнению автора "Трактата", превышение сбережений над инвестициями ($S > I$) приводит к нарастающему сокращению деловой активности; тогда как обратное их соотношение ($I > S$) ведет к нарастающей экспансии. Отсюда с очевидностью вытекает требование равенства сбережений и инвестиций ($I = S$) как условия макроэкономического равновесия. (Окончательно это требование было сформулировано Кейнсом несколькими годами позднее в книге "Общая теория занятости, процента и денег".)

"Трактат о деньгах" содержит, таким образом, важные предпосылки будущей кейнсианской теории занятости и национального дохода. Правда, здесь еще отсутствует анализ такого важного компонента кейнсианства, как функция потребления, а также лишь в первом приближении намечены взаимосвязи между денежным рынком и нормой процента. И все же "Трактат" не следует считать незрелым аналогом "Общей теории". Как уже отмечалось, многие вопросы экономической, преимущественно денежной, теории — роль банковской сферы, проблемы золотого стандарта, механизма международных расчетов, политики центрального банка и т.д. — разработаны здесь подробнее, чем в любой другой публикации Кейнса. Не случайно в последние десятилетия, когда фактор финансовой нестабильности стал особенно волновать экономистов, интерес к трактату значительно возрос. В данной работе Кейнс, в частности, распространил требование кредитно-финансового контроля на международную сферу, сформулировав идею наднациональных финансовых органов управления, подобных тем, что были созданы несколько десятилетий спустя на Бреттон-Вудской конференции.

Глубина кризиса 1929–1933 гг. окончательно убедила Кейнса в невозможности спонтанного саморегулирования капитализма. В ряде статей он выступил с призывом разорвать "порочный круг" между депрессией и сокращением инвестиций за счет государственных субсидий предпринимателям. В 1933 г. Кейнс публикует памфлет

"Путь к процветанию", где впервые использует идею мультипликатора занятости, выдвинутую двумя годами раньше его учеником Р.Каном¹. Кейнс, в частности, утверждал, что расходы правительства на организацию общественных работ способны вызвать многократное увеличение дохода и занятости. В 1934 г. во время визита в США Кейнс встречался с президентом Ф.Рузвельтом, но в итоге оба остались недовольны друг другом. Кейнсу тогда не удалось убедить президента пойти на значительное увеличение правительственных расходов.

В 1936 г. Кейнс выпустил книгу под названием "Общая теория занятости, процента и денег", которая принесла ему мировую известность. Острые критики автора было направлено против неоклассической ортодоксии, согласно которой главной задачей и целью экономической теории является выбор наилучшего из вариантов по использованию ограниченных редких ресурсов (в соответствии с законами предельной полезности и предельной производительности).

Кейнс справедливо указывал, что такая постановка вопроса предполагает редкость в качестве исходного пункта экономического анализа. Между тем реальность демонстрировала не столько ограниченность, сколько переизбыток ресурсов в виде массовой безработицы, недогруженных производственных мощностей, праздно лежащего капитала, нераспроданных товаров и т.д. Поэтому, прежде чем искать оптимальные варианты использования редких благ, экономист обязан ответить на вопрос: как от занятости неполной перейти к занятости полной?

Кейнс полагал, что в книге 1936 г. он изложил именно общую экономическую теорию (по сравнению с частной теорией неоклассиков), так как ему удалось значительно расширить понимание предмета экономической науки, включив в него депрессивную экономику.

Шагом вперед было и новое формулирование условий экономического равновесия: Кейнс утверждал, что равенство спроса и предложения может устанавливаться не только при полной загрузке ресурсов (частный случай равновесия), но и при неполной загрузке. Все эти рассуждения привели автора "Общей теории" к выводу, что капитализм не в силах развиваться без целенаправленного государственного вмешательства.

С началом второй мировой войны Кейнс возвращается на службу в Казначейство, занимает пост советника министра финансов и одновременно становится одним из директоров Английского банка. В 1940 г. он публикует последнее значительное произведение "Как оплатить войну", где рекомендует использовать в качестве компенсации военных расходов принудительные займы (с отсроченной

¹ См. Kahn R.F. Home Investment and Unemployment // Economic Journal. June. 1931. P. 173.

выплатой процентов). Эта мера, по мнению автора, способна приостановить инфляционные процессы. А значит, как считал Кейнс, его теория пригодна не только для депрессивной, но и для инфляционной экономики.

В 1944 г. Кейнс возглавил английскую делегацию на конференции в Бреттон-Вудсе, целью которой была выработка послевоенной системы международных валютных расчетов. План Кейнса заключался в полном отказе от золотого стандарта и замене золота специальными международными обязательствами (чем-то вроде введенных в конце 60-х годов "специальных прав заимствования"). Главной целью международной экономической политики Кейнс считал достижение полной занятости, а вовсе не защиту золотого содержания валюты.

Хотя план Кейнса и не был принят полностью американской стороной, его идеи об управлении межгосударственными расчетами в значительной степени способствовали созданию Международного валютного фонда и Международного банка реконструкции и развития (1946). Вплоть до своей смерти Кейнс проявлял неизменный интерес к тем разделам экономической теории, которые были связаны с экономической политикой государства (проблемы финансов, занятости, социального обеспечения) и вопросами международных расчетов.

Методологические позиции

В сфере анализа таких категорий, как стоимость, капитал, прибыль, рента и другие, Кейнс в основном разделял взгляды Кембриджской школы, полагая, что глава школы А.Маршалл о стоимости сказал все и после него ничего нельзя прибавить к этому вопросу. Теория цен и доходов Маршалла относилась к микроэкономике, т.е. формулировала закономерности поведения индивидуального экономического субъекта, будь то отдельный потребитель или предпринимательская фирма. Хотя некоторые сторонники неоклассического направления изучали индустриальные циклы и даже ссылались при этом на "непостоянство уровня занятости", все же они больше тяготели к анализу частичного равновесия, связанного с выпуском товаров на отдельных рынках.

Кейнс, как уже говорилось, не отвергал микроанализ Маршалла, но считал, что в сложившихся условиях его возможности ограничены. В период резкого обострения общехозяйственного кризиса, усиления потребности в государственном регулировании Кейнс стремился к теоретическому объяснению капиталистической экономики в целом.

Особенностью метода Кейнса является акцент на макроэкономические (совокупные, агрегированные) показатели — потоки инвестиций, доходов, на накопление и сбережение, на потребление и производство в масштабе всего общества. В силу этого Кейнса счи-

тают одним из основоположников западного макроанализа. Его теория весьма прагматична, она тесно переплетается с задачами государственной политики, и в этом смысле знаменует собой методологический поворот от социально нейтральной экономики к традициям политической экономии.

Правда, в книге Кейнса не встретишь углубленного анализа социальных противоречий капитализма. Он акцентирует внимание в первую очередь на количественной характеристике капиталистического воспроизводства. Но это позволяет ему выявить ряд реальных воспроизводственных связей и предложить меры по их регулированию.

Упор на макроэкономические связи — не единственное методологическое отличие кейнсианства от неоклассицизма. Как известно, ключевым методологическим приемом А.Маршалла стал отказ от причинно-следственного (каузального) метода исследования, сосредоточение на связях взаимодействия, взаимовлияния (так называемый функциональный анализ). Дж.М.Кейнс в известном смысле возвращается к традициям каузального метода: в его теоретической системе выделены активные факторы (склонность к потреблению, предельная эффективность капитала, норма процента), оказывающие первостепенное влияние на зависимые переменные (занятость и национальный доход). Вместе с тем Кейнсу в общем не свойствен подход с точки зрения длительных воспроизводственных взаимосвязей. Он анализирует воздействие независимых переменных на зависимые в течение короткого периода (*short-run analysis*), что, разумеется, ограничивает познавательные возможности его концепции.

Сосредоточение на экономических связях короткого периода приводит Кейнса, в частности, к игнорированию научно-технического прогресса. Но это объясняется, видимо, особенностью обстановки начала 30-х годов: тогда проблемы длительной экономической перспективы как бы отодвигались на второй план, наиболее насущным сделался вопрос перехода от занятости неполной к занятости полной. Он и волновал Кейнса более всего.

Как бы в тени в системе Кейнса находится и качественный социальный анализ. Когда ему требуется дать интерпретацию экономических явлений с точки зрения их социальной сущности, он нередко рассматривает их как опредмечивание психологических мотивов. Такова, например, предложенная им интерпретация "основного психологического закона". В объяснении источника процента как части прибавочной стоимости Кейнс ссылается на психологический мотив "предпочтения ликвидности", имея в виду стремление хозяйствующих субъектов держать свое богатство в наиболее ликвидной, денежной форме; за отказ от ликвидности субъект вправе получить компенсацию, коей и является процент. Этот аспект учения Кейнса явно не свободен от идейной ангажированности.

Но в целом, повторяем, анализ проводится им с позиции делового разрешения возникающих проблем. Прагматизм Кейнса скажется даже в тех случаях, когда при объяснении экономических феноменов он ссылается на психологию публики. Характерные для него категории ожидания (ожидаемая прибыль, рентабельность, ожидаемые изменения цен, издержек, реальной покупательной силы денег и т.д.) имеют не только субъективное, но и объективное содержание. Они во многом используются как категории прогнозирования, как результат экстраполяции на будущее непосредственно наблюдаемых экономических процессов. Без такого прогнозирования немыслима какая-либо предпринимательская деятельность вообще и государственное регулирование в особенности.

Следовательно, Кейнс реализует в своем учении в первую очередь практическую (прагматическую) функции экономической теории, особо не концентрируя своего внимания на той функции, которая связана с идейной оценкой общественного строя капитализма. В этом он следует за своим учителем А.Маршаллом. Однако в отличие от Маршалла Кейнс ставит во главу угла не микро-, а макроэкономические связи. В исследовании некоторых общих закономерностей капиталистической экономики как единого целого отражена также познавательная функция учения Дж.М.Кейнса.

Основные положения "Общей теории занятости, процента и денег"

Приступая к изложению собственной системы взглядов, Кейнс считал необходимым подвергнуть критике ряд предрассудков, укоренившихся в современной ему западной экономической науке. Одним из таких предрассудков, несостоятельность которого в годы "великой депрессии" стала совершенно очевидной, был закон рынков Сэя.

Согласно воззрениям Сэя, которые разделялись и неоклассиками, товаропроизводитель продает свой товар, чтобы купить другой, т.е. каждый продавец обязательно становится затем покупателем.

Следовательно, предложение автоматически порождает соответствующий спрос, общее перепроизводство невозможно. Возможно лишь перепроизводство отдельных товаров в отдельных отраслях (частичное перепроизводство), которое затем быстро ликвидируется.

Кейнс отвергал подобную позицию, указывая, что капиталистическая экономика не только основывается на обмене товара на товар, но и опосредуется обменом денег. Деньги же — не просто вуаль, наброшенная на бартерные сделки. Денежный фактор играет весьма активную самостоятельную роль: накапливая денежные знаки, осуществляя функцию сбережения, экономические агенты сокращают совокупный объем платежеспособного спроса. Таким

образом, может возникнуть и реально возникает общее перепроизводство.

Критикуя доктрину Сэя, положенную в основу неоклассической теории, Кейнс указывал лишь на внешнюю причину кризисов перепроизводства, связанную с функцией денег как сокровища. При этом неисследованными остались более глубокие причины кризисов, порождаемые спецификой и противоречиями накопления капитала. Тем не менее критика сэевского закона рынков привела Кейнса к важному выводу: объем производства национального дохода, а также его динамика определяются непосредственно не факторами предложения (размерами применяемого труда, капитала, их производительностью), а факторами эффективного (платежеспособного) спроса.

В противовес Сэю и неоклассикам, считавшим, что проблема спроса (т.е. реализации общественного продукта) не является существенной и разрешается сама собой, Кейнс поставил ее в центр своих исследований, сделал исходным пунктом макроанализа. Не случайно теорию Кейнса называют экономической теорией спроса (demand-side economics).

Факторы, относящиеся к спросу, по Кейнсу, проливают свет в объяснении общего объема занятости. Излагая собственную позицию по данному вопросу, Кейнс полемизирует с последователем Кембриджской школы профессором А.Пигу, автором книги "Теория безработицы" (1933).

Пигу исходил из существования только двух видов безработицы: а) фрикционной, причина происхождения которой усматривалась в плохой информированности рабочих о предложении рабочих мест, их нежелании менять квалификацию, место жительства; б) добровольной, образующейся в тех случаях, когда рабочие или не хотят трудиться за плату, равную предельному продукту труда, или оценивают "тягостность труда" выше, чем предлагаемая заработная плата (в этих случаях рабочие, по мнению Пигу, остаются незанятыми добровольно и сами повинны в своем положении).

Кейнс не оспаривал существования фрикционной и добровольной безработицы. Однако в условиях глубочайшей депрессии 30-х годов он считал необходимым признать, что существует еще и вынужденная (недобровольная) безработица. Отразив действительную ситуацию на рынке труда, Кейнс выступил с заявлением, что даже при уменьшении реальной заработной платы занятые трудящиеся не бросают работы, а безработные не сокращают предложения рабочей силы. Реальная заработная плата, по Кейнсу, зависит от спроса на труд, но поскольку он ограничен, существуют безработные поневоле. Тезис Кейнса о вынужденной безработице связывал объем занятости с объемом спроса в масштабах всего общества (совокупным спросом), т.е. опять-таки подводил к учению о спросе как центральной проблеме.

Почему же именно спрос, а не какие-то иные факторы является решающим при определении уровня занятости?

Отвечая на этот вопрос, Кейнс вводит понятия функций совокупного спроса и совокупного предложения. Первая функция определяется соотношением между ожидаемыми доходами предпринимателей и объемом занятости, вторая — между совокупными издержками и совокупной занятостью. Точка пересечения (Кейнс назвал ее "точкой эффективного спроса") как раз и определяет объем занятости в масштабах всего общества. Но поскольку в течение коротких периодов (а именно ими ограничил свой анализ Кейнс) функция предложения остается неизменной, занятость в решающей степени попадает в зависимость от факторов спроса.

Эффективный спрос — это, по Кейнсу, совокупный спрос, определяющий объем занятости. Главными компонентами эффективного спроса выступают потребление и инвестиции.

Возрастание суммы средств, используемых для личного потребления, Кейнс считал устойчивой функцией прироста дохода.

При этом, если C — объем потребления, а Y — доход (оба члена функции измерены в одинаковых по размеру единицах заработной платы), тогда соотношение $\frac{\Delta C}{\Delta Y}$ (предельная склонность к потреб-

лению, определяющая наклон функции потребления) больше нуля, но меньше единицы и при возрастании Y последовательно убывает. Иными словами, с ростом дохода потребление абсолютно растет, но в меньшей степени, чем доход. Такой характер функции потребления Кейнс связывал с так называемым "основным психологическим законом", согласно которому с ростом дохода склонность к потреблению падает, а склонность к сбережению возрастает.

"Основной психологический закон" Кейнса отражает то реальное обстоятельство, что при возрастании дохода, идущего на потребление, все большая его часть расходуется на покупку дорогостоящих предметов длительного пользования и, следовательно, должна некоторое время накапливаться. С другой стороны, за определенным порогом роста доходов индивид отдаляется от положения наемного работника, тратящего большую часть дохода на личное потребление, и приближается к положению капиталиста, общественная функция которого состоит в накоплении капитала.

Как бы то ни было, из "основного психологического закона" Кейнса следует, что при росте дохода доля эффективного спроса, обеспечиваемая личным потреблением, все время падает и поэтому расширяющийся объем сбережений должен постоянно поглощаться растущим спросом на инвестиции. Размер инвестиций Кейнс считал главным фактором эффективного спроса, а через его посредничество — главным фактором занятости и национального дохода. Обеспечение нормального размера инвестиций сталкивается с проблемой перевода всех сбережений в реальные капиталовложе-

ния. Из этого исходит широко известная формула кейнсианства: инвестиции должны быть равны сбережениям ($I=S$).

Представители неоклассического направления не видели здесь особой проблемы, так как исходили из предположения, что акт сбережения одновременно превращается в акт инвестирования. Кейнс считал подобные взгляды нереалистичными. В его системе создание объема инвестиций, необходимого для полной занятости, составляет одну из важнейших задач экономической политики государства.

Чем же определяется реальный размер инвестиций? По Кейнсу, он зависит от двух величин: 1) ожидаемого дохода капиталовложений или их предельной эффективности ($\frac{\Delta P}{\Delta I}$), т.е. рентабельности последней инвестированной единицы капитала; 2) нормы процента.

Предприниматели продолжают процесс инвестирования, пока предельная эффективность капиталовложений остается выше нормы процента. Ожидаемый доход от инвестиций (предельная эффективность) весьма чувствителен к пессимистическим настроениям и даже панике. Внезапное его понижение вплоть до процентной нормы способно стать причиной глубоких депрессий.

Существующая норма процента определяет, согласно Кейнсу, нижний предел прибыльности будущих инвестиций. Чем она ниже, тем при прочих равных условиях оживленнее инвестиционный процесс, и наоборот.

Неоклассики полагали, что норма процента определяется точкой пересечения графиков сбережений и инвестиций (отсюда ими выводилось автоматическое постоянное равенство инвестиций и сбережений). Кейнс же писал, что процент сам определяет конечную величину инвестиций, а не определяется ими.

В интерпретации Кейнса процент представляет собой автономный "монетарный феномен". Он формируется стихийно в ходе сопоставления спроса на деньги и предложения денег. (Спрос регулируется законом "предпочтения ликвидности", предложение — количеством денег в обращении.) Как уже отмечалось, процент в теории Кейнса — это явление преимущественно психологического порядка, связанное с отказом владельца капитала от ликвидной формы. Неустойчивая конъюнктура на денежном рынке усиливает "склонность к ликвидности", и для ее преодоления требуется высокий процент; стабильность денежного рынка, напротив, понижает "предпочтение ликвидности", а вместе с ним и процентную ставку.

Отметим, что Кейнс не различал ссуду капитала и ссуду денег, и поэтому процент у него был нередко обособлен от рынка ссудного капитала. В силу этого теория процента не всегда согласовывалась с реальностью. Так, на стадии депрессии (в отличие от стадии кризиса) норма процента обычно низка, хотя неуверенность предприни-

мателей ощущается еще очень заметно. Это происходит потому, что спрос на ссудный капитал резко понижается.

Формирование нормы процента Кейнс рассматривал в качестве связующего звена, посредством которого денежная сфера влияет на производство национального дохода: M (монетарный фактор) $\rightarrow r$ (норма процента) $\rightarrow I$ (инвестиции) $\rightarrow Y$ (национальный доход). Отсюда он выводил необходимость денежно-кредитного регулирования капиталистической экономики.

В теории Кейнса намечена и количественная связь между инвестициями и национальным доходом. Она определяется так называемым мультипликаторным эффектом, или эффектом мультипликатора. Мультипликатор по латыни — множитель. Эффект мультипликатора сродни эффекту снежного кома: приращение инвестиций в одной из отраслей вызывает приращение потребления и дохода не только в данной отрасли, но и в сопряженных отраслях — вторичного, третичного и еще более далекого порядка. Итоговое приращение национального дохода оказывается больше первоначальной суммы инвестиций.

Величина мультипликатора зависит от предельной склонности к потреблению. Чем больше потребляемая часть прироста дохода, тем энергичнее и дольше действует мультипликаторный эффект. Поэтому применяется такая формула мультипликатора, которая отражает оборот доходов в сопряженных отраслях.

Обозначим: A — первоначальный прирост дохода (равный первоначальному приросту инвестиций), k — предельная склонность к

потреблению ($\frac{\Delta C}{\Delta Y} = \frac{dC}{dY}$), т.е. потребляемая доля этого при-

роста. В этом случае получим (по формуле бесконечно убывающей геометрической прогрессии) следующее выражение для приращения доходов в сопряженных отраслях:

$$A + kA + k^2A + k^3A + \dots + kA = A \frac{1}{1-k}, \text{ т.е. } \Delta Y = \Delta I \frac{1}{1-k},$$

где $\frac{1}{1-k}$ — мультипликатор, т.е. $M = \frac{1}{1 - \frac{\Delta C}{\Delta Y}}$

¹ Формула мультипликатора может быть получена иным способом. Мультипликатор есть отношение общего приращения (ΔY) дохода, вызванного приращением инвестиций, к самому приращению инвестиций (ΔI). Тогда имеем:

$$M = \frac{\Delta Y}{\Delta I} = \frac{\Delta Y}{\Delta S} = \frac{1}{\frac{\Delta S}{\Delta Y}}; \quad \Delta Y = \Delta C + \Delta S;$$

$$\frac{\Delta Y}{\Delta Y} = \frac{\Delta C}{\Delta Y} + \frac{\Delta S}{\Delta Y} = 1; \quad \frac{\Delta S}{\Delta Y} = 1 - \frac{\Delta C}{\Delta Y}; \quad M = \frac{1}{1 - \frac{\Delta C}{\Delta Y}}$$

Концепция мультипликатора, устанавливая устойчивую постоянную зависимость между инвестициями, с одной стороны, и национальным доходом, с другой, также подводила к мысли о необходимости государственного воздействия на экономическую динамику путем стимулирования инвестиционного спроса.

Практическая программа Кейнса

Итак, по Кейнсу, капиталистическая экономика не может быть предоставлена сама себе. (В этом случае все большая часть дохода будет превращаться в праздные сбережения, что неизбежно приведет к дефициту эффективного спроса, обострению проблемы реализации, углубляющимся кризисам и прочим крайне нежелательным последствиям.) Необходимо государственное вмешательство.

Подводя итог своей концепции занятости, Кейнс распределяет все экономические факторы по трем группам: 1) исходные (заданные) факторы, от действия которых теория Кейнса абстрагируется: достигнутый уровень квалификации и количество рабочей силы, количество и качество наличного оборудования, применяемая технология, степень конкуренции, вкусы и привычки потребителя, тягость труда различной интенсивности, роль контроля и организации производства, а также социальная организация общества; 2) независимые переменные: склонность к потреблению, предельная эффективность капитала и норма процента; 3) зависимые переменные: объемы занятости и национального дохода.

Задачу государственного вмешательства Кейнс видит в воздействии на независимые переменные, а через их посредничество — на занятость и национальный доход.

Свою программу сам Кейнс считал умеренно консервативной. И действительно, как видно из вышеизложенного, фактор социальной организации общества он рассматривал как заданный и не ставил вопрос об его изменении. Но в функционирование системы предпринимательства Кейнс внес много нового, полагая, что государство должно активно подкачивать эффективный спрос, сглаживая тем самым остроту проблемы реализации.

Решающим компонентом эффективного спроса Кейнс считал инвестиции, уделяя их стимулированию первостепенное внимание. В его книге рекомендуются два основных метода подкачивания инвестиций: денежно-кредитная и бюджетная политика.

Первый метод заключается в максимальном понижении ставки процента, чтобы уменьшить нижний предел эффективности будущих капиталовложений и сделать их более привлекательными. Однако проведения одной денежной политики, указывал Кейнс, недостаточно в условиях глубокого спада, ибо она не обеспечивает должного восстановления уверенности в среде предпринимателей. Кроме того, эффективность денежной политики, по мнению Кейнса, объективно ограничена: достигнув определенного порога, эконо-

мика может очутиться в так называемой "ловушке ликвидности", когда накачивание денежной массы практически не снижает норму процента. Поэтому политика на денежном рынке должна быть дополнена активной бюджетной политикой, или "социализацией инвестиций".

Кейнс весьма скептически относился к огосударствлению экономики. Под "социализацией инвестиций" он подразумевал активное финансирование, кредитование частных предпринимателей из государственного бюджета. В целях увеличения объема ресурсов, необходимых для увеличения частных капиталовложений, предусматривалась также организация государственных закупок товаров и услуг.

Такой канал подкачки эффективного спроса, как потребление, носит в практических рекомендациях Кейнса подчиненный характер. Кейнс утверждал, что стимулировать потребление целесообразно лишь после того, как достигнута стадия инвестиционного насыщения. Однако у него имеются высказывания и иного плана. В завершающей части своей "Общей теории" Кейнс настаивает на наличии именно двух способов расширения производства, а затем пишет: "Я охотно согласился бы, что наиболее разумно начать наступление сразу на обоих фронтах. Стремясь к установлению общественно контролируемой величины инвестиций, для того чтобы обеспечить постепенное снижение предельной эффективности капитала, я бы поддерживал вместе с тем все мероприятия, направленные на увеличение склонности к потреблению, ибо, что бы мы ни делали в области инвестиций, вряд ли можно будет поддерживать полную занятость при существующей склонности к потреблению. Таким образом, имеется достаточно оснований для одновременных действий в двух направлениях — и увеличения инвестиций, и увеличения потребления до уровня, который при существующей склонности к потреблению не только соответствовал бы возросшим инвестициям, но и был бы еще выше"¹. Главными факторами, воздействующими на рост склонности к потреблению, Кейнс считал организацию общественных работ, а также потребление государственных служащих.

Однако в ряде мест своего главного труда Кейнс высказывал мысль о целесообразности уменьшения имущественного неравенства, перераспределении части доходов в пользу малоимущих слоев, ибо при низком доходе склонность к потреблению повышается, а следовательно, эффективность государственной поддержки населения ощущается сильнее.

Более сложным является вопрос об отношении Кейнса к программе снижения заработной платы. Общеизвестны его выступления против неоклассических рецептов сокращения безработицы путем уменьшения заработков рабочих. (Реальная заработная пла-

¹ См. наст. изд. С. 476.

та — важнейшая составляющая совокупных потребительских расходов, и ее падение неблагоприятно сказывается на объеме эффективного спроса.) Известно и то, что в ряде мест Кейнс признавал возможность расширения эффективного спроса через понижение оплаты труда. Но автор "Общей теории" делал при этом одну существенную оговорку: такое понижение может дать эффект лишь в том случае, если увеличит склонность к потреблению и уменьшит норму процента относительно предельной эффективности капитала¹. В отличие от неоклассиков он рассматривал профсоюзы в качестве своеобразных торговых агентов по продаже труда и относился к ним как к неизбежной реальности. Кейнс учитывал, что сокращение заработной платы связано со значительными социальными трудностями и рекомендовал стремиться к желаемому результату иными путями — через банковскую и бюджетную политику.

Превращение кейнсианства в ведущее направление западной экономической теории

Начиная со второй половины 30-х годов XX столетия теория Кейнса и его последователей (кейнсианство) занимает все более влиятельные позиции в экономической теории Запада и, наконец, становится доминирующей. Причин победы кейнсианского направления над преобладавшей ранее неоклассикой довольно много.

Прежде всего Дж.М.Кейнс и его сторонники более глубоко уловили суть изменений, происшедших в хозяйственном механизме ведущих капиталистических стран во второй трети XX в. Кейнс, как уже не раз подчеркивалось, полагал, что уже в межвоенный период механизм автоматической самонастройки рыночной экономики оказался во многом нарушенным. Не разделяя оптимизма неоклассиков, утверждавших, что достижение экономического равновесия при полной занятости ресурсов является для капитализма типичным, Кейнс писал, что равновесие совокупного спроса и предложения чаще устанавливается при занятости неполной; по его мнению, полная занятость сама по себе не придет, для ее достижения необходимо государственное вмешательство.

Автор "Общей теории занятости, процента и денег" подверг критике еще один важнейший постулат неоклассической теории, доказывавший тождественность условий сбережения и инвестирования. В противовес этому Кейнс сделал вывод о существовании разрыва между сбережением и инвестированием, следствием

¹ На этом базируется так называемый "эффект Кейнса": снижение заработной платы стимулирует занятость, если имеет место падение нормы процента по отношению к предельной эффективности капитала в ответ на сокращение спроса на деньги и более низкий уровень дохода (см. Rima I.H. Development of Economic Analysis. Homewood, L., 1972. P. 389).

чего, по его мнению, были постоянный дефицит эффективного спроса и обострение проблемы реализации.

В отличие от неоклассиков, принимавших за аксиому наличие абсолютной гибкости цен (из этого, в частности, делался вывод, что экономическое равновесие устанавливается автоматически), Кейнс писал об относительной негибкости цен, имея в виду, что цены реагируют на нарушение равновесия с запаздыванием: сначала меняются физические объемы производства, а только потом цены. (Тезис Кейнса об относительной негибкости цен свидетельствовал о том, что он улавливал те новые сдвиги в механизме ценообразования, которые стали характерными для этапа монополизации экономики.) Наконец, в отличие от неоклассиков, исходивших в основном из совершенства ценовой информации, Кейнс отстаивал положение о ее несовершенстве: согласно его позиции на основе текущих цен невозможно принять оптимальное решение, касающееся настоящего и будущего производства.

Повторяем: кейнсианство получило преобладающее значение именно потому, что более реалистично описывало хозяйственный механизм межвоенной и до определенного рубежа послевоенной западной экономики. В силу этого идеи Кейнса оказали решающее влияние на развитие многих направлений западной теории, стимулировали дальнейшие исследования потребительской функции, мультипликатора, цикла, экономического роста, государственного регулирования в целом. Кейнсианство во многом предопределило прогресс науки о государственных финансах, экономической статистике, других специальных экономических дисциплинах, усилив интерес к макроэкономической проблематике в целом. Теория Кейнса вошла практически во все западные учебники, стала своеобразной официальной ортодоксией. В частности, известнейший курс П. Самуэльсона "Экономикс" был построен на базе синтеза кейнсианского макроанализа и неоклассической микроэкономики. Аналогичным образом строились и другие учебные курсы.

Весьма гибкой оказалась также социальная позиция Дж. М. Кейнса, хотя вопрос о социальном содержании его концепции довольно сложен. Несомненно, что, выдвигая на первое место в теории эффективного спроса фактор частных инвестиций, Кейнс заботился не только о правильном протекании инвестиционного процесса, но и об интересах крупного частного предпринимательства. Вместе с тем, указывая на важность личного потребления, он явно искал пути к компромиссу с самыми широкими слоями публики, обладающими реальной денежной наличностью, платежеспособным спросом.

Неоднозначна в социальном плане и сформулированная Кейнсом цель достижения полной занятости. Полная занятость, по Кейнсу, отнюдь не тождественна совершенному отсутствию безработных. Кейнсианское понятие полной занятости предполагает, что резервная армия труда составляет примерно 3-5 % общего объема

активного населения. Это такой объем безработицы, который достаточен для давления на занятую часть трудящихся, но вместе с тем не способен вызвать серьезных социальных протестов. Здесь также налицо стремление Кейнса к компромиссу: обеспечить мерами государственной политики оптимальный режим для частного предпринимательства, не игнорируя при этом интересы трудовой части населения.

Сказанное отчасти объясняет причины популярности кейнсианства в послевоенный период, когда на базе высоких темпов экономического развития сложился своеобразный социальный консенсус представителей частного капитала, средних слоев и высокооплачиваемых слоев рабочего класса. В послевоенном "обществе двух третей"¹ кейнсианство вплоть до середины 70-х годов оказывало решающее влияние на политику ряда западных правительств.

Победе кейнсианства способствовало и то обстоятельство, что эта теория отразила реальную тенденцию к усилению государственного вмешательства в экономику и в этом плане оказалась намного реалистичнее прежней неоклассической доктрины. Вместе с тем теория Кейнса несла на себе отпечаток депрессивной экономики 30-х годов, и это сказалось не только на абсолютизации автором проблемы реализации, отрицательном отношении к сбережениям, но и на недооценке форм государственного вмешательства, связанных с развитием инфраструктуры, производственного аппарата государства, региональной, структурной политики. Кейнс исходил из закономерностей такого этапа в развитии капитализма, когда не полностью исчерпаны возможности экстенсивного роста. (Только в этом случае способен энергично работать эффект мультипликатора, которому Кейнс придавал универсальное значение.) Он упускал из виду и тот факт, что предложенные им пути государственного интервенционизма в свою очередь порождают новые социальные коллизии.

Доминирование кейнсианства в экономической теории Запада продолжалось вплоть до 70-х годов, когда начался серьезный кризис этого течения. Кризис кейнсианской концепции государственного регулирования обусловлен многочисленными факторами, среди которых на первом месте стоят технологические и социальные сдвиги, порожденные научно-технической революцией, а также всесторонняя интернационализация производства и капитала. Первый из этих факторов обусловил гигантское расширение номенклатуры изделий при чрезвычайной ее изменчивости, привел к невиданной ранее подвижности производственных и финансовых пропорций, увеличил удельный вес мелких и мельчайших предприятий. В этих условиях роль стимулов и рычагов спонтанного рыночного регулирования объективно усилилась, тогда как значе-

¹ Так называют послевоенное общество в развитых капиталистических государствах, две трети населения которых удовлетворены своим положением.

ние государственного регулирования относительно уменьшилось. В этом же направлении действовала и интернационализация хозяйства ведущих капиталистических стран, понижавшая действенность национальных средств воздействия на экономику.

В 70-х годах последователям Дж.М.Кейнса пришлось уступить пальму первенства теоретикам обновленной неоклассической доктрины (концепции монетаризма, теории рациональных ожиданий, экономической теории предложения и т.д.), которые сделали главный упор на поддержание автоматизма рынка, свободу частного предпринимательства при резком ограничении государственного патернализма в экономической и социальной сферах.

Вместе с тем нельзя не видеть, что в течение ряда десятилетий Кейнс и его последователи обеспечивали руководящие круги Запада новой теорией макроанализа и соответствующей хозяйственной рецептурой, чем внесли немалый вклад в экономический подъем 40-60-х годов и в общую долговременную стабилизацию капитализма.

д.э.н., проф. А.Г. Худокормов

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОСЛЕДСТВИЯ ВЕРСАЛЬСКОГО ДОГОВОРА

(фрагменты)

ПРЕДИСЛОВИЕ АВТОРА

Автор этой книги был временно прикомандирован к Британскому казначейству во время войны и был его официальным представителем на мирной конференции в Париже до 7 июня 1919 г.; в качестве представителя канцлера казначейства он заседал также в Высшем экономическом совете Антанты. Он сложил с себя полномочия, как только стало очевидным, что не остается никакой надежды на существенное изменение проекта мирного договора. Основания его протеста против этого договора, точнее против всей политики конференции по отношению к экономическим проблемам Европы, будут выяснены в следующих главах предлагаемой книги. Они построены на соображениях, понятных для всех, и на фактах, известных всему миру.

ГЛАВА 1. ВВЕДЕНИЕ

Способность привыкать к тому, что нас окружает, есть в высшей степени характерная черта человека. Очень немногие из нас ясно представляют себе, до какой степени необычна, неустойчива, сложна, ненадежна и преходяща была та экономическая организация, на основе которой Западная Европа существовала в течение последнего полувека. Некоторые совершенно исключительные и преходящие наши преимущества последнего времени мы считаем естественными, постоянными, такими, на которые можно полагаться с полным доверием, и сообразно этому мы строим все наши планы. На этом зыбком и обманчивом фундаменте мы создаем проекты социальной реформы, воздвигаем политические платформы, преследуем цели личного честолюбия или личной вражды и

вместо того, чтобы стараться сглаживать конфликты в семье европейских народов, считаем себя вправе раздувать и усиливать их. Движимый нездоровой иллюзией и безудержным себялюбием, германский народ опрокинул те основы, на которых мы существовали и строили нашу жизнь до сих пор. Но представители Франции и Англии не побоялись завершить разорение, начатое Германией, таким мирным договором, который, если войдет в силу, не восстановит, но еще более приблизит к разрушению хрупкую и сложную, уже расшатанную и надломленную войной организацию, посредством которой европейские народы только и могут найти применение своей деятельности и поддерживать свое существование.

В Англии внешний характер жизни еще не дает нам ни в малейшей степени почувствовать, что целая эпоха отошла в область истории. Мы хлопочем о том, чтобы наладить нить нашей жизни там, где она нами была прервана; различие как будто бы лишь в том, что многие из нас кажутся гораздо богаче, чем прежде. Где до войны мы тратили миллионы, там мы научились бросать их сотни, без всякого ощущения какого-либо неудобства. Ясно, что мы еще не использовали возможностей нашей жизни до последних пределов. Поэтому мы стремимся не только к восстановлению удобств, доступных нам в 1914 г., но также к чрезвычайному их расширению и развитию. Так строят свои планы все классы без исключения: богатый хочет больше тратить и меньше экономить, а бедный — больше тратить и поменьше работать.

Однако только в Англии (а также и в Америке) можно позволять себе так мало задумываться над создавшимся положением. В континентальной же Европе земля колеблется под ногами, и нет никого, кто не чувствовал бы ее отдаленного гула. Я не хочу сказать, что дело именно в безрассудных выступлениях или в "рабочих беспорядках"; речь идет о жизни и смерти, о голоде и существовании, о судорожных потрясениях гибнущей цивилизации.

Человеку, который провел в Париже большую часть из шести месяцев, протекших со дня перемирия, случайное посещение Лондона должно было принести странный опыт и странные переживания. Англия все еще стоит как бы вне Европы. Безгласные содрогания европейского материка не доходят до ее сознания. Он живет своей особой жизнью, и Англия не составляет части его тела. Но Европа представляет собою одно неразрывно связанное целое. Франция, Германия, Италия, Австрия, а также Голландия, Россия, Румыния и Польша живут общим биением пульса, их внутреннее строение и цивилизация в сущности одинаковы. Вместе они процветали, вместе они испытывали превратности войны, в которой мы, вопреки нашему широкому участию и жертвам, экономически стояли особняком (что, правда в меньшей степени, справедливо и для Америки); все эти страны вместе же могут и упасть. Вот в этом и заключается разрушительное значение Парижского мира. Если исход гражданской войны Европы будет тот, что Франция и Ита-

лия воспользуются своим временным могуществом победителей для разрушения Германии и Австро-Венгрии, ныне лежащих в изнеможении, то этим они вызовут свое же собственное падение, ибо сами они глубоко и неразрывно связаны с жертвами своей победы скрытыми психическими и хозяйственными нитями. Англичанин, принимавший участие в Парижской конференции и все эти месяцы состоявший членом Верховного экономического совета Антанты, волей-неволей должен был стать на европейскую точку зрения в своих заботах и опасениях; это положение было для него совершенно новым опытом. Там, в нервном узле европейской системы, должны были отпасть его английские страхи, и иные, более ужасные призраки должны были встать перед ним. Париж — это кошмар, и всякий в нем чувствовал себя не по себе. Ощущение надвигающейся катастрофы, нависшее над сценой фривольной жизни, суетность и ничтожество человека перед лицом близких и великих событий; важность и вместе тщета его решений; легкомыслие, ослепление и наглость, долетающий из внешнего мира смутный гул голосов — все эти элементы древней трагедии были налицо. В самом деле, сидя среди театрального великолепия французских государственных салонов, глядя на необычайные фигуры Вильсона и Клемансо с их неизменным цветом лица и неподвижными характерными чертами, невольно хотелось спросить себя, были ли то действительно человеческие лица, а не трагикомические маски какой-то еще невиданной драмы или кукольного балана.

Приемы, которым следовали в Париже, все без исключения казались необычайно важными и незначительными в одно и то же время. Решения грозили последствиями для будущих судеб человеческого общества. И все же что-то в этой видимости шептало, что слова не облекались в живую плоть, что они были пусты, лишены значения, бессильны оказать какое-либо действие, оторваны от событий жизни; и зритель в полной мере испытывал ощущение, так ярко выраженное Толстым в "Воине и мире" или Гарди в его "Династах", что события стремятся к роковой развязке вопреки всей работе мозга государственных мужей, заседающих в Совете...

В Париже, где участники Высшего экономического совета почти ежедневно получали донесения о бедствиях, расстройстве и упадке организации всей Центральной и Западной Европы как в странах союзников, так и в странах их врагов без различия, когда из уст финансовых представителей Германии и Австрии они с неопровержимой очевидностью узнавали о страшном истощении этих стран, всякое случайное посещение жарко натопленной, сухой комнаты президентского дворца, где Четверо выполняли свою миссию в атмосфере пустой и бесплодной политической интриги, только усиливало впечатление кошмара. Все же там, в Париже, европейские проблемы казались страшными и вызывающими к вниманию общества, тогда как стоило лишь случайно встретиться с всеобщим рав-

нодушием Лондона, чтобы получить ошеломляющее впечатление. Ведь для Лондона все эти вопросы лежали где-то далеко в стороне, и если что-либо вызывало наше смущение, то только наши собственные, менее важные проблемы. Лондон считал, что Париж вносит большую путаницу в решение своих дел, но все же оставался к этому совершенно безучастным. С таким-то настроением английский народ принял мирный договор, даже не потрудившись прочесть его. Но *эта* книга написана под влиянием Парижа, а не Лондона; она написана человеком, который, будучи англичанином по национальности, в то же время чувствует себя европейцем и который под слишком живым впечатлением недавнего опыта не может оставаться равнодушным зрителем разворачивающейся великой исторической драмы наших дней, которой суждено разрушить великие учреждения, но также, может быть, создать новый мир.

ГЛАВА 6. ЕВРОПА ПОСЛЕ МИРНОГО ДОГОВОРА

В этой главе приходится быть пессимистом. Мирный договор не сделал ничего для экономического восстановления Европы, ничего для того, чтобы превратить побежденные центральные державы в добрых соседей, ничего для того, чтобы дать устойчивость вновь созданным государствам, чтобы образумить Россию; он не подготовил пути для осуществления экономической солидарности в среде самих союзников; в Париже не пришли ни к какому соглашению по вопросу о восстановлении расстроенных финансов Франции и Италии и ничего не сделали для согласования системы Европы и Нового Света.

Совет Четырех не придавал никакого значения этим вопросам; он был занят другим: Клемансо думал о том, как бы задуть экономическую жизнь врага, Ллойд Джордж — как бы поудачнее совершить сделку и привезти домой нечто такое, что выдержит критику на неделю, президент — как бы не сделать чего-либо противного справедливости и праву. Во всем, что произошло, замечательно то, что основная экономическая проблема Европы, истощенной и разлагающейся на глазах, была единственным вопросом, к которому было невозможно привлечь внимания Совета Четырех. Из всех экономических вопросов только возмещение убытков возбуждало его интерес, но члены Совета решали его как проблему теологии, политики или предвыборной интриги, с какой угодно точки зрения, но только не с точки зрения экономического будущего тех государств, судьба которых была им вверена.

С этого момента я покидаю Париж, конференцию и договор, чтобы заняться рассмотрением того состояния Европы, которое сложилось в результате войны и мира; в этом состоянии я не буду делать различия между следствиями войны, которые были неизбеж-

ны, и несчастиями, принесенными мирным договором, которые были вполне устранимы.

Важнейшие явления настоящего положения, как представляются они мне, могут быть выражены весьма просто. Европа имеет самое густое население, какое когда-либо знал мир. Это население привыкло к сравнительно высокому уровню жизненных потребностей, и даже теперь в некоторых областях жизни предвидится скорее их улучшение, нежели ухудшение. Сравнительно с прочими континентами земного шара Европа не может сама удовлетворять всем своим потребностям; в частности, она не может прокормиться самостоятельно. Внутри ее население распределено неравномерно, но значительная его часть уплотнена в сравнительно небольшом количестве промышленных центров. Это население до войны обеспечило себе средства к существованию без особых шансов на увеличение их в будущем посредством хрупкой и в высшей степени сложной организации на основе угля, железа и транспорта, а также непрерывного подвоза продовольствия и сырья с других континентов земного шара. Вследствие разрушения этой организации и перерыва в подвозе часть этого населения оказалась лишенной средств к существованию. Для его огромного избытка нет выхода путем эмиграции. Целые годы потребовались бы для того, чтобы перевезти его за океан, даже если бы сверх всякого ожидания нашлись страны, готовые принять его. Поэтому мы идем навстречу опасности быстрого понижения уровня жизни европейского населения вплоть до голода для некоторой его части (положение, до которого уже дошла Россия и почти дошла Австрия). Люди не всегда готовы умирать спокойно. Голод, который приводит одних к летаргии и безнадежному унынию, вызывает в людях иного темперамента расстройство нервов и истерию, доходящие до безумного отчаяния. Доведенные до крайности, они могут опрокинуть последние остатки организации и затопить самую цивилизацию, пытаясь удовлетворить давящую их личную нужду. Такова опасность, для борьбы с которой мы должны призвать, не медля, все наши материальные ресурсы, все наше мужество и идеализм.

13 мая 1919 г. граф Брокдорф-Рантцау представил мирной конференции записку германской экономической комиссии, посвященную рассмотрению тех последствий, которые будут иметь условия мирного договора для населения Германии. "В период жизни двух последних поколений, — говорит записка, — Германия из земледельческой страны превратилась в промышленную. Пока она занималась преимущественно земледелием, она могла прокормить сорок миллионов жителей. В качестве государства промышленного она могла обеспечить существование шестидесяти семи миллионам; в 1913 г. ее ввоз пищевых продуктов доходил круглым числом до двенадцати миллионов тонн. До войны пятнадцать миллионов человек поддерживали свое существование иностранной торговлей, мореплаванием и обработкой, прямо или косвенно,

привозных сырых материалов". Приведа главные 'относящиеся к этому решения мирного договора, записка продолжает: "Вследствие сокращения производства, вследствие экономической депрессии, проистекающей от потери колоний, торгового флота и иностранных капиталов Германия не будет в состоянии ввозить из-за границы необходимое ей количество сырья. Значительная часть ее промышленности поэтому неизбежно обрекается на разрушение. Потребность ввоза пищевых продуктов должна значительно возрасти, а в то же время возможность удовлетворения этой потребности должна в такой же степени уменьшиться. Поэтому в ближайшем будущем Германия не сможет дать работы и хлеба многим миллионам своего населения, которые теперь лишены заработка в мореплавании и торговле. Эти миллионы должны бы эмигрировать, однако это фактически невозможно всего более по той причине, что многие страны, и притом наиболее важные, будут против всякой германской иммиграции. В силу этого выполнить условия мирного договора в буквальном смысле—значит погубить миллионы германских подданных. Эта катастрофа не заставит себя долго ждать, если принять во внимание, что состояние здоровья населения подорвано блокадой во время войны и усилением голодной блокады во время перемирия. Никакая помощь, как бы ни была она велика и продолжительна, не сможет предупредить гибель населения en masse". "Мы не знаем, — заключает записка, — мы в самом деле сомневаемся, представляют ли себе делегаты держав Согласия неизбежные последствия, которые наступят, если Германия, промышленное государство, с ее густым населением, с тесными связями с экономической системой всего мира, с ее потребностью в ввозе огромных количеств продовольствия и сырья, внезапно окажется отброшенной назад к той фазе развития, в которой ее экономическая жизнь и количество населения находились столетия тому назад. Те, кто подписывает этот договор, подпишут смертный приговор многим миллионам германских мужчин, женщин и детей".

Я не слышал, чтобы на эти слова был дан достойный ответ. Сдержанный в них обвинительный акт применим в такой же мере к договору с Австрией, как и с Германией. Перед нами стоит основная проблема, в сравнении с которой вопросы о территориальных соглашениях и равновесии европейских держав не имеют значения. Многие катастрофы в истории, которые на целые столетия отбросили назад прогресс человечества, представляли не что иное, как реакцию, вызванную внезапным исчезновением благоприятных условий, допустивших рост населения сверх того количества, которое могло быть прокормлено, когда эти благоприятные условия пришли к концу.

Наиболее знаменательные черты нынешнего положения могут быть сгруппированы в три категории: во-первых, абсолютное понижение в настоящее время внутренней производительности в Европе; во-вторых, расстройство транспорта и обмена, посредством

которых ее продукты могли бы быть доставлены на места наивысшего спроса; в-третьих, неспособность Европы закупить необходимое количество материалов за океаном.

Сокращение производительности оценить нелегко; его можно преувеличить. Но уже *на первый взгляд* его очевидность производит подавляющее впечатление, и указание на этот факт придавало особенный вес точно обоснованным предостережениям Гувера. Оно проистекает от разнообразных причин; эти причины — длительные и бурные беспорядки в России и Венгрии; возникновение новых государств, неопытных в деле устройства экономических отношений, как, например, Польши и Чехо-Словакии; потеря на пространстве всего континента значительного количества рабочей силы вследствие гибели людей на войне и продолжительности мобилизации; ослабление этой силы вследствие продолжительного недоедания в центральных государствах; истощение почвы вследствие недостатка искусственного удобрения в течение войны; неуверенность рабочего класса в материальной обеспеченности жизни. Но главное (как говорит Гувер) — "повсюду наблюдается упадок способности к напряжению, как реакция на физическое истощение большей части населения вследствие лишений, а также нервных и физических усилий, вызванных войной". По тем или другим причинам множество людей оказываются без работы.

По словам того же Гувера, отчет бюро для безработных в Европе в июле 1919 г. показывает, что 15 млн. семейств получают пособия в той или иной форме и содержатся за счет государства, главным образом посредством непрерывных новых выпусков кредитных билетов. В Германии сюда присоединяется еще одно условие, отвращающее от труда и применения капитала (поскольку требования возмещения убытков понимаются буквально); это условие заключается в требовании, чтобы все, что они создадут сверх самого скудного уровня потребностей, в течение целого ряда лет отбиралось в пользу других.

Те определенные данные, которыми мы обладаем, прибавят, быть может, лишь немного к общей картине упадка. Я все же напомним читателю некоторые из них. Добыча угля в Европе, согласно принятой оценке, упала на 30 %, между тем большая часть промышленности Европы и вся система ее транспорта зависят от угля. До войны Германия сама производила 85 % всего продовольствия, потребляемого ее населением; теперь производительность почвы в Германии уменьшилась на 40 %, а качество рабочего скота — на 55 %¹. Из европейских стран, которые прежде располагали излишком для вывоза, Россия как вследствие расстройств транспорта, так и вследствие сокращения производительности сама доведена до голодовки. Венгрия, помимо прочих ее испытаний, была ограблена румынами непосредственно после жатвы. Австрия сама

¹ Starling. Report on Food Conditions in Germany (См. 280).

потребит весь урожай 1919 г. еще до конца календарного года. Цифры производят чересчур угнетающее впечатление, чтобы быть для нас достаточно убедительными: если бы они не были так мрачны, наше доверие к ним было бы, пожалуй, сильнее.

Но даже когда можно получить уголь и собрать хлеб, расстройство европейской железнодорожной сети мешает их перевозке; и даже когда товары можно выработать, расстройством европейской денежной системы не допускает их продажи. Я уже говорил о потерях, причиненных войною и конфискацией германской системе транспорта *. Но даже после этого положение Германии, принимая во внимание ее способность к возмещению потерянного, вероятно, не столь серьезно, как положение некоторых ее соседей. В России (относительно которой наши сведения, впрочем, весьма скудны и неточны) состояние подвижного состава, по общему мнению, безнадежно, и это является одним из главных факторов ее теперешней экономической разрухи. В Польше, Румынии и Венгрии положение оказывается немногим лучше. Но ведь современная промышленная жизнь существенным образом зависит от нормального состояния транспорта, и население, которое обеспечивало себе средства существования таким способом, не может обойтись без него. Расстройство денежного обращения и потеря веры в покупательную силу денег представляют усиление этих бед; но его мы рассмотрим несколько подробнее в связи с международной торговлей.

Итак, какова же наша картина состояния Европы? Сельское население, существующее продуктами своего собственного земледельческого труда, но не имеющее обычного излишка для городов, а также (из-за недостатка ввозимых материалов и, следовательно, разнообразия и необходимого количества продажной мануфактуры в городах) лишенное побудительных импульсов к продаже пищи в обмен на другие товары; промышленное население, не способное поддерживать свою рабочую силу вследствие недостатка питания, лишенное заработка вследствие недостатка материалов и таким образом не способное восстановить внутреннюю производительность подвозом из-за границы. Согласно Гуверу, "приблизительное исчисление показывает, что население Европы по крайней мере на 100 млн. превышает то количество, которое она может прокормить без подвоза извне и которое должно жить сбытом за границу и распределением прибыли от этого сбыта".

Проблема восстановления постоянной циркуляции производства и обмена путем внешней торговли приводит нас к необходимости рассмотреть состояние денежного обращения в Европе.

Как говорят, Ленин заявил, что наилучшим средством расстроить капиталистическую систему является разложение системы денежного обращения**. Непрерывно производя все новые выпуски кредитных билетов, правительство может тайно и незаметно конфисковать значительную часть богатств своих подданных. Посред-

ством такого приема оно не только конфискует, но конфискует *произвольно*; и между тем как этот процесс многих доводит до нищеты, он также обогащает некоторых. Зрелище такого произвольного перераспределения богатств подрывает не только обеспечение порядка, но и веру в справедливость существующего распределения богатств. Те, кому эта система приносит неожиданную прибыль помимо их собственных заслуг, даже помимо их расчетов или желаний, превращаются в "спекулянтов", которые становятся объектом ненависти как буржуазии, разоренной ростом бумажного обращения, так и пролетариата. По мере того, как увеличивается количество бумажных денег и действительная стоимость денег изменяется с каждым месяцем, все устоявшиеся отношения между должником и кредитором, которые образуют в конечном счете основу капитализма, приходят в такое внутреннее расстройство, что теряют почти всякий смысл, и процесс накопления богатства вырождается в азартную игру или лотерею.

Ленин, без сомнения, прав. Не может быть более хитрого, более верного средства для того, чтобы опрокинуть основу общества, чем расстройство денежного обращения. Процесс направляет все скрытые силы экономического закона в сторону разрушения и делает это так, что ни один человек из миллиона не в силах отыскать корень зла.

В последнем периоде войны все воюющие правительства из нужды или по неумению делали то, что большевик хотел бы делать предумышленно. Даже теперь, когда война уже окончилась, большинство из них из слабости продолжают то же самое злоупотребление. Но рядом с этим европейские правительства, проявляя в своих методах не только слабость, но и легкомыслие, стараются направить против класса, прозванного "спекулянтами", народное негодование, вызванное наиболее бросающимися в глаза следствиями их губительных методов. Эти "спекулянты", говоря вообще, являются классом капиталистов-предпринимателей, т.е. активным и конструктивным элементом капиталистического общества; в период внезапного повышения цен они быстро обогащаются независимо от того, желают они этого или нет. Если цены находятся в состоянии непрерывного повышения, то всякий купец, который закупил известное количество товаров в запас или владеет орудиями производства, неизбежно получает барыши. Поэтому, направляя ненависть населения против этого класса, европейские правительства делают еще один шаг дальше по пути того рокового процесса, который сознательно придумал тонкий ум Ленина. "Спекулянты" являются следствием, а не причиной повышения цен. Присоединяя народную ненависть против класса "спекулянтов" к тому удару, который нанесен уже общественному порядку насильственным и произвольным нарушением принятых в обществе обязательств и прочного равновесия богатств, которое есть результат падения стоимости денег, эти правительства в скором

времени сделают невозможным поддержание социального и экономического порядка XIX в. Но чем заменить его, они себе не представляют.

Таким образом, мы наблюдаем в Европе проявление необычайной слабости со стороны великого капиталистического класса, который вышел из промышленных триумфов XIX в. и несколько лет тому назад казался нашим всемогущим повелителем. Запуганность и личная робость членов этого класса стала так велика, их вера в свое общественное назначение и свою необходимость для социального порядка до такой степени ослабела, что они легко становятся жертвами устрашения. Не таково было самосознание капиталистов в Англии двадцать пять лет назад; оно было даже иным, нежели теперь в Соединенных Штатах. В то время капиталисты верили в себя, в свое высокое значение для общества, в полезность своего существования среди полного наслаждения богатством и неограниченного проявления могущества. Теперь же они дрожат перед малейшими нареканиями — назовите их германофилами, интернациональными банкирами или спекулянтами, и они уже готовы откупиться чем угодно, лишь бы заставить вас прекратить свои нападки. Они терпят, чтобы их собственные орудия — правительства, которые они же создали, и пресса, которая куплена ими, — вели их к разорению и полной гибели. История доказывает, что никакой общественный порядок не погибает иначе, как по собственной своей вине. Так и теперь в сложном мире Западной Европы имманентная воля может хитро избрать пути для достижения своей цели и также неизбежно провести революцию руками клоцев и ллойд джорджей, как в России она избрала своим орудием безжалостный и самоуверенный интеллектуализм кучки кровожадных интеллигентов.

Выпуск бумажных денег во всей Европе достиг огромных размеров. Различные воюющие правительства, неспособные, слишком робкие или слишком непредусмотрительные, чтобы добывать необходимые ресурсы посредством займов или обложения, стали печатать кредитные билеты, чтобы свести концы с концами. В России и Австро-Венгрии этот процесс достиг такой степени, на которой деньги для внешней торговли практически стали непригодны. Польскую марку можно купить приблизительно за 1 1/2 пенса, а австрийскую крону менее чем за один пенс, но покупателя для них найти невозможно. На денежном рынке германская марка ценится менее чем в два пенса. В большинстве прочих стран Восточной и Юго-Восточной Европы положение приблизительно то же. Итальянская денежная единица упала несколько больше, чем наполовину своей номинальной стоимости, несмотря на то, что денежное обращение Италии еще может быть урегулировано; стоимость французских денег на рынке неустойчива, и даже английский стерлинг серьезно уменьшился в цене, и его виды на будущее ухудшаются.

Но между тем как стоимость всех этих денег становится колеблющейся за границей, у себя дома они никогда не теряют полностью свою покупательную силу, даже в самой России. Чувство доверия к законной монете так глубоко укоренилось среди населения всех стран, что люди не могут не предполагать, что со временем эта монета снова получит хотя бы часть своей прежней стоимости. В их воображении эта стоимость является по природе присущей монете как таковой, и они не подозревают, что реальное богатство, которое было представлено ею, уже растрчено однажды навсегда. Это чувство находит поддержку в разнообразных законодательных мероприятиях, коими правительства пытаются регулировать цены внутри страны и таким путем обеспечить некоторую покупательную силу своего легального орудия обмена. Таким образом законодательство обеспечивает возможность покупать некоторые товары, а воображение и привычка сохраняют, в особенности среди крестьянского населения, охоту накапливать кредитки, которые в действительности ничего не стоят.

Сохранение фиктивной стоимости денег с помощью правительственного регулирования цен содержит в себе, однако, зародыши конечного экономического упадка и быстро высушивает источники последних средств. Если человек принужден обменивать плоды своих трудов на бумагу, которой он, как это скоро показывает ему опыт, не может воспользоваться для покупки нужных ему предметов по ценам, соответствующим стоимости его собственных продуктов, то он предпочтет сохранить эти продукты для себя, раздать их своим друзьям и соседям в виде одолжения или сократить их производство. Система принудительного обмена товаров по цене, не соответствующей их реальной стоимости, не только ослабляет производительность, но в конце концов приводит к убыточному и недостаточному способу менового торга. Но с другой стороны, если правительство вовсе воздерживается от регулирования и полагается на естественный ход вещей, то предметы первой необходимости быстро достигают такой цены, которая доступна только для богатей, обесценение денег становится очевидным и обман по отношению к обществу разоблачается вполне.

Регулирование цен и травля "спекулянтов" с целью ослабить вредные последствия увеличения бумажного обращения оказывают еще худшее воздействие на внешнюю торговлю. Каково бы ни было положение внутри страны, стоимость денег за границей должна быстро достигнуть своего надлежащего уровня, в результате чего нарушается соответствие цен внутри и вне страны. Стоимость ввозимых товаров, переведенная на существующий в данный мо-

мент курс, оказывается значительно выше местной цены, поэтому много предметов первой необходимости ввезти путем частного посредничества становится невозможно; их ввоз государству придется взять в свои руки и, продавая затем ниже себестоимости, идти еще дальше по пути к банкротству. Дешевая продажа хлеба населению, ныне почти всюду принятая в Европе, представляет наиболее яркий пример этого явления.

Страны Европы в настоящее время распадаются на две различные группы, каждая из которых дает своеобразные проявления одного и того же зла; одна группа представляет страны, выключенные из международных отношений блокадой, другая — страны, которые оплачивали свой ввоз средствами своих союзников. Германия является типичным примером первой группы, Франция и Италия — второй.

Количество кредитных билетов в Германии почти в десять раз¹ превышает их количество до войны. Стоимость бумажной марки, выраженная в золоте, равняется приблизительно 1/8 ее прежней стоимости. Так как во всем мире цены в золотой валюте более чем удвоились по сравнению с прежним временем, то отсюда следует, что цены внутри Германии, выраженные в марках, должны бы повыситься в шестнадцать или двадцать раз по сравнению с довоенным временем, если бы они находились в точном соответствии с ценами вне Германии². Однако на деле положение не таково. Несмотря на сильное повышение цен в Германии, в среднем они, вероятно, не превышают прежний уровень более чем в пять раз в отношении к главным предметам промышленности; невозможно предполагать, что они будут расти и впредь, если только одновременно и резко не будет повышено денежное вознаграждение. Существующее несоответствие цен мешает двумя способами (не считая прочие препятствия) тому оживлению ввозной торговли, которое является существенным условием экономического восстановления страны. Во-первых, цены ввозимых товаров превышают покупательную способность широких масс населения³, и прилив ввоза, которого можно было бы ожидать в результате снятия блокады, оказывается коммерчески неосуществимым⁴. Во-вторых, для

¹ Если сюда включить Darlehenskassenschein^{*}, то превышение выходит несколько значительнее.

² Равным образом в Австрии цены должны превышать от двадцати до тридцати раз их прежний уровень.

³ Одна из самых поразительных и знаменательных трудностей, которые союзные власти встретили на оккупированных территориях в Германии во время перемирия, заключалась в том, что, даже когда они привезли сюда продовольствие, жители не могли заплатить за них цену, равную себестоимости.

⁴ Теоретически ненормально низкий уровень внутренних цен должен поощрять экспорт и таким образом сам собою приходить в норму. Однако в Германии, а тем более в Польше и Австрии нет почти ничего, что можно было бы вывозить. Таким образом, чтобы начался вывоз, ему должен *предшествовать* ввоз.

купца или фабриканта будет рискованно покупать с помощью заграничного кредита материалы, за которые после их ввоза или обработки у себя дома он выручит марки, имеющие совершенно непрочную стоимость. Это последнее препятствие оживлению торговли очень легко ускользает от наблюдения и обращает на себя мало внимания. В настоящий момент невозможно сказать, какова будет стоимость марки в иностранной денежной единице через три или четыре месяца или через год, и в этом отношении денежный рынок не может указать никакой надежной цифры. Поэтому германский коммерсант, которому теперь предлагают краткосрочный кредит в стерлингах или долларах, в интересах своей репутации и будущего кредита будет колебаться, может ли он принять такое предложение. Он задолжает стерлинги или доллары, выручать же за свой продукт будет марки, а возможность превратить их в нужное время в те деньги, какими он должен платить, оказывается весьма проблематичной. Коммерческая деятельность теряет свой истинный смысл и превращается в простую спекуляцию на разнице цен, колебания которых совершенно уничтожают нормальные выгоды торговли.

Итак, мы наблюдаем три различных препятствия для оживления торговли: несоответствие между внутренними и внешними ценами, недостаток личного кредита за границей для закупки сырья, необходимого, чтобы обеспечить промышленный капитал и возобновить обмен, и, наконец, расстройство денежного обращения, которое даже кредитные операции делает рискованными или невозможными (помимо обычного риска коммерческой деятельности).

Количество кредитных билетов во Франции более чем в шесть раз превышает их количество до войны. Но курс франка в золоте несколько ниже, чем две трети его прежней стоимости; это значит, что его стоимость не понизилась соответственно увеличению бумажного обращения¹. Очевидное преимущество положения Франции объясняется тем, что до последнего времени очень большая часть ее ввоза не была оплачена, но была покрыта займами у Великобритании и Соединенных Штатов. Это вызвало потерю равновесия между экспортом и импортом, что становится весьма серьезным фактором теперь, когда внешняя помощь постепенно сокращается. Внутренний доход Франции и уровень ее цен в отношении к обращению кредитных билетов и иностранным вексельным курсам в настоящее время основаны на превышении ввоза над вывозом, которое не может продолжаться впредь. Однако трудно предвидеть, каким образом можно урегулировать это положение, кроме как понижением потребления во Франции, которое

¹ Относительно стоимости золота: меновая стоимость франка должна бы равняться менее чем 40 % его прежней стоимости вместо нынешних 60 %, если бы падение его курса было пропорционально увеличению количества кредитных билетов.

даже в течение короткого времени вызовет сильное неудовольствие¹.

В положении Италии нет существенных различий. Ее кредитное обращение в пять или шесть раз превышает довоенную норму, а стоимость лиры в золоте равна приблизительно половине ее прежней стоимости. Таким образом, соответствие курса лиры и количества кредитных билетов в Италии оказывается более точным, нежели во Франции. С другой стороны, "невидимые" доходы Италии, проистекающие от денежных посылок эмигрантов и расходов туристов, пострадали весьма значительно; развал Австрии лишил ее важного рынка; свойственная Италии зависимость от чужестранного морского транспорта и от ввоза всякого рода сырья принесла ей особый ущерб благодаря росту цен во всем мире. В силу всех этих причин ее положение оказывается серьезным, а превышение ввоза таким же характерным симптомом, как и во Франции².

Рост кредитного обращения и неуравновешенность внешней торговли как во Франции, так и в Италии еще ухудшены состоянием бюджета обоих этих государств.

Нежелание Франции повышать обложение общеизвестно. До войны совокупность французского и английского бюджетов, а так-

¹ Следующая таблица показывает, как далек от равновесия международный обмен Франции:

Средний месяц года	Ввоз, тыс. фунтов	Вывоз, тыс. фунтов	Превышение ввоза, тыс. фунтов
1913 г.	28 071	22 934	5 137
1914 г.	21 341	16 229	5 112
1918 г.	66 383	13 811	52 572
Январь—март 1919 г.	77 428	13 334	64 094
Апрель—июнь 1919 г.	84 282	16 779	67 503
Июль 1919 г.	93 513	24 735	68 778

Эти цифры выражены в фунтах приблизительно по паритету, но это в общем уравнивается тем, что данные для торговли 1918 и 1919 г. оценены по официальному курсу 1917 г. Французский импорт, вероятно, не сможет в будущем дать даже приблизительно те же цифры, и видимость благосостояния, основанного на таком положении дела, является обманчивой.

² Цифры ввоза и вывоза Италии таковы:

Средний месяц года	Ввоз, тыс. фунтов	Вывоз, тыс. фунтов	Превышение ввоза, тыс. фунтов
1913 г.	12 152	8 372	3 780
1914 г.	9 744	7 368	2 376
1918 г.	47 005	8 278	38 727
Январь—март 1919 г.	45 848	7 617	38 231
Апрель—июнь 1919 г.	66 207	13 850	52 357
Июль—август 1919 г.	44 707	16 903	27 804

же среднее обложение на человека были почти равны; но Франция не сделала заметного усилия с целью покрыть растущие издержки. Согласно исчислению "во время войны в Великобритании налоги увеличились с 95 до 265 франков на человека, между тем как во Франции они увеличились с 90 франков только до 103 франков". Налоговое обложение, утвержденное палатой депутатов на 1919 финансовый год, истекающий 30 июня, равнялось менее чем половине нормальных расходов Франции после войны. Нормальный бюджет на будущее время не может быть исчислен менее чем в 880 млн. фунтов (22 млрд. франков), а может быть, даже превысит эту цифру; но даже для бюджетного 1919/20 г. внесенные в смету поступления налогов должны покрыть лишь немногим более этой суммы. Французское министерство финансов не имеет никакого плана для покрытия этого огромного дефицита; оно ограничивается ожиданием платежей Германии в таких размерах, которые, как это знают сами французские чиновники, не имеют никаких реальных оснований, а пока что они стараются помочь положению распродажей военного материала с американских складов и, не колеблясь, даже во второй половине 1919 г. пытаются покрыть дефицит новыми выпусками билетов Французского банка¹.

Состояние бюджета в Италии, пожалуй, несколько лучше. Здесь финансовое ведомство во время войны было предприимчивее, нежели во Франции, и гораздо большие усилия были сделаны для того, чтобы увеличить налоги и оплатить войну. Тем не менее синьор Нетти, премьер-министр, в письме, адресованном к избирателям накануне общих выборов (в октябре 1919 г.), счел необходимым представить обществу следующий безнадежный анализ положения: 1) расходы государства почти вдвое превышают доходы; 2) промышленные предприятия государства, включая сюда железные дороги, телеграфы и телефоны, дали убыток; хотя народ покупает хлеб по повышенной цене, эта цена дает государству убыток приблизительно в 1 млрд. лир в год; 3) вывоз из Италии равен только одной четверти или одной пятой ввоза; 4) национальный долг возрастает приблизительно на 1 млрд. лир ежемесячно; 5) военные расходы в один месяц поглощают больше денег, нежели расходы на весь первый год войны.

Положение бюджета в прочих странах Европы, участвовавших в войне, гораздо хуже, нежели во Франции и Италии. В Германии все расходы империи, отдельных ее государств и муниципалитетов в 1919/20 бюджетном году оцениваются в 25 млрд. марок, из которых не более 10 млрд. покрываются уже ранее действовавшим обложением. В этот расчет не входит покрытие военных платежей со-

¹ Согласно двум последним отчетам Французского банка, находящимся у меня под рукой (от 2 и 9 октября 1919 г.), увеличение выпуска кредитных билетов в неделю доходит до 18 750 тыс. фунтов и 18 825 тыс. фунтов.

юзникам. В России, Польше, Венгрии или Австрии, можно сказать, бюджета не существует вовсе¹.

Итак, опасность, заключающаяся в усиленном выпуске кредитных билетов, предстает не просто результатом войны, который начинает исчезать вместе с заключением мира. Она представляет собой длительное явление, конца которому еще не видно.

Совокупность всех этих факторов не только мешает Европе медленно достигнуть достаточной высоты экспорта, чтобы иметь возможность заплатить за товары, которые ей нужно ввезти; эти факторы, кроме того, подрывают ее кредит, необходимый для обеспечения промышленного капитала, без которого невозможно восстановление правильного обмена; отклоняя экономические силы от состояния равновесия, вместо того чтобы направлять их к нему, эти влияния не излечивают нынешнее тяжелое состояние хозяйственной жизни, а, напротив, способствуют продолжению его. Перед нами бессильная, дезорганизованная Европа, разделенная внутренними распрями, национальной ненавистью, содрогаящаяся в усилиях борьбы и муках голода, полная грабежа, насилия и обмана. Чем можно доказать, что эта картина написана в слишком мрачных красках?

В этой книге я уделил мало внимания России, Венгрии и Австрии². Здесь бедствия существования и разложение общественного порядка слишком явны, чтобы нужно было анализировать их; эти страны уже на деле переживают то, что для прочей Европы еще находится в области ожиданий. Они охватывают обширную территорию и многочисленное население и дают осязательный пример того, как сильно может страдать человечество и как далеко может зайти разложение общества. А главное, они показывают нам, каким образом в окончательной катастрофе болезнь тела переходит в болезнь духа. Материальные лишения развиваются постепенно; пока люди переносят их терпеливо, окружающие проявляют к ним мало интереса и внимания. Физические силы и сопротив-

¹ 3 октября 1919 г. Билинский представил свой финансовый отчет польскому сейму. Государственные расходы на девять предстоящих месяцев он оценил более чем вдвое выше против расходов предыдущих девяти месяцев; в то же время доходы за этот предыдущий период равнялись одной пятой расходов, тогда как доходы на предстоящие месяцы сметой определены лишь в одну восьмую расходов. Варшавский корреспондент "Таймс" сообщил, что "в общем тон Билинского был оптимистический и, по-видимому, удовлетворил слушателей".

² Условия мирного договора, предписанные Австрийской республике, совершенно не считаются с безнадежным положением этого государства. Венская "*Arbeiter Zeitung*" от 4 июня 1919 г. комментирует их так: "Еще никогда сущность мирного договора не обнаруживала так грубо намерений, руководивших его составителями..." "В этом договоре каждая статья проникнута бессердечием и безжалостностью, в нем невозможно обнаружить даже признака человеческого сочувствия, он оскорбляет все, что связывает между собою людей, он является преступлением против человечности, против народа, терпящего страдания". Я в подробностях знаком с австрийским договором, я присутствовал при составлении многих из его статей, но я считаю нелегким опровергнуть справедливость этого негодующего протеста.

ление болезни мало-помалу убывают¹, но жизнь кое-как идет вперед, пока граница человеческого терпения оказывается, наконец, достигнутой; тогда отчаяние и безумие пробуждают несчастных из их летаргии, предшествующей кризису. Человек стряхивает с себя узы традиции и привычки. Могущество идей неодолимо, и он прислушивается ко всякому совету, который внушают ему надежда, иллюзия или чувство мести. В то время, как я пишу, большевизм в России, по-видимому, сгорел в своем собственном пламени, по крайней мере на время, и народы Средней и Восточной Европы погружены в какое-то злое оцепенение. Последняя жатва устранила наиболее тяжелые лишения, и мир объявлен в Париже. Однако зима приближается. Впереди население не видит ничего, на что можно было бы надеяться. У него будет мало топлива, чтобы ослабить зимний холод и дать отдохнуть истощенным жителям городов.

Кто может предсказать, сколько люди способны перенести и в каком направлении они будут искать спасения от своих страданий?

¹ В прошедшие месяцы отчеты о состоянии здоровья населения центральных держав носили такой печальный характер, что чтение их притупляюще действует на воображение и ссылки на эти отчеты возбуждают подозрение в преувеличенной чувствительности. Однако их правдивость не подлежит сомнению. Я приведу три выдержки из этих отчетов, чтобы дать читателю представление о положении дела: "В последние годы войны в одной лишь Австрии не менее 35 тыс. человек умерли от туберкулеза, из этого числа в одной лишь Вене 12 тыс. В настоящее время по крайней мере 350 или 400 тыс. требуют лечения от туберкулеза... В результате недоедания в нашей стране подрастает малокровное поколение с неразвитыми мускулами, связками и мозгом" (*Neue Freie Presse*. 1919. 31 мая). Врачебная комиссия, отправленная медицинскими факультетами Голландии, Швеции и Норвегии для изучения условий жизни в Германии, напечатала следующий отчет в шведской прессе в апреле 1919 г.: "Туберкулез, в особенности среди детей, усиливается в устрашающей степени. Английская болезнь представляет еще более серьезное зло и распространяется еще шире. Невозможно бороться с этими болезнями, так как для туберкулезных не хватает молока, а для рахитиков — рыбьего жира. Туберкулез принимает еще невиданные формы, которые раньше бывали лишь в исключительных случаях. Болезнь поражает сразу все части тела, излечить ее практически невозможно... Почти такие же роковые формы принимает туберкулез и среди взрослых. В госпиталях от него умирают 90 % больных. Ввиду недостатка пищи бороться с ним невозможно... Он выражается в самых страшных формах, например в форме туберкулеза желез, который превращается в гнойное разложение тела". Сообщение сотрудника "*Vossische Zeitung*" от 5 июня 1919 г., который сопровождал миссию Гувера в Рудные горы, рассказывает следующее: "Я посетил крупные сельские округа, в которых 90 % всех детей страдали рахитом и где трехлетние дети едва начинали ходить... Заглянем в любую школу в Рудных горах. Вы подумаете, что это детский сад для малюток. Нет, это дети семи и восьми лет. Крохотные лица с большими унылыми глазами, с огромным выдающимся рахитическим лбом, слабые руки, представляющие одну кожу и кости, а над искривленными ногами живот, вспухший от голодного отека... Этот ребенок, объяснил дежурный врач, получает массу хлеба, но не становится от этого сильнее. Я открыл, что он прячет его под свой матрац. Страх голода так вкоренился в его душе, что он собирает запасы пищи, вместо того чтобы питаться ею: искаженный животный инстинкт делает страх голода ужаснее, чем самые его страдания". И все же находятся люди, которые думают, что во имя справедливости подобные существа должны платить дань до сорока- или пятидесятилетнего возраста, чтобы облегчить бремя налогов британских граждан.

ГЛАВА 7. СРЕДСТВА ВОССТАНОВИТЬ ЕВРОПУ

В сложных и важных вопросах бывает трудно сохранить верное представление о всей совокупности отношений. В предшествующих главах я критиковал договор и деятельность политиков в Париже и в мрачных красках изобразил настоящее и будущее положение Европы. Это одна сторона дела, и, я думаю, она верно указана мною. Однако в таком сложном явлении предсказания не могут идти лишь в одном направлении; с нашей стороны было бы заблуждением ожидать, что следствия наступят быстро и неизбежно там, где мы все же не знаем *всех* действующих причин. Мрачный характер перспективы заставляет нас сомневаться в его точности; слишком трагический рассказ способен скорее притупить, чем возбудить наше воображение, и наша мысль отказывается принять то, что кажется "чересчур уж скверным, чтобы быть истинным". Но прежде чем предоставить читателя естественным размышлениям на эту тему, прежде чем ввести его в этой главе в рассмотрение средств, какими можно было бы улучшить состояние Европы, и в изыскание в нем более здоровых тенденций, пусть читатель мысленно сопоставит два контраста — Англию и Россию, из коих один должен слишком сильно поощрить его оптимизм, зато другой должен напомнить ему, что катастрофа остается возможной и что современное общество не застраховано от самых ужасных бедствий.

В этой книге я вообще не имел в мыслях положения Англии и стоящих перед нею задач. В моем рассказе понятие "Европа" не включает Британских островов. Англия находится сейчас в переходном состоянии, и ее экономические проблемы серьезны. Возможно, что мы стоим накануне крупных перемен в социальной и промышленной структуре. Одни из нас, вероятно, приветствуют новое будущее, другие сожалеют о прошлом и настоящем. Как бы то ни было, наше будущее иного рода, нежели то, которое ожидает Европу. В Англии я не предвижу ни малейшей возможности катастрофы или какого-либо подобия потрясения общества в целом. Война сделала нас беднее, но не слишком истощила; по моему суждению, богатство страны в 1919 г. по меньшей мере равняется ее богатству в 1900 г. Наш торговый баланс неблагоприятен, но не настолько, чтобы для его восстановления требовалось переустройство

экономической жизни, связанное с беспорядком¹. Дефицит в нашем бюджете значителен, но не в такой степени, чтобы твердое и разумное управление не могло найти из него выхода. Сокращение рабочего дня должно несколько уменьшить производительность. Но без всякого преувеличения можно надеяться, что это лишь переходное состояние, к тому же всякий, кто знает английского рабочего, не может сомневаться, что при желании и удовлетворенности своими условиями существования он может выработать за более короткий рабочий день по меньшей мере столько же, сколько выработывал прежде за большее количество часов. Война поставила перед Англией самые серьезные проблемы, но их происхождение носит более общий и основной характер. Дело в том, что силы, управлявшие жизнью XIX в., совершили свой путь и исчерпали сами себя. Экономические мотивы и идеалы прежних поколений более не удовлетворяют нас; мы должны найти новый путь, и нам снова приходится ощущать *недалогание*, в конце концов даже муки рождения на свет нового индустриального порядка. Таков один элемент источников этих новых проблем. О другом я подробно говорил во второй главе: он заключается в увеличении стоимости пищевых продуктов и истощении сил природы, которое не допускает дальнейшего роста населения во всем мире; эта тенденция должна быть наиболее ощутима для самой большой из всех промышлененных стран, которая сильнее всех зависит от ввоза продовольствия.

Однако от этих вековых проблем человечества не бывает свободна ни одна эпоха. Они отличны от тех вопросов, над разрешением которых бьется Центральная Европа. Читатели, которые знакомы главным образом с близкими им условиями английской жизни, поощряющей их оптимизм, и в особенности те, для которых непосредственной окружающей обстановкой является жизнь Америки, должны взглянуть на Россию, Турцию, Венгрию или Австрию, где самые страшные бедствия, голод, холод, болезнь, война, убийства и анархии свирепствуют во всей своей силе, и тогда они представят себе характер несчастий, против дальнейшего распрост-

¹ Цифры торговли Соединенного Королевства:

Средний месяц года	Ввоз, тыс. фунтов	Вывоз, тыс. фунтов	Превышение ввоза, тыс. фунтов
1913 г.	54 930	43 770	11 160
1914 г.	50 097	35 893	14 204
Январь—март 1919 г.	109 578	49 122	60 456
Апрель—июнь 1919 г.	111 403	62 463	48 940
Июль—сентябрь 1919 г.	135 927	68 863	67 064

Однако это превышение ввоза не столь серьезно, как может показаться; дело в том, что нынешний высокий доход от перевозки грузов торговым флотом создает для нас "невидимую" статью экспорта, которая является теперь, вероятно, значительно, чем до войны, и в среднем дает по меньшей мере 45 млн. фунтов ежемесячно.

ранения которых мы обязаны искать средства, если только такие существуют.

Итак, что же мы должны предпринять? Предложения, которые я пытаюсь сделать в этой главе, могут показаться читателю несоответствующими поставленной цели. Однако в Париже упустили удобный случай, который давали шесть месяцев после перемирия, и теперь ничто уже не может исправить сделанное тогда зло. Общество неизбежно должно подвергнуться большим лишениям и большому риску. Все, что мы в состоянии сделать теперь, — это по возможности дать иное направление основным экономическим тенденциям, составляющим подоснову ежедневных событий, и таким образом содействовать восстановлению благосостояния и порядка, вместо того чтобы еще глубже повергать нас в несчастье.

Прежде всего мы должны избавиться от общей атмосферы и приемов Парижа. Те лица, которые руководили конференцией, могут подчиняться голосу общественного мнения, но они никогда не сумеют вывести нас из наших испытаний. Едва ли возможно предположение, что Совет Четырех способен переделать свою работу, даже если бы он пожелал этого. Поэтому смена существующих правительств есть первое необходимое условие всего дела.

Лицам, которые думают, что Версальский мир не может войти в жизнь, я предлагаю обсудить программу, состоящую из следующих пунктов:

1. Пересмотр мирного договора.
2. Погашение взаимной задолженности союзников.
3. Интернациональный заем и реформа денежной системы.
4. Отношения Центральной Европы к России.

7.1. Пересмотр мирного договора

Располагаем ли мы какими-либо конституционными средствами для изменения договора? Президент Вильсон и генерал Сметс, которые верят, что образование Ковенанта* и Лиги Наций компенсирует много недостатков других частей договора, указали, что мы должны ожидать от Лиги постепенного улучшения условий жизни Европы. Подписывая мирный договор, генерал Сметс в особом докладе говорит следующее: "В договоре имеются постановления о территориальных границах, которые потребуют пересмотра. В нем имеется требование гарантий, которые, как все мы надеемся, скоро будут признаны несогласующимися с новым миролюбивым настроением и разоружением наших прежних врагов. В нем предусмотрены наказания, большинство которых при более спокойном отношении должно быть предано забвению. В нем предписаны такие способы вознаграждения победителей, которые не могут не принести ущерба делу оживления Европы и которые в общем интересе было бы желательно сделать более сносными и умеренными

ми... Я надеюсь, что Лига Наций еще укажет Европе способ избавиться от разорения, причиненного войной". Президент Вильсон, представляя Сенату мирный договор в начале июля 1919 г., сообщает, что без Лиги Наций "...продолжительное наблюдение над выполнением Германией возмещения убытков в течение ближайшего поколения должно было бы потерпеть неудачу¹; пересмотр и исправление административных распоряжений и стеснений, предписанных договором, но которые договор признает не дающими прочных преимуществ или несправедливыми в случае их долговременного сохранения в силе, были бы неисполнимы".

Можно ли питать основательные надежды, что деятельность Лиги принесет те блага, которых ожидают от нее два ее главных творца? Соответствующие тексты договора находятся в статье XIX Ковенанта; они гласят следующее:

"Время от времени собрание должно рекомендовать пересмотр членами Лиги тех договоров, которые сделались неприменимыми, и рассмотрение международных отношений, продолжение которых могло бы представить опасность для общего мира".

Но увы! Статья V говорит, что "за исключением случаев, специально предусмотренных в сем Ковенанте или в статьях настоящего договора, решения всех заседаний Собрания и Совета требуют согласия всех членов Лиги, представленных в таковом заседании". Разве это постановление не превращает Лигу в учреждение для потери времени во всем, что касается ближайшего пересмотра какой-либо статьи мирного договора? Если все стороны, заинтересованные в договоре, держатся единодушного мнения, что та или иная часть его нуждается в изменении, то для осуществления этого изменения и Лига, и Ковенант являются излишними. Если даже собрание Лиги приходит к общему решению, оно может только "рекомендовать" пересмотр тем членам, которых специально касается данный вопрос.

Однако поклонники Лиги утверждают, что она будет действовать путем влияния на общественное мнение всего мира и взгляд большинства получит решающую силу на практике, даже если он не может быть проведен в жизнь конституционным путем. Будем надеяться, что это верно. Все же в руках искушенных европейских дипломатов Лига может превратиться в бесподобное орудие обструкции и проволочек. Прежде всего пересмотр договоров вверяется не Совету Лиги, который заседает часто, но ее Собранию, которое созывается гораздо реже и которое должно превратиться, как это знает всякий, знакомый с практикой многочисленных междусоюзнических конференций, в тяжеловесную многоязычную ассо-

¹ Президент Вильсон ошибся, предполагая, что пересмотр возмещения убытков вверяется Лиге Наций. Как указано мною в гл. V, Лиге поручено наблюдение за большинством экономических и территориальных постановлений договора, но не за выплатой возмещения убытков; в этой последней области Репарационная комиссия является верховным учреждением без всякой апелляции к Лиге Наций.

циацию; в такой ассоциации даже самая твердая решимость и самое искусное руководство не смогут преодолеть оппозицию сторонников *status quo*. В самом деле, Ковенант содержит два слабых пункта, которые портят все дело, а именно статью V, которая требует единогласия, и статью X, в свое время вызвавшую ожесточенную критику, согласно которой "члены Лиги обязуются соблюдать и защищать от всяких внешних посягательств территориальную неприкосновенность и существующую политическую независимость всех членов Лиги". Обе эти статьи вместе нарушают представление о Лиге как об орудии прогресса и с самого начала сообщают ей как бы роковую тенденцию к сохранению *status quo*. Именно благодаря этим статьям некоторые из первоначальных противников Лиги в конце концов примирились с нею в надежде превратить ее в новый Священный Союз для обеспечения в будущем экономического разорения своих врагов и упорочения в своих собственных интересах того равновесия европейских держав, которое, как они думают, им удалось установить в силу мирного договора.

Тем не менее, хотя было бы неправильно и неумно, увлекаясь "идеализмом", скрывать от себя настоящие трудности в деле пересмотра договоров, это еще не значит, что мы должны относиться с пренебрежением к Лиге Наций, которую мудрость всего мира еще может преобразовать в могучее орудие мира и которая в статьях XI — XVII¹ уже выполнила большое и полезное дело. Поэтому я присоединяюсь к мнению, которое полагает, что наши первые усилия для пересмотра договора должны быть сделаны через посредство Лиги, а не каким-либо иным путем в той надежде, что сила общего мнения, а также в случае надобности финансовое давление смогут заставить строптивое меньшинство отказаться от использования его права *veto*. Мы можем надеяться, что новые правительства, которые я считаю необходимыми в главных союзных странах, обнаружат более глубокую мудрость и большее великодушие, нежели их предшественники.

В гл. 4 и 5 мы видели, что в договоре содержится много частных постановлений, которые делают его неприемлемым. Я не намереваюсь входить в частности или предпринять пересмотр договора постатейно. Я ограничусь указанием на три важных изменения, которые являются необходимыми для экономического существования; эти изменения касаются репараций, угля и железа и, наконец, тарифов.

Р е п а р а ц и и. Если сумма, требуемая для репараций, оказывается меньше той, на которую союзники имеют право в силу стро-

¹ Эти статьи, которые отвергают саму возможность войны между членами Лиги, а также между ее членами и нечленами, представляют важный успех Ковенанта. Они делают менее вероятной войну между организованными великими державами, подобную войне 1914 г. Уже одно это должно рекомендовать Лигу всему миру.

того истолкования их обязательств, то излишне перечислять отдельно ее статьи или приводить объяснение относительно ее составных частей. Поэтому я предлагаю следующее соглашение:

1. Сумма платежей, вносимых Германией в качестве возмещения убытков и покрытия расходов на содержание оккупационных армий, определяется в 2000 млн. фунтов.

2. Выданные Германией согласно договору коммерческий флот и подводные кабели, выданные ею согласно условиям перемирия военные материалы, далее, государственная собственность на уступленных ею территориях, приходящиеся на эти территории доли государственного долга и претензии Германии к ее прежним союзникам оцениваются круглой цифрой в 500 млн. фунтов, причем исключается перечисление и определение отдельных статей.

3. Остающаяся сумма в 1500 млн. фунтов не должна приносить процентов, пока производится платеж, и должна быть погашена Германией в тридцать ежегодных платежей по 50 млн. фунтов каждый начиная с 1923 г.

4. Ремонтная комиссия должна быть распущена или, если за нею оставляются какие-либо обязанности, она становится частью Лиги Наций и принимает в качестве новых членов представителей Германии и нейтральных государств.

5. Германии предоставляется свобода погашать ежегодные платежи тем способом, какой она сочтет для себя удобным, причем все жалобы на неисполнение ею ее обязанностей направляются в Лигу Наций. Другими словами, не допускается дальнейшая экспроприация германской частной собственности за границей, за исключением тех случаев, когда нужно выполнить частные обязательства германских подданных из сумм, вырученных от продажи такой собственности, уже ликвидированной или находящейся в руках учреждений, хранящих неприятельскую собственность (Public Trustees and Enemy-Property Custodians) в союзных странах и в Соединенных Штатах; в частности, статья 260 (предписывающая экспроприацию германских доходов в общественно полезных предприятиях) должна быть отменена вовсе.

6. Исключается всякая попытка получить возмещение убытков от Австрии.

Уголь и железо. 1. Союзники должны отказаться от своих притязаний на уголь, предусмотренных в дополнении V, но обязательства Германии возместить причиненные Франции потери угля вследствие разрушения копей должны остаться в силе. Другими словами, Германия обязуется "ежегодно в течение не более десяти лет доставлять Франции количество угля, равное разнице между ежегодной его добычей в разрушенных войною копях департаментов Северного и Па-де-Кале перед войною и добычей в этих же копях в годы, о которых идет речь; эта выдача не должна превышать 20 млн. тонн в каждый из первых пяти лет и 8 млн.

тонн в каждый из следующих пяти лет". Тем не менее это обязательство должно быть снято с Германии в том случае, если угольные районы Верхней Силезии отойдут от Германии в результате плебисцита.

2. Постановление относительно Саарского бассейна должно остаться в силе с тем ограничением, что, с одной стороны, уступка его не заносится на кредит Германии, с другой же — она получит обратно как копи, так и территорию без всякого платежа и условий с ее стороны по истечении десяти лет. Но взамен Франция должна согласиться в течение того же срока снабжать Германию по крайней мере половиной того количества лотарингского железа, которое ввозилось отсюда собственно в Германию до войны, за что Германия обязуется снабжать Лотарингию количеством угля, равным тому, какое ввозилось сюда из самой Германии до войны, минус количество, добываемое в Саарском бассейне.

3. Постановление относительно Верхней Силезии остается в силе. Это значит, что плебисцит должен состояться, и в окончательном решении (главными державами Согласия) "должны быть приняты во внимание желание населения, выраженное голосованием, а также географические и экономические условия местностей". Но при этом союзники должны заявить, что, по их суждению, "экономические условия" требуют, чтобы угольные районы были оставлены за Германией, разве только население решительно выскажет противоположное мнение.

4. Уже учрежденная Угольная комиссия должна стать частью Лиги Наций и расширить свой состав за счет представителей Германии и прочих государств Центральной и Восточной Европы, а также северных нейтральных государств и Швейцарии. Ее функции должны быть только совещательными, но в них должно входить распределение угольных запасов Германии, Польши, составных частей прежней Австро-Венгерской монархии и того угля, который в качестве излишка может быть вывезен из Соединенного Королевства. Все государства, имеющие представителей в этой комиссии, обязываются доставлять ей самые полные сведения и руководствоваться ее указаниями, насколько позволяют их суверенитет и собственные жизненные интересы.

Т а р и ф ы. Должен быть учрежден свободный торговый союз под покровительством Лиги Наций, причем вошедшие в него страны обязуются не устанавливать никаких протекционистских

пошлин¹ на продукты, производимые в остальных странах, принадлежащих к союзу. Германия, Польша, новые государства, составлявшие раньше части Австро-Венгрии и Турции, а также государства, на которые выданы мандаты, обязаны присоединиться к союзу на десятилетний срок, после которого их дальнейшее пребывание в союзе предоставляется их желанию. Вступление в союз прочих государств должно быть добровольным с самого начала. Но следует надеяться, что Соединенное Королевство во всяком случае сделается его членом-учредителем.

Определение суммы платежей по возмещению убытков в соответствии с платежеспособностью Германии делает возможным возрождение надежды и предприимчивости в этой стране, позволяет избежать постоянных трений и ненужного давления на Германию, вытекающего из статей договора, которые невозможно исполнить, наконец, делает излишними невыносимые полномочия Репарационной комиссии.

Смягчение предписаний, прямо или косвенно относящихся к углю и железу, создает для Германии возможность дальнейшей промышленной деятельности и ставит пределы сокращению производительности, которое иначе должно наступить вследствие расчленения новыми политическими границами естественной локализации железной и стальной индустрии.

Проект свободного торгового союза отчасти восстанавливает потерю организации и экономической дееспособности, которая иначе должна получиться в результате возникновения многочисленных новых политических границ между жадными, завистливыми, незрелыми и экономически несовершенными национальными государствами. Экономические границы были терпимы, пока они охватывали огромные территории немногих больших империй; но они станут невыносимы, когда Германия, Австро-Венгрия, Россия и Турция поделены на два десятка независимых государств. Свободный торговый союз, включающий всю Центральную, Восточную и Юго-Восточную Европу, Сибирь, Турцию и (как я хотел бы надеяться) Соединенное Королевство, Египет и Индию, мог бы сделать для мира и благосостояния этих стран столько же, сколько сама Лига Наций. Можно ожидать, что к нему вскоре примкнули бы Бельгия, Голландия, Скандинавия и Швейцария. Кроме того,

¹ Понятие "протекционистские пошлины" должно быть определено таким образом. Ими допускаются: а) совершенное запрещение ввоза некоторых товаров; б) обложение пошлиной предметов роскоши заграничного производства; в) наложение таможенных пошлин, не превышающих более чем на 5 % соответствующее обложение подобных же предметов, производимых в стране; г) вывозные пошлины. Далее допускаются специальные разрешения большинством голосов членом союза. Пошлины, существовавшие за пять лет до вступления страны в союз, могут быть постепенно уничтожены посредством равных взносов, распределенных на срок в пять лет, следующий за присоединением страны к союзу.

было бы в высшей степени желательно для друзей Франции и Италии, чтобы эти страны нашли возможность также присоединиться к союзу.

Я предвижу со стороны некоторых критиков возражение, что такого рода проект идет по пути осуществления прежней мечты Германии о Средней Европе. Если прочие государства будут столь неразумны, что останутся вне союза и позволяют Германии воспользоваться всеми его преимуществами, то возражение будет иметь некоторое основание. Однако экономическая система, к которой каждый имеет возможность примкнуть и которая в то же время никому не дает специальных привилегий, без сомнения, не может вызвать против себя тех возражений, как привилегированная и явно империалистическая схема, построенная на исключениях и различиях. Наше положение от подобной критики застраховано тем, что оно имеет в виду моральную и эмоциональную реакцию по отношению к будущим формам международных отношений и миру всех стран земного шара. Если мы будем придерживаться взгляда, что по крайней мере одному поколению Германии нельзя позволить даже сколько-нибудь высокого уровня благосостояния, что все наши недавние союзники являются ангелами света, а недавние враги — германцы, австрийцы, венгры и прочие — суть исчадия тьмы, что каждый год Германия должна подталкиваться все дальше к обнищанию, а ее дети подвергаться испытаниям голода и болезней, что, наконец, она всегда должна быть окружена врагами, — если мы будем придерживаться такого взгляда, то я, конечно, отказываюсь от всех предложений этой главы, и в частности от тех, которые имеют в виду помочь Германии вернуть часть ее прежнего материального благосостояния и найти средства для обеспечения промышленного населения ее городов. Но если *мой* взгляд на нации и их отношения друг к другу будет принят демократиями Западной Европы и получит финансовую поддержку Соединенных Штатов, то небо да поможет нам всем! Если же мы сознательно будем стремиться к истощению Центральной Европы, то я предсказываю, что отмщение не заставит себя ждать. Тогда ничто не сможет отсрочить надолго конечную гражданскую войну между силами реакции и отчаянными конвульсиями революции, перед которой побледнеют все ужасы последней европейской войны и которая, кто бы ни победил в ней, разрушит цивилизацию и прогресс нашего поколения. Пусть у нас нет полной уверенности в успехе наших усилий, мы все же должны строить нашу деятельность на более светлых ожиданиях и верить, что процветание и счастье одной страны приносят то же самое и другим, что человеческая солидарность не есть фикция и что нации еще способны видеть друг в друге своих ближних и братьев.

Предлагаемые мною изменения могут создать нечто пригодное для того, чтобы помочь промышленному населению Европы и впредь добывать средства к существованию. Но одних этих измене-

ний недостаточно. В частности, Франция окажется много теряющей на бумаге (но только на бумаге, так как никогда не обеспечит действительного удовлетворения своих претензий); поэтому выход из ее затруднений должен быть указан в ином направлении. Таким образом, я перехожу к предложениям, касающимся, во-первых, взаимных претензий Америки и союзников друг к другу и, во-вторых, обеспечения достаточного кредита с целью помочь Европе восстановить ее запас находящегося в обращении капитала.

7.2. Погашение взаимной задолженности союзников

Предлагая модификацию условий возмещения убытков, я стоял исключительно на точке зрения интересов Германии. Однако справедливость требует, чтобы столь значительное сокращение суммы сопровождалось ее перераспределением в среде самих союзников. Заявления наших политиков, высказывавшиеся при всяком случае во время войны, равно как и иные соображения, требуют, чтобы области, пострадавшие от вторжения неприятелей, были вознаграждены в первую очередь. Мы говорили, что это было в конце концов главной целью, из-за которой мы сражаемся, но мы никогда не включали в число наших целей уплату нам военных пособий. Поэтому я думаю, что мы должны на деле доказать нашу искренность и верность слову и что согласно этому Англия должна отказаться от претензий на денежное вознаграждение в пользу Бельгии, Сербии и Франции. Вся сумма платежей, полученных с Германии, должна быть обращена на возмещение материального ущерба, причиненного тем странам и провинциям, которые подверглись вторжению неприятеля; я думаю, что сумма в 1500 млн. фунтов будет достаточна для полного покрытия издержек по восстановлению. Далее, только при условии полного отказа от своих требований денежного вознаграждения Англия может с чистыми руками настаивать на пересмотре договора и смыть с себя пятно бесчестия, лежащее на ней благодаря нарушению слова, за которое она несет главную ответственность и которое является результатом обязательств, принятых на себя ее представителями в предвыборную кампанию 1918 г.

Разрешив таким образом вопрос о репарациях, будет возможно с большей легкостью и с большей надеждой на успех поставить на очередь два финансовых предложения, которые одинаково рассчитаны на щедрость со стороны Соединенных Штатов.

Первое из них имеет в виду полное уничтожение междусоюзнической задолженности (т.е. задолженности между правительствами стран Согласия), вызванной потребностями войны. Это предложение, уже намеченное в известных кругах, на мой взгляд, абсолютно необходимо для будущего благосостояния всего мира. Если Англия и Соединенные Штаты — две державы, главным образом заин-

тересованные в этом деле, — согласятся на него, это будет с их стороны проявлением замечательной предусмотрительности и государственной мудрости. Денежные суммы, о которых идет речь, показаны с приблизительной точностью в таблице¹.

Ссуды, полученные	От Соединенных Штатов, млн. ф. ст.	От Англии, млн. ф. ст.	От Франции, млн. ф. ст.	Итого, млн. ф. ст.
Англией	842	—	—	842
Францией	550	508	—	1058
Италией	325	467	35	827
Россией	38	568 ¹	160	766
Бельгией	80	98 ²	90	268
Сербией и Югославией	20	20 ³	20	60
Прочими союзниками	35	79	50	164
Итого	1890 ³	1740	355	3985

¹ Эта сумма не дает процентов со времени большевистской революции.

² Авансы, выданные этим государствам, были освобождены от процентов.

³ Действительный итог ссуд, сделанных Соединенными Штатами до сих пор, весьма вероятно, достигает 2000 млн. фунтов, однако мне не удалось получить самых последних подробностей.

Итак, общая сумма междусоюзнической задолженности, предполагая, что заем одного союзника не противопоставляется ссуде, выданной другому, равняется приблизительно 4000 млн. фунтов. Соединенные Штаты являются только кредитором. Англия ссудила почти вдвое против того, что сама взяла займы. Франция взяла займы приблизительно втрое больше, чем ссудила сама. Прочие союзники являются только должниками.

Если союзники простят друг другу все перечисленные выше долги, то чистый результат на бумаге (т.е. при предположении, что все займы будут действительно оплачены) будет означать для Соединенных Штатов отказ от суммы около 2000 млн. фунтов, а для Англии отказ от суммы около 900 млн. фунтов. Франция выиграет приблизительно 700 млн. фунтов, а Италия около 800 млн. фунтов. Однако эти цифры преувеличивают потерю Англии и преуменьшают выигрыш Франции; ведь значительная часть ссуд обеих этих стран была сделана России и никоим образом не может быть рас-

¹ Цифры этой таблицы представляют лишь частичную оценку и не вполне точны во всех подробностях; но для нашей цели их приблизительная точность вполне достаточна. Цифры для Англии заимствованы из Белой Книги от 23 октября 1919 г. (ст. 377). При всякой очистке счетов соглашение должно быть достигнуто в связи с известными запасами, сделанными золотом, а также в связи с другими отношениями; в том, что следует ниже, я устанавливаю только общие принципы. Суммы, выданные Соединенными Штатами и Францией, исчисленные в долларах и франках, превращены в таблице в фунты по паритетному расчету. В итог не включены займы, заключенные Англией на рынке Соединенных Штатов, займы, заключенные Францией на рынках Англии и Соединенных Штатов, и займы у Английского банка.

сматриваема как подлежащая оплате. Если ссуды, выданные Соединенным Королевством его союзникам, признать равными 50 % их полной стоимости (что представляет произвольное, но соответствующее действительности предположение, с которым канцлер казначейства соглашался не однажды как вполне пригодным в целях составления приблизительного национального баланса), то сложение долгов не составит для него ни потери, ни выигрыша. Но каков бы ни оказался результат вычислений на бумаге, избавление от тревоги, которое принесет с собою ликвидация долгов, будет очень большим облегчением. Поэтому наш проект обращается прежде всего к щедрости Соединенных Штатов.

Будучи вполне посвященным во взаимные отношения британского, американского и всех вообще союзных казначейств во время войны, я думаю, что Европа имеет право ожидать такого проявления великодушной щедрости при условии, что она со своей стороны приложит честные усилия в других направлениях, а именно будет избегать войны не только в прямом, но и в экономическом смысле и будет работать над восстановлением хозяйственной жизни всего континента. Финансовые жертвы Соединенных Штатов в сравнении с их богатством были неизмеримо меньше, нежели жертвы европейских государств. Да это и едва ли могло быть иначе. Война была чисто европейской распрей, и правительство Соединенных Штатов не могло бы оправдаться перед собственными гражданами, если бы оно растратило весь национальный потенциал, как это сделали европейские правительства. После того как Соединенные Штаты вступили в войну, их финансовая помощь была безгранична; без этой помощи союзники никогда не могли бы выиграть войну¹, не говоря уже о решающем значении прибытия американской армии. Со своей стороны Европа никогда не должна забывать совершенно исключительной помощи, оказанной ей в течение всей первой половины 1919 г. деятельностью Гувера и Американской комиссии помощи. Еще никогда благородное и бескорыстное рвение не проявлялось с большей настойчивостью, искренностью и искусством, с меньшим расчетом на благодарность и меньшей признательностью со стороны получивших помощь. Неблагодарные правительства Европы гораздо больше обязаны государственному смыслу и проницательности Гувера и его команде американских сотрудников, чем они предполагают или когда-либо сумеют признать. Только Американская комиссия помощи видела в истинном свете положение европейских дел и относилась к ним

¹ Финансовая история шести месяцев, истекших с конца лета 1916 г. до вступления Соединенных Штатов в войну в апреле 1917 г., еще ждет своего автора. Немного лиц, кроме полдюжины чиновников британского казначейства, ежедневно переживавших тревоги и невыполнимые финансовые требования того времени, имеют представление, сколько решимости и мужества нужно было проявить тогда и как безнадежно сделалось бы вскоре положение без содействия Соединенных Штатов. Финансовые проблемы начиная с апреля 1917 г. стали совершенно иными по сравнению с проблемами предшествующих месяцев.

так, как подобало людям. Только ее усилия и энергия совместно с ресурсами Америки, предоставленными в ее распоряжение президентом, которому часто приходилось разрывать пути обструкции со стороны европейцев, в конце концов не только отвратили массу человеческих страданий, но и отдалили общий развал европейской системы¹.

При всем том, когда мы говорим таким образом о финансовой помощи Америки, мы молчаливо предполагаем, равно как, по моему убеждению, это предполагала и сама Америка, что, давая деньги, она делала это не в виде выгодного помещения капитала. Если Европа должна возместить полученную ею финансовую помощь в сумме 2000 млн. фунтов, да еще по сложным процентам из расчета пять на сто, то весь вопрос принимает совершенно иной характер. Если авансы Америки мы должны рассматривать в этом освещении, то ее финансовые жертвы в самом деле оказываются относительно весьма незначительными.

Споры об относительных размерах жертв, принесенных союзниками, безрезультатны и, кроме того, неразумны; невозможно требовать, чтобы эти жертвы были непременно одинаковы для каждого, так как многие иные и очень важные соображения оказываются совершенно различными в двух случаях. Поэтому мы выдвигаем в дальнейшем два или три факта не для того, чтобы показать, будто они представляют какой-либо убедительный аргумент для американцев, но лишь для того, чтобы показать, что, выдвигая их, англичанин со своей собственной эгоистической точки зрения не пытается избавить свою страну от обязанности принести необходимые жертвы.

1. Суммы, которые британское казначейство взяло займы у американского казначейства после вступления Соединенных Штатов в войну, приблизительно уравниваются суммами, которые Англия ссудила прочим союзникам в продолжение того же периода (т.е. не считая сумм, данных ею займы до этого момента); таким образом почти вся задолженность Англии Соединенным Штатам не является ее собственной задолженностью, но имела целью помощь прочим союзникам, которые по разным причинам не могли обратиться непосредственно к поддержке Соединенных Штатов².

¹ Гувер был единственным человеком, вышедшим из ордалии парижского общественного мнения с более громкой репутацией. Эта многогранная натура со свойственной ей внешностью утомленного Титана (или, как многие называли его, обессиленного бойца), с пристальным взглядом, видящим всегда настоящие и важные факты европейского положения, приносила с собою в Советы Парижа, когда он принимал в них участие, именно ту атмосферу деловитости, знания, великодушия и бескорыстия, которая могла бы дать нам настоящий и приемлемый мир, если бы она была свойственна также и другим кругам.

² Даже после вступления Соединенных Штатов в войну вся совокупность расходов России в этой стране, равно как все другие иностранные ее расходы, должна быть возмещена британским казначейством.

2. Соединенное Королевство продало своих иностранных ценностей на сумму около 1000 млн. фунтов и, кроме того, сделало внешних долгов на сумму около 1200 млн. фунтов. Напротив, Соединенные Штаты не только не продавали своих иностранных ценностей, но выкупили обратно на сумму свыше 1000 млн. фунтов и практически не делали никаких иностранных долгов.

3. Население Соединенного Королевства равняется приблизительно половине населения Соединенных Штатов, его доход — приблизительно одной трети, а все национальное богатство — от половины до трети. Финансовые средства Соединенного Королевства должны быть поэтому определены в две пятых финансовых средств Соединенных Штатов. Эта цифра позволяет нам сделать следующее сравнение: не считая ссуд обоих, предоставленные союзникам (это предполагает обязательное возвращение ссуд), военные издержки Соединенного Королевства приблизительно втрое превосходят издержки Соединенных Штатов или пропорционально финансовым средствам каждой они превосходят их в семь-восемь раз.

Выяснив этот вопрос, я обращаюсь к вопросам более широкого значения, касающимся взаимных отношений между соучастниками войны, обсуждению которых прежде всего должно быть подвергнуто мое предложение.

Если не будет сделано попытки такого соглашения, какое мы предлагаем здесь, то результат войны выразится в создании целой сети тяжких податей, которые одни союзники должны будут платить другим. Общая сумма этих податей, вероятно, должна даже превзойти сумму платежей, которую можно получить от неприятеля; и таким образом, окажется, что война привела к невозможному положению, при котором союзники должны возмещать друг другу убытки, вместо того чтобы получить их с общего врага.

Вот почему вопрос о междусоюзнической задолженности тесно связан с широко распространенным и сильным в среде европейской группы союзников чувством, касающимся вопроса о возмещении расходов, чувством, которое основано не на каком-либо рациональном вычислении того, сколько в самом деле может уплатить Германия, но на строго обдуманной оценке той невыносимой финансовой ситуации, в которой очутятся эти страны в том случае, если она не будет платить вообще. Возьмем Италию в качестве самого яркого примера. Если от нее можно с основанием ожидать уплаты 800 млн. фунтов, то, само собою разумеется, Германия может и должна заплатить неизмеримо большую сумму. Или если будет решено (что и должно произойти), что Австрия не может заплатить почти ничего, то разве не является совершенно недопустимым заключение, что на Италию должно быть взвалено уничтожающее бремя подати, в то время как Австрия избавляется от него? Или еще если посмотреть под другим углом зрения, как можно ожидать, что Италия подчинится необходимости платить столь огром-

ную сумму, видя в то же время, что Чехо-Словакия платит гроши или даже не платит вовсе? На другом конце этой лестницы сравнения стоит Соединенное Королевство. Финансовое положение здесь получается иное, так как требовать с нас уплаты в 800 млн. фунтов — совсем не то, что требовать ее от Италии. Однако и здесь играют роль те же самые чувства. Если нам придется остаться без полного возмещения наших расходов Германией, то сколько горечи должны мы испытать по поводу нашей собственной обязанности платить Соединенным Штатам? Тогда скажут, что нам приходится довольствоваться одними претензиями к обанкротившимся финансам Германии, Франции, Италии или России, между тем как Соединенным Штатам гарантируется право первого получателя. Положение Франции по меньшей мере столь же удручающее. Едва ли она сможет обеспечить в полной мере восстановление Германией разрушений, произведенных в ее стране. И тем не менее победоносная Франция принуждена платить своим друзьям и союзникам в четыре раза больше той контрибуции, которую она уплатила Германии после поражения 1871 г. Рука Бисмарка оказывается еще легкой по сравнению с рукой союзника или соучастника. Поэтому соглашение по вопросу о междусоюзнической задолженности является для народов союзных стран непременным предварительным условием, чтобы встретиться со спокойным, а не с помраченным и полным отчаяния сердцем известие о видах на контрибуцию с неприятеля.

Было бы, пожалуй, преувеличением утверждать, что для европейской группы союзников является невозможным делом выплачивать долговой капитал и проценты за него, однако принудить их к этому, без сомнения, значило бы взвалить на них непомерную тяжесть. Поэтому следует ожидать, что они вечно будут пытаться ускользнуть от необходимости платежа, а подобные попытки послужат постоянным источником международных трений и недоброжелательства на многие грядущие годы. Задолжавшая нация не склонна любить своего заимодавца, и было бы бесполезно ожидать от Франции, Италии и России добрых чувств по отношению к Англии или Америке, если их будущее развитие окажется придушенным ежегодной данью, которую им придется выплачивать нам. В таком положении будет заложен сильный импульс, который заставит их искать себе друзей в других направлениях, а всякий возможный в будущем разрыв мирных отношений принесет им огромное преимущество избавления от уплаты внешних долгов. Если же, с другой стороны, эти огромные долги будут сложены с них добровольно, то этим самым будет создан стимул для сохранения солидарности и истинной дружбы между нациями, недавно сплотившимися в одну общую группу.

Сам факт огромного военного долга является повсюду угрозой для устойчивости финансового положения. Нет такой европейской страны, в которой отказ от платежа не превратился бы вскоре в

важный политический вопрос. Как бы то ни было, в деле внутренней задолженности существуют заинтересованные группы с обеих сторон, и вопрос сводится к тому или иному распределению богатств внутри страны. Дело обстоит иначе с внешними долгами, и нации-заимодавцы вскоре убедятся, что их интересы поддерживаются особого типа правительствами или экономической организацией в странах, вписанных в долги. Запутанные отношения в политических союзах или лигах — ничто в сравнении с запутанностью в делах денежной задолженности.

Определяя свое отношение к предлагаемой мною мере, читатель в конце концов должен руководиться такими соображениями, которые зависят от его взгляда на то, какую роль в мировом прогрессе суждено играть этому огромному и хаотическому вороху бумажных обязательств, который является наследством, завещанным нам финансами военного времени как внутри страны, так и за границей. Война закончилась тем, что каждый оказался должен своему соседу огромные суммы денег. Германия должна громадные деньги союзникам; союзники должны громадные деньги Великобритании; Великобритания должна громадные суммы Соединенным Штатам. Держатели военных займов в каждой стране стремятся получить большие суммы от государства; в свою очередь государство может получить большие суммы от тех или других плательщиков налогов. Все положение оказывается в высшей степени искусственным, запутанным и несносным. Мы будем скованы в своих движениях до тех пор, пока не освободимся от этих бумажных пут. Необходимо повсюду зажечь праздничные костры; это является столь настоятельной необходимостью, что если мы не сумеем сделать этого в добром порядке и общем хорошем настроении, причем никто не причинит другому серьезной обиды, то, когда дело дойдет до крайности, может вспыхнуть такой пожар, который истребит не только эти бумаги, но кое-что другое поважнее. Что же касается внутреннего долга, то я верю вместе со многими, что капитальный налог, предназначенный на погашение долга, является безусловной предпосылкой оздоровления финансов во всех участвовавших в войне странах Европы. Впрочем, сохранение впредь огромной задолженности между правительствами несет в себе дополнительную опасность.

До середины XIX в. не было примеров, чтобы одна нация делала крупные займы у другой, кроме случаев дани, взимаемой под давлением военной оккупации, а также, как было заведено в одно время, дани, уплачиваемой в силу феодального права государю, не пребывающему в своих владениях. Правда, в течение последних пятидесяти лет потребность найти приложение европейским капиталам в Новом Свете, хотя бы в относительно ограниченных размерах, привела к тому, что, например, Аргентина должна выплачивать Англии ежегодные суммы. Однако эта система хрупка; она не вышла из употребления только потому, что бремя, возлагае-

мое ею на платящую страну, не слишком тягостно, далее, потому, что это бремя представлено реальным имуществом и связано со всей системой собственности вообще, наконец, потому, что суммы, уже полученные в ссуду, не слишком велики по сравнению с суммами, которые еще есть надежда получить. Банкиры являются орудиями этой системы, и они верят, что она представляет необходимую часть устоявшегося общественного порядка. Поэтому они расположены думать по аналогии, что такая же система кредитных отношений между правительствами в размерах гораздо более обширных и явно стеснительных, не представленная никаким действительным имуществом и не связанная столь тесно с системой собственности, естественна, разумна и соответствует человеческой природе.

Я сомневаюсь, чтобы такой взгляд на вещи был правилен. Даже национальный капитализм, который пользуется местными симпатиями, который играет действительную роль в ежедневном процессе производства и от прочности которого зависит в широкой мере нынешняя организация общества, не является вполне обеспеченным в настоящее время. Как бы то ни было, неужели недовольные народы Европы согласятся на целое поколение принять такой порядок жизни, при котором значительную часть своего ежедневного дохода им придется отдавать для покрытия платежей за границу, причина которых, будь то платежи всей Европы Америке или платежи Германии остальной Европе, не соответствует их понятиям о справедливости и долге?

С одной стороны, Европе в течение долгого времени придется зависеть от своего собственного ежедневного труда, а не от щедрости Америки; но, с другой стороны, она не согласится, чтобы плоды этого труда отдавались другим. Словом, я не верю, чтобы подобная дань продолжала выплачиваться дольше, чем несколько лет в лучшем случае. Она не соответствует человеческой природе и не согласуется с духом нашего века.

Если в таком образе мысли есть какая-либо логика, то должно быть ясным, что целесообразность и великодушие требуют одного и того же; политика, которая наилучшим образом обеспечит дружбу между народами, не окажется в противоречии с длительными интересами самого благодетеля¹.

¹ Сообщают, что казначейство Соединенных Штатов выразило согласие консолидировать (т.е. причислить к основной сумме долга) проценты, поступающие от союзных правительств, за три ближайших года. Я надеюсь, что британское казначейство тоже склонно последовать этому примеру. Если долг в конце концов должен быть выплачен, нагромождение обязательств по сложным процентам в прогрессии ухудшает положение. Однако мера, благоразумно предложенная американским казначейством, дает возможность отсрочки, необходимой для спокойного рассмотрения всей проблемы с точки зрения того положения, которое сложится после войны и которое прояснится уже в ближайшее время.

7.3. Международный заем

Перехожу теперь ко второму предложению, касающемуся финансов. Нужды Европы требуют *немедленного* удовлетворения. Перспектива освобождения от тягостной уплаты процентов в пользу Англии или Америки в течение жизни целых двух поколений (а также надежда на получение от Германии известной ежегодной помощи для целей восстановления) снимет с нее в будущем тяжелую заботу. Но эти выгоды все же не избавят ее от непосредственных бедствий настоящего времени, т.е. от превышения европейского ввоза над вывозом, от неблагоприятного денежного курса и расстройств денежного обращения. Европейское производство весьма трудно будет снова пустить в ход без временных мер внешней помощи. Поэтому я являюсь сторонником международного займа в той или иной форме, такого рода займа, за который уже высказывались в некоторых кругах Франции, Германии, Англии, а также Америки. Каким бы путем ни была распределена окончательная ответственность за его погашение, трудная задача найти необходимые средства главным образом ложится на Соединенные Штаты.

Главное возражение против всех разновидностей такого проекта, мне кажется, должно заключаться в следующем. Соединенные Штаты (после недавнего опыта) не имеют охоты еще больше впускаться во внутренние дела Европы и, так или иначе, в ближайшем будущем не располагают большими капиталами для помещения за границей. Нет никакой гарантии того, что Европа воспользуется этой финансовой помощью надлежащим образом, а не растратит ее и таким образом не окажется в таком же стесненном положении через два или три года, как и теперь; Клоц воспользуется этими деньгами, чтобы еще несколько отсрочить момент повышения налогов. Италия и Югославия начнут препираться друг с другом из-за доходов, Польша употребит полученные деньги, чтобы играть по отношению ко всем своим соседям ту военную роль, которую предназначила для нее Франция, наконец, правящий класс Румынии попросту разделит добычу между собой. Словом, выйдет так, словно Америка отсрочила свое собственное развитие и повысила стоимость жизни у себя дома ради того, чтобы Европа могла еще на несколько лет оставаться при тех же приемах, при той же политике и тех же людях, что и последние девять месяцев. Что же касается помощи для Германии, то разве это будет разумно или допустимо, чтобы европейская группа союзников, лишив эту страну последних остатков ее промышленного капитала, сделав это вопреки всем аргументам и увещаниям финансовых уполномоченных Америки в Париже, стала бы обращаться теперь к Соединенным Штатам с просьбой о деньгах для возмещения ее потерь в той мере, которая позволила бы снова начать ее ограбление через один или два года?

При том положении, какое существует ныне, на эти возражения

ответить трудно. Если бы я имел какое-либо влияние в казначействе Соединенных Штатов, я не ссудил бы ни пенса ни одному из нынешних европейских правительств в отдельности. Им невозможно доверить средств, которые они употребят на продолжение такой политики, в оппозиции которой ныне, вероятно, соединились республиканская и демократическая партии Соединенных Штатов вопреки неудаче президента утвердить силу и идеалы американского народа на конференции. Но если случится то, чего мы должны желать всеми силами, если народы Европы в течение этой же зимы¹ отвернутся от ложных кумиров, вызвавших эту войну и переживших ее, если в их сердце место ненависти и национализма, во власти которых они еще находятся, займут иные помышления и надежды, надежды на счастье и согласие всей европейской семьи, тогда чувства уважения и сыновней любви могли бы побудить народ Америки отказаться от мелочных возражений и личных выгод и завершить спасением Европы от самой себя то дело, которое он начал, избавив ее от угрожавшей ей тирании организованного насилия Германии. Но если даже такая перемена в настроении Европы произошла бы не вполне и в каждой ее стране лишь часть общества обратилась бы к политике примирения, то и тогда Америка могла бы указать путь и оказать поддержку партии мира, предложить план и назначив условия, на которых она подаст помощь делу обновления.

Побуждения, которые, как мы сказали, заставляют теперь американское общество покончить с тревогами, осложнениями, обидами, расходами и в особенности неразберихой европейской проблемы, очень легко понять и объяснить. Никто не может в такой степени, как пишущий эти строки, сознавать, как справедливо было бы при виде безумия и неуступчивости европейских политиков сказать им так: продолжайте же разлагаться в атмосфере вашего собственного злопыхательства и предоставьте нам идти своей дорогой.

Прочь от Европы, от ее надежд поблекших,
Ее полей кровавых и воздуха, дышащего заразой.

Но если Америка хоть на минуту задумается над тем, что значила для нее Европа и что она еще значит для нее, чем является эта часть света, мать искусства и знаний, чем она еще останется в будущем, неужели и в этом случае Америка не откажется от доводов равнодушия и себялюбия и не примет участия в том, что окажется решающим для прогресса и цивилизации всего человечества?

Итак, предполагая, хотя бы только с целью поддержать наши надежды, что Америка выразит готовность содействовать восстановлению сил Европы и не предоставит нас нашим злоключениям

¹ Написано в ноябре 1919 г. (Прим. рус. пер.).

после того, как она довершила вместе с нами поражение врага, какую форму в этом случае должна принять ее помощь?

Я не собираюсь вдаваться в подробности. Но главные линии всех возможных схем международного займа в сущности совпадают между собою. Те страны, которые могут оказать свое содействие, т.е. нейтральные державы, Соединенное Королевство и в особенности Соединенные Штаты, должны будут обеспечить иностранный кредит для всех участвовавших в войне стран континентальной Европы, как принадлежащих к Антанте, так и ее бывших врагов. Общая сумма, необходимая для этой цели, не столь велика, как это предполагалось некоторыми. На первое время, например, можно много сделать, располагая суммой в 200 млн. фунтов. Если даже благодаря уничтожению международной военной задолженности будет установлен прецедент иного рода, то эта сумма тем не менее должна быть взята взаймы при неперменном условии возвратности долга. При таком взгляде на дело мы получим полное обеспечение займа и столь полную уверенность в его обратной выплате, какая вообще возможна. В частности, и в смысле уплаты процентов, и в смысле погашения капитала этот заем будет иметь преимущество перед всеми претензиями на репарации перед всеми междусоюзническими военными долгами, всеми внутренними военными займами и всеми прочими видами задолженности европейских правительств. Те получившие ссуду государства, которые имеют право на репарации со стороны Германии, будут обязаны обеспечить уплату нового займа поступлениями по этой статье. Кроме того, все без исключения государства, получающие ссуду, должны в обязательном порядке перевести на золото свои таможенные пошлины и отдать их для обеспечения нового займа.

Способ расходования полученных сумм должен быть подчинен общему, хотя и не детальному, наблюдению стран, дающих ссуду. Если в добавление к этому займу, который пойдет на покупку продовольствия и необходимых материалов, будет создан страховой фонд на такую же сумму, т.е. на 200 млн. фунтов (из которой, вероятно, только часть нужно будет собрать в деньгах), причем все члены Лиги Наций внесут свои доли сообразно средствам каждого, то эта сумма может послужить основой для общей реорганизации денежного обращения.

Таким образом, в распоряжении Европы окажется известный минимум мобильных средств, необходимых для того, чтобы оживить ее надежды, обновить ее экономическую организацию и дать возможность ее внутреннему богатству снова начать функционировать во благо ее тружеников. В настоящее время бесполезно разрабатывать предлагаемую схему в дальнейших деталях. Прежде чем предположения, содержащиеся в этой главе, могли бы воплотиться в реальную политику, необходимо, чтобы в общественном мнении произошла глубокая перемена, и нам остается ожидать развития событий со всем терпением, на какое мы способны.

7.4. Отношение Центральной Европы к России

В этой книге я очень мало внимания уделил России. Об общем характере ее внутреннего положения особенно распространяться не приходится, а из подробностей нам почти ничего не известно достоверно. Но в обсуждении вопроса о способах восстановления экономической жизни Европы нужно иметь в виду некоторые стороны русской проблемы, которые имеют особенную важность.

С военной точки зрения возможность конечного соединения сил России и Германии вызывает серьезные опасения в известных кругах. Однако такое соединение имеет гораздо большую вероятность в случае, если реакционные движения возьмут верх в обеих странах, между тем как действительное единство целей между Лениным и нынешним германским правительством, представляющим по преимуществу средние классы страны, оказывается невысказанным. С другой же стороны, те же самые люди, которые боятся подобного союза, еще более трепещут перед успехами большевизма; тем не менее им приходится признать, что единственными действительными силами для борьбы с большевизмом внутри России являются контрреволюционеры, а вне ее — восстановление порядка и власти в Германии. Таким образом, сторонники прямого и косвенного вмешательства в русские дела постоянно впадают в противоречие со своими собственными целями. Они сами не знают, чего хотят; точнее, они хотят того, что, как они видят, является непримиримым с их другими желаниями. В этом и заключается причина, почему их политика столь непостоянна и столь поразительно легковесна.

То же самое противоречие целей явственно выступает в позиции, занятой Советом союзников в Париже по отношению к нынешнему германскому правительству. Победа движения спартаковцев в Германии* явилась бы прелюдией к революции повсюду; она увеличила бы силы большевизма в России и ускорила бы ее страшный союз с Германией; она, несомненно, положила бы конец всем ожиданиям, построенным на финансовых и экономических статьях мирного договора. Вот почему Париж не любит спартаковцев. Но, с другой стороны, победа реакции в Германии, по общему мнению, явилась бы угрозой спокойствию Европы и подвергла бы опасности все плоды победы союзников и основы мира. Кроме того, новая военная сила, утвердившаяся на Востоке, имея свой духовный центр в Бранденбурге и привлекая к себе все военные таланты и всех воинственных искателей приключений, всех тех, кто с любовью вспоминает об императорах и ненавидит демократию, сила, охватывающая Восточную, Центральную и Юго-Восточную Европу, географически недоступная для военного проникновения союзников, могла бы создать, как по крайней мере представляется воображению робких умов, новую империю типа наполеоновской, подобно фениксу, воскресшую из пепла мирового милитаризма.

Вот почему Париж не любит Бранденбург. В таком случае все эти соображения повелительно указывают на сохранение тех умеренных сил порядка, которые отчасти сверх общего ожидания еще ухитряются держаться на твердой скале германского национального характера. Но нынешнее германское правительство более, чем чему-либо другому, придает значение сохранению германского единства; согласие подписать мирный договор было прежде всего ценою, которую многие немцы признали возможным заплатить за сохранение своего единства, т.е. за то последнее, что было оставлено им из всех приобретений 1870 г. Поэтому Париж, все еще питая некоторые надежды на возможность разложения по ту сторону Рейна, не упускает случая для оскорблений и недостойных выходов, для подрыва престижа и ослабления авторитета германского правительства, с устойчивостью и длительностью которого тем не менее связаны все консервативные интересы Европы.

Та же дилемма стоит перед будущим Польши в той роли, которую Франция предначертала для нее. Она должна быть сильной, католической, проникнутой милитаризмом и верой, она должна быть сотоварищем или по крайней мере фаворитом победоносной Франции, должна цвести и блистать среди пепла России и развалин Германии. Румыния, если бы ее можно было убедить несколько больше соблюдать приличия, тоже должна иметь свое назначение во всем этом легкомысленном замысле. Однако, если внутри великих соседей Польши не будет благосостояния и порядка, сама она явится экономическим нонсенсом; в ней нет индустрии, зато есть еврейские погромы. Коль скоро Польша убедится, что соблазнительная политика Франции есть не более как пустое хвостовство, что она не дает ни денег, ни славы, она со всей возможной готовностью бросится в объятия какой-либо другой державы.

Итак, расчеты "дипломатии" никуда нас не приводят. Пустые мечты и ребяческие интриги в России и Польше и вообще вокруг этих стран пользуются в последнее время большим успехом среди тех англичан и французов, которые ищут причин для возбуждения в самых незначительных событиях и верят или по крайней мере ведут себя так, как будто бы иностранная политика есть дело того же рода, что и дешёвая мелодрама.

Вот почему нам следует обратиться к чему-либо более солидному. 30 октября 1919 г. германское правительство заявило, что оно продолжает держаться политики невмешательства во внутренние дела России "не только принципиально, но также потому, что эта политика оправдывается практическими соображениями". Будем надеяться, что в конце концов мы также примкнем к этой точке зрения, если не по принципу, то по крайней мере на основании практических соображений. В таком случае что представляют собою основные экономические факторы в будущих отношениях Центральной Европы и Восточной?

До войны Западная и Центральная Европа получала из России

значительную часть необходимого ей зернового хлеба. Без России страны, ввозящие хлеб, оказались бы в нужде. После 1914 г. потеря русского импорта была возмещена отчасти потреблением запасов, отчасти обильными урожаями Северной Америки, доставленными нам благодаря твердым ценам Гувера, но главным образом экономией потребления и недоеданием. После 1920 г. потребность в запасах России будет даже значительнее, нежели до войны; ведь твердые цены в Северной Америке будут отменены, нормальный рост населения в ней сравнительно с 1914 г. потребует приблизительно всего внутреннего производства, а почва Европы еще не восстановит своей прежней производительности. Если торговые отношения с Россией не возобновятся, то пшеница в 1920/21 г. (если только не будет исключительного урожая) станет редким и очень дорогим товаром. Таким образом, блокада России, недавно провозглашенная союзниками, представляет неразумную и близорукую меру; мы блокируем не столько Россию, сколько самих себя.

Во всяком случае процесс оживления русского вывоза по необходимости должен быть медленным. Нынешняя производительность русского крестьянина не представляется достаточно высокой, чтобы давать излишек для вывоза в довоенном масштабе. Причин этому, очевидно, много, и среди них играют роль недостаток сельскохозяйственного инвентаря и вспомогательных средств, а также отсутствие стимулов для производства, вытекающее из невозможности для крестьянина обменивать свои продукты на скудные товары городской промышленности. Наконец, разруха транспорта мешает или делает невозможным накопление излишков на местах, в центрах распределения.

Я не вижу иной возможности восстановить производительность в течение известного мыслимого периода времени, кроме как посредством германской предприимчивости и организации. Такая задача по географическим и иным условиям оказывается не по силам англичанам, французам и американцам; у нас нет ни стимулов, ни необходимых средств для выполнения этого дела в достаточно широком масштабе. Напротив, Германия обладает опытом, побудительными мотивами и в большом количестве также материалами для того, чтобы снабдить русского крестьянина благами, которых он был лишен в течение последних пяти лет, чтобы реорганизовать систему транспорта и накопления излишков и таким образом доставить на мировой рынок для общего потребления запасы, которые в настоящее время, к несчастью, являются недоступными для нас. Наш собственный интерес требует, чтобы скорее наступил день, когда германские агенты и организаторы смогут в каждой русской деревне привести в движение стимулы к экономической деятельности. Этот процесс абсолютно не зависит от форм правления в России; однако мы можем с известной степенью достоверности предсказать, что независимо от того, явится ли форма коммунизма, воплощаемая советским пра-

вительством, на долгое время соответствующей темпераменту русского народа, такие факты, как оживление торговли, удобств жизни и обычных стимулов к экономической деятельности, едва ли будут благоприятствовать крайним выражениям тех доктрин насилия и тирании, которые представляют результат войны и отчаяния.

Поэтому будем же в нашей русской политике не только одобрять и проводить тактику невмешательства, провозглашенную правительством Германии, но также, отказавшись от блокады, столь же вредной для наших собственных интересов, сколь и незаконной вообще, поощрять и помогать Германии снова занять ее место в Европе в качестве творца и организатора богатства ее восточных и южных соседей.

Есть много лиц, в которых подобные предложения вызовут сильные предрассудки. Я прошу их мысленно проследить, к какому результату мы придем, если будем уступать таким предрассудкам. Если мы даже в мелочах станем сопротивляться всем средствам, с помощью которых Германия и Россия могли бы восстановить свое материальное благосостояние, только потому, что мы чувствуем национальную, расовую или политическую ненависть к их населению или правительству, мы должны также быть готовы принять все последствия подобных чувств. Если даже не существует нравственной солидарности между родственными расами Европы, то должна существовать солидарность экономическая, и ее мы не можем не видеть. Даже теперь мировой рынок только один. Если мы не позволим Германии обмениваться продуктами с Россией и таким образом питаться, ей неизбежно придется конкурировать с нами, домогаясь продуктов Америки. Чем легче нам удастся разорвать экономические отношения между Россией и Германией, тем сильнее мы понизим наш собственный уровень жизни и увеличим серьезность наших внутренних проблем. Рассуждая так, мы исходим из соображений самого низшего порядка. Но есть и другие аргументы, которых не могут не знать самые тупые люди, и эти аргументы говорят против политики расширения и дальнейшего поощрения экономического развала великих государств.

Я не вижу ни в одной стране признаков внезапного или драматического развития событий. Правда, мятежи и революции возможны, но в настоящее время они не способны играть сколько-нибудь значительную роль. Против политической тирании и несправедливости революция может послужить оружием защиты. Но что может дать революция тем, страдания которых происходят от лишений экономического свойства, такая революция, которую вызовет не несправедливость распределения благ, но общий их недостаток? Единственной гарантией против возможности революции в Центральной Европе является то, что даже для людей, сильнее всех охваченных отчаянием, она не дает надежды на сколько-нибудь существенное облегчение. Поэтому нас ждет скорее долгий,

незаметный процесс полуголодного существования и постепенно, но верного понижения уровня жизни и комфорта. Банкротство и упадок Европы, если мы позволим им развиваться, будут отражаться на каждом из нас в течение долгого ряда лет, но не в момент непосредственных и внезапных потрясений.

Это обстоятельство является для нас спасительным. У нас еще будет время, чтобы вновь пересмотреть лежащие перед нами пути и взглянуть на мир другими глазами. Ближайшее будущее возлагает на нас тяжелую заботу, а судьбы Европы не зависят от воли одного человека. События грядущих годов будут направляться не сознательными действиями государственных деятелей, но скрытыми течениями, непрерывно бегущими под поверхностью политической истории, результаты которой никто не в состоянии предсказать. Нам дан лишь один способ влиять на эти скрытые течения; этот способ заключается в использовании тех сил просвещения и воображения, которые изменяют *мнение* людей. Провозглашение истины, разоблачение иллюзий, уничтожение ненависти, расширение и просвещение человеческих чувств и умов — таковы наши средства.

Эта осень 1919 г., когда я работаю над моей книгой, не оставляет места для наших надежд. Реакция после всех усилий, страхов и страданий последних пяти лет достигла наивысшего пункта. Приходящая нам способность чувствовать и сознавать что-либо, если это не касается вопросов нашего материального благосостояния, временно исчезла. Нас не волнуют даже величайшие события, происходящие вне нашего прямого опыта, даже самые страшные предчувствия.

Во всех сердцах остался только ужас,
Пустыня в них царит; те, кто превыше всех боятся
Того, что им хотелось бы отвергнуть как истину:
Притворство и привычка превращают их ум
В храм многих культов, сердцем не изжитых.
Для человека они не смеют искать добра
И все же не ведают, что нет в них дерзновенья.
Те, кто добры, хотят лишь тщетных слез,
А сильные не знают милосердия, для них самих тем хуже.
У мудрых нет любви, а в тех, кто любит, мудрости не видно;
Все, что прекрасного есть в жизни, своим смешением родит лишь зло.
Есть много сильных и богатых, и к справедливости они стремятся,
Но так живут, как будто в них нет чувств; они не знают, что творят.

Испытанные нами волнения превосходят всякую меру терпения, и нам нужен отдых. Еще никогда в жизни нашего поколения огонь человеческой души не горел так слабо.

Вот почему истинный голос нового поколения не сказал еще своего слова, и молчаливое мнение общества еще не народилось. Образованию этого общего мнения будущего я и посвящаю мою книгу.

ПЕРЕСМОТР МИРНОГО ДОГОВОРА:
ПРОДОЛЖЕНИЕ КНИГИ
"ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОСЛЕДСТВИЯ
ВЕРСАЛЬСКОГО ДОГОВОРА"
(фрагменты)

ГЛАВА 1. ОБЩЕСТВЕННОЕ МНЕНИЕ

Современные политики в своей деятельности сознательно следуют такому методу: в угоду публике они принуждены говорить немало глупостей, однако они претворяют их в действия лишь настолько, насколько это согласуется с их речами, в надежде, что глупости в поступках как следствие глупостей в словах скоро изобличат сами себя и заставят публику образумиться и стать умнее. Это своего рода воспитательная система Монтессори в применении к особому ребенку — обществу. Кто станет перечить этому ребенку, тому скоро придется уступить свое место иным наставникам. Поэтому вы должны хвалить прелесть пламени, к которому он тянется рукою, или музыкальную игрушку, которую он хочет сломать. Поощряйте его капризы, но, как мудрый и гуманный страж общества, в то же время зорко наблюдайте момент, когда надо остановить его: ребенок обожжется и станет впредь умнее.

Можно привести достаточно оснований в защиту такой государственной практики, как ни печальна она сама по себе. Ллойд Джордж взвалил на себя ответственность за мирный договор. Этот договор неразумен, отчасти невыполним, наконец, опасен для жизни Европы. Правда, в свое оправдание Ллойд Джордж может сказать, что и то, и другое, и третье ему прекрасно известно, но что руководитель демократии принужден слишком считаться с тем значением, какое имеют в жизни страсти и невежество широких кругов публики. Он может сказать, кроме того, что Версальский мир был для своего времени наилучшим компромиссом между требованиями этих кругов и стремлениями главных действующих лиц, вытекавшими из их характера. Что же касается жизни Европы, то он, Ллойд Джордж, целых два года напрягал всю свою энергию и ловкость, чтобы избежать или смягчить опасность кризиса.

Отчасти такие оправдания справедливы: попросту отбросить их во всяком случае нельзя. Закулисная история мирной конференции, рассказанная ее участниками, французами и американцами, рисует Ллойда Джорджа, пожалуй, даже в благоприятном свете: он борется против чрезмерных требований договора, напрягает все усилия, рискуя своим личным положением. В общеизвестной истории двух следующих лет Ллойд Джордж является как защитник

Европы от всех тех опасных следствий им же созданного договора, какие только он был в силах отвратить; он действует с несравненной ловкостью, охраняет если не благоденствие, то по крайней мере спокойствие Европы и хотя редко говорит правду, однако часто руководствуется ею в поступках. И потому он может утверждать, что хотя и окольными путями, но в пределах возможного он все же был настоящим слугою общества.

Быть может, он и правильно считает, что демократия в лучшем случае способна только посредством обмана, мистификации и приманок попадать на правильный путь. Правда и искренность как *метод* действия являются делом личного или эстетического вкуса, но в политике они не могут принести действительного добра.

Время для нашего окончательного суждения еще не пришло. Ведь даже публика учится на опыте. Сохранит ли очарование свою силу, когда запас доверия, которым располагают политики, запас, накопленный в прежнее время, окажется исчерпанным?

Что бы ни случилось, частные лица в противоположность членам кабинета министров не обязаны жертвовать истиной ради общественного блага. Они могут позволить себе говорить и писать свободно. Благодаря этому обстоятельству мы получаем, пожалуй, даже еще один новый элемент для той комбинации условий, которую в целях нашего конечного блага вызывает к жизни волшебная палочка государственных людей.

Вот почему я считаю, что я не совершил ошибки, когда в моей книге "Экономические последствия Версальского договора" делал выводы на основании буквального истолкования этого договора, не совершаю ее и теперь, исследуя результаты его применения. Я доказывал, что многие из его условий *невыполнимы*; но я не согласен с моими критиками, что именно поэтому договор будто бы безвреден. Мнение более узких кругов с самого начала встретило сочувственно многое в моих главных выводах, касающихся договора¹. Однако это обстоятельство не устраняет необходимости сделать их приемлемыми также и для мнения более широкого круга лиц.

В самом деле, в настоящее время существуют два мнения; их различие не в том, что одно является истинным, а другое — ложным, как это было в прежнее время. Теперь их надо характеризовать как "внешнее" и "внутреннее". Одно исходит от публики, и представителими его служат политики и газеты, другое выражает взгляды тех же политиков, журналистов и всякого рода слуг общества всех степеней и рангов, а также и тех, которые действуют невидимо для общества, причем мнение это высказывается лишь в тес-

¹ "Его чисто внешнее и формальное отношение к торжественным обязательствам, принятым перед побежденной нацией, его неспособность считаться с экономической деятельностью" — таковы слова проф. Аллена Юнга в рецензии на мою книгу. И тем не менее проф. Юнг счел возможным и справедливым стать хотя бы отчасти защитником договора и характеризовать его как "акт, который направлен в сторону прогресса".

ном кругу. Во время войны считалось патриотическим долгом, чтобы оба мнения, насколько возможно, ни в чем не совпадали; есть люди, полагающие, что так должно продолжаться и теперь.

Хотя все это и не совсем ново, однако раньше кое-что было иначе. Говорят, что Гладстон был лицемер; если даже это и правда, то ведь Гладстон не снимал маски также и в частной жизни. Напыщенные актеры, которые некогда произносили свои тирады во всех парламентах мира, продолжали играть ту же роль и за ужином после заседаний. Однако теперь уже невозможно более продолжать тот же маскарад и за сценою. Если румяна, предназначенные для общественных выступлений, достаточно ярки, чтобы выдержать ослепительный свет рампы в наши дни, то все же их невозможно сохранять на лице и в частной жизни. Это обстоятельство вносит двойственность в психологию самих актеров. Толпа, которая живет теперь в аудитории целого мира, требует чего-то большего, чем жизнь, и более очевидного, чем правда. В этом обширном театре самые звуки распространяются чересчур медленно, и слово истины замирает раньше, чем его раскатистое эхо достигнет самого отдаленного слушателя.

Лица, вращающиеся в тесных кругах и разделяющие "внутреннее" мнение, в одно и то же время слишком много и слишком мало прислушиваются к мнению "внешнему": слишком много, когда они, на словах и в обещаниях уступая ему во всем, считают открытое сопротивление ему абсолютно бесполезным; слишком мало, когда они думают, что подобные слова и обещания подлежат отмене в будущем и что поэтому вдумываться в их точный смысл и следствия есть педантизм, скучное и бесполезное занятие. Все это им почти так же хорошо известно, как и критику, который в их глазах понапрасну тратит время и портит себе кровь, слишком близко принимая к сердцу то, что, по их мнению, едва ли может осуществиться. Однако гласные заявления перед публикой влекут за собою более важные следствия, нежели подпольные речи и шепотом передаваемая точная информация, полагаясь на которые "внутреннее" мнение чувствует свое превосходство над "внешним" даже в тот момент, когда публично склоняется перед ним.

Однако сложность положения на этом не кончается. В Англии (а может быть, и еще кое-где) существуют *два* "внешних" мнения: первое — это то, что высказывается в газетах, второе — это то, что масса обыкновенных людей про себя и по инстинкту считает за истину. Две эти степени "внешнего" мнения стоят гораздо ближе друг к другу, чем к "внутреннему" мнению; в некотором отношении их можно признать тождественными; однако под этой видимой внешностью имеется реальное различие между догматизмом и определенностью прессы и живой, неопределенной верой отдельных людей. Я думаю, что даже в 1919 г. рядовой англичанин не верил серьезно в возможность контрибуции; он всегда относился к этому вопросу *cum grano salis**, с некоторой долей логической критики. Одна-

ко ему казалось, что в данных обстоятельствах предусматривать контрибуцию не представлялось особенно опасным; ему казалось также, что в отношении тогдашних настроений вера в безграничную платежеспособность Германии хотя и заключала в себе мало истины, но зато соответствовала более высоким чувствам, чем противоположное убеждение. Таким образом, выходит, что недавние перемены во "внешнем" мнении Британии лишь отчасти интеллектуального свойства и проистекают скорее от изменения условий; дело в том, что теперь стало ясным, что упорство в требовании контрибуции влечет за собою действительный вред, тогда как требования чувства стали далеко не столь решающими. Поэтому средний англичанин готов выслушивать доводы, к которым он не был глух и раньше, хотя и слушал их лишь краем уха.

Иностранцы наблюдатели склонны слишком мало обращать внимания на эти невысказываемые оттенки чувств, которые прессы в конце концов обязана выразить. "Внутреннее" мнение оказывает на них влияние, просачиваясь во все более и более широкие круги; с течением времени они становятся доступны доводам, здравому смыслу и сознанию собственного интереса. Современный политик должен уметь точно отмечать все эти этапы развития; у него должно быть достаточно здравого смысла, чтобы понимать "внутреннее" мнение, достаточно чуткости, чтобы вскрыть негласное "внешнее" мнение, и достаточно смелости, чтобы выразить официальное "внешнее" мнение.

Высказанный взгляд может быть правилен или ошибочен; как бы то ни было, нет сомнения, что в чувствах общества за последние два года произошла огромная перемена. Тяга к спокойной жизни, к смягчению изоляции, к дружеским отношениям с соседями становится все более значительной. Мегаломания*, вызванная войною, исчезла без следа, и всякий старается согласовать свою жизнь с фактическими условиями. Вот почему статьи Версальского договора, касающиеся возмещения убытков, теряют свое значение. Теперь уже почти не приходится беспокоиться о губительных последствиях их применения.

В нижеследующих главах я ставлю себе две задачи: я начинаю с хроники событий и определения нынешнего фактического положения и заканчиваю предложением касательно тех мер, какие должны быть приняты. Конечно, главное значение я придаю этой второй задаче.

Однако и обзор событий недавнего прошлого имеет не один только исторический интерес. Если мы несколько пристальнее присмотримся к двум последним годам (а ведь общественная память, предоставленная самой себе, настолько коротка, что минувшее нам известно немногим лучше, чем будущее), то, я думаю, нас поразит та роль, которую сыграла в событиях самая беззастенчивая ложь. Мои заключительные предположения исходят из убеждения, что этот элемент лжи в политике утратил свое прежнее значе-

ние; кроме того, я убежден, что "внешнее" мнение ждет, чтобы "внутреннее" мнение раскрыло свои тайны, и готово воспринять их влияние. Пора, наконец, перестать думать, будто тот, кто рассуждает здраво, говоря во всеуслышание перед публикой, проявляет болтливость и нескромность.

ГЛАВА 7. ПЕРЕСМОТР МИРНОГО ДОГОВОРА И УСТРОЙСТВО ЕВРОПЫ

Чем глубже, чем отвратительнее болото, в которое заводит нас Ллойд Джордж, тем более растет вера публики в то, что он сумеет вывести нас из него. Он ведет нас в болото, чтобы удовлетворить наши желания; он хочет нас вывести оттуда, чтобы спасти наши души. Он приводит нас на тропинки, благоухающие цветами, а затем вдруг в нужный момент гасит праздничные огни наших надежд. Когда раньше кто-либо в такой степени испытывал блаженство рая и ужас преисподней, как мы?

В Англии общественное мнение почти уже совершило свой круг, и премьер-министр готовится выиграть победу на новых общих выборах на платформе: запрещение Германии платить, работа для каждого и более счастливая Европа для всех. И в самом деле, почему бы и не так? Впрочем, наш Фауст слишком быстро движет своим калейдоскопом то приятных, то страшных огней, чтобы можно было показать, каким образом краски сливаются одна с другой. Я предпочитаю найти самостоятельное решение, которое может быть *исполнено* в том смысле, что для этого не нужно ничего, кроме изменения общественной воли. Я надеюсь оказать на эту волю некоторое влияние. Выкидывать же флаг с политическими лозунгами не мое дело — это дело тех, кто видит в этом свое призвание.

Оглядываясь на прошлое и перечитывая, что я писал два года назад, я вижу, что опасностей, которые тогда, казалось, нависли над нами, ныне счастливо удалось избежать. Терпение народных масс Европы, устойчивость ее учреждений выдержали самые тяжелые удары, им нанесенные. Два года назад договор, который бросил вызов справедливости, милосердию и мудрости, представлял тогдашнюю волю стран-победительниц. Тогда мы спрашивали себя: народ, ставший их жертвой, проявит ли терпение? Или лишения и отчаяние заставят его потрясти самые основы общественного порядка? Теперь у нас есть ответ. Да, жертва оказалась терпеливой. Страдали отдельные личности, но и только. Европейские общества успокаиваются и идут к новому равновесию. Мы почти уверены в том, что беды миновали, и готовы следить за признаками выздоровления.

Рядом с этим спасительным терпением народных масс здесь действовали также другие факторы. Поступки европейских правителей были разумнее, чем их слова. Будет небольшим преувеличе-

нием, если мы скажем, что ни одна часть мирного договора не была выполнена на деле, за исключением статей о границах и разоружении. Много несчастий, которые я предсказывал как следствие применения главы о репарациях, в действительности не постигли нас именно потому, что никто серьезно не пытался выполнить ее предписания. Теперь уже не может быть и речи о следовании рекомендациям этой главы во что бы то ни стало, хотя мы еще и не знаем, какой окончательный смысл авторы договора придадут своим словам. Следует указать еще один фактор, отчасти неожиданный, на первый взгляд парадоксальный, но, впрочем, естественный, так как он согласуется со всем нашим прошлым опытом: трудящиеся классы поднимаются и угрожают своим правителям обычно не тогда, когда растет нужда, но когда увеличивается их благосостояние. Когда жизнь трудна, когда давит бедность, они впадают в бессилие и апатию. Великобритания вместе со всей Европой испытала это в 1921 г. Да и Великая французская революция, пожалуй, была вызвана скорее ростом богатств страны в XVIII в., ибо в то время Франция была богатейшей страной мира, чем тяжестью налогов и притеснений старого режима. Не лишение, а жажда наживы заставляет человека чувствовать тяжесть его оков.

Итак, несмотря на упадок торговли и расстройство денежной системы, Европа под внешней оболочкой теперь гораздо устойчивее и здоровее, нежели два года тому назад. Смятение в умах улеглось. Старый порядок, нарушенный войной, отчасти восстановлен; транспорт, за исключением Восточной Европы, в значительной степени налажен; повсюду, кроме России, жатва была обильна, и в сырых материалах нет недостатка. Великобритания и Америка с их заморскими рынками испытали циклическое колебание экономических параметров в степени еще небывалой, однако и здесь есть признаки, что самый опасный момент уже миновал.

На этих новых путях все же остаются два препятствия. Во-первых, договор, хотя он и остался без применения, еще не пересмотрен. Во-вторых, та часть организации, которая складывается из денежных систем, общественных финансов и заграничных курсов, остается почти в таком же расстройстве, как прежде. В большинстве европейских стран все еще нет равновесия между расходами и доходами бюджета, и потому инфляция растет, а международный курс их валюты по-прежнему колеблется. Предположения, которые я высказываю ниже, посвящены главным образом этой проблеме.

Некоторые из предлагаемых ныне планов восстановления Европы содержат слишком большой элемент опеки и слишком сложны, иногда, кроме того, они исходят из чересчур пессимистических предположений. Больной нуждается не столько в лекарствах или операциях, сколько в здоровых и естественных окружающих условиях, благодаря которым заработают его собственные восстанавливающие силы. Вот почему надлежащий план должен носить по

преимуществу *негативный* характер; он должен быть направлен на устранение различных препятствий, на упрощение положения, на уничтожение бессмысленных и несправедливых путей. В настоящее время на всех нас наложены обязательства, которые мы не в состоянии выполнить. Пока проблемы европейских министров финансов не станут чем-то *исполнимыми*, у нас будет мало импульсов для энергичной деятельности к проявлению профессионального мастерства. Но если мы достигнем такого положения, при котором страны, попавшие в неоплатные долги, смогут винить только самих себя, тогда неподкупная честность и совершенная финансовая техника в каждой отдельной стране приобретут все шансы на успех. В этой главе я намереваюсь представить некоторые предложения не для того, чтобы предписывать определенный выход из затруднений, но чтобы создать те условия, которые сделают такой выход возможным.

Итак, в главной части мои предположения не новы. Проект частичного или полного уничтожения междусоюзнических и репарационных долгов, ныне всем уже знакомый, по необходимости играет в них крупную роль. Однако те лица, которые не согласны на такие меры, не имеют права сказать, что их действительно интересует восстановление Европы.

Поскольку аннулирование или уменьшение долгов требует уступок от Великобритании, я, как англичанин, могу говорить без всякого затруднения и с некоторым авторитетом о тенденциях общественного мнения в нашем отечестве. Но я не чувствую себя столь же комфортно в тех вопросах, которые требуют жертв со стороны Соединенных Штатов. Позиция известной части американской прессы внушает сильное искушение покончить с той манерой говорить вздор (или робкую полуправду), с помощью которой думают поддерживать сердечные отношения между нациями; эта манера непринужденна и в высшей степени соблюдает приличия; но что плохо, иногда она может принести пользу там, где откровенность причиняет вред. Все же я держусь противоположного курса, хотя бы даже мне пришлось чувствовать себя при этом не совсем уверенно и смело; не в одной этой главе, но на протяжении всей книги меня поддерживает, быть может, несколько суеверная надежда, что откровенность в конце концов все же приносит пользу, хотя вначале она и вызывает некоторое смущение.

До сих пор с Германией союзники не получили репараций в крупном масштабе. До сих пор союзники не платили Соединенным Штатам процентов по их долгам. Поскольку наши нынешние затруднения не являются последствием войны и стихийной депрессии торговых отношений, они вызваны не тем, что требования уплаты стали более настойчивыми, но опасениями, что это может случиться. Из этого следует, что простая отсрочка проблемы сама по себе не принесет нам никакой пользы. В течение двух последних лет мы ведь только и делали, что откладывали решение. Даже

если бы сократили размеры репараций соответственно тому максимуму, который Германия способна уплатить, и принудили ее к уплате на деле, положение стало бы еще хуже, чем теперь. Уменьшить взаимные долги союзников наполовину и затем начать энергично взыскивать их означало бы не облегчение, а усложнение существующих затруднений. Поэтому выход заключается вовсе не в том, чтобы выжать из каждого плательщика последнюю копейку; выход заключается в том, чтобы предложить министрам финансов каждой страны такую задачу, которую они действительно могли бы разрешить в период ближайших пяти лет.

7.1. Пересмотр мирного договора

Репарационная комиссия определила требования к Германии в 138 млрд. золотых марок, из коих 132 млрд. идут на уплату пенсий и убытков гражданского населения, а 6 млрд. — на уплату бельгийского долга. Комиссия не указала, в какой пропорции 132 млрд. распределяются между пенсиями и убытками. Лично я определил требования договора в 110 млрд., из коих 74 млрд. приходится на пенсии, 30 млрд. — на убытки населения и 6 млрд. — на бельгийский долг.

Аргументы, изложенные в гл. VI*, обязывают всякого, кто согласен с ними, отказаться от требования пенсий и пособий как несовместимых с честью союзников. В таком случае вся контрибуция сокращается до 36 млрд.; быть может, для нас окажется невыгодно взыскивать эту сумму полностью, однако она соответствует теоретической платежеспособности Германии.

Оставляя пока в стороне упразднение различных статей договора, которые и без того остаются только на бумаге, а также прекращение оккупации на условиях, изложенных ниже, я хотел бы закончить мой пересмотр договора одним взмахом пера. Пусть нынешняя оценка репараций в 138 млрд. золотых марок будет заменена суммой в 36 млрд.

В силу условий перемирия мы имеем определенное право на эти 36 млрд.; но если благоразумие потребует от нас еще уменьшить эту цифру, такое уменьшение может быть сделано на определенных условиях, но только теми, кто имеет право предъявить требования. Я думаю, что не делаю ошибки в расчете, предлагая разделить эти 36 млрд. между союзниками в пропорции, определяемой нижеследующей таблицей:

	Убытки	Суды Бельгии	Итого
Британская империя	9	2	11
Франция	16	2	18
Бельгия	3	—	3
Италия	1	—	1
Соединенные Штаты	—	2	2
Остальные союзники	1	—	1
	30	6	36

Теоретически можно допустить предположение, что Германия окажется в состоянии уплачивать 5 % прироста и 1 % погашения с этой суммы ее долга. Однако это может быть достигнуто только поощрением ее промышленности, работающей на вывоз, в такой степени, которая окажется невыгодной для Великобритании, и возложением на ее финансы трудной задачи, которая расстроит ее бюджет и ослабит правительство. Даже если подобный платеж теоретически возможен, я не считаю его практически осуществимым в течение периода в тридцать лет.

Поэтому я предлагаю, чтобы Британская империя помимо пересмотра договора, о котором говорилось выше, целиком отказалась от своих требований, за исключением суммы в 1 млрд. золотых марок, предназначенных для особых целей, которые будут разъяснены мною дальше, и чтобы сверх того она взялась удовлетворить претензии Италии и других менее крупных получателей тем, что простила бы им одолженные у нее суммы. Таким образом, Германии пришлось бы уплатить 18 млрд. Франции и 3 млрд.—Бельгии, так как я предполагаю, что Соединенные Штаты тоже согласились бы простить безделицу, причитающуюся в их пользу. Эту остаточную сумму Германия должна была бы уплатить ежегодными взносами в размере 6 % годовых (считая 5% прироста и 1% погашения) в течение тридцатилетнего периода. Предполагаю, что платежи первых лет ей будут облегчены с помощью некоторых второстепенных мероприятий, можно ожидать, что такой счет будет ликвидирован без всякого серьезного ущерба для кого бы то ни было.

Если окажется удобным выполнить это обязательство не уплатой денег, а поставкой товаров, то это будет даже лучше. Впрочем, я не вижу никакой пользы настаивать на этом. Было бы разумнее предоставить Германии возможность искать деньги, как она может, причем всякий платеж в натуре должен взаимно согласовываться, как это определено в Висбаденском соглашении

Как бы то ни было, фиксирование ежегодных платежей в *золоте* на продолжительный период в тридцать лет может создать ненормальное положение. Если цены в золоте понизятся, то бремя может стать невыносимым. И наоборот, если цены в золоте повысятся, то получатели окажутся обманутыми в своих ожиданиях. Поэтому следовало бы поручить фиксирование ежегодных платежей беспристрастному посреднику, который при этом руководился бы известными числами-индексами, соответствующими товарной стоимости золота.

Другое изменение договора относится к оккупации. Европейский мир получил бы значительную прочность, если бы во исполнение части нового соглашения союзные отряды были выведены с германской территории, а право новой оккупации для каких бы то ни было целей было уничтожено, за исключением случая, когда ее разрешила бы Лига Наций большинством голосов. Взамен этого

Британская империя и Соединенные Штаты должны гарантировать Франции и Бельгии целесообразное содействие, не предполагающее, однако, военную поддержку с их стороны в удовлетворении их отныне уменьшенных требований; в то же время Германия должна произвести полную демилитаризацию территории по левому берегу Рейна.

7.2. Удовлетворение нужд союзников

Франция. Представляет ли для Франции выгоду такое соглашение? Если оно будет сопряжено с дальнейшими уступками со стороны Великобритании и Соединенных Штатов, которые выразятся в сложении с нее долгов, то ее выгода явствует сама собою.

Каков ее нынешний баланс претензий и обязательств? Она имеет право на получение 52 % той суммы, которую должна платить Германия. Я высчитал, что в силу лондонского соглашения эта сумма выразится: а) в 3,56 млрд. золотых марок в случае, если германский экспорт достигнет 6 млрд., и б) в 4,60 млрд. золотых марок, если экспорт достигнет 10 млрд. Таким образом, в случае (а) доля Франции составит 1,85 млрд. ежегодно, а в случае (б) — 2,39 млрд. Далее, ее долг Соединенным Штатам равняется 3,634 млн. долл., а долг Великобритании — 357 млн. фунтов. Если выразить эти суммы в золотых марках по курсу *at par*, а ежегодный платеж по ним считать в 5 % прироста и 1 % погашения, то ее обязательство составит 1,48 млрд. золотых марок в год. Другими словами, если Германия будет платить полностью и если мы допустим более благоприятный случай (б) в связи с ростом ее экспорта, то самое большее, на что может рассчитывать Франция, это чистая сумма в 0,91 млрд. золотых марок (или 45,5 млн. золотых фунтов) ежегодно. А между тем в силу новой схемы в результате пересмотра договора она не только получит право на более крупную сумму в 1,08 млрд. золотых марок (или 54 млн. золотых фунтов) ежегодно, но также сможет вполне обоснованно ожидать действительного получения этой суммы, поскольку ей гарантируется первоочередное получение из наличных ресурсов Германии, а также поскольку все платежи Германии будут определены в соответствии с ее платежеспособностью.

Мое предложение предусматривает полное восстановление опустошенных провинций согласно добросовестной оценке причиненных убытков, и в то же время оно вычеркивает другие параллельные требования, стоящие на пути к первенству этого главного обязательства Германии. Впрочем, оставляя в стороне это преимущество, которое может быть признано спорным, оставляя в стороне также и большую вероятность реального осуществления платежей, Франция в действительности получит более крупную сумму, чем в том случае, если все союзники будут точно придерживаться буквы существующих соглашений.

Бельгия в настоящее время имеет право на 8 % всех поступлений из Германии; таким образом, в силу лондонского соглашения она получит 280 млн. золотых марок ежегодно в случае (а) и 368 млн. в случае (б). При новой схеме она получит 180 млн. золотых марок ежегодно, но зато она их получит наверняка, тогда как при настоящих условиях это получение только предположительно. Ее преимущественное право должно быть урегулировано взаимным соглашением с Францией.

Италия выиграет колоссально. В силу лондонского соглашения ее доля определяется в 10 % (вместе с некоторыми проблематичными платежами Австрии и Болгарии); значит, она получит 326 млн. марок золотом ежегодно в случае (а) и 460 млн. в случае (б). Но эти суммы гораздо ниже той, которую ей самой придется платить Соединенному Королевству и Соединенным Штатам; превращая эту последнюю сумму в золотые марки по способу, примененному выше для Франции, мы получаем 1000 млн. золотых марок ежегодно.

7.3. Помощь новым государствам

Из нынешней доли получений Великобритании я оставил в силе также и при новой схеме сумму в 1 млрд. марок золотом; эти деньги предназначаются не для нее самой, а для облегчения финансовых проблем двух новых государств, за которые на ней лежит известная ответственность. Эти государства — Австрия и Польша.

Нужды *Австрии* известны всем, и повсюду они возбуждают сочувствие. Жители Вены не созданы для трагедии; все мы сознаем, что желать зла этому городу Моцарта было бы слишком жестоко. Вена была столицей вырождающегося величия; но если она освободится от соблазнов империализма, она станет тем, чем она должна быть, а именно центром торговли и художеств для четвертой части Европы. Каким-то образом она просуществовала эти два года то среди смеха, то среди слез. Хотя по первому впечатлению ее положение кажется еще более отчаянным, чем прежде, я все же думаю, что даже небольшая помощь достигнет цели. Она не содержит армии, и благодаря обесценению денег ее внутренний долг ничтожен. Слишком крупная помощь могла бы превратить ее в попрошайку на всю жизнь; но помощь умеренная спасет ее от уныния и позволит ей через некоторое время разрешить свои финансовые проблемы.

Поэтому я предлагаю сложить с нее ее долги иностранным правительствам, включая также и невыполнимое обязательство по репарациям, и снабдить ее сравнительно небольшой суммой из того миллиарда марок золотом, который сохраняется за Великобританией из германских платежей. В этом смысле было бы достаточно открыть ей в Берлине кредит в размере 300 млн. марок золотом, которым она могла бы пользоваться в течение пяти лет.

Для прочих новых государств, за исключением Польши, было бы достаточно сложения с них долгов, а для Венгрии, кроме того, также обязательств по репарациям.

Равным образом и для *Польши* должна быть указана разрешимая проблема; впрочем, в этом трудном вопросе нелегко предлагать практические меры. Главная проблема Польши может быть разрешена только временем и возрождением соседних с нею государств. Здесь я рассматриваю только неотложный вопрос о реорганизации ее денежной системы и облегчении ее мирных отношений с Германией. Для этой цели я считал бы нужным предоставить ей остаток вышеупомянутого миллиарда, т.е. 700 млн. золотых марок; ежегодный прирост с этой суммы следует отдать ей на ее нужды по ее собственному усмотрению, сама же капитальная сумма должна быть обращена исключительно на реорганизацию ее денежной системы при условии соглашения Соединенных Штатов и Великобритании.

По существу изложенная выше схема весьма проста. Я думаю, что она удовлетворяет моему главному требованию: поставить перед каждым министром финансов в Европе посильную проблему. Остальное постепенно придет само собою, и я не хотел бы отягощать аргументацию моей книги рассмотрением вопроса о том, какими путями следует искать разрешения задачи во всех деталях.

Кто потеряет от осуществления моего проекта? Даже на бумаге, а еще более в действительности все континентальные страны Европы окажутся в выигрыше. Однако на бумаге Соединенные Штаты и Соединенное Королевство оказываются в проигрыше. Посмотрим, чего же они лишаются в таком случае?

В силу лондонского соглашения Великобритания имеет право на 22 % поступлений от Германии, что составит от 780 до 1010 млн. марок золотом (от 39 млн. до 50,5 млн. фунтов золотом), смотря по тому, какую сумму предположительно составит германский экспорт. Различные европейские правительства (включая Россию, см. приложение IX) должны ей 1800 млн. фунтов, что дает ежегодно 180 млн. фунтов, считая 6 % на прирост и погашение. Таким образом, на бумаге она должна будет лишиться этих сумм, в округленных цифрах равных 150 млн. фунтов ежегодно. Но в действительности ее надежда обеспечить себе больше некоторой доли этой суммы весьма проблематична. Великобритания живет торговлей, и в настоящее время нетрудно убедить большинство англичан, что наша честь, престиж и богатство выиграют гораздо больше, если мы благоразумно и великодушно сохраним равновесие европейской торговли и благосостояния, нежели если мы будем пытаться извлечь ненавистную и тяжкую дань из наших победоносных союзников или побежденного врага.

Соединенные Штаты потеряют на бумаге сумму приблизительно в 6500 млн. долл., что представляет ежегодный платеж в 390 млн. долл. (78 млн. фунтов золотом), считая из 6 % годовых.

Однако, по моему мнению, вероятность получения сколько-нибудь значительной части этой суммы, если даже попытаться извлечь ее, весьма ничтожна¹. Можно ли ожидать, что Соединенные Штаты согласятся принять схему вроде предлагаемой мной *достаточно скоро*, чтобы она еще могла принести пользу (ибо я уверен, что в конце концов они все равно откажутся от взыскания долгов)?

Большинство американцев, с которыми я беседовал на эту тему, относятся благопрятно к проекту аннулирования европейских долгов, однако в то же время они прибавляют, что слишком значительное большинство их соотечественников думают об этом иначе и что поэтому в настоящее время подобное предложение практически невыполнимо. Таким образом, они думают, что обсуждать его было бы преждевременно; в настоящее время Америка должна делать вид, будто бы она требует денег, а Европа — будто бы она собирается платить их. В самом деле, положение аналогично вопросу о репарациях в Англии в середине 1921 г. Нет сомнения, что мне правильно охарактеризовали состояние общественного мнения, этой таинственной субстанции вроде "общей воли" Руссо. И все же я не придаю слишком большого значения этой характеристике. Ведь восхищалось же общественное мнение в известной сказке новым платьем короля. В особенности в Соединенных Штатах оно часто резко изменяется *en bloc*; такие примеры бывали.

В самом деле, если бы общественное мнение было чем-то неизменным, то не стоило бы заниматься общественными делами. Если главная роль журналистов и политиков состоит в том, чтобы определять его характер в данный момент, то писатель должен стараться давать ему надлежащее направление. Я повторяю эти общие места, так как многие американцы дают такие советы, словно они считают безнравственным высказывать мысли, которые для общественного мнения в настоящее время неприемлемы. Как говорят, поступок подобного рода считается в Америке столь дерзким, что в нем тотчас же начинают подозревать неблагоприятные мотивы, и критика принимает форму розыска касательно характера и прежней жизни обвиняемого.

Как бы то ни было, попробуем несколько глубже разобраться в чувствах и эмоциях, которые определяют позицию американцев к европейским долгам. Они хотят проявить великодушие к Европе из добрых чувств, а в то же время и потому, что многие из них теперь догадываются, что иная политика может нарушить их собст-

¹ Эта схема отнюдь не касается долга Великобритании Соединенным Штатам, который не включен в вышеприведенные цифры. Вопрос о надлежащем отношении к этому долгу (который отличается от остальных долгов главным образом тем, что проценты с него действительно можно собрать в деньгах) поднимает другие темы, которыми я здесь не намерен заниматься. Сделанные мною предложения относятся только к долгам правительств континентальной Европы правительствам Великобритании и Соединенных Штатов.

венное экономическое равновесие. Но они не могут допустить, чтобы с ними не считались. Они не желают дать повод для разговоров о том, что старые циники Европы снова водят за нос Америку. К тому же дела в Америке шли неважно, а налоги были обременительны; многие ее области в настоящий момент не чувствуют себя достаточно богатыми, чтобы с легкостью отказаться от имущества, которое можно получить обратно. Кроме того, по мнению американцев, соглашения между нациями, ведущими борьбу друг с другом, походят гораздо более, чем думаем мы, на обыкновенные сделки между частными лицами. Положение таково же, говорят они, как если бы банк выдал аванс своему клиенту не под обеспечение, но лишь в силу доверия к нему; не получи он этого аванса в трудный для него момент, он бы обанкротился, теперь же протестует против взыскания долга. Допускать подобные вещи значило бы нанести удар элементарным принципам деловой чести.

Мне кажется, что рядовому американцу хотелось бы, чтобы европейские нации явились к нему с огнем восторга в глазах и с деньгами в руках и сказали бы ему: "Америка, мы обязаны тебе свободой и жизнью; мы приносим тебе посильную дань нашей признательности — эти деньги, которые добыты не тяжкими налогами на вдов и сирот, но путем сбережения в качестве лучшего плода победы, благодаря уничтожению вооружений, милитаризма, империализма и внутренней распри; все это стало возможно вследствие помощи, которую ты щедро оказала нам". И тогда рядовой американец ответил бы так: "Честь и хвала вам за эту откровенность. Ничего другого я от вас и не ожидал. Но я вмешался в войну не ради корысти, не ради выгодного помещения моих капиталов. Слова, только что услышанные мною от вас, являются для меня достаточной наградой. Я прощаю вам ваши долги. Вернитесь к себе домой и употребите даруемые вам средства для того, чтоб облегчить участь бедных и несчастных". Для завершения эффекта этой сцены ответ Америки должен явиться полным и ошеломляющим сюрпризом для европейцев.

Но — увя! — мир слишком испорчен. В международных делах нам не дано испытать то удовлетворение чувства, которое всем нам так дорого. Нравственно добры только индивиды, а нации все бесчестны, жестоки и коварны. Решая вопрос, должны ли платить европейские страны, например Италия, Америка обязана рассмотреть все последствия своей попытки взыскать долг; поскольку здесь речь идет о ее личном интересе, она должна судить с точки зрения экономического равновесия между Америкой и Италией; поскольку же здесь надлежит проявить великодушие, она должна принимать во внимание положение итальянских крестьян. И пока премьер-министры различных европейских государств будут посылать соответствующие телеграммы, составленные их частными секретарями, в которых действия Америки превозносятся как величайший момент мировой истории, а американцы изображаются

как благороднейшая нация, ей нечего ожидать надлежащей материальной благодарности.

Тем не менее под давлением обстоятельств мы не можем рассчитывать на помощь американцев, и если того требует необходимость, мы должны обходиться без нее. Если Америка не выказывает готовности принять участие в конференции для пересмотра договора и восстановления Европы, то Великобритания должна согласиться на отказ от своих бумажных претензий независимо от поведения Соединенных Штатов.

Вся простота моего плана может быть ясно понята из краткого его резюме: 1) Великобритания и, если возможно, также Америка аннулируют все долги европейских правительств и отказываются от всякой доли в германских репарациях; 2) Германия уплачивает 1260 млн. золотых марок (63 млн. фунтов золотом) ежегодно в течение 30 лет и предоставляет круглую сумму в 1000 млн. золотых марок в качестве помощи Польше и Австрии; 3) из ежегодного платежа Германии 1080 млн. золотых марок получает Франция, а 180 млн. — Бельгия.

Такой порядок будет справедливым, разумным и устойчивым. Если Франция отвергнет это предложение, она пожертвует призракам сущностью. Вопреки мнимой видимости оно также согласуется и с интересами Великобритании. Как ни сильно изменилось уже общественное мнение нашей страны, оно, быть может, все же не согласится с перспективой остаться ни с чем. Но сейчас положение таково, что мудрая нация должна в своей деятельности проявлять широту взгляда. Я внимательно рассмотрел различные способы, которыми Великобритания могла бы получить или надеяться получить какую-либо сумму на основании существующего соглашения. Так, например, для удовлетворения своих претензий она могла бы взять часть обязательств под литерой С, предусмотренных лондонским соглашением; эти обязательства, выпускаемые в третью очередь после обязательств под литерами А и В, представили бы известную номинальную стоимость, однако фактически они не стоят ровно ничего. С другой стороны, она могла бы обеспечить своим товарам доступ внутрь Германии без уплаты пошлины вместо того, чтобы получать часть дохода германских таможен. Наконец, она могла бы добиваться частичного контроля над германской промышленностью или воспользоваться услугами Германии для будущей эксплуатации России. Планы такого рода могут интересовать людей с живым воображением; их не следует отвергать слишком поспешно. Все же я продолжаю думать, что все эти способы

противоречат истинному благоразумию, и отдаю предпочтение простому плану.

Некоторые круги общества склонны настаивать на том, чтобы всякие уступки в пользу Франции со стороны Великобритании и Соединенных Штатов в вопросе о репарациях и междусоюзнических долгах были поставлены в неременную связь с ее предварительным согласием держаться более мирной политики по отношению к остальному миру, чем та политика, которой она склонна следовать теперь. Я надеюсь, что Франция прекратит свою оппозицию против предложений уменьшить сухопутные и морские вооружения. В какое невыгодное положение попадет ее молодежь, если она будет производить в крупных размерах военный набор, в то время как ее соседи добровольно или по принуждению освободились от него. Неужели она желает сделать невозможными дружеские отношения между Великобританией и всякой соседней державой, которая располагает широкой программой огромного подводного флота? Я надеюсь также, что Франция забудет свои честолюбивые планы в Центральной Европе и строго ограничит свои намерения на Ближнем Востоке; ведь и те, и другие имеют под собою ветхие основания и не принесут ей никакой пользы. Это чистая иллюзия, будто в ближайшем будущем ей придется бояться чего-либо со стороны Германии, разве только она сама спровоцирует свою соседку. Когда Германия вновь обретет свою мощь и гордость, что, конечно, придет со временем, то пройдут еще многие годы, прежде чем она сможет обратить свои взоры на Запад. Будущее Германии лежит теперь на Востоке, и когда ее надежды и честолюбие вновь оживут, они наверняка толкнут ее в эту сторону.

Перед Францией открывается возможность упрочить свое национальное положение и сделать его одним из самых устойчивых, безопасных и богатых на земном шаре; она может стать самодовлеющей, населенной густо, но не чрезмерно, в то же время оставаясь наследственной обладательницей исключительной и блестящей цивилизации. Не жалуясь на опустошение ее областей, которые быстро восстанавливаются, не кичась своей военной гегемонией, которая легко может разорить ее, пусть она высоко поднимает свою голову как передовая страна Европы в мирной деятельности человеческого духа.

Однако этих целей нельзя достигнуть мелочным препирательством или навязать их со стороны. Поэтому невозможно ставить с ними в связь урегулирование репараций. Соответствующее соглашение должно быть предложено Франции лишь при одном усло-

вии, а именно, что она принимает его. Но если по примеру Шейлка она будет требовать свой фунт мяса, то пусть говорит закон. Заплатите ей по векселю, но пусть будет заплачено также и по нашим векселям. Пусть она получит с Германии, что может, и пусть она заплатит Соединенным Штатам и Англии то, что она им должна.

Главным предметом спора является, быть может, вопрос: можно ли удовлетворяться ежегодным платежом в 63 млн. фунтов золотом? Я допускаю, что Германия могла бы заплатить и несколько более крупную сумму. Однако я рекомендую именно эту цифру, так как, во-первых, она достаточна для восстановления разрушений, причиненных Франции, а во-вторых, она не столь тяжка, чтобы для ее взыскания нам надо было вторгаться в Германию каждую весну и осень. Платеж мы должны определить в такой сумме, которую Германия не могла бы считать несправедливой и которая настолько соответствовала бы ее силам, что, и уплачивая ее, она не теряла бы своей энергии в труде.

Предположим, что нам стал известен теоретический максимум способности Германии производить и продавать на внешних рынках ее излишек товаров или что нам удалось предположительно найти ту скользкую шкалу, посредством которой мы автоматически поглощали бы из года в год весь какой бы то ни было излишек; разумно ли было бы требовать его? Проект взыскания силою штыков (а это можно было бы сделать только так и не иначе) платежа столь тяжкого, что страна никогда не стала бы вносить его добровольно, вплоть до того времени, когда и сами авторы Версальского договора будут лежать на кладбище, — такой проект и вреден, и неразумен.

Мои собственные предложения, какими бы умеренными по сравнению с другими они ни казались, возлагают на Германию очень тяжелое бремя. Франции они дают огромную выгоду. Французов так долго кормили воображаемыми цифрами, что, я думаю, они должны почувствовать теперь вкус к цифрам реальным. Пусть они подумают о том, какую финансовую силу дает им моя схема. Избавившись от внешнего долга, они в течение тридцати лет будут получать в реальных стоимостях сумму, в переводе на золото равную почти половине нынешнего золотого запаса Французского банка; в конце же этого периода окажется, что Германия возвратила им сумму, в десять раз превышающую контрибуцию 1871 г.

Должны ли при этом англичане обижаться? Теряют ли они что-нибудь в действительности? Мы не можем сводить баланс несоизмеримых величин. Во всяком случае мир и согласие будут обеспечены Европе. У Англии же (я уверен, она отлично сознает это в глубине души) просят только одного: чтобы она отказалась от того, чего все равно не получит никаким способом. Но если этого не будет сделано, то ее требования, равно как требования Америки, останутся без удовлетворения с той лишь разницей, что отношения между народами вконец испортятся.

IX. Таблица взаимной задолженности правительств

(А) Суммы, авансированные правительством Соединенных Штатов прочим правительствам (к июлю 1921 г.) (в долл.)

	Кредиты, отпущенные в силу Liberty Loan Act ¹	Продажа излишних военных материалов	Помощь продовольствием	Зерновая корпорация	Проценты ² , начисленные и не уплаченные к июлю 1921 г.	Общий итог ² обязательств
Армения	-	-	8 028 412,15	3 931 505,34	-	11 959 917,49
Австрия	-	-	-	24 055 708,92	-	24 055 708,92
Бельгия	347 691 566,23	27 588 581,14	-	-	34 000 000	409 280 147,37
Кубе	9 025 500,00	-	-	-	-	9 025 500,00
Чехо-Словакия	61 256 206,74	20 621 994,54	6 428 089,19	2 873 238,25	6 000 000	97 179 528,72
Эстония	-	12 213 377,88	1 785 767,72	-	-	13 999 145,60
Финляндия	-	-	8 281 926,17	-	-	8 281 926,17
Франция	2 950 762 938,19	400 000 000,00	-	-	284 000 000	3 634 762 938,19
Великобритания	4 166 318 358,44	-	-	-	407 000 000	4 573 318 358,44
Греция	15 000 000,00	-	-	-	-	15 000 000,00
Венгрия	-	-	-	1 685 835,61	-	1 685 835,61
Италия	1 648 034 050,90	-	-	-	161 000 000	1 809 034 050,90
Латвия	-	2 521 869,32	2 610 417,82	-	-	5 132 287,14
Либерия	26 000,00	-	-	-	-	26 000,00
Литве	-	4 159 491,96	822 136,07	-	-	4 981 628,03
Польше	-	59 636 320,25	51 671 749,36	-	-	135 661 660,58
Румынии	23 205 819,52	12 922 675,42	-	24 353 590,97	2 500 000	38 628 494,94
России	187 729 750,00	406 082,30	4 465 465,07	-	19 000 000	211 601 297,37
Сербия	26 175 139,22	24 978 020,99	-	-	3 500 000	54 653 160,21
Итого	9 435 225 329,24	565 048 413,80	84 093 963,55	56 899 879,09	917 000 000	11 058 247 585,68

¹ Здесь показана цифра *нетто* с принятием во внимание возвращенных сумм до июля 1921 г., из которых главными статьями являются 78 млн. долларов, уплаченные Францией, и 111 млн. долларов, уплаченные Великобританией.

² Итого, подведенные под этими двумя столбцами, включают в себе разные смешанные статьи прироста, не вошедшие в отдельные цифры, находящиеся в самих столбцах. К февралю 1922 г. прирост должен увеличиться на новую сумму около 250 млн. долларов.

**(В) Авансы, отпущенные британским правительством
прочим правительствам к 31 марта 1921 г.¹ (в ф. ст.)**

Союзным правительствам:

Франции	557 039 507	6	8
России	561 402 234	18	5
Италии	476 850 000	0	0
Бельгии	103 421 192	8	9
Сербии	22 247 376	12	5
Черногории	204 755	19	9
Румынии	21 393 662	2	8
Португалии	18 575 000	0	0
Греции	22 577 978	9	7
Бельгийского Конго	3 550 300	0	0
	1 786 861 904	4	0

Займы помощи:

Австрии	8 605 134	9	9
Румынии	1 294 726	0	8
Югославии	1 839 167	3	7
Польше	4 137 040	10	1
Чехо-Словакии	417 392	3	3
Эстонии	241 681	14	2
Литве	16 811	12	4
Латвии	20 169	1	10
Венгрии	79 997	15	10
Армении	77 613	17	2
Междусоюзнической Дунайской Комиссии	6 868	17	6
	16 736 603	6	2

Прочие займы:

Чехо-Словакии	2 000 000	0	0
Армении	829 634	9	3
	2 829 634	9	3
	1 806 828 245	13	8

¹ Цифры, приписанные справа с промежутками, означают шиллинги и пенсы. В приведенные здесь цифры включен прирост, кроме цифр, относящихся к Бельгии и Сербии, которые не платили прироста, а также к России, с которой проценты не поступали с января 1918 г.

ПРЕДИСЛОВИЕ АВТОРА

Мы доверяем дело сбережения частным лицам и побуждаем сберегающих помещать свои средства главным образом в денежные документы. Мы возлагаем ответственность за производство на предпринимателя, побуждаемого преимущественно стремлением к получению прибыли, которую он пожинает в форме денег. Те, кто не является приверженцем коренных преобразований современного социального уклада, полагают, что указанные начала как отвечающие человеческой природе имеют большие преимущества. Но они не могут правильно функционировать, если то мерило, которое они предполагают устойчивым, — деньги, является неустойчивым. Безработица, непрочное положение производителя, обманутые ожидания, внезапная потеря сбережений, непомерные конъюнктурные прибыли спекулянтов и барышников — все это в значительной степени вызывается неустойчивостью денежной единицы.

Часто полагают, что издержки производства сводятся к трем элементам: вознаграждению рабочей силы, предпринимателя и прибыли на капитал. Но существует еще и четвертый элемент — риск; и вознаграждение за риск является самым тяжелым, но вместе с тем наиболее легко устранимым бременем для производства. Момент риска сказывается наиболее сильно при неустойчивости денежной единицы. Денежные реформы, которые привели бы к здоровым принципам денежного обращения в Англии и во всем мире, уменьшили бы элемент риска, от которого в настоящее время мы терпим непомерный ущерб.

Нигде консервативные воззрения так сильно не укоренились, как в области денежных проблем, и вместе с тем нигде так не скрывается необходимость выбора новых ориентиров. Часто утверждают, что научное изучение вопросов денежного обращения невозможно, ибо банковский мир интеллектуально не в состоянии осознать касающихся его проблем. Если это так, то защищаемый им социальный порядок должен потерпеть крушение. Но я так не думаю. Чего нам не хватает, так это скорее ясного анализа реальных фактов, чем способности понять уже произведенный анализ. Если новые идеи, всплывающие в разных местах, здоровы и верны, то, я не сомневаюсь, они рано или поздно пробьют себе дорогу. Я посвя-

щаю эту книгу, скромно и без разрешения, руководителям и Совету Английского банка, на которых ныне и впредь возлагаются значительно более трудные и критические задачи, чем в прежнее время.

ГЛАВА 1. СОЦИАЛЬНЫЕ ПОСЛЕДСТВИЯ ИЗМЕНЕНИЯ СТОИМОСТИ ДЕНЕГ

Значение денег заключается только в их покупательной способности. Изменение стоимости денежной единицы, влияющее единообразно и равномерно на все хозяйственные явления, не влечет за собой никаких последствий. Если в силу изменения существующей стоимости денег каждый получает по всем своим притязаниям и за свои услуги двойную сумму денег и двойной же суммой покрывает все свои расходы и потребности, то это изменение его совершенно не затрагивает.

Отсюда следует, что изменение стоимости денег, или, что то же самое, изменение уровня цен, приобретает социальное значение лишь постольку, поскольку его влияние неодинаково. Изменения эти как в прошлом, так и в настоящем только потому оказывают такое сильное социальное влияние, что, как мы знаем, изменение стоимости денег никоим образом не является единообразным для всех лиц и назначений. Доходы и расходы каждого изменяются не все в одном и том же единообразном соотношении. Отсюда вытекает неравномерное для разных классов населения изменение цен и заработной платы в их денежном выражении, имущество переходит от одних лиц к другим, в одном месте создается избыток, в другом — недостаток, происходит перераспределение даров судьбы, так что все планы рушатся и все ожидания оказываются обманчивыми.

Изменение стоимости денег, наблюдаемое с 1914 г., приняло такие размеры, что оно вместе со всеми своими последствиями является одним из самых примечательных феноменов хозяйственной истории современного мира. Колебания мерила стоимости, — все равно, было ли это золото, серебро или бумажные деньги, — не только достигли небывалых размеров, но и обрушились на самый социальный порядок, хозяйственный уклад которого более, чем в какую бы то ни было прежнюю эпоху, исходил из предпосылки в известной мере устойчивого базиса измерения стоимости.

Во время наполеоновских войн и в непосредственно следовавший за ними период наибольшее колебание цен в Англии в течение одного года равнялось 22 %, а наиболее высокий уровень цен в первой четверти XIX в., которую мы привыкли считать самым диким периодом в истории английского денежного обращения, был едва лишь вдвое выше прежнего уровня цен; и этот подъем длился

целых 13 лет. Сравним с этим невероятные колебания последних 9 лет. Чтобы дать читателю более точные данные, приведем следующую таблицу.

Индексы оптовых цен в процентах к 1913 г.¹

Месячная средняя	Англия ²	Франция	Италия	Германия	Соединенные Штаты ³	Канада	Япония	Швеция	Индия
1913	100	100	100	100	100	100	100	100	—
1914	100	102	96	106	98	100	95	116	100
1915	129	140	133	142	101	109	97	145	112
1916	160	189	201	153	127	134	117	185	128
1917	206	282	199	179	177	175	149	244	147
1918	227	340	409	217	194	205	196	339	180
1919	242	357	364	415	206	216	239	330	198
1920	295	510	624	1486	226	250	260	347	204
1921	182	345	577	1911	147	182	200	211	181
1922	159	327	562	34182	149	165	195	162	180
1923 ⁴	159	411	582	765000	157	167	192	166	179

¹ Данные взяты из "Monthly Bulletin of Statistics", изд. Лиги Наций.

² "Statist" до 1919 г., затем средняя из индексов "Economist", "Statist" и "Board of Trade".

³ Индексы "Bureau of Labour".

⁴ Первое полугодие.

Мы видим, что даже независимо от стран, потрясенных революцией или переживших горечь поражения, нет части света, которая не была бы предохранена от сильных сдвигов. В Соединенных Штатах, где золотой стандарт остался в прежней силе, в Японии, которой война принесла больше выгод, чем затрат, в нейтральной Швеции — в этих странах изменения стоимости денег оказались вполне сравнимыми с таковыми же в Англии.

С 1914 по 1920 г. во всех этих странах предложение денег для расходования в сравнении с предложением товаров для покупки увеличилось, т.е. имела место инфляция. С 1920 г. страны, сумевшие стать хозяевами своего финансового положения, не довольствуясь устранением инфляции, сократили предложение денег и испытали все последствия дефляции. Другие же страны безудержнее, чем прежде, продолжали идти по пути инфляции. Только в немногих странах, одной из которых является Италия, ошибочное стремление к дефляции в сочетании с существующим финансовым положением удачно привело к сравнительно устойчивым ценам.

Каждый процесс, безразлично — инфляционный он или дефляционный, влечет за собой большой ущерб. Каждый оказывает влияние на распределение благ между различными классами; в этом отношении влияние инфляции пагубнее. Но влияние этих

процессов сказывается и на производстве благ, вызывая расширение или сокращение его; здесь уже дефляция является более вредной. Мы обратимся сначала, следуя намеченной нами программе изложения, к исследованию влияния изменения стоимости денег на распределение благ, обращая преимущественно внимание на явление инфляции, а затем к влиянию его на производство благ, выдвигая здесь на первый план явление дефляции. Как отразились изменения цен последних 9 лет на общем итоге выпуска продукции и каково было их влияние на противоречивые интересы и взаимоотношения отдельных классов?

Ответ на эти вопросы выявит весь трагизм современного положения вещей, и эта книга имеет целью найти надлежащий выход из него.

1.1. Влияние изменения стоимости денег на распределение благ

Имея в виду цели нашего исследования, мы принимаем следующее тройственное разделение общества: класс рантье (investing class), класс предпринимателей и класс получающих заработную плату. Эти классы перекрещиваются, и одно и то же лицо может получать заработную плату, руководить предприятиями и вкладывать в дело свои капиталы; но в современной организации общества такое деление вполне соответствует социальному расчленению и имеющемуся в действительности противоречию интересов.

I. КЛАСС РАНТЬЕ

Среди различных целей, которым служат деньги, некоторые преимущественно покоятся на той предпосылке, что реальная стоимость денег в течение определенного времени остается почти неизменной. Среди этих целей наиболее важное значение имеют те, которые связаны с договорами о помещении денег в самом широком смысле слова. Такие договоры, предусматривающие обратную выплату денежных сумм по истечении значительного промежутка времени, определяют то, что мы лучше всего можем назвать рентной системой в отличие от системы частной собственности вообще.

В этой фазе капитализма, как она развилась в XIX в., существуют различные способы отделения управления собственностью от самого права на нее. Эти способы могут быть сведены к трем главным типам:

1. Собственник передает право управления, но сохраняет право собственности на определенные земельные участки, дома, машины и пр. Свое типичное выражение эта форма находит в обладании акциями акционерных обществ.

2. Собственник хотя временно и уступает право управления и взамен получает ежегодно определенную сумму денег, но при определенных условиях получает свою собственность обратно. Школьным примером является арендный договор.

3. Собственник навсегда лишается конкретной собственности в обмен на получение постоянной ежегодной ренты, выраженной в деньгах, или ограниченной во времени ренты с возвратом капитальной суммы долга по истечении этого срока, для чего прибегает к ипотекам, долговым обязательствам, облигациям, привилегированным акциям. Этот третий тип завершает развитие помещения капиталов в форме ренты.

Договоры об уплате денежных сумм в определенные сроки (без оговорки о возможных изменениях реальной стоимости денег к моменту истечения сроков) должны будут существовать до тех пор, пока деньги вообще ссужаются, или даются в займы. В форме арендных договоров и ипотек, долгосрочных ссуд правительствам, а также немногим корпорациям, например Ост-Индской компании, эти договоры были обычными уже в XVII столетии. Но в XIX столетии они приобрели особое значение, а к началу XX в. они привели к разделению имущего класса на две группы — "предпринимателей" и "рантье" — нередко с противоречивыми интересами. Это разделение по отношению к отдельным лицам не является безусловным: предприниматели могут быть одновременно рантье, равно как рантье могут в то же время быть держателями учредительных акций; но тем не менее это разделение весьма реально и не теряет своего значения вследствие того, что его редко замечают.

Благодаря этой системе класс активных предпринимателей имел возможность привлечь к поддержанию своих предприятий не только свое собственное состояние, но сбережения общества в целом. В то же время производящие и имущие классы могли находить такое помещение для своих средств, которое доставляло им мало хлопот, не было связано ни с какой ответственностью и, как они полагали, представляло небольшой риск.

В течение ста лет эта система действовала в Европе с необычайным успехом и способствовала накоплению средств в небывалой до того степени. Сберегать и капитализировать было одновременно обязанностью и наслаждением весьма многочисленного класса. Вклады сбережений редко брались обратно, проценты начислялись на проценты, и это сделало возможным все те материальные достижения, которые мы можем констатировать в настоящее время. Мораль, политика, литература и религия этого времени заключили тесный союз для поощрения сбережений. Бог и Мамон были примирены. Мир на земле людям состоятельным! Богатый мог попасть в царство небесное, если только он был бережлив. Новая гармония снизошла с небесных сфер. "Замечательно, что благодаря мудрому и благодетельному порядку, установленному Провидением, люди лучше всего служат всему человечеству тогда, когда

они не думают ни о чем другом, как о своих собственных интересах¹, — так пели ангелы.

Созданная атмосфера наилучшим образом примирила запросы нараставшего предпринимательского духа и увеличивавшегося населения с возрастанием класса тунеядцев. Но среди общего благополучия и прогресса никем не сознавалось, в какой степени система, которой класс раньше доверил свои состояния, зависела от устойчивости стоимости денег; очевидно, полагали, что эта система регулируется сама собой. Помещение капиталов ширилось и умножалось, и дело дошло до того, что облигация в глазах среднего сословия всего мира стала олицетворением прочности и долговременности. В настоящее время чрезмерное доверие к устойчивости и надежности денежных обязательств так укоренилось, что по английскому праву опекуны обязаны в них помещать опекунские деньги — им даже запрещается давать иное назначение деньгам, за исключением вложения в земельные участки (исключение, являющееся также отголоском прежних отношений)².

И здесь счастливый опыт XIX в. создал убеждение, что так будет продолжаться и впредь, а предостерегающие катастрофы прошлого были забыты. Казалось, забыли про отсутствие исторической гарантии того, что деньги всегда останутся одинаковой массой определенной металла или что их покупательная способность останется неизменной.

И все же деньги представляют не что иное, как время от времени обнаруженное государством законное платежное средство для выполнения денежных обязательств. В 1914 г. еще не минуло ста лет, как золото стало мерилем стоимости в Англии, и столетия, как оно стало единственным ее мерилом в любой другой стране. Нам не известны ни одна сколько-нибудь продолжительная война, ни один значительный социальный переворот, которые бы не сопровождались изменением законных платежных средств. Нет страны с историческим прошлым, где, начиная с зачатков хозяйственного развития, мы не наблюдали бы неизменного падения реальной стоимости следующих одно за другим платежных средств, игравших роль денег.

И это прогрессивное падение стоимости денег в процессе исторического развития не является случайностью; оно может быть сведено к двум моментам — нужде в деньгах правительств и решающему политическому влиянию класса должников.

К обесценению денег как своеобразному источнику государство стало прибегать с тех пор, как этот источник был от-

¹ Общедоступные лекции о денежном обращении для юношества. Изд. общ. ревнителей христианского знания. 12-е изд. 1850.

² В Германии опекуны были освобождены от аналогичной обязанности лишь в 1923 г., когда вверенные им фонды, помещенные в облигации, оказались уже полностью обесцененными.

крыт Римом. Печатание законных платежных средств являлось и является последним резервом, крайней мерой всякого правительства; и ни одно государство или правительство не согласится объявить себя банкротом и не позволит низвергнуть себя прежде, чем прибегнет к этому средству, находящемуся в его распоряжении. К тому же, как мы увидим ниже, выгоды от обесценения денег извлекает не только одно правительство. Землевладельцы и должники и вообще все те, у кого долговые обязательства состоят в выплате определенных денежных сумм, имеют в этом свою долю. Как ныне предприниматели, так прежде указанные классы были активными и созидающими классами хозяйственного организма.

Подобное, каждое столетие повторяющееся, обесценение денег в прошлом облегчало переход к новым элементам, освобождало их от оков. Оно приводило к созданию новых богатств за счет старых и вооружало предпринимательский дух против накопленного богатства рантье. Тенденция денег к обесценению в прошлом была действительным противоядием от аккумулятивных явлений сложных процентов и наследования. Она оказывала смягчающее воздействие на застывшее распределение давно приобретенных состояний и на отделение права собственности от управления ею. Благодаря обесценению денег каждое новое поколение лишалось части наследства, перешедшего к нему от предков, и план создания вечных состояний должен был рушиться, хотя общество и не создавало сознательно иного средства, более справедливого и подходящего для этого.

Во всяком случае под влиянием указанных двух факторов — финансовой нужды государства и политического влияния класса должников (иногда только одного из них) — поступательное движение инфляции было п о с т о я н н ы м, если брать значительные промежутки времени. И это с тех пор, как деньги стали известны, с VI в. до н.э. Иногда стандарт стоимости сам падал; где этого не было, там имело место понижение денежной единицы.

Тем не менее в силу обычной роли денег в повседневной жизни это слишком легко забывают, и деньги как таковые рассматриваются как абсолютное мерило стоимости; и если, кроме того, явления, наблюдавшиеся в течение какого-либо столетия, не разбивают иллюзий обывателя, то последний в том, что было нормальным для трех поколений, видит одну из основ прочного социального здания.

События всего XIX в. благоприятствовали созданию подобных иллюзий. В первую четверть этого столетия на смену очень высоким ценам периода наполеоновских войн пришло быстрое повышение стоимости денег. В последовавшие за этим 70 лет, не считая немногих кратковременных колебаний, цены обнаружили тенденцию к падению и в этом отношении достигли своего низшего предела в 1896 г. Но несмотря на это, характерной и существенной для этого длительного периода чертой была сравнительная у с т о й-

ч и в о с т ь у р о в н я ц е н . П р и б л и з и т е л ь н о о д н а к о в ы й у р о в е н ь ц е н б ы л в 1826, 1841, 1855, 1862, 1867, 1871 и 1915 гт., равно как на одном уровне были цены в 1844, 1881 и 1914 гт. Если индекс цен за последний из указанных годов принять за 100, то мы найдем, что за промежуток времени, равный почти столетию — с 1826 г. по год объявления войны, наиболее сильное отклонение вверх и вниз составляло всего 30 пунктов, т.е. индекс никогда не поднимался выше 130 и не опускался ниже 70. Нет ничего удивительного, что создалось убеждение в устойчивости денежных обязательств с длительными сроками. Пусть золотой металл и не обладает всеми теоретическими преимуществами искусственно регулируемой денежной единицы, но всякое шарлатанство здесь исключается, и на практике он оказался надежным.

Одновременно и обладатель консолидированных фондов был удовлетворен во всех отношениях. "Прочность" вклада казалась почти абсолютной, насколько это только мыслимо. Капитальная стоимость вкладов увеличивалась: частью по вышеуказанной причине, но главным образом благодаря неизменному падению среднего процента, что соответственно повышало капитальную стоимость ренты¹. Покупательная способность годового денежного дохода в общем возрастала. Если мы, например, обратимся к периоду с 1826 по 1896 г. (не принимая во внимание даже существенного улучшения, наступившего непосредственно после битвы при Ватерлоо), то мы должны будем отметить, что капитальная стоимость консолей неизменно, за исключением кратковременных отклонений в обратную сторону, возрастала с 79 до 109, несмотря на конверсию Гошена, в 1889 г. — с 3 до 2 3/4 %, а в 1903 г. — до 2 1/2 %, в то время как покупательная способность годового дохода, даже принимая во внимание понижение процента, повысилась на 50 %. Но, помимо улучшения курса консолей, они доказали свою устойчивость. В царствование Виктории, если не считать годов кризиса, консоли никогда не падали ниже 90, и даже в 1848 г., когда зашатались троны, средняя годовая цена упала только на 5 пунктов. Они стояли на 90, когда Виктория вступила на престол, и достигли предельной высоты в год ее бриллиантового юбилея. Что же удивительного, если наши отцы считали покупку консолей прекрасным помещением капитала!

Так в течение XIX в. образовался обширный, могущественный, уважаемый класс людей, зажиточных в отдельности и очень богатых в целом, не владевший ни недвижимостью, ни землей, ни предприятиями, ни благородными металлами, но только свидетельством на получение ежегодного дохода в деньгах, определенных законом. К такому помещению капиталов прибегали в особенности люди среднего сословия — это своеобразное явление и гор-

¹ Если, например, средний процент понижался с 4 до 3, то стоимость 3 %-ных консолидированных фондов повышалась с 66 до 100.

дость XIX в. Привычка и необдуманный опыт создали для подобного помещения капиталов неоспоримую славу полной безопасности.

Уже до начала войны эти средние состояния начали терпеть некоторый ущерб (по сравнению с предельной их доходностью в середине 90-х годов) вследствие повышения цен, а тем самым и процентных ставок.

Во время и после войны реальная стоимость денег понизилась в Англии приблизительно наполовину, во Франции — на 7/8, в Италии — на 11/12, почти всякую ценность деньги потеряли в Германии, в государствах, образовавшихся на месте бывшей Австро-Венгерской монархии, и в России. Потери типично английского рантье могут быть определены по потерям держателей консолей. Положение рантье, как мы видели, неизменно улучшалось до 1896 г., если не принимать во внимание некоторых колебаний, а в этом и следующем году был достигнут предел как в отношении капитальной стоимости ежегодного дохода, так и в отношении покупательной способности денег. С 1896 по 1914 г. положение рантье ухудшалось: капитальная стоимость его ежегодной ренты упала приблизительно на 1/3 и покупательная способность его доходов также понизилась на 1/3. Но это ухудшение происходило в течение целых двадцати лет, начиная с исключительно благоприятного для рантье момента, и конечный этап привел его лишь к немного худшему положению, чем то, в каком он был в 80-х годах или в первое 40-летие XIX в. Но в дальнейшем ухудшение его положения все прогрессировало. Между 1914 и 1920 г. капитальная стоимость ренты снова упала еще на 1/3, а покупательная способность его доходов — приблизительно на 2/3. Кроме того, основная ставка подоходного налога возросла с 7 1/2 % в 1914 г. до 30 % в 1921 г.¹

В округленных цифрах изменение индексов цен может быть представлено в следующем виде:

Годы	Покупательная способность дохода от консолей ^{1*}	То же за вычетом подоходного налога	Номинальная величина капитальной стоимости консолей	Покупательная способность капитальной стоимости консолей
1815	61	59	92	56
1826	85	90	108	92
1841	85	90	122	104
1869	87	89	127	111
1883	104	108	138	144
1896	139	145	150	208
1914	100	100	100	100
1920	34	26	64	22
1921	53	39	56	34
1922	62	50	76	47

^{1*} Без вычета на уменьшение процента с 3 до 2 1/2 %.

¹ С 1896 г. к этому прибавилось еще обложение налогом на наследства.

Второй столбец наглядно показывает, каким блестящим помещением капитала были ценные бумаги в течение столетия от Ватерлоо до Монса*, даже если мы отбросим исключительно благоприятные цифры 1896-1897 г. Наша таблица показывает, что время бриллиантового юбилея Виктории было кульминационным пунктом в развитии благосостояния английского среднего сословия. Но в то же время она с математической ясностью вскрывает жалкое положение тех, кто ныне пытается жить доходом с такого же капитала, как до войны. Реальный доход обладателей консолидированных фондов в 1922 г. равнялся половине такового в 1914 г. и трети — в 1896 г. Все, что было нажито в XIX столетии, оказалось снова растраченным, и положение рантье стало даже менее прочным, чем оно было после битвы при Ватерлоо.

Но нельзя упускать из виду некоторых смягчающих обстоятельств. Если война в целом была временем расточения общественных резервов, то, с другой стороны, она была периодом накопления для отдельных категорий класса рантье, которые со своими огромными количествами государственных бумаг предъявляют ныне значительно большие требования на деньги из сумм государственных доходов. Потери классом рантье денег частично компенсируются его социальной и родственной близостью к классу предпринимателей, нажившему огромные состояния, что сделало возможным возмещение всей суммы потери. И наконец, в настоящее время в Англии следует отметить значительное улучшение по сравнению с тяжелым 1920 г.

Но события не становятся от этого менее примечательными. Влияние войны и денежной политики, ей сопутствовавшей, выразилось в поглощении значительной доли реальной стоимости богатств класса рантье. Но так как потеря эта была внезапной и совпала с другими, еще более тяжелыми ударами, значение ее не было в полной мере оценено. Следствием стали глубокие изменения в относительном положении различных классов населения. На всем континенте сбережения среднего класса, поскольку они были помещены в ипотеки, облигации или банковские вклады, были по большей части совершенно уничтожены, и этот опыт впредь, несомненно, изменит сложившиеся взгляды на способы сбережения и помещения капитала. То, что считали наиболее прочным, оказалось наименее устойчивым. Тот, кто ничего не расходовал, но и не спекулировал, кто был примерным отцом семейства, кто пел гимны послушанию и следовал неуклонно морали созидательных и почтенных предписаний опытных людей, как раз тот именно, кого Судьба, казалось, меньше всего могла захватить врасплох, пострадал больше всех.

Какой же урок для будущего мы должны извлечь из всего этого? Главным образом тот, что при господствующей социальной организации в области денежной политики нельзя рекомендовать принцип *laissez faire*. Нельзя сказать, что существующие институты

себя оправдали. Если бы мы в дальнейшем пожелали превращать добровольные сбережения общества в ценные бумаги, то мы должны были бы признать основной задачей государственного искусства сохранение незыблемости мерила стоимости, в котором эти ценные бумаги выражены. Далее, мы должны были бы другими средствами, которые коснулись бы в равной мере всех видов имущества, а не концентрировались бы на состояниях сравнительно беспомощных рантье, регулировать распределение национального достояния, если с течением времени законы о наследовании и норма накопления передадут слишком большие доли дохода производительных классов в распоряжение только потребляющих тунеядцев.

II. КЛАСС ПРЕДПРИНИМАТЕЛЕЙ

Как деловым миром, так и наукой о народном хозяйстве давно признано, что периоды повышения цен подогревают предпринимательский дух. При повышении цен получаемая предпринимателями выгода является обратной стороной потери рантье. При падении стоимости денег лица, обязавшиеся платить определенные суммы из прибылей предприятия, извлекают выгоду благодаря тому, что твердо установленные денежные платежи составят меньшую, чем прежде, часть их денежного оборота. Это всегда имеет место не только в переходный период колебаний, но, поскольку речь идет о прежних займах, и при стабилизации цен на более высоком уровне. Так, например, сельские хозяева в Европе, получавшие путем ипотек средства для содержания своих хозяйств, теперь почти совершенно освободились от своей задолженности за счет своих кредиторов.

В период, когда цены из месяца в месяц повышаются, у деловых людей появляется дополнительный и более значительный источник дохода — конъюнктурная прибыль. Будь это торговец или фабрикант, каждый закупает раньше, чем продает, и по меньшей мере в отношении части своего запаса он рискует при изменении цен. Поэтому, если из месяца в месяц стоимость его запаса возрастает, он неизменно продает по более высоким ценам, чем ожидал, и извлекает таким образом конъюнктурную прибыль, на которую не рассчитывал. В такое время торговля является невероятной профессией делом. Тот, кто может получить в кредит деньги и не является совершенным неудачником, может извлечь прибыль, не прилагая со своей стороны больших усилий. Повторение успеха вызывает ожидание таких же успехов и в дальнейшем. Привычка прибегать к банковским ссудам выходит за пределы обычного. Если ожидается повышение цен на рынке, то, естественно, запасы товаров придерживаются из спекулятивных соображений. Даже одного ожидания повышения цен достаточно, чтобы путем спекулятивных сделок вызвать это повышение.

Возьмем, например, месячный индекс "Statist"а для сырья с апреля 1919 г. по март 1920 г.

Апрель 1919 г.	100
Май " "	108
Июнь " "	112
Июль " "	117
Август " "	120
Сентябрь " "	121
Октябрь " "	127
Ноябрь " "	131
Декабрь " "	135
Январь 1920 г.	142
Февраль " "	150
Март " "	146

Из этой таблицы видно, что каждый, кто мог бы получить ссуду от своего банкира и на полученные деньги купить какое угодно сырье, мог бы каждый месяц, за исключением последнего, получать прибыль и в среднем заработать в течение года 46 %. Банки же в это время брали не свыше 7 % и давали, таким образом, всякому, кто позволит унести себя потоку, возможность получать от 30 до 40 % чистой прибыли в год, не проявляя при этом особых талантов. Насколько же велики были шансы тех людей, которые по своему хозяйственному положению и по своему опыту в деле могли наверняка предвидеть невероятное изменение цен определенных товаров. А в таком положении был каждый торговец или каждый оптовый потребитель сырья, хорошо знакомый со своей отраслью. Прибыль в определенных делах для человека с некоторыми способностями или при некоторой удаче в такой период должна была быть огромной. Большие состояния сколачивались в течение немногих месяцев. Но и самый консервативный человек, которого одна только мысль, что он может быть назван спекулянтом или барышником, глубоко задевала и оскорбляла, все же не отказывался от конъюнктурных прибылей, о которых он раньше не помышлял и к которым не стремился.

Экономисты различают так называемые денежные проценты и реальные. Если денежная сумма, которой оцениваются товары, к моменту оказания кредита равна по стоимости 100, если кредит оказан из расчета 5 % годовых и если к концу года денежная сумма за те же товары равна по стоимости 90, то кредитор получает с процентами включительно эквивалент только в 94,5 %. Именно это имеют в виду, когда говорят, что в то время, как д е н е ж н ы й процент по-прежнему равнялся 5, р е а л ь н ы й стал отрицательным, а именно был р а в е н минус 5,5 %. То же самое произошло бы и в том случае, если бы к определенному сроку повысилась стоимость денег и полученная в ссуду капитальная сумма относительно товаров достигла бы 110. В то время как д е н е ж н ы й процент по-прежнему равнялся бы 5, р е а л ь н ы й процент составлял бы

уже 15 %. Эти соображения, даже если они в сознании деловых людей ясно и не выражены, все же никоим образом не являются академическими. Предприниматели могут утверждать и даже думать, что денежный процент может рассматриваться сам по себе, независимо от реального процента. Но поступать они будут иначе. Торговец или фабрикант, высчитывая, не вынудит ли его банковский процент в 7 % годовых сократить дело, находится в значительной степени под влиянием соображений о том или ином изменении цен на интересующий его товар.

Когда цены повышаются, должник покрывает свой долг кредитору суммой, которая в своем реальном выражении не только не будет включать процентов, но будет меньше первоначально взятого капитала. Это значит, что реальный процент понижается до отрицательной величины и должник соответственно обогащается. Правда, поскольку предвидится повышение цен, попытки использования последнего путем расширения кредита влекут за собой повышение процентных ставок на деньги. Уже по этой причине наряду с другими высокий учетный процент должен столкнуться с периодом падающих цен. Явная ненормальность высоких денежных процентных ставок в подобное время есть не что иное, как обратная сторона тенденции реальных процентных ставок к стабилизации. Тем не менее в периоды резких колебаний цен денежные процентные ставки не в состоянии правильно или достаточно быстро приспособляться к тому, чтобы воспрепятствовать ненормальному образованию реальных процентных ставок. Ибо денежный процент определяется не наступившим фактом повышения цен, но о ж и д а н и е м повышения; и в странах, где денежное обращение не находится в совершенном расстройстве, всеобщее ожидание дальнейшего повышения или падения цен или совсем не имеет места, или наблюдается так редко и в такой форме, что не может определять процентных ставок в точном соответствии с данным положением, скажем, повышать ставки до 10 % и выше в год для краткосрочных ссуд или понижать их до 1 % и ниже¹.

Колебание процентных ставок недостаточно, чтобы уравновесить движение цен вверх или вниз более чем, скажем, на 5 % в год — процент, который часто превышает действительное движение цен.

Германия недавно показала пример того, в какой невероятной степени может повышаться денежный процент, если он стремится идти рука об руку с реальной процентной ставкой, когда цены быстро растут в течение долгого времени и у каждого, оправданно или

¹ Торговец, одолживший деньги с намерением использовать выгоды от предполагаемого повышения реального процента, рассчитывает на возможное повышение цен. Он имеет, таким образом, дело с вероятностью, но не с фактом. Поэтому его отпугивает колебание денежного процента, хотя и меньшее, чем обратное изменение реальных процентных ставок; на последнее он рассчитывает, но уверенности в нем иметь не может.

неоправданно, появляется уверенность в дальнейшем их повышении. Но и здесь денежные процентные ставки не успевают за повышением цен. Осенью 1922 г. стало сказываться влияние истекшего длительного периода, когда реальный процент в Германии достиг значительной отрицательной цифры. Это значит, что каждый, получавший ссуду и обращавший ее в товар, по истечении определенного времени мог убедиться, что стоимость товара в марках значительно выше процентов, уплачиваемых им за кредит. Таким путем на почве общей нужды создавались большие состояния; и больше всего нажились те, которые первыми поняли, что единственный путь для присвоения разницы между реальной и денежной ставкой — это кредит, кредит и кредит. Но после того, как это продолжалось в течение нескольких месяцев, многие пошли по проторенной дорожке с запоздалым влиянием на денежный процент. К этому времени, при официальном проценте Имперского банка в 8 % годовых, за деньги при обеспечении ценными бумагами в действительности платили 22 %. В течение первой половины 1923 г. учетный процент Имперского банка возрос до 24 % в год, затем до 30 % и, наконец, до 108 %, между тем как на "черном" рынке процент доходил до "диких" цифр и временами достигал 3 % в неделю при некоторых видах ссуд. В момент окончательного крушения денежного обращения, с июля по сентябрь 1923 г., ставки "черного" рынка полностью выходили за пределы разумного, достигая 100 % в месяц. Но по сравнению со степенью обесценения денег даже цифры были недостаточны, и тот, кто легкомысленно, вопреки всему брал займы деньги, все-таки наживался.

В Венгрии, Польше и России, где всегда считались с дальнейшим падением цен, наблюдалось то же явление, которое одновременно свидетельствовало, что его повсеместное распространение связано с ожидаемым повышением цен.

С другой стороны, если средние годовые цены падают на 30-40 %, как это было в Англии и Соединенных Штатах в 1921 г., то даже банковский процент в 1 % является помехой для сделок, ибо он соответствует очень высокой реальной процентной ставке. Каждый, кто мог хоть частично предвидеть подобное движение цен, выиграл бы, если бы распродал все запасы и воздержался временно от дальнейших дел.

Если обесценение денег является доходным источником для одних, то со стороны других вызывает недовольство. Потребитель в чрезмерных доходах усматривает причину, а не следствие ненавистного повышения цен. Из-за резких колебаний своего положения предприниматель теряет свои консервативные привычки и начинает больше помышлять о преходящей большой наживе, чем о менее значительных, но стабильных доходах от нормальных дел. Судьбой своего предприятия в сравнительно отдаленном будущем он озабочен меньше, чем прежде; актуальной для него становится мысль о возможно более быстром обогащении. Его чрезмер-

ные доходы достались ему не ценой его труда и без какой бы то ни было ошибки или намерения с его стороны; но с того момента, как он обрел состояние, ему уже не так-то легко с ним расстаться, и он будет бороться за сохранение своей добычи. При таких инстинктах и в таком положении сам делец находится в несколько подавленном состоянии. В глубине души он теряет доверие к самому себе, к своему отношению к обществу, к своей полезности и необходимости в хозяйственном организме. Он опасается за судьбу своего предприятия и положения, и чем меньше он чувствует уверенности в своем богатстве, тем крепче он за него держится. Деловой человек, опора общества и строитель будущего, деятельность и заслуги которого еще недавно были покрыты ореолом почти религиозного поклонения, наиболее почтенный, необходимый, прославленный меж всеми людьми и классами, конфликт с которым не только был опасен, но считался преступным, должен теперь терпеть, что на него косо смотрят, что его подозревают и обижают, что он становится жертвой несправедливых и вредных законов, иными словами, его считают спекулянтом, и тем не менее он признает себя виновным лишь наполовину.

Ни один разумный человек не пожелает остаться бедным, если он видит, что его соседи нажили состояние путем удачной спекуляции. Превращение предпринимателя в спекулянта — это удар капитализму, ибо оно разрушает то психологическое равновесие, благодаря которому возможно существование неравенства доходов. Учение политической экономии о средней норме прибыли, которое в общем понятно для каждого, является необходимой предпосылкой для оправдания капитализма. Дельца переносят лишь постольку, поскольку его доходы стоят в некотором соответствии с содеянным им для благосостояния общества.

В этом заключается второе нарушение господствующего экономического порядка, ответственность за которое несет обесценение денег. Если обесценение денег отпугивает от рентабельного помещения капитала, то оно же приводит к дурной славе предпринимателя.

Понятно, что предпринимателю не позволяли сохранять чрезмерные выгоды, извлекаемые им в периоды подъема. Огромное количество "целительных" средств напрасно пускалось в ход, чтобы излечить "болезнь времени", средств, которые (как, например, борьба против высоких цен и высокой заработной платы, преследование за спекуляцию, налог на сверхприбыль) сами причиняли не меньше зла.

В дальнейшем приходит депрессия с падающими ценами, которая влияет на положение обладателей товаров в направлении, как раз обратном повышению цен. Чрезмерные потери, абсолютно не соответствующие рентабельности дела, сменяют конъюнктурные выгоды; стремление каждого свести к минимуму запасы товаров точно так же приводит промышленность к застою, как прежде стремление к увеличению запасов — к ее бурному развитию. Безра-

ботица следует за спекуляцией как проблема дня. Но в то время как круговорот торговли и кредита в странах с устойчивой валютой отчасти (по меньшей мере в данный момент) преодолел сильный подъем цен 1920 г. и повернул его в противоположном направлении, в странах с продолжающейся инфляцией он вызвал лишь незаметную волну в общем потоке обесценения денег.

III. ПОЛУЧАТЕЛИ ЗАРАБОТНОЙ ПЛАТЫ

Общим местом всех учебников политической экономии является положение, что заработная плата имеет тенденцию отставать от цен, т.е. реальный доход получающего заработную плату уменьшается в период повышения цен. Это часто бывало в прошлом и может повторяться сейчас у известных категорий трудящихся, которые попали в неблагоприятную ситуацию или плохо организованы для того, чтобы улучшить свое положение.

Однако в Англии, а также в Соединенных Штатах значительные группы рабочих не только смогли воспользоваться своим положением для получения заработной платы, соответствующей прежней ее покупательной силе, но обеспечили себе реальное улучшение, связав его с сокращением рабочего времени (а соответственно и производительности труда). Все это произошло, по крайней мере в Англии, в такое время, когда национальное богатство в целом уменьшилось. Это изменение обычного хода вещей не было случайностью и может быть сведено к определенным причинам.

Организация определенных категорий рабочих, как то: железнодорожных служащих, горно-промышленных рабочих, рабочих на верфях, имевшая своей задачей повышение заработной платы, улучшилась по сравнению с прежней. В армии, пожалуй первый раз в военной истории, во многих отношениях повысился уровень потребностей — солдат был лучше одет, обут и часто лучше питался, чем рабочий, а его жена, получавшая во время войны пособие, в связи с открывшимися новыми возможностями заработка также расширила круг своих потребностей.

Эти влияния могли послужить причиной повышения заработной платы, но нельзя было бы рассчитывать на успех, если бы не было налицо еще одного фактора, а именно конъюнктурных доходов спекулянтов. Тот факт, что предприниматель, помимо обычной прибыли, получал значительные конъюнктурные барыши и что это совершалось на глазах всего мира, сделало его более восприимчивым к требованиям рабочих. Дополнительное влияние оказывало давление общественного мнения. Конъюнктурная прибыль облегчала удовлетворение предъявленных требований без особых финансовых затруднений для предпринимателя. В интересах предпринимателя было пожертвовать частью своей наживы, поделившись ею с участниками производственного процесса.

Так рабочий класс в послевоенное время улучшил свое положение по сравнению с другими классами, за исключением спекулянтов. В некоторых важных случаях рабочие абсолютно улучшили свое положение, т.е. если принять во внимание сокращение рабочего дня, повышение заработной платы и цен, то отдельные категории рабочих добились более высокой реальной платы за единицу своего труда или производительности. Но мы не можем судить о прочности такого положения, как бы оно ни было желательно, без обращения к источнику, который дал возможность рабочим добиться более высокого вознаграждения. Связана ли повышенная оценка труда с глубоким изменением хозяйственных факторов, которыми определяется распределение национальной продукции между различными классами, или же она представляется преходящим явлением, вызванным инфляцией и вытекающей из нее неустойчивостью мерила стоимости?

Расстройство мерила стоимости затемняет истинное положение вещей, и в течение некоторого времени один класс может обогащаться за счет другого, не порождая немедленно неизбежной реакции. При этих условиях страна может, не сознавая того, израсходовать в текущем потреблении сбережения, предназначенные для будущего, и может даже "проесть" свой капитал или же не восстанавливать его при прогрессивном уменьшении его стоимости. Когда стоимость денег подвергается сильным колебаниям, стираются различия между капиталом и доходом. Одно из зол обесценения валюты заключается в том, что общество может прожить свой капитал, не замечая этого. Повышающаяся денежная стоимость капитального достояния общества затмевает временами уменьшение его реальной массы.

Период депрессии сказался на рабочем классе скорее в форме безработицы, чем в уменьшении реальной заработной платы, и государственная помощь безработным существенно смягчила это зло. Денежная заработная плата следовала за падением цен. Но депрессия 1921-1922 гг. не лишила рабочий класс того сравнительно выгодного положения, в котором он оказался в предшествующем году по сравнению со средним классом. Ставки заработной платы в 1923 г. в Англии стояли на значительно более высоком уровне, чем в довоенное время, относительно расходов на поддержание жизни, особенно если принять во внимание более короткое рабочее время.

То же самое наблюдалось в Германии и Австрии; но в Германии в значительно большей степени, чем в Англии или во Франции, обесценение денег всей тяжестью легло на среднее сословие, рабочий же класс до сих пор не принял на себя "положенной" ему части тягот. Если правда, что германские профессора ответственны в известной степени за атмосферу, породившую войну, то их класс понес и соответствующую кару. Обнищание среднего со-

словия в Европе, которому мы обязаны большей частью культурных ценностей, должно постепенно привести к упадку науки и искусства.

Мы резюмируем. Инфляция приводит к перераспределению имущества, которое очень неблагоприятно для получателей ренты, очень выгодно для предпринимателей и при современных промышленных условиях в целом благоприятно для рабочих. Ее очевидное влияние — это не с п р а в е д л и в о с т ь по отношению к тем, кто предпочел свои сбережения поместить в денежной форме, а не обратил их в материальные ценности. Несправедливость эта имеет и дальнейшие последствия. Указанное выше свидетельствует о том, что сокращение производства благ, наблюдавшееся в Европе со времени войны, в известной мере стоит в связи не с увеличением потребления какого-либо класса, а с сокращением накопления капитала. Кроме того, инфляция не только уменьшила склонность рантье к сбережениям, она уничтожила и атмосферу доверия, являющуюся необходимой предпосылкой готовности к сбережениям. Но растущее народонаселение для поддержания данного жизненного уровня требует соответствующего прироста капитала. В Англии еще в течение многих лет, как бы ни эволюционировала впредь норма рождаемости (в настоящее время число рождений в день приблизительно в 2 раза превышает число смертей), ежегодно на рабочий рынок будет поступать на 250 тыс. человек больше, чем убывает с него. Чтобы поддержать возрастающее количество рабочей силы на прежнем уровне жизни, необходимы не только новые рынки, но и увеличение капитала. Чтобы сохранить наш жизненный уровень, капитал страны должен возрастать пропорционально увеличению предложения рабочих рук в стране, что в настоящее время равносильно 250 млн. ф. ст. новых сбережений¹. Если благоприятные для накопления условия XIX в. и вызывают в настоящее время с нашей стороны улыбку, то все же не следует забывать, что стремление к накоплению обеспечило соразмерное соотношение между ростом капитала и ростом населения. Нарушение ранее существовавшего равновесия между классами, в своих основаниях коренящееся в значительной степени в изменении стоимости денег, должно было устранить благоприятные условия для накопления.

С другой стороны, дефляция, как мы увидим дальше, угрожает в период существования огромного национального долга, выраженного в законных деньгах, нарушением равновесия в пользу класса рантье в такой степени, что бремя налогов для созидających классов общества окажется нестерпимым.

¹ Это значит, что не менее 1 тыс. ф. ст. нового капитала требуется, чтобы обеспечить одному рабочему надлежащую подготовку и снабдить его орудиями производства, которые обеспечивают успешность его работы и могут прокормить его с семьей. Это, вероятно, даже заниженная оценка.

1.2. Влияние изменения стоимости денег на производство

Когда деловой мир правильно или ошибочно находится в о ж и д а н и и падения цен, производство имеет тенденцию к сокращению, а когда ждут поднятия цен, производство имеет тенденцию к оживлению. Колебание масштаба стоимости ни в какой степени не меняет мирового имущества, потребностей мира или мировой продукции. Значит, оно не должно было бы влиять на характер и размер продукции. Движение о т н о с и т е л ь н ы х цен, т.е. сравнительных цен различных товаров, д о л ж н о влиять на характер производства, ибо оно является показателем того, что различные товары производятся не в должном соответствии. Но это не относится к изменению о б щ е г о уровня цен.

Тот факт, что ожидаемые изменения о б щ е г о уровня цен влияют на производство, глубоко коренится в особенностях господствующей хозяйственной организации общества, отчасти в тех, которые были уже указаны выше, отчасти в тех, которые должны быть упомянуты сейчас. Мы уже видели, что изменение общего уровня цен, т.е. масштаба, определяющего обязательства должников (от которых исходит решение пустить в ход производство) перед их кредиторами (которые ничего не делают, раз они ссудили свои деньги), влияет на перераспределение богатств между обеими группами. Активная группа, если она предвидит подобное изменение, заранее может так спланировать свое поведение, что ее потери по сравнению с другими группами окажутся незначительными или ее прибыль повысится (в зависимости от того, каким будет предполагаемое изменение стоимости денег). Если ожидается понижение, то для нее как группы выгодно сократить производство, хотя такая вынужденная бездеятельность обедняет общество в целом. Если же ожидается повышение, то выгодно расширить кредит и вывести производство за те пределы, при которых реальный доход является достаточным лишь для возмещения обществу в целом его трудовых затрат. Иногда, однако, при изменении масштаба стоимости, особенно если это происходит непредвиденно, обогащение одной группы за счет другой оказывается вне всякой связи с его влиянием на размеры производства; но поскольку активная группа может предвидеть это изменение, тенденция будет именно такой, как мы показали¹. Это просто означает, что при су-

¹ Поскольку жалование и заработная плата по своему денежному значению имеют тенденцию быть более устойчивыми, чем по своей реальной стоимости, постольку интересы получателей жалования и заработной платы совпадают с интересами производящей капиталистической группы. Интересы же потребителя, поскольку он распоряжается своими текущими средствами, сохраняя их в виде денег или затрачивая на покупку товаров про запас, совпадают с интересами производящей капиталистической группы, и решение, которым он руководствуется в своих собственных интересах, приводит к укреплению позиций последней. То, что интересы одного и того же индивида с разных точек зрения совпадают с интересами то одной, то другой группы

ществующих условиях интенсивность производства благ в значительной мере определяется ожидаемой предпринимателем реальной прибылью. Но этот критерий применим к обществу в целом только тогда, когда точное соответствие интересов не устраняется колебанием масштаба стоимости.

Но и по другим причинам, хотя и связанным с указанными, но тем не менее отличным от них, современный способ производства требует устойчивой денежной единицы. Эти причины в известной степени независимы от характера обрисованного нами выше социального организма, но вытекают из технических условий современного производства. С развитием международной торговли, при огромных расстояниях между местами производства и окончательного потребления и при растущей сложности производственного процесса риск, связанный с промышленной деятельностью, и продолжительность этого риска значительно больше, чем в условиях относительно обособленного небольшого целого. Даже в сельском хозяйстве риск производителя увеличился, в то время как риск потребителя уменьшился вследствие возможности подвоза продукции из других мест, сглаживающей сезонные колебания производства. Когда урожай не оправдывает ожиданий, более высокие цены не могут вознаградить сельского хозяина. Этот увеличившийся риск — дань, уплачиваемая производителем за преимуществе глубокой специализации, разнообразии рынков и условий снабжения их сырьем.

Устранение этого риска ценой уплаты умеренных премий является одной из важнейших проблем современной хозяйственной жизни, до сих пор не нашедшей сколько-нибудь удовлетворительного решения. Задача держать всегда в ходу производственный аппарат и этим избежать безработицы была бы значительно упрощена, если бы можно было уменьшить риск или если бы был найден лучший способ страхования от него для отдельного предпринимателя.

Значительная часть риска зависит от колебаний относительной стоимости отдельного товара по сравнению со всеми товарами вообще за время от начала производства до момента потребления. В этой своей части риск не зависит от влияния изменения стоимости денег и устраняется средствами, которые мы не будем здесь рассматривать. Но, кроме того, риск связан с недостаточной устойчивостью денежной единицы. В длительном процессе производства необходимы расходы в денежной форме (поскольку выплата заработной платы и другие производственные затраты

капиталистов, ничего не меняет в положении дела и не ослабляет нашей аргументации. Ибо потери индивида как получателя жалованья и заработной платы лишь в самой незначительной степени зависят от того решения, которое он примет, выступая в качестве распорядителя своих средств. Тот факт, что кто-либо, будучи людоедом у себя дома, сам может быть съеден вне его, вовсе не означает, что он становится безобидным и безвредным.

осуществляются в денежной форме), и эти суммы через некоторое время вновь возвращаются при обмене готового продукта на деньги. Следовательно, предприниматели всегда при повышении цен выигрывают, а при понижении цен — теряют. Независимо от того, происходит это или нет, сама организация производственного процесса при режиме денежных обязательств всегда дает повод к значительной спекуляции, и если против нее ведется борьба, то производственный процесс неизменно страдает. Мы не имеем в виду то обстоятельство, что зачастую благодаря специализации производства профессиональный спекулянт поддерживает собственно производителя, принимая на себя часть его риска.

Из сказанного следует не только тот вывод, что фактическое изменение цен благоприятствует одним классам и вредит другим (как было указано в части 1.1 этой главы), но и тот, что вообще опасение падения цен может совершенно затормозить производственный процесс. Ибо, когда ожидается понижение цен, не найдется достаточного количества людей, которые взяли бы на себя риск поддержать высокие спекулятивные цены, а это означает, что предприниматель не пожелает участвовать в длительном процессе производства, требующем денежных затрат значительно раньше, чем можно ожидать поступлений; результатом этого является безработица. Факт падения цен наносит ущерб предпринимателю; следовательно, опасение падения цен вынуждает его защищаться путем сокращения производства. А между тем как раз от совокупности всех индивидуальных оценок риска и стремления избежать его зависят активность производства и положение на рынке рабочей силы.

Следующее затруднение заключается в том, что ожидание изменения цен, если оно всеми разделяется, имеет тенденцию в известных пределах влиять кумулятивно. Когда ждут повышения цен, то хозяйственная жизнь реагирует на это некоторым повышением цен, а когда ожидание оправдывается, повышение еще больше усиливается. То же наблюдается и при ожидании падения цен. Относительно слабый предварительный толчок в состоянии вызвать значительное понижение.

Три поколения экономистов признавали, что одни причины вызывают прогрессивное и длительное изменение стоимости денег, другие — колебательные движения в пределах первых, а последние причины вначале влияют кумулятивно, но по истечении определенного времени создают условия для обратного движения. Но изучение периодов колебания денежной единицы до самого недавнего времени ограничивалось вопросом о той причине, которая вызывала первый толчок. Одни были того мнения, что исходная причина всегда одна и та же и повторяется с астрономической закономерностью. Другие придерживались того взгляда (он представляется более правдоподобным), что в одном случае действует одна причина, а в другом — другая.

Одна из главных задач настоящего труда состоит в том, чтобы добиться признания, что наилучший метод лечения этой смертельной болезни индивидуалистического строя заключается в том, чтобы устранить саму возможность появления случайного ожидания повышения или понижения цен, а при наступлении такого изменения цен во избежание увеличения риска не допустить того, чтобы оно приняло большие размеры. Если изменение цен наступит в известных пределах неожиданно или случайно, то имущество, хотя и будет иначе распределено, значительно не уменьшится.

Если же попытаться достичь такого результата путем устранения всех возможных причин, служащих исходным толчком, независимо от того, спустятся ли они с небес или откуда-нибудь еще, то это нужно признать безнадежным делом. Средство можно видеть скорее в создании контроля за мерилом стоимости всегда, когда некое событие, будучи предоставлено самому себе, может привести к ожиданию изменения общего уровня цен. Такой контрольный орган должен снять это ожидание, противопоставив ему фактор, вызывающий противоположную тенденцию. Если бы даже подобная политика и не имела полного успеха ни в пресечении ожидания, ни в избежании действительных изменений, то все же это было бы шагом вперед по сравнению с политикой полного невмешательства в период, когда колебания мерила стоимости под действием случайных причин и при отсутствии центрального контроля могут вызывать ожидания, которые затормозят или совершенно разрушат производство.

Мы видим, что как повышающиеся, так и падающие цены имеют свои специфические недостатки. Инфляция, вызывающая повышение цен, означает несправедливость по отношению к отдельным индивидам и к целым классам, в особенности к получателям ренты, и является неблагоприятной для сбережений. Дефляция, обуславливающая падение цен, неразлучна с обнищанием рабочего класса и потерями для предпринимателя, поскольку она толкает последнего в его стремлении избежать потерь к сокращению производства и является поэтому губительной для рынка рабочей силы. Не следует забывать также о том, что дефляция не щадит должников, а инфляция ведет к промышленной гипертрофии. Но эти явления не столь примечательны, как указанные выше, ибо должники находятся в лучшем положении, защищаясь от самых неблагоприятных влияний дефляции, чем кредиторы при инфляции, а рабочие скорее способны защитить себя от чрезмерной эксплуатации во время высокой конъюнктуры, чем от выбрасывания их за борт во время низкой.

Итак, инфляция является несправедливой, а дефляция — стесняющей хозяйственную жизнь. Из двух зол худшим, пожалуй, является дефляция, если оставить в стороне такую чрезмерную инфляцию, как, например, в Германии, ибо для обедневшего мира вызвать безработицу вреднее, чем разочаровать класс рантье. Но нет

нужды соразмерять одно с другим. Легче согласиться с тем, что обе представляют зло, которого нужно избегать. Индивидуалистический капитализм сегодняшнего дня (именно потому, что он отдал накопление на откуп индивидуальному рантье, а производство — индивидуальному предпринимателю) основан на предпосылке устойчивой денежной единицы и без нее не может преуспевать, а может быть, даже и существовать.

Исходя из всего этого, мы должны освободиться от недоверия к регулированию мерила стоимости путем сознательных мер опр и я т и й. Мы не можем денежную единицу предоставить самой себе, причислить ее к категории вещей, отличительным признаком которых, правда, в различной степени является то, как они созданы, например погода, норма рождаемости или государственный строй, словом, к явлениям, регулируемым естественными причинами или являющимися следствием отдельных действий многих независимо действующих индивидов, или, наконец, к таким, для изменения которых потребовалась бы революция.

ГЛАВА 2. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ФИНАНСЫ И ИЗМЕНЕНИЯ СТОИМОСТИ ДЕНЕГ

2.1. Инфляция как средство обложения

Всякое правительство, например германское или русское, может существовать долгое время, печатая бумажные деньги. Это значит, что оно может получить таким образом распоряжение над ресурсами столь же реальными, как и те, которые поступают налоговым путем. Средство это дискредитировано, но действенность его в известных пределах неоспорима. Правительство может при его помощи существовать, если иным путем оно более существовать не может. Оно является той формой налогового обложения, уклониться от которой труднее всего и которая вместе с тем доступна для всякого самого слабого правительства, если даже оно ни на что больше не способно. Такой была описанная выше прогрессирующая и катастрофическая инфляция, практиковавшаяся в центральных и восточно-европейских странах, в отличие от ограниченной и колеблющейся инфляции в Великобритании и Соединенных Штатах.

Количественная теория денег утверждает, что количество наличных денег, в котором общество нуждается, — предполагая, что известны навыки в коммерческой и банковской сфере, а также определен уровень и распределение богатств, — зависит от величины товарных цен. Если потребление и производство товаров остаются неизменными, то при увеличении вдвое цен и заработной платы для оборота потребуется двойная против прежнего денежная наличность. Было бы глупо оспаривать

истинность высказанного положения при условии правильной его формулировки и введенных ограничений. Теория делает из него тот вывод, что совокупная реальная стоимость всех обращающихся бумажных денег остается приблизительно одинаковой вне зависимости от количества единиц, находящихся в обращении, при условии, что привычки и благосостояние общества остаются неизменными, т.е. что общество в форме денежной наличности располагает более или менее неизменной массой наличных реальных благ. Это равносильно утверждению, что общее количество циркулирующих денег обладает более или менее прочной покупательной силой¹.

Допустим, что в обращении находится 9 млн. бумажных знаков (т.е. фунтов стерлингов. — А.Х.) и что в своей совокупности они представляют стоимость в 36 млн. зол. долл. Далее допустим, что правительство вновь выпустило 3 млн. бумажек, так что общая сумма их равна теперь 12 млн. Согласно вышеприведенной теории 12 млн. бумажных денег должны иметь ту же стоимость, т.е. 36 млн. долл. Таким образом, в первом случае каждая бумажка имеет стоимость 4 долл., а во втором случае — 3 долл. В результате 9 млн. бумажек, первоначально бывших в руках населения, имеют теперь стоимость 27 млн. долл. вместо 36 млн., а 3 млн., вновь выпущенные правительством, — стоимость в 9 млн. долл. Таким путем правительство, отпечатав дополнительно бумажные деньги, получило от населения сумму, равную 9 млн. долл., точно так же, как если бы оно эту сумму взыскало налоговым путем.

На кого же упал этот налог? Очевидно, на обладателей первоначальных 9 млн. бумажных денег, которые обесценились по сравнению с прежними на 25 %. Инфляция свелась к налогу в 25 % на всех обладателей бумажек в меру их наличности у каждого. Тяжесть налога распределена, от него нельзя уклониться, он не сопряжен с расходами по взиманию и поражает свою жертву соответственно ее богатству. Нет ничего удивительного в том, что поверхностные преимущества этого налога так очаровывают министров финансов.

В течение некоторого времени подобный налог даже больше приносит правительству, чем следовало бы ожидать согласно приведенному расчету. Ибо вначале новые бумажные деньги можно сбывать по той же цене, как если бы все еще имелось лишь 9 млн. бумажек. Только когда новые бумажки появляются в обращении и их начинают расходовать, только тогда замечают, что стоимость бумажек меньше, чем прежде.

Что же может заставить правительство отказаться от повторения этого процесса? Читатель мог заметить, что общая стоимость бумажных денег все еще равна 36 млн. долл. Если правительство напечатает еще 4 млн. бумажек, то их всего окажется 16 млн., каж-

¹ См. гл. 3, § 3.1.

дая из которых согласно вышеприведенному расчету будет иметь стоимость 2,25 долл. вместо 3. Правительство путем выпуска этих 4 млн. бумажек точно так же, как и раньше, получило с населения 9 млн. долл. Обладатели бумажек снова уплатили в соответствии со своей наличностью 25 % налога.

Как и другие виды налогов, это обложение, если оно чрезмерно и не соразмеряется с богатством общества, должно уменьшить благосостояние последнего и понизить уровень его жизни, а при более низком уровне жизни общая стоимость циркулирующих денег падает; но для оборота она все еще достаточна. Однако это обстоятельство мало отражается на налоговом воздействии инфляции. Даже если общая стоимость оборота падает вдвое или на две трети прежней величины, что сопряжено со значительным понижением жизненного уровня, то это только означает, что количество бумажек, которое должно выпускать правительство, чтобы достигнуть определенного результата, соответственно должно быть увеличено. И все-таки при помощи этого средства правительство еще может извлекать значительные доли общественного излишка.

Но разве нет у населения никаких путей, чтобы защитить себя от подобного утонченного грабежа? У него остается только один выход — изменить свои привычки в пользовании деньгами. Н е и з м е н н о с т ь привычек общества в пользовании деньгами являлась предпосылкой, на которой покоилась наша аргументация.

Опыт показывает, что население в общем очень медленно уясняет себе положение и находит из него выход. Вначале изменение привычек совершается даже в обратном направлении и облегчает положение правительства. Население до того привыкло к мысли, что деньги являются конечной мерой стоимости, что в начальный период повышения цен оно считает его преходящим и потому сберегает деньги и воздерживается от затрат в уверенности, что оно стало обладателем б о л ь ш е й реальной стоимости в денежной форме, чем раньше. Аналогичным образом, когда падение реальной стоимости денег отражается в вексельных курсах, иностранцы полагают, что падение является необычным и временным, и скупают валюту, ожидая ее повышения.

Но рано или поздно наступает вторая фаза. Население приходит к убеждению, что владельцы бумажек несут особый налог и покрывают правительственные расходы, и оно начинает изменять свои привычки и старается свести к минимуму свою бумажную наличность. Этого можно достигнуть различными способами: 1) вместо хранения неприкосновенной части своих резервов в денежной форме население помещает их в различные устойчивые предметы, например драгоценности или предметы домашнего обихода; 2) население может сократить суммы, предназначенные для домашних расходов, а также среднее время, в течение которого эти

суммы расходуются¹, часто даже ценой больших личных неудобств. Во многих сделках, где естественнее и удобнее было бы пользоваться отечественной валютой, прибегают к иностранной валюте. При помощи всех этих средств можно несколько улучшить свое положение и обойтись количеством бумажек, имеющих в целом значительно меньшую реальную стоимость, чем прежде. Так, например, бумажное обращение может иметь стоимость 20 млн. вместо прежних 36 млн., и новый налог от инфляции, падающий таким образом на меньшую стоимость, должен быть в процентном отношении более высоким, чтобы собрать нужную сумму.

Если население поддается панике скорее, чем меняет свои привычки, и для избежания потерь старается свои ресурсы в денежной форме свести к уровню, и и же возможного минимума, а ежедневную потребность в наличных деньгах покрывать кредитом, то оно, как это было в Германии в 1923 г., расплачивается за это чудовищными ставками за денежный кредит. Ставки растут, как мы это видели в предыдущей главе, пока они не сравниваются с предполагаемым обесценением денег или даже не обгонят его. Всегда во время быстрого обесценения денег возможно наступление повторяющихся периодов острого недостатка в платежных средствах, так как население в своем рвении избавиться от денег забывает запастись тем минимумом, в котором оно действительно нуждается.

Хотя экономисты время от времени и описывали это явление так называемой "возрастающей скорости оборота" вследствие потери доверия к деньгам, тем не менее я полагаю, что только в немногих произведениях экономической литературы дается ясный анализ этого явления. Статья проф. Кеннана "Применение аппарата спроса и предложения к денежной единице" (*Economic Journal*. 1921) является одной из самых замечательных. Он утверждает, что общее допущение, что "эластичность спроса на деньги постоянна", равнозначно утверждению, что одно только изменение количества денег не влияет на готовность и привычки населения облекать покупательную силу в эту форму. Но при резко выра-

¹ В Москве стремление не держать у себя денег дольше возможно наикратчайшего срока приобрело одно время анекдотические формы. Если торговец продавал фунт сыра, то он мчался со своими рублями так быстро, как только ноги позволяли, на Центральный рынок, чтобы незамедлительно пополнить запас, обменяв деньги на сыр, дабы они тем временем не потеряли своей стоимости. Таким образом, лавочник оправдал предсказания экономистов о так называемой "скорости обращения". В Вене в период краха на каждом углу вырастала меньяльная контора, где можно было обменять кроны через несколько минут после их получения на швейцарские франки, не подвергаясь риску обесценения их в течение времени, требуемого для того, чтобы дойти до настоящего банка. Сложился анекдот про одного осторожного господина, который при заказе в кафе стакана пива тут же заказывал и другой стакан, предпочитая пить отстоявшееся пиво, лишь бы избежать могущего наступить тем временем повышения цен.

женных изменениях это допущение не оправдывается; иначе та сумма, которую правительство могло бы извлекать из населения путем инфляции, была бы безгранична. Поэтому допущение о неизбежном постоянстве эластичности спроса является опасным. Это выясняет проф. Лефельд в одном из позднейших номеров "*Economic Journal*" (1922) при рассмотрении некоторых случаев фактической эластичности спроса на деньги в новейшее время. Он нашел, что с июля 1920 г. по апрель 1922 г. эластичность спроса на деньги упала в среднем в Австрии на 73 %, в Польше — на 67, в Германии — на 50 %.

Так, на последних стадиях инфляции чудовищный рост скорости обращения оказывал на повышение цен и ухудшение валютных курсов такое же или даже большее влияние, чем сам рост бумажного обращения. Органы, выпускающие бумажные деньги, часто жалуются на несправедливость и ненормальность того факта, что бумажные деньги по своей стоимости упали н и ж е, чем это соответствовало бы увеличению бумажного обращения. Но в действительности это не так: здесь мы имеем дело только с результатом особого способа избежать тяжелого обложения, пока еще доступного населению, который сам по себе, прежде чем финансисты это обнаружат, может парализовать действие закона постоянства эластичности спроса на деньги.

Тем не менее, поскольку население вообще пользуется деньгами, правительство и дальше может извлекать средства путем инфляции. К тому же привычка к употреблению денег в текущем обороте так велика, что население готово скорее платить инфляционный налог, чем отказаться от употребления денег, конечно, предполагая, что этот налог не становится запретительным. Как и все жизненные потребности, пользование деньгами тоже может быть обложено налогом, и хотя по разным основаниям применение такого рода налога является весьма вредным, все же правительство идет на д л и т е л ь н о е применение инфляционных мер даже тогда, когда это становится очевидным для населения, однако получаемые таким путем суммы не должны превосходить всякую меру. Точно так же, как может быть повышен дорожный сбор за пользование улицами или налог с оборота при торговых операциях, может быть повышен налог за пользование деньгами. Чем выше дорожный сбор или налог с оборота, тем меньше движение на улицах или торговый оборот и тем меньше вкладывается сюда денег. Но пользование дорогой иногда так необходимо, сделка представляется настолько выгодной, а денежные платежи так удобны, что только уж очень высокие налоги могут парализовать всякое движение, всякий торговый оборот, всякие денежные выплаты. Правительство должно сознавать, что налог может оказаться невыгодным, даже если он и не имеет запретительного характера, и что умеренное обложение скорее принесет пользу, чем чрезмерное.

Допустим, инфляция такова, что стоимость денег ежегодно падает наполовину, и допустим, что наличные деньги, необходимые населению для закупки в магазинах, обращаются 100 раз в течение года (т.е. в кармане каждого остаются в среднем полнедели). В таком случае налог от инфляции будет как бы равен налогу с оборота предприятия в 0,5 % с каждой сделки. Население предпочтет платить этот налог, чтобы не испытывать неудобств и стеснений от натурального обмена при пользовании, например, трамваем или при покупках у торговцев. Даже если стоимость денег ежемесячно падает вдвое, население, сокращая свои карманные деньги до того, что они начинают обращаться раз в день вместо двух раз в неделю, может свести этот налог к 2 % от каждой сделки, или, точнее, к 2 пенсам за 1 ф.ст. Даже и эта пугающая степень обесценения все еще недостаточна, чтобы уничтожить преимущества употребления денег в розничной торговле и в повседневном обиходе по сравнению с натуральным обменом. Это объясняет, почему в Германии и России при заключении многих сделок в мелкой торговле обычно еще прибегают к бумажным деньгам.

В отношении других задач, выполнению которых служат деньги в современном обществе, инфляция оказывает парализующее влияние уже на значительно более ранней стадии. Например, деньги перестают быть средством сбережения стоимости, как только становится очевидной неизбежность их дальнейшего обесценения. Как единица стоимости для отчетов, договоров и балансов деньги быстро теряют свое значение, хотя монопольный характер находящихся в обращении денежных знаков как законных платежных средств для погашения долгов препятствует их исчезновению из договоров и балансов, как это должно было бы произойти.

На последней стадии инфляции, когда употребление законных денег для всех целей, помимо мелких затрат, исчезает, сам по себе инфляционный налог становится невозможным. Ибо в этом случае общая стоимость бумажных денег, достаточная для удовлетворения минимальных потребностей населения, выражается относительно небольшой цифрой, и правительство может рассчитывать на дальнейший доход от инфляции лишь в этих пределах, если оно не хочет довести ее до той точки, после которой деньги и в отношении расходов по домашнему обиходу выйдут из употребления. Так разбивается могущественное орудие в руках тех, кто им пользуется. Его чрезмерное употребление приводит к совершенному развалу всей фискальной системы. Быть может, на этом развале в приливах и отливах хозяйственной жизни народов возродится новая, улучшенная и достойная удивления денежная система. Московский червонец и австрийская крона стали уже более устойчивыми, чем франк или лира.

Опыт Германии, Австрии и России является прекрасной иллюстрацией ко всему сказанному. Нижеследующие таблицы показы-

вают стоимость в золоте бумажного обращения этих стран в различные периоды времени:

Германия	Бумажное обращение в млрд. бумажных марок	Количество бумажных марок, равное 1 золотой марке	Стоимость бумажного обращения в млрд. золотых марок
Декабрь 1920 г.	81	17	4,8
Декабрь 1921 г.	182	46	2,7
Март 1922 г.	140	65	2,2
Июнь 1922 г.	180	90	2,0
Сентябрь 1922 г.	331	349	0,9
Декабрь 1922 г.	1292	1778	0,7
Февраль 1923 г.	2266	11200	0,2
Март 1923 г.	4956	4950	1,0
Июнь 1923 г.	17000	45000	0,4
Август 1923 г.	116000	1000000	0,116

Австрия	Бумажное обращение в млрд. бумажных крон	Количество бумажных крон, равное 1 золотой кроне	Стоимость бумажного обращения в млрд. золотых крон
Июнь 1920 г.	17	27	0,630
Декабрь 1920 г.	30	70	0,430
Декабрь 1921 г.	174	533	0,326
Март 1922 г.	304	1328	0,229
Июнь 1922 г.	550	2911	0,189
Сентябрь 1922 г.	2278	14473	0,157
Декабрь 1922 г.	4080	14473	0,282
Март 1923 г.	4238	14363	0,295
Август 1923 г.	5557	14369	0,387

Россия	Бумажное обращение в млрд. бумажных рублей	Количество бумажных рублей, равное 1 золотому рублю ¹	Стоимость бумажного обращения в млрд. золотых рублей
Январь 1919 г.	61	103	0,592
Январь 1920 г.	225	1670	0,135
Январь 1921 г.	1169	26000	0,045
Январь 1922 г.	17539	172000	0,102 ²
Март 1922 г.	48535	1060000	0,046
Май 1922 г.	145635	3800000	0,038 ³
Июль 1922 г.	320497	4102000	0,078
Октябрь 1922 г.	815486	6964000	0,117
Январь 1923 г.	2138711	15790000	0,135
Июнь 1923 г.	8050000	97690000	0,082 ⁴

¹ За 1923 г. цифры Госплана, за предыдущий период — Московского Конъюнктурного института.

² Повышение вследствие введения денег в обороты государственных предприятий как результат нового курса экономической политики.

³ Наиболее низкая цифра за все время.

⁴ Падение должно быть отнесено на счет введения червонца (см. в последующем тексте).

Особенности каждой стадии здесь выявляются наглядно. Таблицы прежде всего показывают, как быстро в период крушения денежного обращения степень обесценения денег обгоняет рост бумажного обращения. В период крушения германской марки, начиная с декабря 1920 г., степень обесценения временами в 2 раза превышала размер инфляции. В июне 1923 г. стоимость бумажных денег упала по сравнению с декабрем 1920 г. в 2500 раз, тогда как бумажное обращение увеличилось за это время только в 200 раз. Цифры, приведенные относительно Австрии, касаются более поздней стадии разрушения денежной системы. Но если данные относительно Австрии на июнь 1920 г. мы сравним с данными для Германии на декабрь 1920 г., то события между этой датой и сентябрем 1923 г. разворачивались приблизительно так же, как в Германии между декабрем 1920 г. и маем 1923 г. Данные о России в общем подтверждают те же основные черты.

Все эти таблицы относятся к периоду, когда значительное обесценение денег уже наступило и денежная стоимость всего бумажного обращения была значительно ниже нормальной¹. Во всяком случае в начале этого времени положение было таково, что все еще надеялись на восстановление валюты, и население в общем не имело никакого представления о том, что его ожидает. Данные таблиц показывают, что общая стоимость бумажного обращения падает на 4/5. С этого момента начинается развитие процесса, употребление денег все сокращается, исключение составляет только мелкая торговля. Как результат величайшего испуга и подавленности временами может наблюдаться и дальнейшее падение; но пока деньги еще совершенно не исчезли из оборота, может наступить известный предел, когда малейшего благоприятного обстоятельства будет достаточно, чтобы вызвать мгновенное улучшение.

Временное оздоровление германской валюты после катастрофы в феврале 1923 г. свидетельствует о том, что может наступить момент, — если только деньги еще остаются в обороте, — когда достигается известный предел для дальнейшего падения и создается техническая возможность для известного улучшения. Когда стоимость денежного обращения в золоте падает до очень низкой цифры, правительству достаточно легко, если оно располагает хотя бы небольшим количеством иностранной валюты, приостановить на известное время дальнейшее падение денег. Стремление населения отказаться от расчетов деньгами создает чрезвычайные затруднения и неудобства, но малейшее увеличение доверия к деньгам приводит к усиленному пользованию ими и повышает общую стоимость бумажного обращения. Эти условия были налицо в Германии в феврале 1923 г. Германское правительство смогло при не-

¹ Довоенное денежное обращение Германии оценивалось приблизительно в 6 млрд. золотых марок, или 100 золотых марок на душу населения.

благоприятных политических условиях за 2 месяца повысить курс марки вдвое при одновременном увеличении бумажного обращения более чем вдвое. Стоимость бумажного обращения в золоте была таким образом доведена до уровня сентября 1922 г. Если бы восстановилось хотя бы относительное доверие к деньгам, можно было бы довести стоимость бумажного обращения, скажем, до 2 млрд. марок. Это, видимо, тот низший предел, на котором длительное время было возможно поддерживать стоимость бумажного обращения без того, чтобы каждый в своем стремлении избавиться от денег принимал на себя непосильное бремя. В период улучшения обращения у правительства опять появляется возможность путем выпуска бумажных денег получить в свое распоряжение значительное количество наличных средств.

В Австрии, где к моменту окончания этого труда стабилизация денежного обращения имела уже годичную давность, мы видим похожую ситуацию: одновременно с ростом доверия к деньгам стоимость бумажного обращения в золоте поднялась приблизительно в 2,5 раза по сравнению с наихудшим положением в сентябре 1922 г. Стабилизация при помощи иностранного капитала сделала возможным из-за увеличения доверия к деньгам увеличить бумажное обращение, не нанося вреда самой стабилизации, а с течением времени, вероятно, позволит и дальше развивать эмиссионную деятельность.

И в России, кажется, наступает своеобразное равновесие. Последняя фаза инфляции наступила здесь в середине 1922 г. К этому моменту инфляция в течение 6 месяцев усилилась в 10 раз¹ и привела к падению общей стоимости бумажного обращения до 4 млн. ф.ст., что, очевидно, для русского оборота, даже при теперешнем его масштабе, недостаточно. В один прекрасный момент бумажный рубль вообще исчез из обращения. Приблизительно в это время я имел возможность беседовать в Генуе с некоторыми финансистами Советской России. Они всегда отличались большей сознательностью и продуманностью решений в области денежной политики, чем другие. Они утверждали тогда, что бумажный рубль, имея законную принудительную силу, может применяться в определенном рода сделках и при минимуме реальной стоимости оставаться в обращении, если даже население в конечном счете ждет его полного обесценения. Исходя из этих соображений, всегда есть возможность извлекать ежегодно, скажем, 3-4 млн. ф.ст., даже если стоимость рубля падает за год в 10-100 раз (с зачеркиванием для упрощения счета определенного количества нулей). Действительно, в следующем году в России не без успеха

¹ Позднейший опыт повсюду показывает, что, по-видимому, даже инфляция в 100 % за каждые 3 месяца еще окончательно не выводит деньги из употребления в розничной торговле, но от дальнейшего обострения инфляции можно ожидать полного крушения денежной системы.

стали проводить эту политику, и при инфляции, немногим больше 100 % в каждые 3 месяца, общую стоимость бумажного обращения им удалось повысить вдвое против наиболее низкой нормы. Так, за год, с апреля 1922 г. по апрель 1923 г., только путем зачеркивания одного-единственного нуля в денежной единице за целый год для покрытия государственных расходов была извлечена сумма, равная приблизительно 15 млн.ф.ст.¹ Одновременно Советская власть в целях создания надежного платежного средства, а также основы для внешней торговли вводит новую денежную единицу — червонец, или золотой дукат, со свободным разменом по принципу стандарта фунта стерлингов параллельно с бумажным рублем, все еще необходимым в качестве средства обложения. До сего дня новые банкноты отличаются полной устойчивостью. В августе 1923 г. в обращении их было приблизительно 16 млн. со стоимостью около 16 млн.ф.ст. Вексельный курс их был вполне устойчив, Государственный банк обменивал червонцы на фунты стерлингов по паритету². К середине 1923 г. общая стоимость бумажного обращения в России, считая "хорошие" и "плохие" деньги вместе, достигла значительной цифры в 25 млн.ф.ст. против едва лишь 4 млн.ф.ст. ко времени Генуэзской конференции (в мае 1922 г.); это явный показатель возвращающегося доверия к бумажным деньгам и восстановления денежного режима. Россия дает лучший пример (по меньшей мере для текущего момента) параллельного существования здоровых денег для крупных оборотов и разменных денег для повседневных нужд, причем прогрессирующее обесценение последних воспринимается как терпимый налог на оборот.

Крушение германского денежного обращения, ставшее главной причиной падения министерства Куно в августе 1923 г., было не столько следствием использования инфляции как средства обложения — ведь к этому средству прибегали много лет подряд, — сколько следствием доведения н о р м ы (rate) инфляции до такого предела, что она почти парализовала текущий оборот и сделала со-

¹ Советское правительство совершенно открыто усматривало в инфляции средство обложения и само высчитывало обеспеченную таким образом государству покупательную силу.

Эти цифры таковы:

1918 г. 525 млн.зол.руб.
1919 г. 380 млн.зол.руб.
1920 г. 186 млн.зол.руб.
1921 г. 143 млн.зол.руб.
1922 г. янв.-март 58 млн.зол.руб.

или в совокупности 130 млн.ф.ст.

² До сих пор червонец, как правило, имеет некоторый лаг, а именно:

15 марта 1923 г. 1 черв. равнялся 1,07 ф.ст.
17 апреля 1923 г. 1 черв. равнялся 1,05 ф.ст.
15 июня 1923 г. 1 черв. равнялся 0,94 ф.ст.
27 июля 1923 г. 1 черв. равнялся 1,05 ф.ст.

вершенно невозможным употребление законных денег как счетной единицы. Мы уже видели, что в отношении розничной торговли большее значение имеет степень обесценения, чем абсолютный уровень обесценения по сравнению с каким-либо предшествующим периодом.

В середине 1922 г. я оценивал доходы германского правительства от печатного станка в грубых цифрах от 75 до 100 млн.ф.ст. в год. До этого момента повышению доходности от печатного станка способствовала скупка германской марки иностранными спекулятивными кругами. Тем не менее само германское население уплачивало налог в этой форме, вероятно, на сумму более чем 50 млн.ф.ст. Так как стоимость германского бумажного обращения еще в декабре 1920 г. (см. табл. на с. 113) составляла 240 млн.ф.ст. и даже в середине 1922 г. не опустилась ниже 100 млн.ф.ст., то такая степень обесценения, хотя и была достаточной, чтобы уничтожить марку как средство сбережения стоимости или единицу счета, вместе с тем не изъяла деньги из текущего обихода. Однако во второй половине 1922 г. население уже в достаточной степени приучилось ограничивать себя в пользовании маркой как деньгами, и стоимость общей эмиссии свелась уже к 60 млн.ф.ст. Первое влияние оккупации Рура сказалось, как мы видели, в сокращении эмиссии до минимума, и население должно было приспособить к этому свои привычки. Это привело к временному оздоровлению в марте 1923 г. В середине 1923 г. население ограничивалось денежным обращением, общая стоимость которого едва доходила до 20 млн.ф.ст. В течение всего этого времени германское правительство путем эмиссии получало еженедельно по 1 млн.ф.ст. Это означало бы еженедельное обесценение в 5 % даже в том случае, если бы население было не в состоянии еще более понизить совокупную стоимость обращения, а на практике, при дальнейшем стремлении обходиться без марки в текущем обороте, ее обесценение могло бы достигнуть и 10 % в неделю.

Расходы, связанные с занятием Рура, при полном крушении других налоговых источников привели в мае и июне 1923 г. к тому, что германское правительство при помощи печатного станка начало еженедельно извлекать сначала 2 млн., а затем 3 млн.ф.ст. При бумажном обращении с общей стоимостью в 20 млн.ф.ст. это означало приближение инфляционного обложения к нелепой и разрушительной норме. Социальный распад, обусловленный внезапным стремлением вообще обходиться без марки, быстро привел к падению кабинета Куно¹. Предел был достигнут, когда в последние

¹ Несомненно, следует признать, что неудача Куно в смысле неспособности руководить финансами и государственным банком неизбежно должна была привести к этому. В этот катастрофический период никто из ответственных за руководство германской финансовой политикой лиц не принял ни одной разумной меры, не проявил ни малейшего понимания происходящего. Доходы от печатного станка не были даже монополизированы правительством, и Гавенштейн и в дальнейшем позволял герман-

дни министерства Куно правительство в течение одной недели увеличило эмиссию вдвое и при общей стоимости бумажного обращения в 4 млн.ф.ст. извлекло 3 млн.ф.ст. — явление, которое оставляет далеко позади себя самые смелые мероприятия Советского правительства.

Когда этот труд выйдет в свет, преемники Куно или разрешат эту проблему, или споткнутся об нее. Создание пригодной денежной единицы является первым необходимым шагом. Оно является предпосылкой выхода Германии из того порочного круга, в какой она попала. Правительство не в состоянии ввести "хорошие" деньги, ибо печатание "плохих" денег за отсутствием иных доходов является его единственным ресурсом. И все же создание пригодной денежной единицы — предпосылка восстановления нормальных источников дохода. Лучший путь поэтому — это пользование в течение еще некоторого времени "плохими" деньгами как источником дохода, но вместе с тем немедленное создание стабильной счетной единицы как предпосылки восстановления нормальных источников доходов с ежедневным официально установленным курсом по отношению к "плохим" деньгам.

Новейшая история германского финансового хозяйства может быть вкратце охарактеризована так. Инфляционный налог на начальном этапе был чрезвычайно доходным для финансового управления, поскольку иностранная спекуляция пока еще предъявляла спрос на марку. Но инфляция все больше и больше разрушала германскую марку как счетную единицу, одним из следствий чего стало прогрессирующее падение доходности налогового обложения. Ведь большинство налогов неизбежно уплачивается спустя некоторое время после распределения дохода. Отпадение других источников доходов ставило финансовое управление во все большую зависимость от инфляции, пока население стало так редко прибегать к законным деньгам, что даже инфляционный налог уже ничего не давал, а правительству в буквальном смысле слова грозило банкротство. В этой стадии финансовая система страны была уже так расстроена и ее социально-хозяйственная организация так расшатана (совсем как в России за 18 месяцев до этого), что, казалось, уже невозможно найти пути и средства существования правительства в переходную эпоху, пока заново не будет создан нормальный аппарат для взимания государственных налогов. К этому присоединялась борьба с Францией, еще более затрудняющая положение. И все же проблема вполне разрешима; здесь возможен ряд мероприятий и выход в конце концов будет, несомненно, найден.

ским банкам получать из них свою долю, поскольку векселя германских банков учитывались имперским банком из процентов, ни в коем случае не соответствовавших степени обесценения. Только в конце августа имперский банк стал требовать возмещения части убытков от обесценения марки (в пересчете по курсу доллара), понесенных за время предоставления кредита.

Обычно полагают, что финансирование правительства путем инфляции освобождает народ от обложения. Но мы уже видели, что это не соответствует действительности. То, что получают от печатного станка, равносильно, например, взиманию налога с пива или подоходному налогу. Расходы правительства должны покрываться населением. Непокрытого дефицита не существует. Но в некоторых странах, по крайней мере в течение известного времени, можно вызвать явное одобрение и удовлетворение населения, выдавая за уплаченные налоги красиво выгравированные квитанции на бумаге с водяными знаками. Квитанции, которые получают по уплате подоходного налога, обычно бросают в корзину; в Германии их называли банкнотами и прятали в бумажник, во Франции их называют рентой и сохраняют в фамильном денежном шкафу.

2.2. Обесценение денег или налог на капитал

В предыдущем параграфе мы видели, в какой мере правительство может использовать инфляцию для получения необходимых средств на покрытие государственных расходов. Но инфляция приходит в этом отношении на помощь государству и иным путем, а именно путем облегчения (*reducing*) тяжести лежащих на нем обязательств, поскольку таковые имеют денежное выражение. Эти обязательства относятся главным образом к сфере внутренней задолженности. Каждый шаг по пути обесценения явно влечет за собой соответственное уменьшение реальных требований держателей ренты к государству.

Было бы слишком несправедливо приписывать правительству у м ы ш л е н н о е обесценение валюты для достижения указанных результатов. Оно вынуждается к этому (или полагает, что вынуждается) необходимостью удовлетворения государственных потребностей. Внезапные чрезвычайные расходы — во время войны или для оплаты последствий поражения — обычно являются, как полагают, первопричинами в р е м е н н о й инфляции. Но основная причина д л и т е л ь н о г о обесценения, т.е. д е в а л ь в а ц и и или политики удерживания в течение длительного времени стоимости денег на низком уровне, к которому их привела временная нужда, заключается в том, что восстановление валюты на прежнем уровне сделало бы невыносимо высокими ежегодные платежи по национальному долгу.

Но в подобных случаях, помимо девальвации, есть и другое средство, если, конечно, противники девальвации готовы прибегнуть к нему (чего обычно они не делают), а именно налог на капитал. Задача этого параграфа состоит в том, чтобы выявить а л ь т е р н а т и в н ы й характер обоих этих средств, ведущих к уменьшению притязаний р а н т ь е в тех случаях, когда договорные обя-

зательства государства, облеченные в денежную форму, составляют значительную часть национального дохода.

Ни в одной социальной системе, как в античной, так и в современной, предприниматели и трудящиеся не согласятся отдавать классу рантье, или держателей обязательств, больше определенной части своего дохода. Когда возросшие долги требуют сумм, превышающих все возможные пределы, то из всех возможных вариантов выхода из данной ситуации выбирают обычно только один из двух. Первый заключается в аннулировании (Repudiation) обязательств. Если не считать эпох революций, этот способ кажется слишком грубым и откровенно безжалостным при его применении; поэтому без революции к такому исходу применительно к в н у т р е н н е й задолженности в Западной Европе не прибегают.

Второй вариант заключается в обесценении денег, которое превращается в девальвацию, будучи установленным и закрепленным законом. Европейские страны, недавно вышедшие из войны, в известной степени встали уже на этот путь, что уменьшило реальное бремя задолженности на 50-100 %. В Германии национальный долг был таким образом ликвидирован полностью, но владельцы облигаций потеряли все. Во Франции реальный долг равняется лишь трети того, каким бы он был при сохранении паритета франка, а в Италии он составляет только четверть. Мелкие вкладчики безропотно, как это показывает опыт, относятся к этому неслыханному грабежу в то время, как они, несомненно, опрокинули бы любое правительство, если бы последнее попыталось более планомерным и справедливым путем отнять хоть незначительную часть их достояния.

Это обстоятельство вряд ли может служить оправданием для применения подобного средства. Косвенные вредные влияния его также весьма многочисленны. Вместо того, чтобы распределить бремя между всеми имущими классами сообразно определенной шкале, девальвация всей тяжестью ложится на обладателей процентных бумаг, щадит капиталистов-п р е д п р и н и м а т е л е й, даже обогащает их и поражает мелких вкладчиков наравне с владельцами крупных состояний. Это пути наименьшего сопротивления, и ответственность не может быть возложена на отдельных лиц. Можно сказать, что это целительное средство самой природы, начинающее незаметно действовать, когда политический организм не осмеливается взяться за собственное лечение.

Наконец, последнее методическое и практическое средство — налог на капитал — до сих пор еще никогда не применялось в сколько-нибудь значительном масштабе, да и вряд ли будет применено. Это средство продуманно и планомерно, но его трудно отстоять, ибо ему мешают глубокие предрассудки, укоренившиеся инстинкты, касающиеся денег. Пациент не желает подвергнуться тяжелой операции, если он не осознает и не оправдывает ее целей.

Если обесценение валюты уже произошло, я бы все же не реко-

мендовал неумной и, вероятно, неосуществимой политики возвращения вспять с помощью налога на капитал. Но если бы выяснилось, что притязания рантье выходят за пределы возможностей налогоплательщика и если есть еще время для выбора между налогом на капитал и дальнейшим обесценением денег, то следует предпочесть налог на капитал, руководствуясь соображениями целесообразности и справедливости. Серьезным аргументом против обесценения денег по сравнению с налогом на капитал является то обстоятельство, что первое падает исключительно на людей, состояние которых помещено в законные платежные средства и которые в общем среди капиталистов являются далеко не самыми богатыми. Обесценение исключает какую бы то ни было градацию, оно так же беспощадно к мелким сбережениям, как и значительным, и одновременно благоприятствует капиталисту-предпринимателю по причинам, уже изложенным нами. К несчастью, мелкие рантье, больше всего страдающие от обесценения валюты, как раз оказываются наиболее консервативно настроенными и больше всех протестуют против введения налога на капитал, в то время как предприниматели, естественно, предпочитают обесценение денег, которое для них не опасно и даже способствует их обогащению. Совокупное влияние этих двух факторов приводит в общем к тому, что страна оказывает предпочтение несправедливому и разрушительному способу обесценения денег.

Есть высокочтимая и имеющая большое влияние на общественное мнение группа, страстно отвергающая любое из этих средств и одинаково обрушивающаяся и на девальвацию, и на налоги на капитал на том основании, что они нарушают неприкосновенную святость обязательств. Правильнее было бы сказать — святость господствующих интересов, ибо вряд ли изменение законных платежных средств или поимущественный налог является в какой-либо мере незаконным или противоречащим тому, что было до них. Но подобные люди упускают из виду один из самых важных социальных принципов, а именно радикальное различие между правом индивида уклоняться от исполнения обязательств и правом государства на господство над существующими интересами; и поэтому подобные лица являются злейшими врагами того, что они хотят защитить. Ибо ничто не может так охранять святость обязательств между индивидами, как неограниченная власть государства изменять то, что стало невыносимым. Власть нескончаемого ростовщичества чересчур велика. Если бы нарастание процентов непрерывно продолжалось и без всякого облегчения охватило бы ряд поколений, то одна половина населения превратилась бы в рабов другой. Точно так же то обстоятельство, что государству во время войны легче заключать займы, чем взимать налоги, не должно вести к тому, чтобы налогоплательщик навсегда превратился в раба рантье. Те, кто полагают, что в подобных случаях государство должно находиться в одинаковом положении с отдельными индиви-

дами, обрекают фактор индивидуальности, нуждающейся в известной поддержке со стороны общества, на исчезновение.

Эти выводы, казалось бы, очевидны; но опыт показал, что многие консервативно настроенные банкиры предпочитают (это избавляет также от излишнего умственного напряжения) перенести общественную дискуссию о финансовых проблемах из области логической в область "моральную", т.е. в область, где господствующими интересами без всякой дальнейшей дискуссии могут торжествовать над общественным благом. Это, конечно, делает их малонадежными руководителями в опасный переходный период. При нормальных условиях государство не должно упускать из виду огромного значения факторов прочности и доверия для хозяйственной жизни. Но когда надлежит принять великие решения, государство является самостоятельным организмом, назначение которого — заботиться о благе целого. Поэтому когда мы затрагиваем область государственных мероприятий, в с е должно быть обсуждено и оценено по заслугам. Изменения, касающиеся обложения наследств, подоходного налога, землевладения, привилегий, законов об охране дичи, положения церкви, феодальных прав, рабства, во все времена подвергались тем же нападкам со стороны фанатиков нерушимой святости обязательств; они и являются фактическими родоначальниками революций.

В Англии разрешение вопроса о налоге на капитал зависит от того, не будет ли покрытие значительной части текущих военных расходов посредством займов более легким и практичным, чем посредством налогов, превосходящих возможности налогоплательщиков. Высокие ставки наследственного налога, равно как и подоходного налога, и дополнительное обложение непроемких доходов, которые значительно понижают чистый доход класса рантье¹, меняют дело. Несмотря на это, непосредственно после войны казалось, что нормальный бюджет трудно будет свести без дефицита, что трудовые доходы должны быть обложены по ставке от 6 до 10 шиллингов с фунта, и налог на капитал считался поэтому неизбежным. В настоящее время это уже подлежит сомнению. Трудно пока предсказывать, каким будет нормальный бюджет, многое зависит от того, на каком уровне стабилизируются цены в фунтах стерлингов. Если уровень цен значительно понизится, будет ли это следствием политики восстановления прежнего золотого паритета или по иной причине, налог на капитал окажется неизбежным. Но если цены установятся на уровне на 80-100 % выше, чем до войны, — что является желательным и по иным основаниям, — и если вновь возродится благосостояние страны, тогда, вероятно, представится возможность сбалансировать бюджет без обложения производственных доходов и без налога на капитал. Налог

¹ Чистый доход французских рантье превышает 6 %, тогда как английские рантье получают немногим более 3 %.

на капитал с практической точки зрения взимается легко, и против него приходится возражать не больше, чем против всякого н о в о г о налога соответствующей тяжести. Тем не менее введение его, как и всех новых налогов, не может обойтись без трений, и вряд ли правильно рассматривать этот налог лишь как суррогат существующего налога с аналогичным действием. Этот налог является наиболее действенным и справедливым средством для распределения налогового бремени между накопленным капиталом в прошлом и плодами усилий в настоящее время, когда, по общему мнению страны, на последние больше всего давит тяжелый налоговый пресс. Налог не может рассматриваться как таковой сам по себе, без сравнения с другими возможностями. Опыт показывает, что производящая часть населения не согласится длительное время отдавать часть своего дохода в пользу господствующих классов, и если соответствующих изменений не произойдет одним путем, то произойдет другим — по-видимому, путем обесценения валюты. В некоторых странах бремя внутреннего долга рано или поздно делает девальвацию неизбежной. Для иллюстрации достаточно остановиться на примере Франции, страны абсолютизма всяческого рода.

В конце 1922 г. внутренняя задолженность Франции, если оставить совершенно в стороне внешнюю, превысила 250 млрд. фр. Дальнейшие займы, включенные в бюджет, и займы по восстановлению увеличат ее приблизительно до 300 млрд. Ежегодные платежи по этому долгу составят 18 млрд. Обыкновенные доходы по предварительному бюджету¹ на 1923 г. исчислены круглым счетом в 23 млрд. Но это значит, что платежи по долгу в скором времени при курсе франка, каким он был в начале 1923 г., почти целиком поглотят налоговые поступления. Так как другие статьи государственных расходов в обыкновенном бюджете (т.е. за исключением военных пенсий и расходов по восстановлению) не могут быть сведены менее чем к 12 млрд. в год, то отсюда следует (даже при маловероятном допущении, что расходы по чрезвычайному бюджету будут покрыты Германией), что налоги должны быть повышены на 30 % для того, чтобы привести баланс в равновесие. Если тем временем франк обесценится, скажем, до 100 за 1 ф.ст., то обыкновенный бюджет мог бы быть сбалансирован только путем извлечения из реального дохода страны сумм, несколько превышающих все поступления 1922 г. При таких условиях очень трудно, если вообще возможно, отказаться от "услуг" дальнейшей инфляции. Что же можно сказать о тех, кто еще серьезно помышляет о восстановлении паритета франка? Ведь в таком случае и теперь уже

¹ Предварительные исчисления часто не оправдываются и могут впоследствии разойтись с приведенными данными, но не настолько, чтобы опровергнуть нашу аргументацию. Де Ластейри с гордостью утверждал, что дальнейшее обесценение франка с момента составления им бюджета привело к увеличению сумм поступлений во франках.

невыносимое бремя притязаний рантье повысится приблизительно в три раза. Немыслимо, чтобы французский налогоплательщик возложил это на себя. Если бы благодаря чуду паритет франка и был восстановлен, то он все равно не удержался бы. Новый виток инфляции вследствие недостаточности налоговых поступлений опять обесценил бы франк.

И это при предположении, что полностью отсутствует внешняя задолженность Франции и что все бремя чрезвычайного бюджета возьмет на себя Германия, — допущениях, которые в нынешних условиях не могут быть оправданы. Это обстоятельство, несомненно, свидетельствует о том, что франк не вернется к своему паритету.

Франция должна добиваться равновесия своего бюджета путем повышения налогов, сокращения расходов и облегчения своей задолженности классу рантье. Я нисколько не сомневаюсь, что французское население, точно так же как и до сих пор, сочтет дальнейшее обесценение, сводимое обычно к злой воле Германии или маккиавелизму Лондона и Нью-Йорка, более консервативным, добропорядочным и в большей степени отвечающим интересам мелких вкладчиков, чем правильно установленный налог на капитал.

Если мы хотим заглянуть в будущее, то мы должны будем признать, что курс франка нельзя надолго повысить ни путем спекуляции, ни путем воздействия на торговый баланс, ни авантюрой в Рурской области, а все зависит от того, какую часть производительных доходов французский налогоплательщик пожелает отдать, чтобы удовлетворить аппетиты французских рантье. Курс франка будет падать до тех пор, пока товарная стоимость денег, причитающихся рантье, не упадет настолько, что сравняется с той частью национального дохода, которая соответствует обычаям и общественному сознанию страны.

ГЛАВА 3. ТЕОРИЯ ДЕНЕГ И ВАЛЮТНЫХ КУРСОВ

Тяжелые последствия колебаний валюты уже изложены нами достаточно подробно¹. Эта глава посвящена теоретическому обоснованию практических предложений, изложенных в заключительной главе. Большинство академических трудов, посвященных денежной теории, до последнего времени исходило из предпосылки о золотом стандарте, ввиду чего денежная теория прежде всего должна быть согласована с существующей системой неразменных бумажных денег.

¹ Часть этой главы останавливается на вопросах, которые для непосвященного окажутся значительно труднее, чем остальная часть книги. Читатели, для которых вопросы теоретического порядка стоят на втором плане, могут соответствующие места опустить.

3.1. Количественная теория денег

Эта теория является основополагающей. Ее соответствие действительности вне сомнения¹. Тем не менее представление о ней часто бывает ложным, а защита неправильной. Высказывание Гошена о том, что "многие люди не могут спокойно перенести утверждения о соответствии уровня цен величине бумажного обращения", брошенное им 60 лет назад, еще до сих пор остается в силе.

Теория исходит из того, что полезность денег основана на их меновой стоимости, т.е. на полезности тех благ, которые на них можно купить. Все остальные ценные объекты, кроме денег, сами по себе годны к употреблению. При предположении делимости и подвижности денег общая полезность их увеличивается вместе с их массой; правда, нарастание полезности происходит не вполне пропорционально массе, но во всяком случае это нарастание должно происходить до предела насыщения.

Если в качестве денег пользуются, например, золотом, которое само по себе независимо от употребления его в качестве денег может быть применено и для других целей, то положение несколько усложняется, если даже теория в корне и остается неизменной. При существующих условиях мы можем не рассматривать этих осложнений. Бумажные деньги сами по себе не имеют никакой полезности и, оставляя в стороне их покупательную силу в качестве денег, лишены какой бы то ни было стоимости.

Сообразно с этим потребность публики направлена не на столько-то граммов или квадратных метров или даже не на столько-то бумажных фунтов стерлингов, а на такое их количество, которое является достаточным для уплаты еженедельной заработной платы, или для покрытия счетов, или возможных издержек по путешествию, или же для ежедневных покупок в магазинах. При большем количестве наличных денег, чем это требуется для подобных целей, на излишек покупают товары или ценные бумаги, или кладут его в банк, который пускает его дальше в оборот, или же, наконец, копят у себя. Таким образом, количество бумажных денег, которое обычно находится на руках у населения, определяется не чем иным, как суммой покупательной силы, требующейся населению. Сумма покупательной силы частью зависит от благосостояния населения, частью от его привычек. Благосостояние населения изменяется постепенно, привычки же в пользовании деньгами изменяются быстрее, например, в зависимости от того, получа-

¹ "Количественная теория часто принимается или отвергается так, как если бы она состояла из ряда предпосылок, правильных или ложных. В действительности же применяемые для изложения этой теории формулы являются лишь средством уяснения систематического взаимоотношения важнейших причин, определяющих стоимость денег" (Пигу).

ют люди доходы еженедельно, ежемесячно или по кварталам года, рассчитываются в магазинах за наличные деньги или по книжке, предпочитают держать деньги в банке или нет, прибегают часто к небольшим чекам или редко, но к крупным, копят деньги дома или нет. Но если благосостояние населения и привычки в отношении пользования деньгами остаются неизменными, то сумма покупательной силы, выраженная в деньгах, становится строго определенной. Эту сумму покупательной силы мы можем измерить при помощи показателя, представляющего собой определенное количество главнейших потребительских благ или иных покупаемых предметов, например товаров, сгруппированных с целью получения прожиточных индексов. Мы назовем такой показатель "единицей потребления" и предположим, что население желает владеть количеством денег, имеющим покупательную силу k единиц потребления. Далее, предположим, что в обращении находится n бумажных денег или иных платежных средств и что p является ценой единицы потребления (т.е. p — это индекс "стоимости жизни"). Тогда $n = pk$. Эта формула и выражает собою знаменитую теорию денег. Поскольку k остается неизменным, n и p одновременно могут повышаться или понижаться, т.е. чем больше или меньше количество бумажных денег, тем соответственно выше или ниже уровень цен.

До сих пор мы допускали, с одной стороны, что вся потребность населения в покупательной силе покрывается наличными деньгами, и с другой стороны, что эта потребность является единственным источником спроса на наличные деньги. Мы, таким образом, оставили в стороне то обстоятельство, что население, включая и деловой мир, с той же целью прибегает к банковским вкладам и чекам, что заставляет банки держать наличные резервы. Но теория может учесть и этот факт. Предположим, что население, включая и деловой мир, находит удобным держать эквивалент k единиц потребления в форме наличных денег, а эквивалент дальнейших k единиц — в банках как вклады, которые могут быть востребованы при посредстве чеков, и что банки часть r своих текущих обязательств по отношению к публике (k') обеспечивают наличными деньгами.

Мы получаем тогда формулу

$$n = p(k + rk').$$

Поскольку k , k' и r остаются неизменными, мы приходим к тому же заключению, что и раньше, т.е. что n и p могут только одновременно увеличиваться или уменьшаться. Соотношение между k и k' зависит от степени использования населением банковских учреждений, а абсолютная стоимость этих величин зависит вообще от привычек населения, наконец, стоимость r определяется банковской практикой. Поскольку, следовательно, эти величины остаются

неизменными, всегда сохраняется прямая связь между количеством наличных денег (n) и уровнем цен (p)¹.

Мы видели, что высота k и k' частью зависит от благосостояния общества, частью от его привычек. Привычки складываются исходя из оценки преимуществ от обладания наличными деньгами перед расходом их или же помещением куда-либо. Равновесие достигается, когда преимущества от обладания наличными деньгами уравновешиваются преимуществами от расходования денег или их помещения. Это положение не может быть охарактеризовано лучше, чем словами д-ра Маршалла:

"В любом состоянии общество пожелает иметь часть своих доходов в форме денег; эта часть может быть одной пятой, десятой или двадцатой. Свободное распоряжение своими средствами в форме денег содействует легкому и беспрепятственному обороту и укрепляет торговлю; с другой стороны, средства могут быть облечены в мертвую форму в случае помещения капитала по своему вкусу: например, при дальнейшем приобретении движимости или когда денежный доход находит применение в дальнейшем обзаведении машинами или в покупке скота". Точная доля устанавливается "после взвешивания, с одной стороны, преимуществ возможности всегда распорядиться своими средствами, а с другой стороны, неудобства держать их таким образом, что они не дают прямого дохода или иных выгод. Допустим, что все обитатели страны (таким образом, мы охватываем все различия характеров и профессий) привыкнут к тому, чтобы в среднем держать у себя наличными одну десятую своих ежегодных доходов и одну пятидесятую своего состояния; тогда общая стоимость денежной массы в стране будет иметь тенденцию равняться сумме этих долей"².

¹ Наше изложение следует скорее основным линиям, намеченным проф. Пигу (*Quarterly Journal of Economics*. 1917. Nov.) и д-ром Маршаллом (*Money, Credit and Commerce*. I, IV), чем более известному анализу проф. Ирвина Фишера. Вместо того чтобы исходить из количества наличных денег, имеющих у населения, проф. Фишер начинает с торгового оборота, приводимого в движение деньгами, и скорости, с какой каждая денежная единица оборачивается. В конце концов это одно и то же, и от нашей формулы очень легко перейти к формуле проф. Фишера; но наш подход к проблеме кажется нам менее искусственным и более приближенным к наблюдаемым фактам, чем метод проф. Фишера.

² *Money, Credit and Commerce*. I, IV, 3. Д-р Маршалл в примечании далее отмечает, что изложенное выше является дальнейшим развитием традиционных воззрений на этот предмет. Петти полагал, что для нации достаточным количеством денег была бы сумма, составляющая половину арендной платы от всего землевладения Англии, еженедельный доход всего населения и одну четверть стоимости всех экспортных товаров. Локк считал, что "пятидесятая часть заработной платы, четверть арендной платы от землевладения и одна двадцатая ежегодного оборота посредников были бы достаточны в виде наличных денег для приведения в движение торговли каждой страны. Кантильон после долгих и основательных изысканий приходит к выводу, что потребная сумма должна составлять одну девятую часть всей продукции страны или, что, по его мнению, одно и то же, одну треть земельной ренты. Адам Смит сильнее затронут скептицизмом и говорит: "Нет возможности определить это отношение, хотя многие ученые определяют его в одну пятую, десятую, двадцатую и тридцатую общей стоимости годовичного производства". В современных условиях нормальное отношение денежного обращения к национальному достоянию заключается между одной десятой и пятидесятой.

Покуда нет повода к разноречиям. Ошибка, которая часто допускается несведущими сторонниками количественной теории и которая частично служит объяснением, почему эта теория не является общепризнанной, заключается в следующем.

Каждый признает, что в процессе развития изменяются привычки населения в употреблении денег и банковских кредитов, а равно изменяется практика банков в отношении их резервов. Эти навыки и привычки являются отображением изменений в сфере хозяйственной и социальной организации. В противоположность этому часто предполагали, что изменение массы обращающихся денег само по себе не может оказать влияния на величины k , r и k , т.е., выражаясь математически, указанные величины являются независимыми переменными по отношению к n . Отсюда якобы должно следовать, что произвольное удвоение n (только что было признано, что это само по себе не влияет на k , r и k) должно повлечь удвоение p по сравнению с тем, каким оно было раньше. Количественную теорию часто понимают именно в такой или аналогичной форме.

"С птичьего полета" это, по-видимому, так и обстоит. Если бы по окончании американской гражданской войны американский доллар был стабилизирован и законно закреплён на уровне, который на 10 % ниже его современной стоимости, то можно было бы легко допустить, что n и p возросли бы на 10 % по сравнению с их действительной величиной и что прежние величины k , r и k были совершенно свободны от их влияния. Но взгляд "с птичьего полета" — плохой руководитель для анализа существующего положения вещей. "С птичьего полета" мы все покажемся мертвецами. Экономисты слишком облегчили бы свою задачу и лишили бы ее какой бы то ни было ценности, если бы они во время бури могли нам только сказать, что, когда шторм будет далеко позади, океан вновь успокоится.

Реальная же действительность показывает, что изменение n , конечно, может отразиться и на k , k и r . Достаточно привести несколько типичных примеров. До войны, во время войны и долгое время после войны резервная политика банков, в особенности эмиссионных банков, в отношении их золотых запасов была преимущественно традиционной и произвольной. Эти резервы сохранялись больше для показа, чем для употребления, и размер не устанавливался независимо от какого-либо обдуманного плана. В период с 1900 по 1914 г. банки обнаружили тенденцию задерживать золото, когда оно к ним притекало, и очень неохотно с ним расставались, когда вслед за приливом наступал отлив. Когда золота стало относительно много, они стали придерживать то, что попадало в сферу их влияния, тем самым увеличивая в процентном отношении свои резервы. В результате возросшая добыча южно-африканского золота оказала меньшее влияние на уровень цен, чем это было бы в том случае, если бы увеличение n совершенно не повлияло на r .

В аграрных странах, где крестьяне охотно припрятывают деньги, инфляция, особенно на первых ее стадиях, не ведет к соответствующему повышению цен, так как если при известном повышении цен на сельскохозяйственные продукты деньги в большем количестве текут в карманы крестьян, то они там и застревают. Крестьяне припрятывают соразмерно большую часть своих поступлений, ибо считают себя соответственно богаче.

Таким образом, величины нашего уравнения обнаруживают тенденцию к устойчивости в отношении p и известное сопротивление, препятствующее совершенно адекватному изменению p при умеренном изменении n .

С другой стороны, сильное изменение n , преодолевающее изначальное препятствие, вызовет не точно такое же, а б о л е с и л ь н о е изменение p . В особенности это будет иметь место, когда причины, обусловившие увеличение n , вызовут всеобщее ожидание дальнейших изменений в том же направлении.

После общего анализа инфляции в гл. 1 и изложения примеров катастрофической инфляции в гл. 2 вряд ли есть необходимость в дальнейшем разъяснении этого. Теперь люди скорее усваивают, чем десять лет тому назад. Сильное изменение p глубоко затрагивает индивидуальные состояния. Поэтому наступившее изменение и даже ожидание его сильно влияют на привычки населения в пользовании деньгами. Население попытается защитить себя от подобных потерь в будущем и постарается извлечь пользу или избежать потерь в переходный от состояния равновесия, соответствующего первоначальной стоимости n , к состоянию равновесия, отвечающего новой стоимости n , период. Так, после момента изменения n , во время него, а также до него, поскольку можно предвидеть такое изменение, наблюдается его отраженное влияние на k , k' и r . Вследствие этого изменение p по меньшей мере временно, хотя, может быть, и длительно (ибо навыки и привычки, будучи раз изменены, не восстанавливаются в точности), не будет точно соответствовать изменению n .

Выражения и н ф л я ц и я и д е ф л я ц и я разными авторами употребляются для обозначения различных явлений. Было бы правильным увеличение или уменьшение n определить как инфляцию или дефляцию н а л и ч н ы х д е н е г, а уменьшение или увеличение r — как к р е д и т н у ю инфляцию или дефляцию. Для "кредитного цикла" (мы сейчас обращаемся к анализу временной смены высокой конъюнктуры и депрессии) характерной является тенденция k и k' уменьшаться в период высоких конъюнктур и возрастать в период депрессии независимо от изменений n и r ; эта тенденция такова, что она означает уменьшение или увеличение "реальных" вкладов (т.е. ежедневно требуемых вкладов, пересчитанных по их покупательной способности). Мы можем поэтому это явление назвать инфляцией или дефляцией р е а л ь н ы х в к л а д о в.

Уравнение "количественной теории" вообще и явление дефляции и инфляции реальных вкладов в частности уяснятся, если мы вместо символов возьмем какие-либо фактические величины. Нижеследующий пример не претендует на полную точность, и его цель скорее уяснить мысль, чем дать точные статистические данные. Октябрь 1920 г. был (приблизительно) заключительным этапом последнего периода высокой конъюнктуры, а октябрь 1922 г. — предельной точкой депрессии. В эти два момента времени уровень цен (если принять данные октября 1922 г. за 100), обращение наличных денег (обращение денежных знаков плюс депозиты частных лиц в Английском банке)¹ и банковские вклады в Англии представлялись в следующем виде:

Уровень цен	Обращение наличных денег	Банковские вклады
Октябрь 1920 г. : 150	585 млн.ф.ст.	2000 млн.ф.ст.
Октябрь 1922 г. : 100	504 млн.ф.ст.	1700 млн.ф.ст.

Величина r в оба эти момента сильно не изменилась и была равна, скажем, приблизительно 12 %. Соответственно этому наше уравнение принимает следующий вид²:

Октябрь 1920 г. : $n = 585$	$p = 1,5$	$k = 230$	$k' = 1333$
Октябрь 1922 г. : $n = 504$	$p = 1,0$	$k = 300$	$k' = 1700$

k во время депрессии повысился с 230 до 300 и k' — с 1333 до 1700. Наличные деньги населения в октябре 1920 г. составляли 23/30, а вклады в банках 1333/1700 их стоимости в октябре 1922 г. Отсюда следует, что в этот промежуток времени тенденция k и k' к повышению имела большее влияние на падение цен, чем дефляция наличных денег. Если бы k и k' вернулись к исходному положению 1920 г., цены повысились бы на 30 % без всякого изменения количества наличных денег или банковских резервов. Таким образом, даже в Англии колебания k и k' могут оказать решающее влияние на уровень цен, а какое невероятное влияние эти колебания при господствующих ныне условиях имеют в России и в Центральной Европе, мы уже видели выше.

Результат нашего анализа, который читателю надлежит сохранить в памяти, пока мы доберемся до гл. 4 и 5, тот, что уровень цен не есть нечто таинственное, а что он определяется совершенно ясными и объясняющими причинами. Две из них, а именно n и r , находятся (по крайней мере должны находиться) в руках центральных банков. Третьей, а именно k и k' , мы непосредственно овладеть не можем, и она зависит от настроения населения и делового мира.

¹ Меня бы слишком отвлекло от непосредственного предмета изложения объяснение того, почему я остановился на таком определении наличных денег применительно к Англии. Это объяснено ниже в гл. 5.

² Ибо $585 = 1(230 + 1333 \cdot 0,12)$ и $504 = 1(300 + 1700 \cdot 0,12)$.

Стабилизация цен не только на продолжительное время, но и во избежание периодических колебаний заключается частично в стабилизирующем воздействии на k и k' , а поскольку сделать это не удастся или считается нецелесообразным — в воздействии на n и r в том направлении, чтобы уравновесить колебания k и k' .

Обычный способ такого стабилизирующего давления на k и k' , в особенности на k' , — это учетная политика. Тенденция k' к повышению в известной степени может быть пресечена понижением учетного процента, так как более дешевый кредит уменьшает преимущества от обладания большими наличными суммами для покрытия возможных затрат. Дешевые деньги содействуют также нивелировке повышения k' , ибо поощрение прибегать к банковскому кредиту препятствует возрастанию r или даже способствует его падению. Но сомнительно, являются ли учетные ставки сами по себе всегда достаточно сильным средством, и если мы желаем добиться стабилизации цен, то мы должны быть готовы при необходимости к изменениям n и r .

Наше исследование ведет к признанию за эмиссионными банками и органами, регулирующими денежное обращение, весьма важной обязанности безусловного и действительного овладения n и r . Когда, например, мы имеем дело с обложением путем инфляции, n находится в зависимости от других, а не исключительно валютно-технических целей, и потому овладеть им полностью нельзя. И далее, в противоположном случае, при золотом базисе, n не всегда поддается контролю, ибо находится в зависимости от нерегулируемых сил, которыми определяются спрос и предложение золота на мировом рынке. Наконец, без центральной эмиссионно-банковской системы величина r не всегда может быть правильно регулируема, так как она определяется независимыми друг от друга мероприятиями многих различных банков.

В настоящее время в Великобритании мы вполне овладели как r , так и n , пока мы, с одной стороны, будем остерегаться инфляционных финансовых источников, а с другой стороны, возврата к нерегулируемому золотому базису¹. Вторая обязанность власти — это п р и м е н е н и е принудительного регулирования к n и r для выравнивания изменений k и k' . Даже если k и k' совершенно ускользают от влияния продуманной политики регулирования (чего в действительности нет), то и тогда путем соответствующих изменений величин n и r можно до известной степени содействовать стабилизации p .

Представители старой школы — приверженцы здоровых принципов денежного обращения — переоценивают необходимость поддерживать на неизменном уровне n и r и аргументируют это так,

¹ Сказанное в большей или меньшей степени относится и к Соединенным Штатам, поскольку Федеральное Резервное Ведомство* готово принять на себя издержки по сохранению избыточного золота.

как будто эта политика сама по себе *может* дать *надлежащие результаты*. Я далек от подобных взглядов и даже полагаю, что устойчивость n и r при колебании k и k' может привести к колебанию уровня цен. Периодические колебания в первую очередь вызываются не изменениями n или r , а изменениями k и k' . Отсюда следует, что эти периодические колебания могут быть устранены, если мы готовы планомерно повышать или понижать n и r при наличии симптомов колебания k и k' . Я затронул здесь, таким образом, важную тему, которая выходит за пределы нашей непосредственной задачи и которой посвящена гл. 5. Но эти вскользь брошенные замечания покажут читателю, как далеко можно зайти, если обратиться к выяснению сложных случаев, вытекающих из столь несложного уравнения количественной теории.

3.2. Теория паритета покупательной силы

Количественная теория рассматривает покупательную силу или товарную стоимость валюты определенной страны. Сейчас мы переходим к рассмотрению относительной стоимости d в u x валют различных стран, т.е. к теории международных валютных курсов.

Если бы валюты всего мира почти целиком основывались на золотом базисе, то их относительная стоимость (другими словами, валютный курс) зависела бы от количества золота в каждой денежной единице, с небольшими поправками в пределах стоимости пересылки металла из одного места в другое.

Но если этот общий масштаб отсутствует и мы вместо него встречаем ряд независимых друг от друга систем неразменных бумажных денег, то что же собственно определяет валютный курс, согласно которому обмениваются единицы разных валют?

Объяснение мы находим в учении, которое исторически восходит к Рикардо, а в последнее время развито проф. Касселем под названием "паритета покупательной силы"¹.

Это учение в немногих словах может быть выражено так: 1. Покупательная сила неразменных бумажных денег в пределах собственной страны, т.е. их n u t r e n n y покупательная сила, зависит от денежной политики правительства и привычек населения в отношении денег в соответствии с только что изложенной количественной теорией денег. 2. Покупательная сила неразменных бумажных денег в пределах другой страны, т.е. их n e $ш$ n y покупательная сила, должна равняться валютному курсу между собственной страной и чужой, помноженному на покупательную силу

¹ Это выражение вошло в экономическую литературу со времени помещения Касселем одной статьи в "Economic Journal" (декабрь 1918 г.). Имеющие важное значение взгляды Касселя подробно изложены в его книге "Деньги и валютные курсы после 1914 года" (1922). Теория эта восходит в существе своем к Рикардо.

чужой валюты в ее собственных пределах. 3. В состоянии равновесия, если только принять во внимание расходы по транспорту и отчисления при ввозе и вывозе, в н у т р е н н я я и в н е ш н я я покупательные силы должны быть равны, ибо иначе произойдет сдвиг в области торговли в целях использования этого несоответствия. 4. Из пунктов 1, 2 и 3 следует, далее, что валютный курс между отечественной и иностранной валютой в состоянии равновесия должен иметь тенденцию к уравниванию покупательной силы отечественной валюты внутри страны и иностранной валюты за границей. Это отношение между покупательной силой валют каждой из стран называют "паритетом покупательной силы".

Если внутренняя и внешняя покупательные силы отечественной валюты сильно расходятся, или, что то же самое, валютные курсы значительно удаляются от паритета покупательной силы, то из этого следует, что равновесие отсутствует и что в дальнейшем неизбежно вмешательство сил, содействующих сближению валютных курсов и паритета покупательной силы. Валютные курсы часто более чувствительны и подвижны, чем паритеты покупательной силы. Курсы зависят от спекуляции, внезапного перемещения вкладов, сезонных влияний и о ж и д а н и я предстоящих изменений паритета покупательной силы, находящихся в зависимости от инфляции или дефляции. С другой стороны, валютные курсы могут отставать от развития указанных факторов. Тем не менее согласно этому учению паритет покупательной силы соответствует старому золотому паритету. Это тот предел, вокруг которого колеблются курсы и на уровне которого в конце концов они находят состояние покоя. Здесь только та разница, что сам этот предел не фиксирован. Ведь если внутренние цены обеих сравниваемых стран расходятся, перемещается также и паритет покупательной силы, так что равновесие может быть восстановлено не просто изменением валютных котировок, но и изменением самого паритета покупательной силы.

На первый взгляд эта теория имеет как будто большое практическое значение, и многие пытались на основании таблиц, показывающих отклонения валютных курсов от паритета покупательной силы, делать важные практические заключения о дальнейшем движении курсов. Этим исследователей не пугала и проблема причин отклонения от равновесия: заключаются ли они в движении курсов, паритета покупательной силы или и в том и другом.

При практическом применении этого учения возникают еще две трудности, которые до сих пор мы оставляли без внимания. Обе эти трудности вытекают из слов: "п р и н и м а я во в н и м а н и е расходы по транспорту и отчисления при ввозе и вывозе". Первая трудность заключается в определении, каким образом можно принять во внимание эти издержки и отчисления. Вторая в том, как рассматривать покупательную силу

товаров и услуг, которые вообще находятся за границами интересов международной торговли.

Изложенное учение в той форме, в какой оно обычно применяется, пытается устранить первое затруднение путем допущения, что процентное различие между внешней и внутренней покупательной силой может быть обнаружено при сравнении текущего момента с каким-либо временем, принятым за исходный момент, обычно с 1913 г., когда приблизительное равновесие признается фактически существовавшим. Например, вместо прямого определения цены известной группы товаров внутри страны и за границей прибегают к такого рода расчетам. В Соединенных Штатах, скажем, на 2 долл. можно приобрести товары, которые в 1913 г. могли быть куплены за 1 долл., а в Англии требуется 2,43 ф.ст. для покупки того, что в 1913 г. можно было приобрести за 1 ф.ст. На этом основании (при этом предполагается, что довоенный паритет покупательной силы находится в соответствии с довоенным курсом 4,86 долл. = 1 ф.ст.) нынешний паритет покупательной силы доллара и фунта стерлингов равняется 4 долл. = 1 ф. ст., ибо $4,86 \times 2 : 2,43 = 4$.

Против такого исчисления прежде всего возникает то возражение, что, как известно, расходы по транспорту и таможенные сборы во многих случаях существенно отличаются от тех, которые были в 1913 г., в особенности если сюда включить все предписания относительно ввоза и вывоза, считая запреты и официальные и полуофициальные мероприятия, касающиеся дифференцирования экспортных и внутренних цен. Мы не получили бы того же результата, если бы за основу для исчисления взяли иной, а не 1913 г.

Второе затруднение, а именно определение покупательной силы в отношении товаров, не являющихся предметом международной торговли, еще значительнее. Если мы ограничимся только объектами международной торговли и примем во внимание точно исчисленные расходы по транспорту и таможенные сборы, то мы убедимся, что теория (за исключением небольших периодов адаптации к новым условиям) всегда будет согласовываться с фактами, так как паритет покупательной силы здесь не может резко отклоняться от валютных котировок. Международный торговец следит за движением валютных курсов и паритета покупательной силы, и в случае временных отклонений он может извлекать выгоду путем передвижения товара. Цены на хлопок в Нью-Йорке, Ливерпуле, Гавре, Гамбурге, Генуе и Праге в долларах, фунтах стерлингов, франках, марках, лирах и кронах на основе действительного, объявленного на бирже валютного курса, а также учитывая таможенные сборы и расходы по пересылке хлопка из одного места в другое, не расходятся сильно на сколько-нибудь продолжительное время. То же относится и к другим объектам международной торговли, но время приспособления должно быть более продолжительным, если мы переходим к объектам не стандартизованным или с недостаточно организованным рынком сбыта. Фактически тео-

рия в таком понимании является чем-то само собой разумеющимся и лишена какого бы то ни было нового содержания.

Практическое применение изложенной теории этим не ограничивается. Стандартизованная группа взятых для сравнения товаров не ограничивается только теми из них, которые являются предметами экспорта и импорта сравниваемых стран. Это та самая группа, которая берется для определения индексов общей покупательной способности или "стоимости жизни" рабочих. Но применение теории в этой форме, т.е. сравнение движения *о б щ и х* индексов внутренних цен двух стран с движением их валютных курсов, для того чтобы теория оказалась правильной, — нуждается в следующей предпосылке: движение внутренних цен на объекты, не являющиеся предметом международного обмена для больших промежутков времени, должно соответствовать движению цен на объекты международной торговли¹.

Это далеко не само собой разумеющееся положение, и в буквальном своем выражении оно вообще представляется неудовлетворительным. Можно сказать только, что оно в зависимости от обстоятельств оказывается более или менее соответствующим действительности. Когда капитал и труд могут в большом масштабе беспрепятственно передвигаться без ущерба для их доходности из промышленности, работающей на внутренний рынок, в экспортную, когда движения в "уравнении обмена" (см. ниже) с другой страной не наблюдаются и когда колебания цен затрагивают только сферу денежного обращения, но не ведут к изменениям в хозяйственных отношениях обеих стран, — при таких условиях указанная предпосылка является до известной степени обоснованной. Но так бывает не всегда. Такая катастрофа, как война, с ее разнообразными последствиями и для победителей и побежденных приводит к новому уравнению обмена. Например, на более или менее длительное время, по крайней мере на время репарационных платежей, могут измениться меновые стоимости германского ввоза и вывоза, а также тех объектов германского производства и работ, которые могут быть предметом международной торговли, и тех, которые таковым быть не могут. Или, например, усиление вследствие войны финансовой мощи Соединенных Штатов по сравнению с Европой изменит прежнее равновесие в пользу Соединенных Штатов. В подобных случаях неправильно допущение, что коэффициенты паритетов покупательной силы, вычисленные, как это обычно делают, исходя из текущих изменений индексов общей покупательной силы против довоенного времени, должны в конце концов приблизиться к валютным курсам; неправильно также допущение, что

¹ Наше исчисление паритета покупательной силы основывается на строгом предположении, что повышение цен в исследуемых странах затрагивает в одинаковой степени все товары. Если эта предпосылка отсутствует, валютный курс будет удаляться от исчисленного паритета покупательной силы (Cassel. *Money and Foreign Exchange after 1914*. P. 154).

внутренняя и внешняя покупательные силы в конце концов должны оказаться в таком же соотношении, как в 1913 г.

Индексы Федерального Резервного Ведомства для Соединенных Штатов показывают, как может отразиться нарушающее влияние изменения сравнимых цен начиная с 1913 г. на импортируемых, экспортируемых товарах и всех товарах вообще.

	Импортные товары	Экспортные товары	Все товары
1913 г.	100	100	100
Июль 1922 г.	128	165	165
Апрель 1923 г.	156	186	169
Июль 1923 г.	141	170	159

Таким образом, теория не дает простого и скорого ответа на вопрос о "действительной" стоимости валютных курсов. Если теория распространяется только на объекты внешней торговли, то она бессодержательна. Если же теория выходит за эти пределы, то хотя идея паритета покупательной силы и становится более интересной, но она перестает точно отражать движение валютных курсов. Поэтому при обычном способе определения паритета покупательной силы путем сравнения о б щ е й покупательной силы какой-либо страны внутри и вне ее мы не должны делать заключения, что валютный курс нужно искать в паритете покупательной силы или что вопрос уравнивания того и другого есть лишь вопрос времени и приспособления. В таком понимании паритет покупательной силы дает нам объяснение имеющего важное значение относительного изменения покупательной силы денег, например, в Англии и Соединенных Штатах или Германии между 1913 и, скажем, 1923 г., но он с необходимостью не определяет, каким должно было бы быть в 1923 г. равновесие валютных курсов между фунтом стерлингов, долларом или маркой.

В таком понимании паритет покупательной силы заслуживает серьезного внимания, хотя он и не является точным барометром валютных курсов. Практическое значение наших оговорок не должно преувеличиваться. Когда колебания паритетов покупательной силы значительно отличаются от колебаний валютных курсов, это свидетельствует об уже наступившем или готовящемся наступить изменении относительных цен двух групп товаров: тех, которые являются объектом международного оборота, и тех, которые таковыми не являются. Тогда возникает тенденция длительного взаимного влияния на цены этих двух групп товаров. Глубина такого взаимовлияния зависит от глубоких хозяйственных и психологических причин, не легко поддающихся изменению. Поэтому, если, как это часто бывает, отклонение от прежнего равновесия главным

образом сводится к денежным причинам (такова, например, различная степень инфляции или дефляции в обеих странах), тогда можно ждать того, что через некоторое время паритет покупательной силы и валютный курс вновь совпадут.

Когда это действительно происходит, трудно сказать, имеем ли мы дело с движением валютного курса вслед за паритетом покупательной силы, или наоборот. Иногда, как это недавно было в Европе, валютные курсы оказывались более чувствительными, чем предстоящие относительные колебания цен, и отклонялись первыми. В других же случаях валютные курсы приходили в движение уже после полного фактического изменения соотношения между внутренним и внешним уровнем цен. Но самое существенное в теории паритета покупательной силы для объяснения валютных курсов, по моему мнению, заключается в том, что во внутренней покупательной силе для длительного периода времени она усматривает более надежный симптом изменения стоимости, чем в валютных котировках, ибо внутренняя покупательная сила быстрее реагирует на денежную политику страны, которая и является конечной определяющей причиной. При более значительном падении валютных котировок, чем это было бы оправдано влиянием существующей или грядущей денежной политики на внутреннюю покупательную силу данной страны, валютный курс рано или поздно должен улучшиться. В соответствии с этим, если предположить, что отсутствуют какие бы то ни было длительные изменения в коренных хозяйственных отношениях двух стран, и внутренняя покупательная сила валюты каждой страны достигла равновесия, соответствующего валютной политике власти, то курс между валютами обеих стран с течением времени также достигнет точки, отвечающей внутренней покупательной силе валют обеих стран. При этих предпосылках соответственная внутренняя покупательная сила займет место прежнего золотого паритета, поскольку она является тем пределом, вокруг которого совершаются краткосрочные колебания валютных курсов.

Если, с другой стороны, эти предпосылки отсутствуют и происходят изменения в так называемом уравнении обмена услуг и продуктов обеих стран, тогда равновесие между паритетом покупательной силы и валютным курсом может надолго нарушиться. Подобные нарушения могут наступить вследствие перемещения капиталов, репарационных платежей, изменения относительной производительности труда или изменения мирового спроса на монопольные продукты хозяйствования данной страны и проч.

Это может быть пояснено на примере. Возьмем две страны, "Вестропу" и "Геспериды", т.е. Западную Европу и Соединенные Штаты, и ради простоты, а также потому, что это часто соответствует фактическому положению вещей, допустим, что в обеих странах цены экспортируемых товаров движутся в том же направлении, что и цены внутренних изделий, но "уравнение обмена" склоняется

в пользу "Гесперид", так что меньшее, чем раньше, число гесперидских товарных единиц может быть обменено на то же, что и раньше, количество продуктов "Вестропы". Из этого следует, что эти импортные товары в "Вестропе" повысятся в цене больше, чем цены вообще, в то время как в "Гесперидах" они повысятся менее значительно. Допустим, что с 1913 по 1923 г. индекс цен в "Вестропе" повысился со 100 до 160, причем индекс рассчитан исходя из того, что в каждом случае импортные товары составляют 20 %, а внутренние изделия 80 % целого, и что равновесие обмена отклонилось в пользу "Гесперид" на 10 %, т.е. на определенное количество гесперидских экспортных товаров можно будет купить на 10 % больше против прежнего экспортных товаров "Вестропы". Тогда получим следующее¹:

"Вестропа":	Индекс цен ввозимых товаров (x)	167
	Индекс цен внутренних товаров (y)	152
	Индекс цен всех товаров	155
"Геспериды":	Индекс цен ввозимых товаров (x')	148
	Индекс цен внутренних товаров (y')	163
	Индекс цен всех товаров	160

Отсюда следует, что паритет покупательной силы валюты "Вестропы" в 1923 г. по сравнению с 1913 г. равняется $\frac{160}{155} = 103$; валютный же курс по сравнению с паритетом 1913 г. равняется $\frac{163}{167} = \frac{148}{152} = 97$. В случае длительного ухудшения "уравнения обмена" "Вестропы" по отношению к "Гесперидам" паритет покупательной силы на базе 1913 г. тоже долгое время будет выше уравнивания стоимости валютных котировок.

Склонность этих двух стоимостных масс в разной степени колебаться в отношении валюты какой-либо страны представляет собой в высшей степени интересный признак. При длительной тенденции валютных курсов оставаться ниже паритета покупательной силы, за неимением другого объяснения, мы с некоторым основанием можем судить о наступившем ухудшении "уравнения обмена" по сравнению с исходным годом.

¹ Ибо $10x = 11y$; $11x' = 10y'$;
 $8p + 2x = 1550$; $8p' + 2x' = 1600$.

В последующих диаграммах и таблицах данные о валютных курсах фунта стерлингов, франка, лиры и доллара 1919 г. рассматриваются в свете вышеприведенной теории. Цифры показывают, что явления, которые не находили подтверждения со стороны теории паритета покупательной силы, встречались в практике хозяйствования значительно реже, чем те, которые служили ярким проявлением выводов этой теории. Вероятно, что в "уровнении обмена" с 1913 г. произошли некоторые нарушения, которые, видимо, яснее бы выявились, если бы индексы, которыми мы будем пользоваться в дальнейшем, не строились преимущественно на основе цен товаров международного обмена. Тем не менее влияние всеобщего изменения цен, более или менее равномерного для всех товаров и обусловленного инфляцией или дефляцией денежного обращения, было таково, что теория фактически могла быть применена с удивительной точностью. При всем том в некоторых случаях, например в Германии, где "уровнению обмена" пришлось выдерживать во многих отношениях значительно более сильные колебания, нарушения соответствия между паритетом покупательной силы (если взять за базу 1913 г.) и действительными валютными курсами были более или менее длительно очень велики.

Первая из диаграмм, в которой стоимость фунта стерлингов выражена в долларах, показывает, что, несмотря на то, что паритет покупательной силы на базе 1913 г. зачастую несколько превышал валютный курс, все же можно выявить тенденцию к совпадению того и другого. Обе кривые отклоняются друг от друга только на один пункт с сентября по ноябрь 1919 г., с марта по апрель 1920 г., в январе 1921 г., в сентябре 1921 г., с января по июнь 1922 г. и с февраля по июнь 1923 г. Это является отличным доказательством наличия тенденции к установлению соответствия между паритетом покупательной силы и валютным курсом. Можно было бы на основании нашей диаграммы прийти к выводу, что финансовые влияния войны привели к отклонению равновесия паритета покупательной силы фунта стерлингов в пользу доллара от 1 до 2 1/2 %, если бы мы не должны были принять во внимание, что этот результат мог быть обусловлен нормальной ошибкой при выборе именно данной пары индексов вместо другой¹. Очень интересно будет проследить также влияние выплаты процентов по задолженности Америки.

Эта диаграмма, равно как диаграммы, относящиеся к Франции и Италии, отчетливо показывает, как сильно валютные курсы подвержены сезонным колебаниям, в то время как паритет покупательной силы, естественно, меньше зависит от них.

В отношении Франции кривые в конце 1919 г. совпадают, в

¹ Все же если бы я взял индекс департамента торговли или "Statist" а вместо индекса "Economist" а, незначительное ухудшение "индексного уравнения" в отношении Великобритании даже несколько увеличилось бы.

1920 г. расходятся, вновь сходятся в середине 1921 г. и остаются в таком положении, пока в конце 1922 г. опять не начинается расхождение.

В Италии (даже несколько неожиданно) положение было исключительно устойчивым, хотя, по имеющимся признакам, и здесь, как и во Франции и Великобритании, война должна была бы вызвать незначительное падение точки равновесия, а именно на 10 %¹. Паритет, если за исходный год считать 1913 г., практически постоянно превышал уровень валютного курса.

I. Великобритания и Соединенные Штаты

В процентах к паритету 1913 г.	Индексы цен		Паритет покупательной силы ³	Валютный курс (среднемесячный)
	Великобритания ¹	Соединенные Штаты ²		
1919 г.				
август	242	216	89,3	86,7
сентябрь	245	210	85,7	85,8
октябрь	252	211	83,7	85,9
ноябрь	259	217	83,8	84,3
декабрь	273	223	81,7	78,4
1920 г.				
январь	289	233	80,6	75,6
февраль	303	232	76,6	69,5
март	310	234	75,5	76,2
апрель	306	245	80,1	80,6
май	305	247	81,0	79,0
июнь	291	243	83,5	81,1
июль	293	241	82,3	79,4
август	288	231	80,2	74,2
сентябрь	284	226	79,6	72,2
октябрь	266	211	79,3	71,4
ноябрь	246	196	79,7	70,7
декабрь	220	179	81,4	71,4
1921 г.				
январь	209	170	81,3	76,7
февраль	192	160	83,3	79,6
март	189	155	82,0	80,3
апрель	183	148	80,9	80,7
май	182	145	79,7	81,5
июнь	179	142	79,3	78,0
июль	178	141	79,2	74,8
август	179	142	79,3	75,1
сентябрь	183	141	77,0	76,5
октябрь	170	142	83,5	79,5
ноябрь	166	141	84,9	81,5

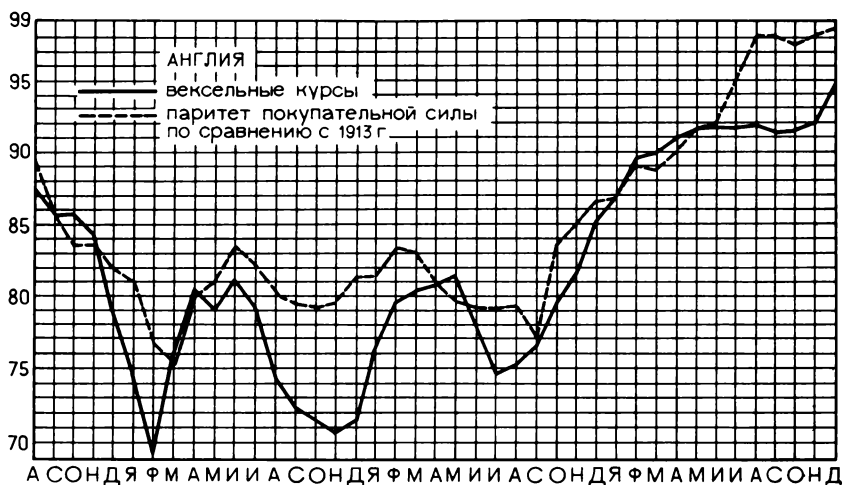
¹ Индекс "Economist"^а.

² Исправленный индекс департамента труда Соединенных Штатов.

³ Индекс департамента труда Соединенных Штатов, разделенный на индекс "Economist"^а.

¹ При применении иных итальянских индексов этот признак обнаружился бы еще более явно. Таблица американских цен, приведенная выше, подкрепляет предположение, что "уравнение обмена" между Соединенными Штатами и всем остальным миром отклонилось в пользу первых на 10 %.

В процентах к паритету 1913 г.	Индексы цен		Паритет покупательной силы ³	Валютный курс (среднемесячный)
	Великобритания ¹	Соединенные Штаты ²		
декабрь 1922 г.	162	140	86,4	85,3
январь	159	138	86,8	86,8
февраль	158	141	89,2	89,6
март	160	142	88,7	89,9
апрель	159	143	89,9	90,7
май	162	148	91,4	91,4
июнь	163	150	92,0	91,5
июль	163	155	95,1	91,4
август	158	155	98,1	91,7
сентябрь	156	153	98,1	91,1
октябрь	158	154	97,5	91,2
ноябрь	159	156	98,1	92,0
декабрь 1923 г.	158	156	98,7	94,6
январь	160	156	97,5	95,7
февраль	163	157	96,3	96,2
март	163	159	97,5	96,5
апрель	165	159	96,4	95,7
май	164	156	95,1	95,0
июнь	160	153	95,6	94,8



¹ Индекс "Economist" а.

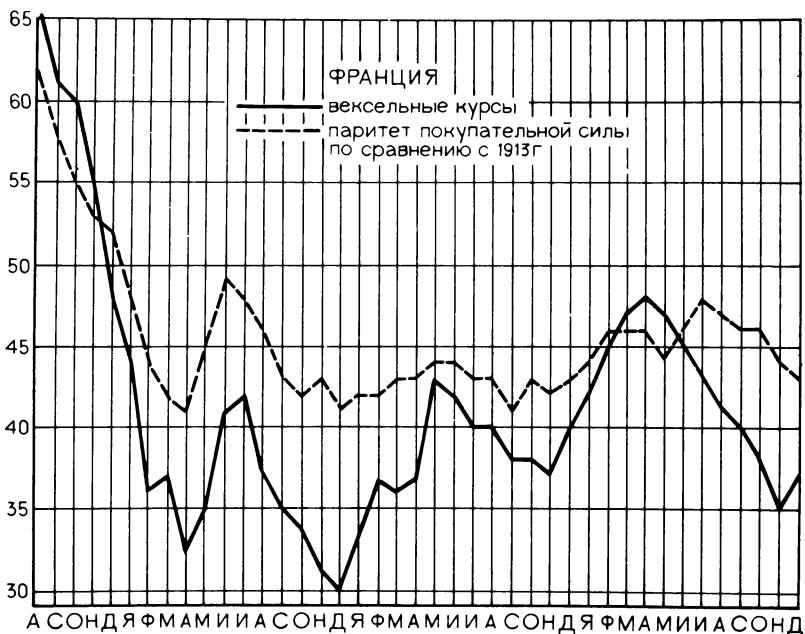
² Исправленный индекс департамента труда Соединенных Штатов.

³ Индекс департамента труда Соединенных Штатов, разделенный на индекс "Economist" а.

II. Франция и Соединенные Штаты

В процентах к паритету 1913 г.	Паритет покупательной силы ¹	Валютный курс
1919 г.		
август	62	66
сентябрь	58	61
октябрь	55	60
ноябрь	53	55
декабрь	52	48
1920 г.		
январь	48	44
февраль	44	36
март	42	37
апрель	41	32
май	45	35
июнь	49	41
июль	48	42
август	46	37
сентябрь	43	35
октябрь	42	34
ноябрь	43	31
декабрь	41	30
1921 г.		
январь	42	33
февраль	42	37
март	43	36
апрель	43	37
май	44	43
июнь	44	42
июль	43	40
август	43	40
сентябрь	41	38
октябрь	43	38
ноябрь	42	37
декабрь	43	40
1922 г.		
январь	44	42
февраль	46	45
март	46	47
апрель	46	48
май	44	47
июнь	46	45
июль	48	43
август	47	41
сентябрь	46	40
октябрь	46	38
ноябрь	44	35
декабрь	43	37
1923 г.		
январь	40	34
февраль	37	32
март	37	33
апрель	38	35
май	38	34
июнь	37	33

¹ Индекс департамента труда Соединенных Штатов, разделенный на официальный французский индекс цен оптовой торговли.



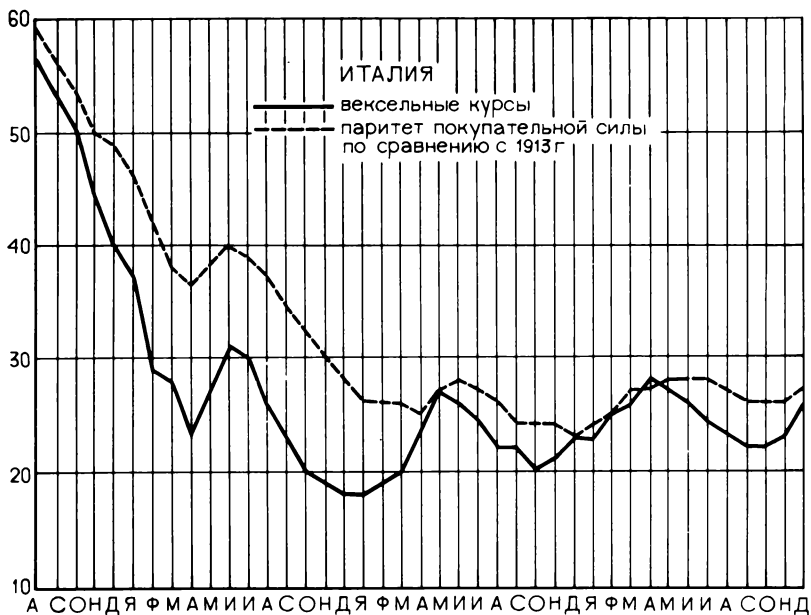
III. Италия и Соединенные Штаты

В процентах к паритету 1913 г.	Паритет покупательной силы ¹	Валютный курс
1919 г.		
август	59	56
сентябрь	56	53
октябрь	54	51
ноябрь	50	44
декабрь	49	40
1920 г.		
январь	46	37
февраль	42	29
март	38	28
апрель	36	23
май	38	27
июнь	40	31

¹ Индекс департамента труда Соединенных Штатов, разделенный на индекс R. Vachi'.

В процентах к паритету 1913 г.	Паритет покупательной силы ¹	Валютный курс
июль	39	30
август	37	25
сентябрь	34	23
октябрь	32	20
ноябрь	30	19
декабрь	28	18
1921 г.		
январь	26	18
февраль	26	19
март	26	20
апрель	25	24
май	27	27
июнь	28	26
июль	27	24
август	26	22
сентябрь	24	22
октябрь	24	20
ноябрь	24	21
декабрь	23	23
1922 г.		
январь	24	23
февраль	25	25
март	27	26
апрель	27	28
май	28	27
июнь	28	26
июль	28	24
август	26	23
сентябрь	27	22
октябрь	26	22
ноябрь	26	23
декабрь	27	26
1923 г.		
январь	27	26
февраль	27	25
март	27	25
апрель	27	26
май	27	25
июнь	26	24

¹ Индекс департамента труда Соединенных Штатов, разделенный на индекс R.Bachi.



При рассмотрении кривой на диаграмме, относящейся к Италии, бросается в глаза одновременное падение внешней и внутренней покупательной силы валюты, когда основной причиной прогрессирующего уменьшения стоимости является инфляция.

Значение приведенных кривых и таблиц в том, что они даже при тех необычайных условиях, какие сложились со времени заключения мира, дают могущественное индуктивное подкрепление развитой выше общей теории. В этот период изменение относительного уровня цен в Италии и во Франции на почве денежной инфляции было настолько значительнее какого бы то ни было отклонения "уравнения обмена" (отклонение последнего больше чем на 10-20 % казалось бы неслыханным), что валютные курсы этих стран в большей степени определялись соотношением внутренней ценовой политики этих и других стран, чем каким бы то ни было другим фактором. Отсюда тот вывод, что теория паритета покупательной силы, даже в ее несовершенной форме, нашла себе положительное подтверждение.

3.3. Сезонные колебания валютных курсов

Теория паритета покупательной силы утверждает, что валютные курсы двух стран, если принять во внимание изменения "уравнения обмена", чутко реагируют на колебания внутреннего уровня цен обеих стран, выраженного в национальной валюте. Отсюда следует, что валютный курс может быть изменен в пользу одной из

стран посредством финансовой политики, направленной на понижение внутреннего уровня цен по сравнению с внутренним уровнем цен другой страны. И наоборот, финансовая политика, содействующая повышению внутреннего уровня цен, рано или поздно приведет к падению валютного курса.

Отсюда обычно, и совершенно правильно, делают тот вывод, что покрытие бюджетного дефицита путем прогрессирующей денежной инфляции исключает возможность стабилизации валютных курсов страны и что прекращение всякого дальнейшего увеличения бумажного обращения является необходимой предпосылкой для того, чтобы попытка стабилизации увенчалась успехом.

Но аргументация в этом направлении часто заходит слишком далеко и допускает, что при установлении должного равновесия в бюджете страны, в ее бумажно-денежном обращении, внешней торговле и внутреннем и внешнем уровне цен валютные курсы автоматически остаются устойчивыми¹. Поэтому, раз валютные курсы колеблются, — так гласит аргумент, — это одно уже является симптомом, что попытка стабилизации преждевременна. Но когда, с другой стороны, основные условия стабилизации налицо, то и валютный курс сам по себе стабилизируется. Короче говоря, всякий продуманный технически план стабилизации подходит к проблеме с ложной стороны. Необходимо только отрегулировать денежное обращение с помощью здоровой бюджетной и учетной политики. Восстановление размена бумажных денег является завершением дела и означает не больше как признание *fait accompli**.

Эта аргументация звучит убедительно, но в одном отношении она обманчива.

Если бы даже внешняя торговля находилась в состоянии полного равновесия, если бы притязания и обязательства страны в иностранной валюте в течение года в целом были сбалансированы, то отсюда еще не следует, что равновесие имелось бы налицо в любой день. Хорошо известно, что страны, ввозящие в большом количестве сельскохозяйственные продукты, если они могут точно установить тип и количество потребления таковых, не закупают, однако, все продукты равномерно в течение всего года, а предпочи-

¹ Г. Эсткаурт в "The Annalist" пишет в своей критике одной из моих статей от 12 июня 1922 г.: "Система была бы лишена всякой устойчивости, если бы в качестве предпосылки правительства не предприняли необходимых шагов к сбалансированию бюджета. При наличии же последнего так называемая стабилизация скоро стала бы ненужной; курс валюты сам собою стабилизировался бы на довоенном уровне". Здесь гордо возвещается взгляд, господствующий в самых широких кругах.

тают отложить покупку на осенний период¹. Таким образом, при общем годовом равновесии промышленные страны оказываются должниками аграрных стран во второй половине года и выплачивают свой долг в первой половине. Покрытие сезонной потребности в кредите при возможно меньшем стеснении торговли считалось до войны важной задачей международного банковского дела, и сезонное предоставление краткосрочного кредита было налажено за умеренные проценты.

Предоставление дешевого кредита было возможным, ибо обеспеченность курса вследствие свободной конвертируемости валюты исключала необходимость выплачивать значительные премии за риск. Некоторого повышения учетного процента в стране, временно оказавшейся должницей, наряду с небольшим выигрышем на курсе, полученным в результате легкого колебания валютных курсов в пределах "золотых точек", было совершенно достаточно.

Каково же нынешнее положение? Как всегда, платежный баланс должен выравниваться ежедневно. Как и прежде, торговый баланс неравномерно распределяется в течение года. Прежде, как было показано, ежедневное равновесие достигалось путем перемещения банковских вкладов. Но теперь это перестало быть делом одних банков, получающих достаточную выгоду от валютного арбитража. Когда банкир время от времени предоставляет кредит из одной страны в другую, он не может в точности знать того, по какому курсу получит свои деньги обратно. Даже если он имеет твердую уверенность относительно характера движения курсов, он не может с достоверностью подсчитать свою прибыль, как это было раньше. Банкир знает по опыту, что непредвиденные отклонения валютного курса могут иметь для него тяжелые последствия; его предполагаемая прибыль должна учитывать риск, которому он подвергается. Даже если он полагает, что риск скорее всего покро-

¹ Хотя явление сезонного спроса уже давно было отмечено, точный анализ его несколько сложен. Ввоз предметов питания в Великобритании, например, в третьей и последней четверти года приблизительно на 10 % больше, чем в первой и второй четверти, и наиболее высоким является в последнюю четверть года. (Эти и последующие цифры основываются на средних довоенных цифрах 1901-1913 гг., установленных Кембриджским и Лондонским экономическими бюро.) Ввоз сырья более чем на 20 % выше в последней и первой четверти года, чем во второй и третьей, а наиболее высоким является с ноября по январь. Итак, последняя четверть года является периодом значительного ввоза как продовольствия, так и сырья. Наоборот, вывоз готовых изделий более пропорционально распределен в течение года и в последней четверти остается приблизительно на средней высоте. Если же принять во внимание, что ввоз в общем оплачивается до прибытия товаров, то эти даты совпадают с тем моментом, когда сезонный спрос действительно отражается на валютном курсе доллара и фунта стерлингов. Во Франции после войны ввоз в последнюю четверть года бывает даже на 50 % выше, чем в первую. В Италии самой вялой, по-видимому, является третья четверть, а в последнюю опять отмечается относительное оживление. Если мы обратимся к статистике Соединенных Штатов, то здесь мы заметим обратную картину. Август и сентябрь — месяцы значительного вывоза пшеницы; с октября по январь — вывоза хлопка. Курс доллара ранней осенью еще более упрочивается вследствие финансового напряжения Соединенных Штатов в период снятия урожая, когда вклады из-за границы стягиваются в Нью-Йорк.

ется ожидаемой выгодой, банкир не может себе позволить рисковать в большом масштабе. В действительности покрытие сезонной потребности в кредите перестало быть делом банковского валютного арбитража и основывается на спекуляции.

Поэтому при современных условиях необходимы значительные колебания валюты, для того чтобы ежедневный баланс был уравновешен, даже если годичный баланс в порядке. Если раньше банкир без особого напряжения переводил из Нью-Йорка и обратно миллионы, теперь даже сотнями тысяч могут рисковать только исключительно крупные предприятия. Валюта должна падать (или повышаться в зависимости от обстоятельств), пока не вмешается спекулянт, спокойно поджидающий достаточного барыша, или же пока купец, напуганный курсом, по которому ему придется рассчитываться по сделке, не предпочтет отказаться от покупки в данное время года и отложит часть своих закупок.

Но оказание валютной помощи со стороны профессиональных спекулянтов, напуганных правительствами и банками, так незначительно, что подобная помощь оплачивается очень дорого. Поэтому при закупке товаров в наиболее благоприятный момент торговля обременяется большими добавочными издержками.

По моему мнению, недостаточно осознается то, в какой степени колебания курсов, препятствующие торговле в течение последних трех лет, носят сезонный характер и, следовательно, сводятся не к продолжающемуся и прогрессирующему нарушению равновесия, а исключительно к отсутствию твердого валютного курса.

В 1919 г. курсы европейских валют резко упали вследствие истечения срока международных соглашений, действовавших во время войны. В 1922 г. курс фунта стерлингов повышался независимо от сезонных влияний. В 1923 г. последовало новое падение курса франка, которое было обусловлено общими принципами внутренней финансовой политики Франции и ее внешней политики, а не только сезонными влияниями. Однако следующая таблица показывает, что за четыре года начиная с осени 1919 г. колебания носили переменный характер.

В процентах к долларовому паритету

Годы (с августа по июль)	Фунт стерлингов		Франк		Лира	
	низший курс	высший курс	низший курс	высший курс	низший курс	высший курс
1919-1920	69	88	31	66	22	56
1920-1921	69	82	30	45	18	29
1921-1922	73	92	37	48	20	28
1922-1923	90	97	29	41	20	27

За последние три года франк и лира достигали наивысшего курса в апреле и мае, а самый низкий курс был между октябрём и декабрём. Фунт стерлингов не даёт таких регулярных колебаний, и высшая точка курса отмечалась между мартом и июнем, а самая низкая — между августом и ноябрём.

Соответственная устойчивость высших и низших котировок в каждом данном году, в особенности в Италии, поразительна и доказывает, что политика стабилизации на основе известных средних цифр могла бы быть вполне осуществимой. С другой стороны, значительное расхождение высших и низших котировок говорит о тех издержках, тех препятствиях, которые приходится преодолевать торговле.

Эти данные настолько соответствуют сезонным явлениям (см. выше), что мы спокойно можем отнести большую часть колебаний курсов из месяца в месяц на счет перегруженности торговыми переводными векселями, а не на счет спекуляции. Влияние спекуляции в действительности заключается в том, что она предвосхищает колебания, так что последние наступают несколько раньше, чем они могли бы иметь место. Но вместе с тем, распределяя таким образом давление более равномерно в течение года, спекуляция содействует уменьшению абсолютного размаха колебаний. Общественное мнение значительно переоценивает влияние спекулянтов, действующих по чисто политическим или личным мотивам. Если не считать очень кратковременного влияния, спекуляция быстро уравнивает сама себя, а политические события могут оказывать длительное влияние на курсы лишь постольку, поскольку они воздействуют на внутренний уровень цен, деловой оборот и кредитоспособность страны за границей. Политическое событие, не затрагивающее существенно ни одного из указанных моментов, не может одним только давлением на чувства оказывать длительное влияние на курсы. Единственное важное исключение из этого правила — это тот случай, когда иностранцы в значительном масштабе и на продолжительное время вкладывают свои средства в спекулятивные операции с одной определенной валютой, как это было с германской маркой. Но подобное помещение средств можно сравнить с кредитованием за границы, и воздействие его совершенно иного рода, чем собственно спекулятивных сделок, заключаемых с намерением завершить их в кратчайший срок. И даже спекулятивная ситуация, рано или поздно обречённая на исчезновение, не может на долгое время препятствовать восстановлению равновесия валютных курсов, зависящих от условий торговли и сравнительного уровня цен.

Отсюда следует, что хотя сезонные колебания и не устраняют факторов, влияющих в конечном счете на равновесие валютных курсов, тем не менее ежедневная устойчивость курсов не определяется одним только фактом постоянства этих основных факторов. Необходимо, чтобы у банков появилась прочная уверенность

в таком постоянстве и чтобы они решились в силу этого за умеренное вознаграждение вмешиваться в ежедневные и сезонные колебания валютного рынка.

Но позднейший опыт показывает, что даже при наличии предпосылок этого рода у банкиров вряд ли появляется достаточная уверенность для вмешательства. Для создания такого убеждения налицо должна быть еще гарантия, что центральные учреждения (эмиссионный банк или правительство) примут все меры к поддержанию установленного твердого курса. В настоящее время официально провозглашена политика восстановления, например, прежнего паритета франка или лиры, так что игра на понижение этих валют сопряжена с определенным риском. В то же время не принимается никаких мер к тому, чтобы сделать эту политику эффективной, и финансовое положение Франции и Италии указывает на то, что их валютные курсы могут еще значительно ухудшиться. Так как никто с уверенностью не может сказать, улучшатся ли курсы или, наоборот, возможно дальнейшее их ухудшение, то руководители финансового ведомства лишь после сильного колебания, и руководствуясь исключительно собственными интересами, решаются на вмешательство в ежедневные и ежемесячные движения курсов для восстановления равновесия, заранее не поддающиеся определению.

Если соответствующая политика не приводит к стабилизации валютных курсов, то тем более равновесие само собою восстановиться не может. С течением времени и при известном опыте, постепенно усваиваемом, колебания могут стать меньше, чем в настоящее время. Спекулянты уже заранее начнут проявлять свою активность, и импортеры позаботятся о более равномерном распределении спроса в течение года. Но и в таком случае все же будет наблюдаться значительное расхождение курсов в горячее время и в вялый период до тех пор, пока деловой мир не будет твердо знать, на каком уровне в конечном счете останутся соответствующие валютные курсы. Таким образом, сезонные колебания курсов являются неизбежными (включая и курсы фунта стерлингов — доллара) даже при отсутствии явно выраженной длительной тенденции движения валюты вверх или вниз, если центральные финансовые учреждения (путем гарантии конвертируемости или иным путем) не примут должных мер.

3.4. Сделки с валютой на срок

Когда купец покупает или продает товары за иностранную валюту, то не всегда сделка заключается за наличный расчет или путем учета векселей. В течение времени (различного в каждом отдельном случае), необходимого для того, чтобы торговец мог купить или продать соответствующую валюту, существует валютный риск, который при нынешних условиях может совершенно лишить тор-

говца его прибыли. Торговец, таким образом, помимо своей воли вовлекается в рискованные операции, которые порой наносят ущерб его делу. Предметом настоящего параграфа являются вопросы финансовой техники: рынок срочных деви́з в противоположность кассовым деви́зам. Его цель — определить такие условия, попав в которые торговец мог бы избежать риска (конечно, не во время заключения сделки, но когда сделка уже заключена). Сделки на кассовые деви́зы — это сделки за наличный расчет, т.е. наличные деньги в одной валюте обмениваются на наличные деньги в другой. Но торговцы, купившие товар за чужую валюту с последующей поставкой товара, могут не иметь в своем распоряжении нужной суммы денег вплоть до получения товара; с другой стороны, торговцы, продавшие товар за чужую валюту, но не имеющие пока возможности продать выданный на покупателя переводный вексель, даже в том случае, если они обладают большим количеством своих собственных денег, не могут обезопасить себя кассовой продажей векселя за одним лишь исключением: когда в их распоряжении находится чужая валюта в форме наличных денег.

Сделки на срок служат для проведения кассовых сделок с деви́зами в будущем на основе кассового курса, существовавшего в момент заключения. До истечения срока сделки на срок выплата наличных денег не производится (конечно, сторона, заключающая сделку, может потребовать гарантии или поручительства в способности другой стороны добросовестно исполнить контракт), так что торговец может не добывать наличных денег заранее и, таким образом, не подвергаться валютному риску до момента поставки товара. Сделки на срок, следовательно, защищают торговца от каких бы то ни было колебаний курсов. Приведенные ниже таблицы показывают, что в Лондоне премии за деви́зы, имеющие обширный рынок (доллар, франк, лира) вследствие конкуренции среди торговцев очень умеренны. В 1920 и 1921 гг. стоимость срочных деви́з для английского покупателя была несколько выше, чем стоимость франков, лир и марок в наличности, и несколько ниже, чем стоимость доллара. В соответствии с этим французские, итальянские и германские торговцы могли покупать английские фунты и доллары на срок дешевле, чем за наличные деньги, естественно, когда сделки совершались в Лондоне. В отношении ставок за границей моя информация не является исчерпывающей, но, например, ставки для продавца английских фунтов на срок в Милане были значительно выше, чем на Лондонском рынке. Все продолжавшееся удешевление денег в Лондоне в 1922 г. по причинам, изложенным ниже, привело к удешевлению срочных деви́з для английских покупателей, причем франки на срок значительно упали в цене по сравнению с наличными франками, а в конце года доллары на срок были значительно ниже наличных. В дальнейшем повышение учетного процента в июне 1923 г., как это можно было предвидеть, оказало обратное влияние.

Таблицы валютных котировок в Лондоне на месячный срок¹

Сроки	Нью-Йорк		
	Наличность	Месячный срок	Разница в % в год
1920 г.			
январь	3,79	+ 3/8 цента	+ 1,2
февраль	3,48 7/8	+ 1/4 цента	+ 0,9
март	3,41 3/8	+ 1/4 цента	+ 0,9
апрель	3,90 3/4	+ 3/8 цента	+ 1,2
май	3,82 7/8	+ 1/2 цента	+ 1,6
июнь	3,89 15/16	+ 3/8 цента	+ 1,2
июль	3,96 1/8	+ 5/8 цента	+ 1,9
август	3,67	+ 1/2 цента	+ 1,6
сентябрь	3,56 7/8	+ 1/2 цента	+ 1,7
октябрь	3,48 5/16	+ 1/2 цента	+ 1,7
ноябрь	3,44 3/8	+ 1 5/8 цента	+ 5,7
декабрь	3,49	+ 1/2 цента	+ 1,7
1921 г.			
январь	3,58 3/8	+ 3/8 цента	+ 1,3
февраль	3,84 3/4	+ 1 цент	+ 3,1
март	3,88 3/8	+ 7/8 цента	+ 2,7
апрель	3,92	+ 3/8 цента	+ 1,1
май	3,98	+ 1/2 цента	+ 1,5
июнь	3,90 5/8	+ 3/4 цента	+ 2,3
июль	3,71 15/16	+ 5/8 цента	+ 2,0
август	3,56 3/8	+ 1/2 цента	+ 1,7
сентябрь	3,71 5/8	+ 3/8 цента	+ 1,2
октябрь	3,76 1/8	+ 1/2 цента	+ 1,6
ноябрь	3,92 1/16	+ 7/8 цента	+ 2,7
декабрь	4,08 5/16	+ 3/8 цента	+ 1,1
1922 г.			
январь	4,20 1/8	+ 1,8 цента	+ 0,4
февраль	4,30 1/2	at par	-
март	4,42	at par	-
апрель	4,39	at par	-
май	4,44 1/2	at par	-
июнь	4,46 3/4	+ 3/16 цента	+ 0,5
июль	4,44 3/4	+ 1/16 цента	+ 0,17
август	4,45 1/4	+ 3/16 цента	+ 0,5
сентябрь	4,46	+ 3/8 цента	+ 1,0
октябрь	4,42	+ 1/4 цента	+ 0,68
ноябрь	4,46 1/2	+ 5/8 цента	+ 1,68
декабрь	4,51 3/4	+ 1 цент	+ 2,65
1923 г.			
январь	4,64 3/4	+ 1 1/4 цента	+ 3,23
февраль	4,67	+ 7/8 цента	+ 2,25
март	4,70 5/8	+ 1 цент	+ 2,55
апрель	4,66 7/8	+ 3/4 цента	+ 1,93
май	4,62 1/2	+ 15/16 цента	+ 2,43
июнь	4,62 3/4	+ 7/8 цента	+ 2,27
июль	4,56 1/2	+ 1/2 цента	+ 1,31
август	4,57	+ 1/4 цента	+ 0,66

¹ 1-е число каждого месяца для 1920 г., первая среда каждого месяца для 1921 г. и первая пятница для дальнейшего времени.

Сроки	Париж		
	Наличность	Месячный срок	Разница в % в год
1920 г.			
январь	40,90	+ 6 сант.	+ 1,7
февраль	46,90	+ 4 сант.	+ 1,0
март	48,55	+ 3 сант.	+ 0,7
апрель	57,80	+ 3 сант.	+ 0,6
май	64,04	+ 1 сант.	+ 0,18
июнь	50,45	- 5 сант.	- 1,2
июль	47,05	- 10 сант.	- 2,8
август	49,00	- 10 сант.	- 2,4
сентябрь	51,22 1/2	- 5 сант.	- 1,2
октябрь	52,10	- 10 сант.	- 2,3
ноябрь	54,45	- 15 сант.	- 3,3
декабрь	57,45	- 15 сант.	- 3,2
1921 г.			
январь	61,07 1/2	- 30 сант.	- 5,9
февраль	54,50	- 20 сант.	- 4,4
март	54,40	- 27 сант.	- 5,9
апрель	55,37 1/2	- 15 сант.	- 3,3
май	50,22 1/2	- 12 сант.	- 2,9
июнь	46,35	- 10 сант.	- 2,6
июль	46,72 1/2	- 10 сант.	- 2,6
август	46,77 1/2	+ 2 сант.	+ 0,5
сентябрь	48,68 1/2	+ 3 сант.	+ 0,7
октябрь	52,27 1/2	+ 1 сант.	+ 0,2
ноябрь	53,44	+ 4 сант.	+ 0,9
декабрь	54,24	+ 2 сант.	+ 0,4
1922 г.			
январь	52,32 1/2	al pari	-
февраль	51,62 1/2	al pari	-
март	48,45	al pari	-
апрель	48,15	- 1 сант.	- 0,25
май	48,47	+ 1 сант.	+ 0,25
июнь	49,00	+ 2 сант.	+ 0,49
июль	56,20	+ 8 сант.	+ 1,8
август	54,10	+ 10 сант.	+ 2,21
сентябрь	57,40	+ 3 сант.	+ 0,63
октябрь	58,25	+ 3 сант.	+ 0,62
ноябрь	64,65	+ 14 сант.	+ 2,59
декабрь	64,30	+ 8 сант.	+ 1,49
1923 г.			
январь	66,40	+ 5 сант.	+ 0,9
февраль	75,50	+ 16 сант.	+ 2,54
март	77,50	+ 11 сант.	+ 1,70
апрель	70,40	+ 5 сант.	+ 0,85
май	69,35	+ 5 сант.	+ 0,86
июнь	71,60	+ 5 сант.	+ 0,84
июль	78,35	+ 4 сант.	+ 0,61
август	79,20	+ 9 сант.	+ 0,60

Сроки	Италия		
	Наличность	Месячный срок	Разница в % в год
1920 г. ¹			
январь	50	- 1/8 лиры	- 3,0
февраль	55	- 1/8 лиры	- 2,7
март	62 3/4	- 1/4 лиры	- 4,7
апрель	80 1/2	- 1/4 лиры	- 3,7
май	83	- 1/2 лиры	- 7,1
июнь	66 3/8	- 1/2 лиры	- 9,1
июль	65 3/8	- 1/2 лиры	- 9,2
август	70	- 1/2 лиры	- 8,5
сентябрь	76 1/4	- 1/2 лиры	- 7,9
октябрь	83 6/16	- 1/2 лиры	- 7,2
ноябрь	93 11/16	- 1/2 лиры	- 6,4
декабрь	94 13/16	- 1/2 лиры	- 6,3
1921 г.			
январь	104 3/8	al pari	-
февраль	105 1/2	- 3/4 лиры	- 8,5
март	106 1/2	- 5/8 лиры	- 7,0
апрель	92 1/4	- 1/2 лиры	- 6,5
май	81 3/8	- 5/8 лиры	- 9,1
июнь	73 11/16	- 1/2 лиры	- 8,1
июль	77	- 1/2 лиры	- 7,8
август	85 1/16	- 1/4 лиры	- 3,5
сентябрь	85 9/16	- 3/8 лиры	- 5,2
октябрь	94 1/8	- 3/8 лиры	- 4,8
ноябрь	96 5/8	- 1/4 лиры	- 3,1
декабрь	93 15/16	- 1/2 лиры	- 6,4
1922 г.			
январь	97 1/8	- 1/4 лиры	- 3,0
февраль	92 1/2	- 7/16 лиры	- 5,7
март	83 3/16	- 1/4 лиры	- 3,6
апрель	83 5/16	- 15 лир	- 2,16
май	83	- 10 лир	- 1,45
июнь	85 7/8	- 3 лиры	- 0,41
июль	100	al pari	-
август	96	al pari	-
сентябрь	101	- 11 лир	- 1,31
октябрь	103	- 10 лир	- 1,16
ноябрь	106	- 8 лир	- 0,91
декабрь	93 3/4	- 20 лир	- 2,56
1923 г.			
январь	92	- 11 лир	- 1,43
февраль	97 1/2	- 23 лиры	- 2,83
март	97 3/8	- 23 лиры	- 2,82
апрель	93 3/4	- 18 лир	- 2,30
май	94 7/8	- 19 лир	- 2,28
июнь	99	- 15 лир	- 1,82
июль	106 7/8	- 22 лиры	- 2,47
август	105 1/2	- 28 лир	- 3,18

¹ Номинально.

Сроки	Германия		
	Наличность	Месячный срок	Разница в % в год
1920 г.			
январь	187	-	-
февраль	305	-	-
март	337	-	-
апрель	275	-	-
май	218 1/2	- 1 марка	- 5,5
июнь	150 1/2	- 1 марка	- 8,0
июль	150	- 1/2 марки	- 4,0
август	160 1/2	- 1 марка	- 7,5
сентябрь	176	- 1/2 марки	- 3,4
октябрь	215	- 1 марка	- 5,6
ноябрь	266 1/2	- 1/2 марки	- 2,2
декабрь	241 1/2	- 1 марка	- 4,9
1921 г.			
январь	269 1/2	- 2 марки	- 8,9
февраль	243 1/2	- 1 марка	- 4,9
март	243 1/2	- 1 марка	- 4,9
апрель	239 1/2	- 2 марки	- 10,0
май	262 1/2	- 1 3/4 марки	- 8,0
июнь	245 1/4	- 1 1/2 марки	- 7,3
июль	279 1/2	- 1 1/2 марки	- 6,45
август	286	- 1 марка	- 4,2
сентябрь	347 1/2	- 1 1/2 марки	- 5,1
октябрь	471	- 5 марок	- 12,7
ноябрь	764 1/2	- 2 1/4 марки	- 3,5
декабрь	855	- 1 1/2 марки	- 2,1
1922 г.			
январь	777 1/2	- 3 1/2 марки	- 5,4
февраль	872	- 2 1/2 марки	- 3,4
март	1117	- 1 1/2 марки	- 1,6
апрель	1440	- 8 марок	- 6,6
май	1270	- 1/2 марки	- 0,47
июнь	1222	al pari	-
июль	2320	+ 5 марок	+ 2,59
август	3175	+ 20 марок	+ 7,56
сентябрь	5700	номинально	-
октябрь	9900	+ 450 марок	+ 54,54
ноябрь	26 250	+ 6000 марок	+ 274,3
декабрь	35 000	+ 5500 марок	+ 188,58
1923 г.			
январь	39 500	+ 1750 марок	+ 53,16
февраль	190 000	+ 27 000 марок	+ 170,53
март	105 000	+ 10 000 марок	+ 114,28
апрель	97 500	+ 6 000 марок	+ 73,85
май	170 000	+ 20 000 марок	+ 141,18
июнь	350 000	+ 40 000 марок	+ 137,14
июль	900 000	+ 30 000 ¹ марок	+ 40,00
август	5 500 000	+ 1 500 000 ¹ марок	+ 327,27

¹ Номинально.

Переходя к частностям (см. таблицы), мы остановимся на котировках срочных девиз на Лондонском рынке начиная с 1920 г. В 1920-1921 гг. доллары на срок для лондонских покупателей были в общем дешевле наличных на 1-1,5 % в год. Однако при сильном колебании курсов доллары на срок поднимались значительно выше: например, в ноябре 1920 г., когда фунт стерлингов достиг наиболее низкого предела, они поднялись на 6 % (по причинам, которые я попытаюсь выяснить ниже). Эти надбавки к долларам на срок исчезают в первой половине 1922 г., вновь появляются во второй половине года, наконец, сменяются противоположной тенденцией в середине 1923 г., когда денежные ставки в Лондоне несколько повысились. Таким образом, лондонский торговец, приобретая товары, оказывается не только в состоянии избежать риска на курсе, заключая сделку на срок, но даже получить дивизы в среднем несколько дешевле, если заранее позаботиться о них.

Франки на срок стоили с середины 1920 г. до середины 1921 г. дороже на 2,5 % и более в год, чем наличные, затем с середины 1921 г. до середины 1922 г. они почти сравнялись в цене и с тех пор стали на 0,5 — 2,5 % дешевле. Лира испытала более сильные колебания, и покупка ее на срок стоила дороже часто на 3 % и более. Для германской марки разница между маркой на срок и наличной маркой, составлявшая 5 % в год, с осени 1922 г. после полного крушения марки достигла фантастических размеров, отразив невероятные процентные ставки за краткосрочные кредиты, бывшие в то время в Германии обычным явлением.

Но во всех случаях, за исключением Германии после полного крушения марки, расходы по сделке на срок все же были незначительны по сравнению с теми, которых удалось избежать.

Тем не менее торговцы на практике не прибегают к указанным возможностям в той степени, в какой этого можно было бы ожидать. Существо срочных девизных сделок не усвоено всеми, соответствующие ставки редко публикуются в газетах. Лишь немногие финансовые проблемы равного значения вызывают столь малый интерес и общественное внимание. Положения, подобного современному, до войны не было, хотя срочные курсы доллара и тогда отмечались регулярно; его отчет начинается со времени отказа от поддержания главных валют в 1919 г. Деловая жизнь ныне только начинает вводить срочные сделки. К тому же для обычного делового человека сделка на срок имеет привкус спекуляции. В противоположность манчестерским бумагопрядильщикам, которые на своем опыте убедились, что вовсе не выкуп открытых партий хлопка на ливерпульском девизном рынке, а, напротив, отказ от него является спекулятивным, деловые люди, покупающие и продающие товары за иностранную валюту, все еще не признают особым приемом нормальной финансовой техники (во всяком случае при осторожном ведении дела) это двойное приобретение иностранной валюты путем сделок на срок.

В то же время не следует преувеличивать тех пределов, в которых деловые люди могут пользоваться этим средством, чтобы защитить себя от риска. Эти сделки по разумным ставкам могут совершаться только с главнейшими валютами (о причинах этого явления речь будет идти дальше). Неясно, пришли ли уже банки к убеждению, что одной из самых полезных услуг, которые они только могут оказать, является предоставление указанных возможностей своим клиентам на благоприятных условиях и по сообразным ставкам. Они, по-видимому, опасались, что эти возможности будут одновременно содействовать развитию спекуляции.

Нельзя также упускать из виду и другого фактора, ограничивающего значение сделок на срок в деле защиты от риска. Цена определенного товара, выраженная в определенной валюте, не реагирует в точности на изменение курса этой валюты на мировых девизных рынках. Поэтому возможно, что колебание валюты определенной страны, в случае если данная страна широко продает или покупает какой-то товар, может изменить выраженную в золоте его мировую цену. В этом случае торговец, если он даже и получил нужную валюту, может понести убытки от непроданного запаса товаров вследствие изменения их мировой рыночной цены — убытки, непосредственно обусловленные колебанием курсов.

Обращаясь к теоретическому анализу валютных сделок на срок, у нас возникает вопрос, чем определяются величина и направление (плюс или минус) разницы между курсами на срок и за наличные? Если английскому покупателю доллары сроком на месяц обходятся дешевле наличных долларов, то это в общем свидетельствует о предпочтении со стороны рыночных субъектов держать вклады в Нью-Йорке вместо Лондона, предпочтении, степень которого измеряется дисконтом долларов на срок. Если наличные доллары обходятся по 4,40 долл. за 1 ф.ст., а доллары на месячный срок — по 4,45, то обладатель долларов по 4,40 путем продажи их за наличные и покупки долларов вновь по истечении месячного срока может через месяц получить 4,45 долл. исключительно в силу того, что в течение этого месяца он был обладателем 1 ф.ст. в Лондоне вместо 4,40 долл. в Нью-Йорке. Чтобы решиться на подобную операцию, он должен получить и получает надбавку в 0,5 цента, что составляет 1,5 % в год. Это является доказательством, а при условии свободной конкуренции также и мерилom склонности рынка в течение соответствующего месяца иметь текущие счета в Нью-Йорке, а не в Лондоне.

Наоборот, если лондонскому покупателю франк, лира или марка на срок обходится дороже наличных, то это является показателем тенденции рынка иметь счета в Лондоне, а не в Париже, Риме или Берлине.

Разница между кассовыми и срочными курсами является поэтому явным и точным мерилom предпочтения, которое денежные и девизные рынки отдают одному международному пункту перед

другими для своих активных счетов. Это предпочтение независимо от валютного риска, поскольку главное условие срочных сделок — покрытие его. Что определяет подобное предпочтение?

1. Основной причиной являются процентные ставки за краткосрочные ссуды, т.е. за ссуды, которые на денежных рынках обеих подлежащих сравнению стран отдаются в кредит или депонируются. Если ссужающий доллары в Нью-Йорке при сделках сроком на месяц получает 5,5 % в год, в то время как за фунты в Лондоне при аналогичных сделках он получит только 4 %, то выше установленное нами предпочтение Нью-Йорка перед Лондоном является вполне понятным. Это значит, что процентные ставки по срочным сделкам при покупке валюты на более дорогом денежном рынке обычно меньше курсов наличных на ту величину в месяц, которая соответствует превышению процентной ставки в течение месяца в более дорогом пункте по сравнению с более дешевым. Следует заметить, что решающим моментом, определяющим процентные ставки за краткосрочные ссуды, является то, что в стране с полностью отсутствующим или плохо развитым, неорганизованным денежным рынком трудно поместить деньги на один день или на какой-либо короткий срок по достаточным процентным ставкам; в этом отношении эта страна может быть приравнена к странам с низким процентом, хотя при длительном сроке помещения денег обычные проценты здесь не ниже. Это привело к тому, что Лондон и Нью-Йорк особенно для континентальных стран стали притягательными рынками краткосрочных денег.

Влияние дешевых процентов в Лондоне с середины 1922 г. до середины 1923 г. сказалось в снижении интереса к Лондону как средоточию кредита. Это ясно видно из приведенных выше таблиц, показывающих удешевление котировок срочных девиз против кассовых. Срочная котировка доллара в начале 1923 г. была на 3 % выше кассовой (т.е. доллары на срок в фунтах были на 3 % в год дешевле в наличных долларах). Это означает, учитывая также влияния иного рода, о которых мы будем говорить ниже, что эффективная ставка за краткосрочный кредит в Нью-Йорке была приблизительно на 3 % выше, чем в Лондоне.

Срочные котировки франка, стоявшие ниже кассовых котировок, пока деньги в Лондоне были дороги, начали постепенно превышать кассовые котировки и этим показали, что по сравнению с Парижем дороговизна денег в Лондоне исчезла. По той же причине срочные котировки лиры приближались к кассовым, хотя так и оставались всегда позади них. Но на ситуацию с обеими этими валютами могло повлиять преобладающее ожидание падения курсов и по соображениям, детально разбираемым ниже, вызвать указанное явление.

Наиболее интересными являются данные, касающиеся Германии, которые весьма ярко иллюстрируют сделанный мною вывод относительно огромных денежных процентных ставок, которые

сопутствовали крушению денежного обращения с октября 1922 г. и которые были следствием стремления реальных процентных ставок удержаться на их действительной высоте ввиду всеми ожидаемого краха денежной единицы. Как уже отмечалось, эффективные процентные ставки за краткосрочные ссуды в марках превышали 50 % в год, пока в конце концов котировки не стали только номинальными.

2. Процентные ставки были бы основным фактором, если бы здесь не были замешаны вопросы кредита. В соотношении Лондона и Нью-Йорка так оно, по-видимому, в действительности и было. Но фактор этот имеет большое значение и в отношениях Лондона и Парижа. С другой стороны, различные моменты финансового и политического риска как наследие войны привносили новый элемент, часто оказывающий большее влияние, чем сравнительные процентные ставки. Возможность финансовых затруднений или политических колебаний и весьма серьезная вероятность объявления моратория в случае каких-либо затруднений, а также опасность внезапного введения новых административных предписаний в области денежного обращения, способных воспрепятствовать распоряжению вкладами в смысле вывоза их за пределы страны, и наконец, иногда даже опасность скорой демонетизации — все эти моменты, если даже исключить собственно валютный риск, удерживали банки от большой текущей задолженности определенным иностранным центрам. Эти факторы риска исключали саму возможность строить дело, как надлежало бы, на математическом исчислении процентных ставок. Размер этого вероятного риска может далеко перешагнуть за пределы того, что можно заработать на разнице между процентными ставками, включая нормальную банковскую комиссию. А так как этот риск не поддается учету, то консервативно настроенные банкиры вообще будут воздерживаться от дел большого масштаба независимо от ставки. В отношении, например, Румынии или Польши этот факт является решающим.

3. Но еще и третий фактор имеет известное значение. Мы до сих пор допускали, что срочные ставки находятся на таком уровне, что торговец или банкир, проведя одновременно операцию с наличными, извлекали таким образом соответственную выгоду. Но вовсе нет необходимости в покрытии каждой срочной сделки соответствующей сделкой за наличные; часто оказывается возможным "компенсировать" в той же валюте срочную продажу срочной покупкой, например когда некоторые клиенты пожелают продать на рынке доллары на срок, а другие — купить их. В таком случае рынок может провести по книгам эти противоположные друг другу операции без передвижения наличных счетов в каком бы то ни было направлении. Поэтому третий фактор зависит от того, кто преобладает на рынке — продавцы или покупатели долларов на срок. Чтобы уяснить себе картину, допустим такие условия денежного рынка, при которых продажа срочных долларов по сравнению с

покупкой наличных с учетной ставкой в 1,5 % в год не является для продавцов ни выигрышем, ни потерей. Если при этих условиях покупателей срочных долларов (независимо от условий арбитража) больше, чем продавцов срочных долларов, то излишек спроса на срочные доллары удовлетворяется при посредничестве арбитрантов, имеющих наличность в Лондоне. Учетная ставка в этом случае понизится на ту сумму (скажем, 0,5 %), которая является достаточным арбитражным вознаграждением. Если же продавцов срочных долларов больше, чем покупателей, то первые должны позаботиться о таком учете, чтобы воздействовать на лиц, обладающих наличностью в Нью-Йорке, в противоположном направлении. Этот учет должен превысить 1,5 % в год, скажем, на 0,5 %. Таким образом, учет срочных долларов будет колебаться между 1 и 2 % в год в зависимости от того, кто преобладает — покупатели или продавцы.

4. Наконец, на практике мы часто встречаемся с фактами, к которым наша предпосылка об обширном и свободном рынке неприменима. Срочная сделка может быть заключена лишь с помощью банков или аналогичных институтов. Когда сделки на определенную валюту находятся в немногих руках или когда между соответствующими институтами существует соглашение поддерживать свое вознаграждение на более высоком уровне, чем это оправдывает конкуренция, то дополнительные выгоды, которые получает банк от арбитража между кассовыми и срочными сделками, значительно повысят упомянутую выше низкую цифру. Котируются ставки за срочные сделки на лиры в Милане по сравнению с одновременными лондонскими ставками таковы, что банк, имеющий возможность беспрепятственно работать на обоих рынках, может извлечь необычайно высокую прибыль.

Но может наступить и дальнейшее затруднение, имеющее большее значение, а именно когда спекуляция чрезвычайно оживляется и приобретает исключительно одностороннюю направленность. Надо иметь в виду, что денежный капитал, обычно готовый и способный к перемещению из одного места в другое для реализации умеренной прибыли от арбитража кассовых и срочных сделок, этот капитал не является неограниченным в своих размерах и не всегда достаточен для удовлетворения потребностей рынка. Если, например, на рынке необычно твердое настроение в отношении европейских девиз против фунта или фунта против доллара, то стремление продавать фунты или доллары на срок (в зависимости от условий) понизит срочный курс этих валют против кассового и создаст доход в виде дисконта по сравнению с курсом наличных, что даст огромную выгоду тем, кто в состоянии покупать девизы на срок и продавать наличные. Этот необычный дисконт может исчезнуть лишь тогда, когда высокая доходность от арбитража кассовых и срочных девиз привлечет к этому делу новый капитал. Люди так плохо разбираются в основных понятиях теории срочных

девиз, что в 1920 г. даже между Лондоном и Нью-Йорком для продавцов наличных долларов была возможность заработать на 6 % в год больше лондонской ставки за краткосрочные деньги. Продавцы могли обратить свои доллары в фунты и одновременно путем продажи фунтов на срок вновь через месяц превращали их в доллары. По имеющимся у меня цифровым данным, в конце февраля 1921 г. можно было путем продажи наличных фунтов в Милане и обратной покупки их с месячным сроком поднять ставку более чем на 25 % по сравнению с любой процентной ставкой, которую можно было бы получить в Милане за наличные лиры в течение месяца.

Интересно отметить, что когда разница между ставками на срок и кассовыми временно становилась очень велика (что является показателем необычайной активности спекуляции), то спекулянты часто оказывались на верном пути. Так, например, чрезвычайный дисконт срочных долларов, наблюдавшийся в большей или меньшей степени с ноября 1920 г. по февраль 1921 г., что свидетельствовало о склонности рынка к фунтам, этот дисконт совпал с сенсационным повышением курса фунта стерлингов с 3,45 до 3,90. Дисконт достиг предельной высоты, когда курс фунта упал до самой низкой точки, и был минимальным в мае 1921 г., когда фунт подскочил к высшей точке этой кривой. Все это создает картину того, как средняя настроений биржевиков-специалистов поразительно предвидит события. Равным образом высокий дисконт за доллары на срок в конце 1922 г. должен быть частично отнесен на счет превалирующей спекуляции на повышение в отношении фунта стерлингов в ожидании восстановления его паритета, а не только на счет более дешевых по сравнению с Нью-Йорком денег, которыми располагает Лондон.

Это, видимо, относится и к франкам. В январе и феврале 1921 г. необычайная премия за франки на срок указывала на то, что, по мнению биржи, курс франка слишком сильно упал, как в действительности и оказалось. Мнение биржи изменилось как раз тогда, когда франк достиг наивысшей точки (в конце июля 1921 г.), и оно опять оказалось верным. В течение первых пяти месяцев 1922 г., когда франк почти стабилизировался, кассовые котировки и котировки на срок фактически были на одном уровне. Продолжающееся падение франка с июля 1922 г. сопровождалось часто значительным дисконтом франков на срок. Это опять-таки свидетельствует о том, что операции спекулянтов-профессионалов на понижение франка оказались выигранными. С лирой повторилась почти та же история. Читатель при изучении таблиц сам убеждается, что строгие обобщения здесь неприемлемы, но биржа по большей части оказывалась на правильном пути, когда благодаря премиальным ставкам совершенно отчетливо выявлялось ее мнение.

Этот вывод должен показаться неожиданным, если вспомнить о гигантских потерях, которые понесли спекулянты на европейских

валютах, в особенности те из них, которые играли на повышение. Однако большинство спекулянтов-любителей всего мира играет на наличных покупках валюты, ожидая повышения ее курса. Сделки же на срок им и неизвестны, и недоступны. Подобная спекуляция может временами укреплять рынок наличной валюты, но она никак не влияет на разницу между кассовым и срочным курсом, что является предметом нашего обсуждения. Мы ограничимся тем выводом, что тип профессиональной спекуляции, обслуживающий рынок сделок на срок, в случае необычайной актуальности и единства настроения в целом обнаруживает правильную ориентацию и оказывается положительным фактором, умеряя сильные колебания, которые иначе имели бы место.

Из различных практических выводов, вытекающих из вышеизложенного и из приведенных цифр, я выделяю три:

1. Валюты, колебания которых наиболее беспорядочны в тот момент, когда торговец больше всего нуждается в средствах, чтобы избежать риска, это как раз те валюты, в которых менее всего развиты возможности заключения сделок на срок по умеренным ставкам. Это вовсе не обуславливается само по себе недостаточной устойчивостью этих валют. Скорее это можно объяснить сопутствующими обстоятельствами, как, например, недоверием к внутренним мероприятиям страны или к ее кредиту, боязнью внезапного введения обязательных постановлений относительно девиз или моратория и иными обстоятельствами, как было указано выше. Нет никаких теоретических предпосылок к тому, чтобы при в высшей степени неустойчивых курсах валюты исключалась возможность формирования прекрасного рынка срочных сделок. Поэтому в тех странах, где стабилизация — дело будущего, во всяком случае возможно смягчить вредные последствия колебаний путем организации рынка срочных сделок.

Эта задача посильна для государственных банков подобных стран. Для этого они должны располагать известным количеством иностранной валюты или же позаботиться о привлечении краткосрочных вкладов иностранных банков в их валюте на условиях, внушающих этим банкам полное доверие к свободе и возврату вкладов. Могут быть предложены различные технические средства. Наиболее простой метод — самим банкам выйти на рынок срочных сделок и покупать или продавать валюту на срок, получая соответственные дисконтные и премиальные ставки. Я бы предложил государственным банкам непосредственно заключать сделки не с частными лицами, а с банками и банкирскими конторами, которые пользуются признанием и от которых можно требовать соответственных гарантий. Они должны ежедневно заранее публиковать ставки на покупку и продажу девиз на один месяц и на три. Эта информация должна иметь не форму курса валюты как такового, а скорее форму процентной разницы между сделкой кассовой и на срок, вернее форму котировки двойной операции — кассовой

сделки в одном направлении и одновременной сделки на срок в другом. Например, Итальянский банк предлагает продавать наличные фунты и покупать фунты на срок с премией в $1/8\%$ в месяц за первые сделки против вторых и покупать наличные фунты против продажи фунтов на срок по уравнительному курсу. Для проведения этой операции государственные банки должны были бы иметь в своем распоряжении известные средства за границей в форме наличных денег или кредитов. Но этот фонд является как бы оборотным фондом, который самопроизвольно пополняется при наступлении сроков по сделкам, так что он никоим образом не должен достигать размеров, необходимых для фонда, идущего на поддержание валюты. Это также операция, сопряженная с большим риском, чем любое банковское дело, но свободная от специфически валютного риска.

При такой организации свободных рынков срочных сделок торговец не подвергается валютному риску, если он сам того не желает, и дело может иметь под собой твердую почву в мире, подверженном колебаниям. В финансовых постановлениях Генуэзской конференции 1922 г. подобного рода меры находят одобрение.

В дальнейшем (в гл. 5) я буду обосновывать предложение, согласно которому Английский банк должен укрепить свое положение тем, что каждый четверг он будет устанавливать цены на золото наличное и на срок, как это сейчас делается по отношению к его учетному проценту. Но и прочие центральные банки равным образом могли бы усилить свое воздействие на колебания валюты, если бы они приняли на вооружение изложенный выше план, котируя ставки по сделкам с валютой на срок, выраженные в наличной валюте. Изменяя эти ставки, они действительно могут влиять на проценты, устанавливаемые по вкладам в иностранной валюте. Эта политика совершенно отлична от учетной политики банков в целях воздействия на получаемые проценты по в н у т р е н н и м вкладам.

2. В настоящее время уже все привыкли к тому, что банки проводят различие между спекулятивными сделками с валютой на срок и срочными сделками, служащими для покрытия деловых торговых операций, причем банки несколько предубеждены в отношении первых. Во многих странах были изданы даже официальные постановления относительно валюты, закрепляющие такие различия. Я считаю это ошибкой. Банки должны принять строгие меры, чтобы установить, могут ли их клиенты покрыть все возможные от сделок потери, не попав при этом в затруднительное положение. Но если банки в этом отношении совершенно обезопасили себя, то нецелесообразно с их стороны продолжать упорствовать, и вот по каким причинам.

Прежде всего почти невозможно воспрепятствовать обходу подобных предписаний. При этом обычно те, кто вынужден прибегать к подобным обходам, оказываются в подполье. Результатом

являются чрезмерные доходы посредников и переход дела в ненадежные руки.

Но еще более важным и еще менее признанным является то обстоятельство, что состоятельный спекулянт может оказать полезную и даже важную услугу. Так как торговля на практике распределяется неравномерно по разным периодам года, то, как уже сказано, сезонные колебания могут быть чересчур сильными, если бы с финансовой стороны для достижения равновесия не вмешивался неторговый фактор. Свободный рынок сделок на срок без устранения спекулятивных сделок дает достаточные возможности торговцам избегать спекулятивных операций, если они того желают. Достигнутые благодаря этому преимущества распространялись бы на всех торговцев в целом, как, например, при торговле хлопком путем сделок с "предстоящими разгрузками" на нью-Йоркской или ливерпульской бирже. Там, где риск неизбежен, значительно лучше, если его несет тот, кто в состоянии или желает его нести, чем тот, у которого нет к тому ни возможности, ни желания, и к тому же это отвлекает от непосредственного дела. Сильные колебания главнейших валют за последние три года (в противоположность продолжающемуся уменьшению их стоимости) не могут быть приписаны спекуляции. Скорее можно обвинить недостаточные размеры этой спекуляции по сравнению с размерами торговли.

3. Отсутствие анализа отношений между кассовым и срочным курсами валюты часто является в известной мере причиной ложной учетной политики. Дорогие деньги, т.е. высокие проценты за краткосрочный кредит, оказывают двоякого рода влияние. Первое — косвенное и постепенное — проявляется в уменьшении размера предоставляемого банками кредита. Это влияние в настоящее время почти такое же, каким оно было всегда. Оно является желательным, когда цены растут и дела стремятся к расширению быстрее, чем может позволить предложение эффективного капитала и действительный спрос. Но это влияние нежелательно, когда цены понижаются и торговля увядает.

Другое влияние дорогих денег, или, вернее, денег, более дорогих в одном месте, чем в другом, выражалось в уходе золота из более дешевого пункта для временного помещения его в более дорогой. Но в современных условиях единственное непосредственное влияние дорогих денег заключается в новой роли разницы между кассовыми и срочными ставками в обоих пунктах. Если деньги в Лондоне становятся дороже, дисконт долларов на срок уменьшается или обращается в премию. Выше было отмечено влияние сравнительного удешевления денег в Лондоне во второй половине 1922 г. на повышение дисконта в отношении долларов на срок и влияние сравнительного удорожания денег в середине 1923 г. на уменьшение этого дисконта. Таковы при современных условиях важнейшие прямые последствия умеренного расхождения процентных

ставок в двух пунктах, конечно, независимо от косвенного и длительного его влияния. Так как никто в настоящее время не станет с легкостью перебрасывать значительные суммы денег на небольшое время из одного места в другое лишь для выигрыша на процентных ставках 0,5 или 1 % в год, когда вдобавок надо принять на себя непокрытый валютный риск, то прямое влияние дорожных денег на абсолютную высоту валютных курсов в противоположность разнице между кассовыми и срочными курсами очень незначительно, ибо оно ограничено тем сравнительно небольшим давлением, которое оказывает на валютных спекулянтов соотношение ставок на кассовые и срочные сделки¹. Давление играющих на разнице между кассовым и срочным курсами при попытке использовать новую ситуацию приводит вскоре к новому изменению соотношения обеих ставок, пока сделки на срочные римессы (в противоположность валютной спекуляции) не перестанут быть более выгодными, чем до этого времени, и поэтому не перестанут совершаться в сколько-нибудь широких масштабах. Отсюда следует, что на абсолютную высоту кассового курса не оказывается никакого определенного влияния.

Доводы, которые приводятся в пользу установления тесной связи между учетным процентом Английского банка и американского Федерального Резервного Ведомства, часто противоречат друг другу. Возможное влияние действительно высокого банковского процента на общее положение неоспоримо. Но допущение, что умеренное расхождение учетного процента в Лондоне и Нью-Йорке непосредственно воздействует на курсы фунта стерлингов и доллара, как это было в условиях размена, является недоразумением. Прямое влияние такого расхождения отражается на дисконтных ставках долларов на срок по отношению к наличным долларам; но подобное расхождение может оказать влияние на абсолютную высоту кассового курса лишь в том случае, если изменение относительных учетных процентов сравнимо по величине с колебанием валютных курсов. Это бывало раньше, но теперь больше не случается.

ГЛАВА 4. ЦЕЛИ ДЕНЕЖНОЙ ПОЛИТИКИ

Первые две главы, в которых мы говорили о тяжелых последствиях неустойчивости покупательной силы денег и о влиянии нужд государственных финансов, показали практическое значение исследуемого вопроса для блага всего общества. В третьей главе сдела-

¹ При повышении ставок ссудного процента в Лондоне дисконт долларов на срок понижается или превращается в премию. Это, вероятно, побуждает к спекулятивной продаже долларов на срок (мера этого влияния зависит от отношения разницы между кассовыми и срочными ставками и вероятной величиной колебания кассового курса, являющегося объектом спекуляции). И, поскольку это будет иметь место, продажи с целью покрытия наличных долларов банками изменят валютный курс в пользу Лондона.

на попытка теоретического обоснования, на котором должно покоиться наше положительное построение. В настоящей и следующей главах мы можем непосредственно обратиться к рассмотрению возможных средств оздоровления.

Неустойчивость денег в большинстве стран, за исключением Соединенных Штатов, обуславливалась двумя моментами: сюда относились, во-первых, нарушение устойчивости валюты страны относительно того, что считали мерилом стоимости, т.е. золота; во-вторых, неустойчивость покупательной силы золота как такового. Внимание сосредоточилось преимущественно на первом из этих двух моментов (например, в Cunliffe Committee). Часто считают, что восстановление золотого стандарта, т.е. размена валюты каждой страны на золото по твердо определенному курсу, безусловно, является нашей целью, но здесь возникает спорный вопрос о том, должна ли валюта каждой страны вернуться к довоенной золотой стоимости или же установиться на низком, приближающемся к современным условиям уровне; другими словами, предстоит выбор между дефляцией и девальвацией.

Однако это допущение слишком поспешно. Если мы присмотримся к движению цен за последние пять лет, то бросается в глаза, что Соединенные Штаты, имевшие счастье сохранить в течение всего времени золотой стандарт, подвергались таким же испытаниям, как и другие страны; далее, в Великобритании недостаточная устойчивость золота являлась более значительным фактором, чем недостаточная устойчивость валюты, то же самое относится даже к Франции, а в Италии первая по своему значению была равносильна последней. С другой стороны, в Индии, где наблюдались сильные колебания валютного курса, мерило стоимости, как мы это увидим ниже, было значительно устойчивее, чем в какой бы то ни было другой стране.

Поэтому установление твердых валютных курсов не избавит нас от затруднений с валютой. Возможно даже, что подобный шаг ослабит нашу возможность овладеть положением вещей. Проблема стабилизации имеет различные стороны, которые мы должны рассмотреть в отдельности.

1. Девальвация и ли дефляция. Желаем ли мы мерило стоимости, все равно является ли им золото или нет, установить в соответствии с его современной оценкой? Или же мы желаем привести его к его довоенной стоимости?

2. Стабилизация цен и ли стабилизация валютных курсов. Что важнее: чтобы стоимость национальных денег была устойчива по отношению к своей покупательной силе или же по отношению к валютам других стран?

3. Восстановление золотого мерила. Можно ли считать исходя из ответов на первые два вопроса золотое мерило, хотя и несовершенным в теории, самым лучшим из имеющихся в нашем распоряжении практических средств для достижения наших целей?

Когда мы разрешим эти основные вопросы, мы сможем в следующей главе обратиться к некоторым предложениям конструктивного характера.

4.1. Девальвация или дефляция

Политику такого ограничения масштабов денежного обращения страны с точки зрения потребности в покупательной силе в форме денег, при котором меновая стоимость валюты по отношению к золоту или товарам возрастает, такую политику обычно называют дефляцией.

Противоположную политику стабилизации стоимости валюты на каком-либо уровне, близком к современной ее стоимости, безотносительно к довоенной стоимости называют девальвацией.

До Генуэзской конференции в апреле 1922 г. публика не проводила строгого различия между обоими приемами, и существующее между ними острое противоречие привлекло ее внимание лишь позже. Даже теперь (октябрь 1923 г.) вряд ли есть в Европе страна, где соответствующие органы имели бы ясное представление о том, заключается ли их политика в стабилизации стоимости их валюты или же в поднятии ее. Стабилизация валюты на существующем уровне рекомендуется международными конференциями¹, ибо действительная стоимость многих валют скорее склоняется к падению, чем к повышению. Но, судя по другим признакам, заветное желание европейских государственных банков, являющих ли их попытки успешными, как в Чехо-Словакии, или безуспешными, как во Франции, — это поднятие стоимости их валют. Только в одной стране — в Австрии — были сделаны практические шаги к фиксации валюты.

Против дефляции выдвигаются следующие аргументы.

Прежде всего дефляция нежелательна. Она влияет (что всегда вредно) на изменение господствующего масштаба стоимости и перераспределение богатства в такой форме, которая отрицательно сказывается и на хозяйственной жизни, и на социальной устойчивости. Как мы уже видели, дефляция приводит к перераспределению богатства в пользу класса рантье и обладателей денежных обязательств за счет всех прочих, тогда как инфляция имеет противоположный результат. В особенности дефляция влияет на пе-

¹ В то время как Генуэзская конференция в общем приняла это положение, представители главным образом тех стран, которых оно касалось, заявили, что в отношении их стран оно применяться не должно. Пеано, Пикар и Тенис, говорившие от имени Италии, Франции и Бельгии, заявляли, каждый в отношении своей страны, что они не желают иметь дела с девальвацией и готовы к восстановлению своих валют на уровне довоенного времени. Невероятно, чтобы реформа явилась результатом общих и одновременных действий. Это признали эксперты Генуэзской конференции, осмелившись указать на то, что "та страна окажет значительную услугу, которая первая гордо решится дать пример немедленной стабилизации по отношению к золоту" путем девальвации.

реход имущества от всех должников, т.е. торгового класса, фабрикантов, крестьян, к кредиторам, иными словами, от активных групп общества к пассивным.

Помимо длительного, очень значительного давления на налогоплательщиков в интересах обогащения рантье, в переходный период должно вывиться еще одно, более тяжелое обстоятельство. Политика постепенного повышения стоимости валюты какой-либо страны, скажем на 100 % выше теперешней ее стоимости, по отношению к товарам (я повторяю здесь аргументы, высказанные в гл. 1) равносильна объявлению каждому торговцу и каждому фабриканту, что в течение известного времени стоимость их запасов товаров и сырья неизменно будет падать, а каждому, кто пользуется кредитом, — что он рано или поздно на своих обязательствах потеряет 100 % (ибо при переводе на товар ему придется уплатить вдвое больше той суммы, которая была им взята). Современное предприятие, которое весьма широко прибегает к кредиту, непременно будет приведено в состояние застоя. В интересах каждого, кто причастен к деловой жизни, — приостановить на это время свое дело, и в интересах каждого, кому предстоит закупки, — отложить их на возможно более долгий срок. Умнее всего поступает тот, кто переводит свое состояние в наличные деньги, уходит от риска и тревожений деловой жизни и в укромном сельском одиночестве ждет предстоящего увеличения стоимости своей кассовой наличности. Даже ожидание вероятного наступления дефляции — плохо; ожидание же безусловного ее наступления — разрушительно. Механизм современной деловой жизни еще менее приспособлен к таким колебаниям стоимости денег, которые направлены вверх, чем к таким, которые движутся вниз.

Далее, во многих странах дефляция, если даже она желательна, не в состоянии вернуть валюту к ее довоенному уровню. Бремя, которое пришлось бы возложить на налогоплательщиков, было бы невыносимым. Я не должен прибавлять ничего к тому, что уже сказано было по этому поводу в гл. 2. Из-за своей практической неосуществимости это средство было бы безвредным, если бы оно не преграждало путь противоположной политике и этим не удлиняло бы период неопределенности и тяжких сезонных колебаний и если бы оно не находило применения в единичных случаях, нанося ущерб хозяйственной жизни. Тот факт, что восстановление валюты до ее довоенного уровня все еще является официально провозглашенной политикой французского и итальянского правительства, препятствует проведению в этих странах всякой разумной реформы. Все те, — а в финансовом мире их много, — кто желает показаться "благородным", вынуждены говорить вздор. В Италии, где разумные хозяйственные воззрения пользуются очень значительным влиянием и которая совершенно созрела для реформы денежного обращения, Муссолини угрожал восстановлением прежней стоимости лиры. К счастью для итальянского налогоплатель-

щика и для итальянской деловой жизни, лира ни разу не слушалась диктатора и не поддавалась излечению касторовым маслом. Однако подобные разговоры могут отсрочить положительную реформу, хотя нельзя не усомниться в том, мог ли такой прекрасный политик, даже хвастая и преувеличивая, защищать подобную политику, если бы он ясно понимал, что его слова имеют еще и другое значение, а именно: "Моя политика заключается в понижении наполовину заработной платы, увеличении вдвое национального долга и уменьшении на 50 % цен, которые Сицилия получает за вывоз апельсинов и лимонов".

Единственная страна, которая проделала этот эксперимент в скромных, но достаточных размерах, — это Чехо-Словакия. Сравнительно свободная от бремени внутренней задолженности, а также от значительного бюджетного дефицита, Чехо-Словакия в течение 1922 г., осуществляя политику своего министра финансов д-ра Алоиза Рашина, могла направить определенные иностранные займы на улучшение валютного курса чехо-словацкой кроны, который был доведен до уровня, в 3 раза превышающего уровень предыдущего года. Эта политика стоила ей промышленного кризиса и тяжелой безработицы. И во имя чего? Этого я не знаю. И теперь еще чехо-словацкая крона едва равна 1/6 своего довоенного паритета, и не будучи стабилизирована, она подвержена сезонным колебаниям и прихотям политики. Должен ли процесс повышения ее стоимости идти дальше любой ценой? Если нет, то когда и на каком уровне должна быть проведена стабилизация? Чехо-Словакия находилась в более благоприятных условиях, чем какая-либо другая страна в Европе, для того чтобы построить свою хозяйственную жизнь на основе здоровой и твердой валюты. Финансы ее были в равновесии, кредит прочен, иностранные вклады достаточны, и никто не стал бы ее упрекать за девальвацию кроны, упавшей не по вине нынешнего государства, а унаследованной от Габсбургской монархии. Ведя неправильную политику в духе мужественной добродетели, она решилась на застой своей промышленности, сохраняя все еще колеблющееся мерило стоимости¹.

Но если восстановление валют многих европейских стран до их

¹ Я не могу критиковать деятельность павшего ныне от руки убийцы д-ра Рашина во втором периоде его управления, не упомянув о его усилиях в первом периоде, направленных на спасение валюты его страны в царящем кругом хаосе. Штемпелевание австрийских банкнот и сопровождавшее его изъятие части денежных обязательств у их обладателей являются единственным быстро действовавшим, мужественным и успешным финансовым мероприятием из всех проведенных где бы то ни было в Европе. Историю этого мероприятия, принадлежащую перу самого д-ра Рашина, можно прочесть в его "Финансовой политике Чехо-Словакии". Пока эта работа писалась, иные влияния стали господствующими. Но когда в 1922 г. этот энергичный и деловой министр вновь вернулся к своему посту, он упустил, по своему мнению, благоприятный момент. Он мог бы завершить свою задачу подведением под денежное обращение прочного и устойчивого базиса. Вместо этого он употребил все свое влияние на создание помех для хозяйственной жизни в виде бесцельного дефляционного процесса.

прежнего довоенного паритета не является ни желательным, ни возможным, то какие же аргументы обладают такой силой, чтобы эти нежелательные и неосуществимые устремления стали официальной политикой большинства правительств? Важнейшие из них сводятся к следующей:

1. Поддержание золотого содержания валюты страны на низком уровне, к которому привела война, является несправедливостью по отношению к классу рантье и другим лицам, доходы которых выражались в форме законных денег, и равносильно расторжению договора; напротив, восстановление стоимости валюты есть долг чести.

То, что по отношению к довоенным обладателям твердопроцентных ценных бумаг была допущена несправедливость, — это вне сомнения. И поэтому следовало бы потребовать с точки зрения истинной справедливости восстановления покупательной силы их денежного имущества, а не только его золотого содержания. Но это мероприятие в действительности никем не предлагается. С формальной стороны справедливость не нарушается, ибо вложение капитала имело место не в золотом выражении, а в законной валюте страны. Тем не менее, если бы была возможность в отношении этого класса рантье произвести особую регулировку, соображения справедливости с той точки зрения, что благоразумно выполнять справедливые ожидания, говорили бы в пользу такого решения.

Однако фактическое положение не таково. Колоссальные эмиссии военных займов подорвали реальную стоимость дохода от довоенных ценных бумаг, и общество в значительной степени приспособилось к новому положению. Восстановление путем дефляции довоенных стоимостей было бы равнозначно также и повышению военных и послевоенных стоимостей; а тем самым притязания класса рантье в общем не только бы вышли за пределы справедливого, но и превысили бы любую разумную долю общественного достояния. В действительности справедливость при надлежащей оценке решает в пользу общества в целом. Значительно большая часть современных денежных договоров была заключена, когда стоимость денег отличалась от современной стоимости гораздо меньше, чем от стоимости в 1913 г. Итак, чтобы оказаться справедливым по отношению к меньшинству — кредиторам, надо быть несправедливым по отношению к большинству — должникам.

Эта сторона дела была с поразительной ясностью показана Ирвином Фишером¹. Мы забываем, говорит он, что с точки зрения справедливости не все договоры нуждаются в одинаковом исправ-

¹ В его статье "Девальвация или дефляция", опубликованной в "Manchester Guardian", в одном из выпусков, посвященных проблемам восстановления (вып. 11 от 7/XII-1922 г.).

лении и что, пока мы спорим о восстановлении путем дефляции идеальной справедливости по отношению к договорам, заключенным при прежнем уровне цен, заключаются новые договоры уже при новом уровне цен. Классификация текущих договоров по времени их возникновения покажет, что одни договоры существуют день, другие — месяц, третьи — год, некоторые — десять лет и даже столетия, при этом большинство из них самого позднего происхождения. Таким образом, центр тяжести общей нынешней задолженности по договорам, по-видимому, очень близок к современности. До войны, по грубой оценке Фишера, средняя продолжительность действия договоров в Соединенных Штатах была равна одному году.

Когда обесценение денег длится достаточно долго, так что общество приспосабливается к их новой стоимости, дефляция представляется даже более вредной, чем инфляция. Обе "несправедливы" и обманывают законные ожидания. Но если инфляция в силу того, что она облегчает бремя национальной задолженности и поощряет предпринимательский дух, может что-то выдвинуть в свое оправдание, то в пользу дефляции сказать нечего.

2. Восстановление валюты до ее довоенного золотого содержания повышает финансовый престиж страны и укрепляет доверие к ее будущему.

Если страна может надеяться на восстановление в скором времени довоенного паритета, то нельзя недооценивать этот аргумент. Это может относиться к Великобритании, Голландии, Швеции, Швейцарии и, пожалуй, к Испании, но больше ни к какой другой стране Европы. Этот аргумент не может быть распространен на такие страны, которые, если даже и в состоянии повысить стоимость своих законных денег, не имеют возможности довести ее до прежнего уровня. Существенным для этого аргумента является то обстоятельство, что довоенный паритет должен быть восстановлен в т о ч н о с т и. Для финансового положения Италии не составит никакой разницы, стабилизируется ли лира на 100 за фунт стерлингов или на 60, но для престижа ее важнее стабилизировать лиру на 100, чем оставить ее колеблющейся при 60.

Таким образом, приведенный аргумент касается стран, где валюта понизилась лишь на 5-10 % против прежней ее стоимости. Его убедительность в этих случаях зависит, по моему мнению, от ответа, который мы дадим на вопрос: желаем ли мы в будущем, так же как и в прошлом, крепко держаться за неограниченный золотой базис? Если мы подобный базис предпочтем любому другому и если будущее доверие к нашей валюте будет поставлено в зависимость не от устойчивости ее покупательной силы, а от твердо установленного ее золотого содержания, тогда, пожалуй, будет правильно смириться с 5-10%-й дефляцией. Этот взгляд совпадает со взглядом Рикардо, защищавшим его в подобной ситуации 100 лет

назад (см. с. 173). Но если мы, с другой стороны, решимся в будущем предпочесть стабилизацию уровня цен твердому золотому паритету, то эта проблема вообще отпадет.

Во всяком случае приведенный аргумент не затрагивает нашего основного вывода, что для стран, валюта которых подверглась длительному и серьезному обесценению, единственная правильная политика заключается в девальвации и твердом установлении стоимости денег на уровне, близком к ее современной стоимости, к которой уже приспособились деловая жизнь и заработная плата.

3. Если золотое содержание валюты данной страны может быть повышено, рабочий класс выиграет от этого вследствие уменьшения стоимости средств существования. Иностранные товары можно будет получать дешевле, и иностранные долги, выраженные в золоте (например, задолженность Англии Соединенным Штатам), можно будет погасить с меньшим напряжением.

Этот аргумент, хотя и весьма иллюзорный, имеет такое же значение, как и оба предыдущих. При повышении курса франка (согласно этому аргументу) заработная плата, получаемая во франках, приобретет большую покупательную силу, и предметы ввоза во Францию, оплачиваемые во франках, станут дешевле. О, нет! При повышении франка пропорционально большому количеству товаров можно будет нанять и большее количество рабочей силы. Это значит, что заработная плата упадет и стоимость французского ввоза, который, как известно, оплачивает ввоз, будучи выражена во франках, упадет пропорционально ввозу. Точно так же не имеет никакого значения для массы товаров, которую Англия должна экспортировать в Америку с целью покрытия своей задолженности в долларах, останется ли в конце концов фунт стерлингов на уровне 4 долл. или вернется к своему довоенному паритету. Бремя этого долга зависит от стоимости золота, в котором он выражен, но не от стоимости фунта. Видимо, люди с трудом понимают, что деньги являются только посредником и не имеют самодовлеющего значения, что они переходят из одних рук в другие, поступают и расходуются, а когда их работа заканчивается, они исчезают из национального достояния.

В заключение этого параграфа к спору о дефляции и девальвации я хочу процитировать двух авторитетов — Гиббона и Рикардо, один из которых защищает импонирующую, но ложную мудрость человека, который хотел бы быть настоящим государственным деятелем, а другой в ясной формулировке выражает мнение образованного ума. В одиннадцатой главе "Упадка и крушения" Гиббон считает невероятным рассказ о том, что дефляционное рвение Аврелия в 274 г. к восстановлению чистоты монеты вызвало возмущение, стоившее жизни 7000 солдатам. "Мы естественно должны бы-

ли ожидать, — говорит Гиббон, — что восстановление стоимости монеты должно было бы быть таким же народным мероприятием, как уничтожение старых обязательств, сожженных по приказу Цезаря на Троянском форуме. В эпоху, когда взаимоотношения хозяйственной жизни понимались так несовершенно, наиболее желательная цель могла быть, пожалуй, достигнута путем жестоких и несправедливых мероприятий. Но временная тягота подобного рода вряд ли могла вызвать или приблизить гражданскую войну. Все новые непосильные налоги на землевладение или на жизненные потребности могли, в конце концов, возбудить тех, кто не хотел и не мог покинуть страну. Но совсем иначе при мероприятии, все равно какими средствами проводимом, но направленном на восстановление справедливой стоимости денег".

Пусть Рим плохо понимал связи хозяйственной жизни в III столетии, он также не понимает их в совершенстве в XX столетии. Но это ведь не предохраняет граждан от их влияния. Муссолини может извлечь пользу из анналов Аврелия, который "по незнанию или пренебрежению к рамкам, поставленным гражданскими установлениями", пал от руки убийцы спустя год после обесценения валюты "оплакиваемый армией, ненавидимый сенатом, но пользующийся всеобщим признанием как воинственный и счастливый властелин, как удачливый, хотя и суровый, реформатор дегенерирующего государства".

Рикардо в своей речи в Палате общин 12 июня 1822 г.¹ свое мнение выразил следующим образом: "Если бы в 1819 г. валюта была на уровне 14 ш. за банкноту в 1 ф.ст., как это было в 1813 г., то я полагал бы, взвесив все преимущества и отрицательные стороны, что было бы хорошо зафиксировать валюту на ее тогдашнем уровне, к которому приноровилось большинство существовавших договоров. Но так как валюта отклонилась менее чем на 5 % от своего паритета, то, по моему мнению, лучше было бы вернуться к прежнему состоянию".

То же он повторил в своем "Покровительстве сельскому хозяйству", где он одобряет восстановление прежнего паритета, когда золото стояло на уровне & 4,2 ш. за унцию, но прибавляет, что если бы оно стояло на уровне & 5,10 ш., "то ни одно мероприятие не было бы более нецелесообразным, чем мероприятие, стремящееся вызвать столь сильное изменение всех существующих обязательств".

¹ Большие дебаты 11 и 12 июня 1822 г. по поводу предложения Уэстерна о возобновлении размена и особенно руководящие речи Уэстерна и его противника Гэскиссона показывают, что бедствия на почве дефляционного повышения мерила стоимости закономерно повторяются и что противостояние между мнениями приверженцев дефляции и девальвации остается неизменным. Я позволю себе усомниться в том, что кто-нибудь из современных сторонников дефляции мог бы произнести речь, которая была бы так талантлива и вместе с тем так несправедлива, как речь Гэскиссона.

4.2. Стабилизация цен или стабилизация курса валюты

Курс валюты какой-либо страны при тех оговорках, которые были указаны в гл. 3 по отношению к валютам остального мира (для простоты мы допускаем, что существует только одна иностранная валюта), зависит от соотношения между внутренним и внешним уровнями цен; отсюда следует, что валюта только тогда может быть устойчивой, когда как внутренний, так и внешний уровни цен сохраняют стабильность. Поэтому, если внешний уровень цен ускользает от нашего контроля, то мы должны или сосредоточиться на внутреннем уровне цен, или же примириться с тем, что наш валютный курс будет подвержен внешним влияниям. Когда внешний уровень цен неустойчив, мы не можем одновременно сохранять устойчивость как нашего собственного уровня цен, так и валютного курса. Мы вынуждены выбрать одно из двух.

До войны, когда почти весь мир базировался на золоте, мы безоговорочно предпочитали устойчивость валютного курса устойчивости внутренних цен и были готовы принять на себя социальные последствия изменения уровня цен, происшедшие по причинам, находящимся вне нашего воздействия, например вследствие открытия новых золотых россыпей в чужих странах или перемен в иностранной банковской политике. Но мы переносили это частью потому, что не осмеливались довериться не столь автоматической, хотя и более разумной, политике, частью потому, что фактические колебания цен были незначительны. Однако находят защитники и иного взгляда. В особенности это касается предложений проф. Ирвина Фишера в пользу "компенсированного доллара", которые исходили (при условии, что все страны солидаризируются с этим планом) из предпочтения устойчивости внутреннего уровня цен устойчивости иностранного курса валюты.

Каждая страна должна сделать свой выбор в этом отношении. Его правильность должна определяться значением иностранной торговли в хозяйственной жизни страны. Тем не менее почти в каждом случае интуиция говорит в пользу устойчивости цен, если только она достижима. Стабильность курса валюты имеет свои преимущества в том, что она содействует успеху и благосостоянию лиц, причастных к внешней торговле. В то же время устойчивость цен имеет огромное значение для избежания разнообразных зол, описанных в гл. 1. Договоры и деловые калькуляции, которые предполагают устойчивый курс валюты, даже в такой торговой стране, как Англия, значительно уступают по широте использования тем, которые нуждаются в устойчивости внутреннего уровня цен. Главнейший аргумент в пользу первой цели, по-видимому, заключается в том, что стабилизация курса валюты легко достижима, ибо она требует только того, чтобы в основу было положено одно и то же мерило стоимости внутри и вне страны. Напротив, добиться того, чтобы внутреннее мерило поддерживало устойчивость индек-

сов цен, — дело нелегкое и до сих пор не осуществленное на практике.

Можно привести интересный пример со страной, которая скорее случайно, чем запланированно, пользовалась преимуществами относительно устойчивого внутреннего уровня цен, получаемыми за счет колеблющегося курса валюты; эта страна — Индия. Общественное внимание было в такой степени сосредоточено на курсе как пробном камне успешной финансовой политики, что индийскому правительству не пришлось особенно напрягаться, чтобы защитить себя от тяжких упреков за то, что произошло. В период высокой конъюнктуры 1919/20 г., когда цены мирового рынка поднимались, валютному курсу рупии позволили все повышаться и повышаться. Следствием этого было то, что высший уровень, которого достиг индийский индекс цен в 1920 г., превысил среднюю цифру 1919 г. лишь на 12 %, в то время как в Англии эта разница составила 29 %. Отчет Комитета по делам Индии по денежному обращению, которым индийское правительство так неудачно, не учитывая быстрой смены условий, руководствовалось в своей деятельности, основывался на том соображении, что для такой страны, как Индия, в особенности при тогдашних политических условиях, весьма важно избежать стремления внутренних цен к значительному повышению. Критика в свете последующих событий, указывавшая, что в этом опыте индийское правительство зашло слишком далеко, попытавшись поднять рупию до 2 ш. 8 п., совершенно справедлива. Такой высокой цифры не предусматривал и Комитет по денежному обращению. Цены вне Индии никогда не поднимались так высоко, чтобы с точки зрения поддержания устойчивости индийских цен на уровне 1919 г. они могли оправдать валютный курс выше 2 ш. 3 п. Но когда мировые цены потерпели крах, то и курсу рупии предоставили падать одновременно с ними. Вследствие этого самый низкий индекс 1921 г. оказался лишь на 16 % ниже самого высокого индекса 1920 г., в то время как в Англии эта разница равнялась 50 %. Нижеследующая таблица подтверждает сказанное.

	Индийские цены	Английские цены (<i>Statist</i>)	Стоимость рупии в фунтах стерлингов	
			Паритет покупа- тельной силы	Действительный курс
Средняя цена 1919 г.	100	100	100	100
Высший предел 1920 г.	112	129	115	152
Низший предел 1921 г.	95	65	69	72
Средняя цена 1922 г.	90	64	71	74

Если бы английское правительство успешно стабилизировало курс рупии по отношению к фунту стерлингов, то оно обрекло бы Индию на сильные колебания цен, как это было в Англии. Итак, не совсем объективное мнение о том, что восстановление прочного курса валюты является единственной достойной целью, заслуживает более строгой проверки, чем та, которой она обычно подвергается.

Особенно так должно быть тогда, когда виды на введение большинством стран одинакового масштаба стоимости очень отдалены. Если бы стабилизация курсов валюты была достигнута установлением золотого стандарта почти во всем мире, так что иной стандарт казался бы случайным, изолированным явлением, то большие преимущества, которые давал бы прочный валютный курс, говорили бы в пользу золота. Но и в этом случае одних удобств для торговли и примитивной склонности к одному и тому же металлу, по моему мнению, было бы недостаточно, чтобы поддержать господство золота, если бы сюда не присоединилось еще то, наполовину случайное, обстоятельство, что в течение многих лет в прошлом золото создавало не только устойчивые курсы валюты, но и устойчивый в целом уровень цен. Фактически вопрос о выборе между устойчивым курсом валюты и устойчивыми ценами тогда не стоял. И когда до открытия южно-африканских россыпей считалось, что предстоит прогрессивное падение уровня цен, то страстность биметаллического спора показала нам, какой взрыв негодования следовал после того, как только господствующий масштаб стоимости становился несовместимым с устойчивостью цен.

И действительно, вызывает сомнение, могла ли довоенная система регулирования международного золотого потока справиться с такими значительными и внезапно возникающими различиями в уровнях цен разных стран, которые мы наблюдали в последнее время. Недостаток довоенной системы установления валютного курса данной страны в отношении заграницы и приспособления к нему внутреннего уровня цен (это значит, что уровень цен находился в зависимости от внешних влияний) состоял в том, что реакция этой системы на все возможные изменения была слишком медлительной и недостаточно чувствительной. Недостаток послевоенной системы, когда уровень цен главным образом зависит от внутренних влияний (т.е. внутренней денежной и кредитной политики) и заграничные валютные курсы должны к ним приспособляться, заключается в том, что эта система, наоборот, слишком легко реагирует и чересчур чувствительна. Отсюда вывод, что она подвержена влиянию и преходящих причин. И все же, когда колебания значительны и внезапны, тогда для поддержания равновесия необходима быстрая реакция; именно необходимость быстрой реакции была одним из факторов, сделавших довоенный метод неприменимым в послевоенных условиях и приведших к тому, что

все стали нервными и каждый требовал окончательной фиксации валюты.

Для нас ясна последовательность, с которой осуществлялось функционирование довоенной системы. Когда золото уходило из центральных резервов страны, это оказывало давление на учетную политику и кредитные возможности и таким образом влияло на спрос, а поэтому и на цены тех товаров, которые чувствительнее всего реагировали на доступность кредита, а затем посредством этих товаров оказывало все большее давление на цены товаров вообще, включая и товары международного оборота. Наконец, это давление доходило до того, что при новом уровне цен иностранные товары казались дорогими на своей родине, а отечественные товары за границей — дешевыми. Таким образом, восстанавливался благоприятный баланс. Но этот процесс требовал времени, чтобы его влияние обнаружилось. При нынешних условиях золотые резервы могут уменьшиться в угрожающей степени, прежде чем компенсирующие силы успеют оказать свое влияние. Кроме того, движение процентных ставок вверх или вниз может иногда оказать большее влияние на привлечение иностранного капитала или на помещение собственных капиталов за границей, чем на движение внутренних цен. Где равновесие нарушалось лишь сезонными колебаниями, там это было неограниченным преимуществом. Ибо значительно лучше, чтобы между вялым и оживленным сезонами иностранные вклады передвигались в одну и другую сторону, нежели чтобы цены колебались вверх и вниз. Но где нарушение равновесия вызывалось долговременными причинами, там его восстановление и до войны могло быть неполным, ибо привлечение иностранных займов, которые восстановили бы на время равновесие, могло скрыть серьезность положения и привести страну к жизни не по средствам в течение значительного времени с опасностью не расплатиться в конечном счете.

Сравним с этим очень чувствительную реакцию послевоенной системы. Когда при существующем валютном курсе количество предложенных на бирже до полудня фунтов превышает количество предложенных долларов, то в наличии более не оказывается золота по твердой экспортной цене, чтобы перешагнуть создавшуюся пропасть. В результате курс доллара должен подниматься до тех пор, пока уже по повышенному курсу предложение обеих валют по отношению друг к другу не сравняется. Но неизбежным следствием этого является то, что в течение получаса относительные цены товаров, служащих объектами англо-американской торговли, таких, как хлопок или электролитическая медь, соответственно изменяются. Если американские цены считаются неизменными, чтобы известным образом пойти им навстречу, то английские цены поднимаются немедленно вслед за валютой.

Это означает, что относительные цены изменяются под влиянием множества капризов политики и настроений, а равно и сезон-

ных колебаний. Но это означает вместе с тем, что послевоенная система является весьма быстрым и сильнодействующим корректирующим средством при действительных нарушениях равновесия в международных платежных балансах, каковы бы ни были их причины, и прекрасным предупредительным орудием в отношении тех стран, у которых возникает искушение раскошелиться за границей свыше своих возможностей.

При значительном нарушении господствовавшего до того равновесия между внутренним и внешним уровнями цен довоенная система на практике, вероятно, оказалась бы бессильной, и именно по той причине, что приспособление внутренних цен не было бы достаточно быстрым. Во всяком случае теоретически довоенная система могла бы рано или поздно проявить свое влияние при том предположении, что циркуляция золота ничем не ограничивалась бы до тех пор, пока инфляция или дефляция цен не достигнет нужных размеров. Но на практике обычно существует предельный уровень объема эффективных валютных денег или их металлического покрытия, до которого можно допустить уход за границу. Когда предложение денег или кредита уменьшается быстрее, чем совершается падение цен, допускаемое социальными и хозяйственными отношениями, тогда это все приводит к невыносимым последствиям. Может быть, некоторые понижения денежной единицы, неизменно повторявшиеся в истории денежного обращения позднего средневековья, могут быть в действительности сведены к аналогичной причине. До открытия Нового Света благородные металлы в Европе в течение долгого времени заметно убывали в силу естественного потребления их без соответствующего прироста, а также вследствие отлива их на Восток. Следствием было то, что время от времени, например, английские цены оказывались более высокими, чем европейские цены. Отсюда тенденция серебра уплывать за границу, которая, быть может, еще усиливалась вследствие особых привходящих причин. Это привело к жалобам на "недостаток денег", что в действительности указывало на более быстрый отлив денег, чем на соответствующее падение цен, допускавшееся социальной организацией. Без сомнения, некоторое ухудшение монеты было на руку казначеям, попавшим в затруднительное положение. Но несмотря на это, оно было, может быть, наилучшим из имевшихся средств для разрешения валютной проблемы¹. Мы более мягко отнесемся к порче фунта стерлингов Эдуардом III, если мы это мероприятие будем рассматривать как предпочтение стабилизации внутреннего уровня цен перед стабилизацией иностранных валют, и мы должны прославить этого монарха как гениального предшественника Ирвина Фишера в отстаивании "компенсированного доллара"; только первый был сча-

¹ Cp. Hawtrey. Currency and Credit. Ch. XVII.

стливее второго, поскольку имел возможность претворить теорию в жизнь.

Читатель, далее, должен обратить внимание на различную роль учетной политики при одной и другой системе. В довоенной системе учетная политика играет существенную роль в деле восстановления равновесия внутренних и внешних цен. В послевоенной системе она менее необходима, так как колебания курсов могут восстановить равновесие и без ее вмешательства. Все же учетная политика, естественно, остается пригодным средством воздействия на внутренний уровень цен, а тем самым и на валютные курсы, если мы хотим то или другое довести до иного уровня, чем тот, которого мы достигли бы другим путем.

4.3. Восстановление золотого стандарта

Сделанные нами до сих пор выводы сводятся к тому, что в случае несовместимости стабилизации внутреннего уровня цен и стабилизации курса валюты мы в общем должны предпочесть первую и что в тех случаях, когда дилемма становится актуальной, поддержание первой за счет второй, к счастью, является, пожалуй, путем наименьших потерь.

Восстановление золотого стандарта на уровне довоенного паритета или каком-либо ином уровне, несомненно, не может привести к полной стабилизации цен. Что же касается стабилизации курса валюты, то это возможно лишь в том случае, если все прочие страны тоже введут золото. Насколько целесообразно вводить его вновь, покажет то, поможет ли оно достичь практического компромисса между двумя несовместимыми идеалами.

Сторонники золота в противовес иному научно обоснованному стандарту утверждают следующее: во-первых, что золото на практике оказалось в известной степени устойчивым мерилom и впредь будет таковым; во-вторых, что вследствие того, что правящие органы могут оказаться лишенными разума, столь же часто, как и обладающими им, искусственная валюта рано или поздно может привести к плохим результатам. Здесь консерватизм и скептицизм выступают союзниками, как это часто бывает. Но, может быть, сюда еще присоединяются предрассудки, ибо запах золота и его окраска все еще сохраняют свою привлекательность.

То постоянство, с которым золото при всех превратностях XIX столетия сохраняло устойчивую стоимость, конечно, заслуживает внимания. Я высказал свою хвалу ему еще в гл. 1. После открытия месторождений в Австралии и Калифорнии стоимость его стала значительно понижаться, а перед началом золотодобычи в Южной Африке стала быстро возрастать. Но в обоих случаях она опять выдержала и сохранила свою славу.

Но ситуация в будущем не та, что в прошлом. Мы не имеем достаточного основания ожидать в будущем тех особых условий, ко-

торые до войны поддерживали это своеобразное равновесие. Ибо каким же иным может быть удовлетворительное объяснение "хорошего" поведения золота в XIX столетии?

Прежде всего прогресс в области открытия месторождений золота шел приблизительно тем же темпом, что и прогресс в других направлениях. Это соответствие не было делом случая, так как характерной чертой прогресса этой эпохи были последовательное изучение и разработка земных недр, что, естественно, *pari passu* должно было привести к вовлечению в оборот более отдаленных месторождений золота. Но эта историческая стадия практически заканчивается. Прошла четверть века со времени последнего открытия новых сколько-нибудь значительных месторождений золота. Материальный прогресс зависит в настоящее время больше от развития научных и технических знаний, которые лишь в исключительных случаях применяются в добыче золота. Могут пройти годы, не принеся с собой сколько-нибудь значительного улучшения методов эксплуатации золота. Возможно также, что гений химика претворит в жизнь грезы прошлого и забытые плутовские проделки, превратив сырые материалы в благородные металлы, подобно Сатлю¹, или добудет, как в сказке, золото из морской воды. Золото угрожает стать более дорогим или дешевым. В обоих случаях ожидание, что цепь случайностей сохранит устойчивость стоимости металла, является неоправданным.

Но есть еще одна причина, но уже иного порядка, которая до сих пор приходила на помощь стабилизации. Стоимость золота не зависела от политики или решений отдельного индивида; значительная часть предложения находила себе применение вне всякой зависимости от рынка — в художественных промыслах или в хранилищах Азии, ибо предельная ценность золота определяется долгим психологическим предпочтением металла прочим предметам. Это подразумевается, когда говорят, что золото имеет "внутреннюю стоимость" и ему не грозит опасность стать "регулируемой" валютой. М н о г о б р а з и е влияний, обуславливающих стоимость золота, само по себе оказывает стабилизирующее воздействие. Произвольный и изменчивый характер соотношения между золотым резервом и денежными обязательствами, которого придерживались многие эмиссионные банки мира, будучи далеко не неожиданным фактором, являлся скорее элементом стабилизации. Ибо, когда золота было относительно много, оно притекало в банки и, оставаясь там, несколько увеличивало их золотые резервы, а когда его количество относительно уменьшалось, тот факт, что банки не собирались использовать когда-либо свои золотые резервы для какой бы то ни было практической цели, позволял им хладнокровно относиться к умеренному уменьшению своего золотого покрытия. Значительная часть притока южно-африканского

¹ Главный герой комедии Джонсона "Алхимик". (Прим. пер.)

золота в период после окончания англо-бурской войны и до 1914 г. смогла пробиться к центральным золотым резервам европейских и иных стран с минимальным влиянием на цены.

Война внесла в это большие изменения. Золото само стало "регулируемой валютой". На Западе, как и на Востоке, научились припрятывать золото в резерв; однако мотивы таких действий в Соединенных Штатах отличались от тех, которыми руководствовалась Индия. Теперь, когда большинство стран отказалось от золотого стандарта, предложение металла сильно превзошло бы спрос, если бы главный потребитель ограничил свою наличность размерами действительной потребности. Соединенные Штаты не могли допустить падения золота до его "естественной" стоимости, ибо это означало бы обесценение их золотого стандарта. Поэтому они вынуждены были проводить дорогостоящую политику: все, что с таким трудом горнорабочие извлекали на поверхность, хоронилось в погребах Вашингтона. В связи с этим золото в настоящее время имеет "искусственную" стоимость и дальнейшее движение последней зависит почти исключительно от политики Ведомства Федеральных Резервных Банков Соединенных Штатов. Стоимость золота не является больше прерогативой случайных даров природы и мнения многочисленных государственных органов и частных лиц, действующих независимо друг от друга. Даже в том случае, если другие страны постепенно будут возвращаться к золотому стандарту, положение существенно не изменится. Тенденция перехода к масштабу золотых девиз и, по-видимому, долговременное исчезновение золота из карманов населения приведут, вероятно, к тому, что безусловно необходимы золотые резервы центральных банков стран с золотым стандартом упадут значительно ниже имеющихся наличных запасов. Действительная стоимость золота будет поэтому зависеть от политики трех-четырёх наиболее могущественных центральных банков, безотносительно к тому, будут ли они действовать независимо друг от друга или по взаимному соглашению. Если бы в то же время были восстановлены довоенные предписания относительно употребления золота как резерва или как средства обращения (что, по моему мнению, является менее возможным вариантом), то мог бы обнаружиться, как предсказал проф. Кассель, значительный недостаток золота, который привел бы к новому повышению его стоимости.

Мы не должны также упускать из виду возможности частичной демонетизации золота со стороны Соединенных Штатов, которые могут закрыть свой монетный двор и не принимать золото. Современная политика Соединенных Штатов, допускающих неограниченный ввоз золота, может быть, пожалуй, оправдана как временная мера для сохранения традиции и укрепления доверия к доллару в переходный период. Но в качестве длительного мероприятия трудно не признать ее бессмысленной растратой средств. Если Ведомство Федеральных Резервных Банков предполагает держать

доллар на уровне, который независим от притока и отлива золота, то к какому же результату может привести дальнейшая приемка на монетные дворы золота, которое не употребляется, но оплачивается по очень высокой цене? Если бы монетные дворы Соединенных Штатов были закрыты для приема золота, то все могло бы остаться по-прежнему, за исключением современной цены этого металла.

Уверенность в устойчивости стоимости золота в будущем зависит, таким образом, от того, окажутся ли Соединенные Штаты настолько глупыми, чтобы и в дальнейшем принимать золото, которое они не употребляют, или достаточно умными, чтобы, раз приняв, поддерживать его стоимость на твердом уровне. Этот двойной процесс мог бы, пожалуй, осуществиться при взаимодействии такого населения, которое ничего не понимает, и такого Ведомства Федеральных Резервных Банков, которое все понимает. Но подобное положение непрочно и не может быть слишком привлекательным для страны, у которой есть еще свобода выбора будущего масштаба стоимости.

Такая оценка взглядов на устойчивость золота уже заранее частично опровергает и второй основной аргумент в пользу восстановления неограниченного золотого мерил, а именно, что это единственный путь для избежания опасностей "регулируемой" валюты.

Само собой разумеется, что после опытов, проделанных нами, разумные люди будут стремиться к мерилу стоимости, не зависящему от министров финансов и государственных банков. Современное положение дало возможность неспособным и бессовестным политикам оказывать разрушительное влияние на хозяйственную жизнь. Создается впечатление, что общий уровень экономического и финансового образования у политиков и банкиров вряд ли достаточен для того, чтобы новшества казались им осуществимыми или несомненными (поэтому фактически главная задача при стабилизации курса валюты — заключить в оковы министров финансов).

Это основательное сомнение. Но опыт, на котором оно базируется, не вполне правильно оценивает способности государственных людей и банкиров. Неметаллические мерилы стоимости, которыми мы до сих пор оперировали, были получены как угодно, но только не научно и спокойно проведенными экспериментами. Они были последней соломинкой, за которую невольно хватались в результате войны или инфляционного обложения, когда государственные финансы уже потерпели крушение или когда был утрачен всякий контроль над положением. Само собой разумеется, что в этих условиях подобные средства были спутниками и прелюдиями катастроф. Но отсюда не следует делать выводы относительно тех действий, которые должны быть осуществлены в нормальное время. Я не понимаю, почему регулирование мерилы стоимости нужно считать проблемой более трудной, чем многие другие про-

блемы, в социальном отношении менее насущные, которые мы успешно разрешаем.

Тем не менее если бы само Провидение охраняло золото или если бы природа подарила нам готовое и устойчивое мерило стоимости, то я не доверил бы его в качестве некоторой попытки к улучшению слабым и неспособным органам управления или правительству. Но, к сожалению, мы не имеем готового мерила. Опыт показал, что в моменты самой большой нужды министров финансов невозможно заключить в оковы. И, — что важнее всего, — в современном мире бумажных денег и банковского кредита, желаем мы этого или нет, нельзя спастись от "регулируемой" валюты. Размер на золото ничего не меняет в том факте, что стоимость самого золота зависит от политики центральных банков.

Мы на мгновение задержимся на этом последнем положении. Оно значительно уклоняется от теории золотых резервов, которую мы изучали и которой мы следовали до войны. Мы обычно допускали, что ни один центральный банк не мог быть так экстравагантен, чтобы держать золота больше, чем ему необходимо, или так легкомыслен, чтобы держать меньше этой суммы. Время от времени золото уходило в обращение или за границу. Опыт показывал нам, что количество золота, требующееся на эти цели, примерно соответствовало обязательствам центральных банков. Более высокая норма считалась бы гарантией на случай нужды и способом внушить доверие. Создание кредита регулировалось преимущественно путем поддержания этого "соотношения покрытия". Например, Английский банк подчинялся потоку золота и предоставлял приток и отлив золота их естественным последствиям, совершенно не препятствуя его влиянию на цены. Уже до войны эта система в силу своего искусственного характера вызывала сомнения. "Соотношение покрытия" со временем утратило связь с действительным положением вещей и стало в высшей степени условным. При какой-либо иной, большей или меньшей, цифре происходило бы то же самое¹. Война устранила это условное соотношение, ибо извлечение золота из реального оборота разрушило один из элементов, на котором оно покоилось, а прекращение размена — другой. Было бы бессмысленным согласовывать учетную ставку с "соотношением покрытия", потерявшим всякое значение. В течение последних десяти лет получила распространение новая политика. Учетная ставка в настоящее время применяется (хотя еще несовершенна и ощупью) для регулирования расширения и сужения кредита в интересах стабилизации хозяйства и устойчивости цен. Поскольку учетная ставка служит восстановлению курсового соотношения с долларом там, где оно несовместимо с устойчивостью

¹ Ср. по этому поводу то, что я писал в 1914 г. в *"The Economic Journal"*, XXIV. С. 621.

внутренних цен, то налицо отзвуки довоенного времени и фактический компромисс между разнородными целями.

Те, кто отстаивает возврат к золотому стандарту, не всегда уясняют себе, какие иные пути выбирала себе наша современная практика. Если мы восстановим золотой стандарт, то должны ли мы вернуться также к довоенным понятиям об учетной ставке и предоставить золотому потоку прodelьывать все, что он только пожелает, над нашим внутренним уровнем цен? Должны ли мы, далее, отказаться от попытки смягчить разрушительное влияние кредитного цикла на устойчивость цен и рынка труда? Или же мы должны и дальше идти по нашему пути и развивать намечающиеся новые тенденции современной политики, не заботясь о банковском покрытии и без оглядки допуская, если это необходимо, скопление золотых резервов, выходящих за пределы наших потребностей, или же их уменьшение до размеров, многим ниже этих последних?

В действительности золотой стандарт является только варварским пережитком. Мы все, включая управляющего Английским банком, заинтересованы в поддержании устойчивости хозяйственной жизни, цен и рынка труда, и если мы будем вынуждены выбирать, то сознательно не пожертвуем ими так легко во имя устаревшей догмы о 3 ф. ст. 17 ш. 10 1/2 п. за унцию золота — догмы, которая в свое время имела большое значение. Сторонники старого мерила стоимости упускают из виду, как далеко оно от духа и потребностей нашего времени. Свободная от металла, регулируемая мера стоимости незаметно подкралась к нам. Она существует. В то время как экономисты дремали, столетняя мечта академиков сбросила свою мантию, облачилась в бумажные лоскутки и с помощью злых духов, которые всегда гораздо могущественнее добрых, а именно с помощью нечестивых министров финансов, воплотилась в жизнь.

На этом основании прозорливые сторонники восстановления золота, такие, как Хоутри, отнюдь не приветствуют его как возвращение к "естественной" валюте, а решительно придерживаются того мнения, что валюта эта должна быть "регулируемой". Они допускают золото вновь лишь в качестве конституционного монарха, у которого отняты старые деспотические прерогативы и который вынужден подчиняться суждению "парламента" банков. Усвоение идей, паривших перед творцами генуэзских постановлений о валюте, является важным условием защиты золота для Хоутри. Он предвидит практику "постоянной совместной работы центральных эмиссионных банков" (Резолюция 3-я) и международную конвенцию, базирующуюся на мериле золотых девиз и имеющую целью "избежание непомерных колебаний покупательной силы золота" (Резолюция 11-я)¹. Но он не отстаивает восстановления золотого

¹ Hawtrey. Monetary Reconstruction. P. 132.

стандарта независимо от того, "приняты или нет меры против затруднений в отношении будущей покупательной силы золота". Он признает, что "нелегко добиться международного воздействия, и если это не удастся, то для текущего момента было бы более благоразумным концентрировать усилия на стабилизации фунта стерлингов в отношении товаров, чем связывать его с металлом, колебания которого нельзя предвидеть¹.

При подобной защите невольно возникает вопрос: почему вообще необходимо держаться за золото? Хоутри отказывается от весьма естественной для поддержки предложенного им компромисса ссылки на власть чувства и традиции и на уверенность англичанина в том, что лучше уж сократить полномочия монарха, чем его обезглавить. Но он приводит три новых аргумента: 1) золото как текущий резерв необходимо для уравнивания сальдо международных долгов; 2) оно делает возможным проведение эксперимента без потери связи с прежней системой; 3) весьма существенные интересы горнопромышленников, добывающих золото, должны быть приняты во внимание. Но эти цели вполне достижимы и при использовании собственных предложений, высказанных в следующей главе, так что нет нужды останавливаться на них.

В то же время у меня возникает глубокое сомнение в том, что введение вновь золота, мотивируемое святой надеждой на то, что международное сотрудничество сможет его регулировать, будет оправдано. При современном распределении мирового золотого запаса восстановление золотого стандарта неизбежно означает, что мы предоставляем регулирование нашего уровня цен и кредитного цикла Резервному Ведомству Соединенных Штатов. Даже при самом тесном взаимодействии Федерального Резервного Ведомства и Английского банка первое всегда будет иметь преимущество. Федеральное Резервное Ведомство может себе позволить не обращать никакого внимания на Английский банк. Если же Английский банк не обратит внимания на Резервное Ведомство, то в зависимости от обстоятельств он подвергнется риску быть наводненным золотом или же лишиться его. Кроме того, мы заранее можем быть уверены, что американцы будут подозревать (так уж они устроены), что какое-либо вызывающее опасение давление со стороны Английского банка определит их политику или окажет влияние на американские учетные ставки в интересах Великобритании. Далее, мы должны принимать участие в причитающихся на нашу долю бесцельных издержках по хранению излишков мирового запаса золота.

При современных условиях было бы безответственным шагом предоставить нашу свободу торговли на усмотрение Федерального Резервного Ведомства Соединенных Штатов. Мы до сих пор еще

¹ Hawtrey. Monetary Reconstruction. P. 22.

не можем объективно судить о его способности действовать мужественно и независимо в трудный период. Федеральное Резервное Ведомство стремится освободиться от влияния частных интересов, но у нас еще нет уверенности, что оно достигнет полного успеха. Ему все еще угрожает опасность быть побежденным кампанией за дешевые деньги. Недоверие к английскому влиянию, далеко не укрепляя Федеральное Резервное Ведомство, значительно ослабляет его противодействие популистским лозунгам. Нет уверенности в том, что независимо от слабости и ошибок одновременное применение одинаковой политики всегда и во всем отвечает интересам обеих стран. Развитие кредитного цикла и хозяйственное положение могут быть часто совершенно различными по разные стороны Атлантического океана.

Так как я согласно сказанному считаю чрезвычайно важной устойчивостью цен, кредита и рынка труда и так как у меня нет никакой уверенности, что старомодный золотой стандарт даст хотя бы небольшую долю той устойчивости, которую он давал раньше, я отвергаю политику восстановления золотого стандарта на принципах довоенного времени. Вместе с тем я сомневаюсь в целесообразности попытки создания "регулируемого" золотого базиса совместно с Соединенными Штатами по рекомендованному Хоутри способу, так как он сохранил слишком много недостатков прежней системы, отбросил ее преимущества, и так как он ставит нас в слишком большую зависимость от политики и капризов Федерального Резервного Ведомства.

ГЛАВА 5. ПОЗИТИВНЫЕ ПРЕДЛОЖЕНИЯ К БУДУЩЕМУ РЕГУЛИРОВАНИЮ ВАЛЮТЫ

Здоровый конструктивный план, отвечающий плану и анализу этой книги, должен предусматривать следующее:

I. Способ регулирования предложения денег и кредита с целью поддержания возможно большей устойчивости внутреннего уровня цен.

II. Способ регулирования предложения иностранной валюты для предотвращения временных колебаний, которые обусловлены сезонными или иными влияниями, а не вызваны длительным нарушением равновесия между внутренним и внешним уровнями цен.

В Великобритании, по моему мнению, скорее и легче всего добиться идеальной системы, если исходить из фактически существующей системы, сложившейся наполовину случайно со времени войны. На базе детального анализа положения в Великобритании мы остановимся на основных предложениях по урегулированию валюты, после чего можно будет достаточно кратко охарактеризовать особенности других стран.

5.1. Великобритания

Господствующая в настоящее время система в общих чертах сводится к следующему:

1. Внутренний уровень цен определяется главным образом размером кредита, предоставляемого банками, в особенности "Большой пятеркой" (Big Five¹); однако в периоды кризисов, когда население увеличивает реальные вклады для поддержания определенного уровня цен (согласно развитой в гл. 3 теории), должна быть предоставлена большая сумма кредита, чем в периоды повышенной конъюнктуры, когда реальные вклады уменьшаются.

Размер созданного таким образом кредита может быть затем измерен величиной банковских депозитов, ибо изменения его общей массы должны соответствовать изменениям общей массы ценных бумаг, векселей и авансов. Правда, а priori нет такой причины, в силу которой отношение между банковскими депозитами и их "классовой наличностью" и вкладами в Английском банке не подвергалось бы колебаниям в достаточно широких пределах в зависимости от обстоятельств. Но на практике банки обычно стараются не очень удаляться от принятых пропорций². В последнее время общая сумма их депозитов всегда превышала их "кассу" приблизительно в 9 раз. Так как это является, согласно общему признанию, "солидной" пропорцией, то отставать от нее вредно для репутации банка, в то время как выходить за эти пределы вредно для его доходности. Так, банки тем или иным способом согласовывают в целом свой общий кредит в разных формах (ценных бумаг, векселей или авансов) по мере своих возможностей, которые определяются указанным критерием; отсюда следует, что размер их "кассы" в форме банкнот, казначейских знаков и жировкладов в Английском банке точно соответствует объему предоставленного ими кредита.

Чтобы продвинуть причинную цепь еще на шаг вперед, мы должны теперь рассмотреть, что определяет величину их "кассы". Величина эта может изменяться только в зависимости от того: а) требует ли публика больше или меньше банкнот для оборота, б) заимствует ли казначейство больше или меньше казначейских зна-

¹ Так называют в Англии пять самых больших банков: "Barclays Bank", "Lloyds Bank", "London Joint City and Midland Bank", "National Provincial Bank" и "Westminster Bank". (Прим. пер.)

² Акционерные банки с января 1921 г. стали публиковать ежемесячные балансы (кроме полугодичного отчета), которые периодически наводят "предпраздничный порядок". Предельное колебание было между 11,0 и 1,9 % в отношении "кассы" к депозитам и между 41,1 и 50,1 % в отношении авансов к депозитам. Эти цифры проходят в течение 2,5 года при значительно меняющихся условиях. Пропорции отдельных банков очень различны. Вышеприведенные цифры являются средними, их устойчивость возрастает лишь потому, что каждый большой банк прочно придерживается своей политики.

ков из резервов и с) увеличивает или уменьшает Английский банк свои активы¹.

Для полноты аргументации следует привести еще не упомянутый фактор, а именно: d) банковские резервы второй очереди в форме казначейских векселей, которые могут быть после единичного оборота сочтены за наличные деньги. Для определения надежной "кассовой" пропорции банки в известной степени принимают во внимание сумму своих казначейских векселей. Путем ограничения этой суммы они всегда могут увеличить свою "кассовую сумму" и заставить казначейство заимствовать средства из резерва казначейских знаков или же у Английского банка. Вышеупомянутая девятикратная пропорция предусматривает наличие определенной минимальной суммы казначейских векселей; она должна быть изменена, если таких казначейских векселей в достаточном количестве не имеется. Фактор "d" имеет значение еще и потому, что банки со своей стороны могут оказаться под давлением финансового ведомства, поскольку оно привлекает к себе часть средств их вкладчиков — путем взимания налогов или путем предложения выгодных долгосрочных займов — и употребляет эти средства либо на возврат временных авансов, полученных от Английского банка (вследствие чего банковские резервы первой линии уменьшаются), либо на обратную выплату по казначейским векселям, которые находятся на руках у самих банков (вследствие чего уменьшаются резервы второй линии, состоящие из казначейских векселей).

Таким образом весь вопрос разрешается в большей или меньшей степени совместным влиянием факторов "a", "b", "c" и "d". В целях развития нашей аргументации мы можем не обращать особого внимания на "a" или "b", ибо их влияние по большей части отражается в "c" и "d": "a" частью зависит от объема делового оборота, но главным образом от самого уровня цен; и на практике колебания "a" не влияют непосредственно на величину "кассы" банков. Ведь если "a" требует больше банкнот, банкноты выпускаются в большем количестве путем заимствования финансовым ведомством дополнительного количества казначейских знаков из резервов. В этом случае следуют или обратные выплаты финансового ведомства Английскому банку, вследствие чего уменьшаются его активы, а соответственно и "касса" других банков, или изъятие соответствующего количества казначейских векселей, вследствие чего уменьшаются резервы второй линии других банков. Это значит, что изменение "a" оказывает влияние на средства банков через "c" и "d"². Напротив, в отношении "d" изменение величины того, что казначейство

¹ Ибо общая масса его обязательств в форме депозитов или обращающихся банкнот автоматически зависит от активов.

² Если дополнительный выпуск банкнот покрывается извлечением золота из Английского банка, то это только другой путь к уменьшению активов Английского банка.

заимствует из резервов казначейских знаков, отражается в соответствующем изменении, но уже в противоположном направлении по отношению к тому, что заимствуется в форме временных авансов или казначейских векселей.

Итак, мы можем сосредоточить наше внимание на "с" и "d" как на главных факторах, определяющих уровень цен.

Состав "с", т.е. активов Английского банка, поскольку приходится считаться с их меняющейся частью, таков:

- 1) временные авансы казначейству;
- 2) гарантированные и иные ценные бумаги;
- 3) авансы его клиентам и учтенные векселя;
- 4) золото.

Возрастание одного из этих элементов имеет тенденцию увеличивать "кассу" прочих банков, стимулировать этим кредит и вызывать таким образом повышение уровня цен, и наоборот.

Фактор "d", т.е. состав казначейских векселей банков, зависит от превышения расходов финансового ведомства над его доходами, получаемыми: 1) от населения налоговым путем и займами, 2) от Английского банка посредством временных авансов и 3) путем заимствования казначейских знаков из резервов.

Отсюда следует, что способность акционерных банков к предоставлению кредитов зависит главным образом от мероприятий Английского банка и казначейства. Если таковые определены, то этим же определяются и "a", "b", "c" и "d".

В какой степени эти два учреждения являются хозяевами своего положения и определяют линию своего поведения и в какой мере они должны играть подчиненную роль? По моему мнению, контроль может находиться преимущественно в их руках, если только они готовы принять на себя эту функцию. У казначейства это зависит просто от процентной ставки и от характера займов, которые оно предлагает, а также от того, сколько денег оно взysкивает с населения для погашения неконсолидированных долгов*. Правда, существует предел, когда долг не может быть фундирован на сколько-нибудь приемлемых условиях, однако казначейство может следовать политике, определяемой канцлером казначейства и Палатой общин в достаточно широких границах. Точно так же и Английский банк в большом количестве вопросов является хозяином положения, если он действует в согласии с казначейством. Он может по желанию увеличивать или уменьшать наличность ценных бумаг и золота, покупая или продавая одно или другое. Авансы и учтенные векселя, хотя и не поддаются непосредственному и прямому воздействию, все-таки могут измениться под влиянием изменения засчитываемой цены, или, иными словами, учетного процента¹.

¹ Часто допускают, что учетный процент является е д и н с т в е н н ы м определяющим фактором. Но учетный процент может оказать влияние только путем воз-

Поэтому в общем и целом правильно, что уровень цен, а исходя из него и уровень валютных курсов, согласно приведенным детальным данным, в конечном счете зависят от политики Английского банка и казначейства. Прочие банки, если бы они стояли в оппозиции к официальной политике, могли бы в некоторой степени расстроить последнюю или по меньшей мере затормозить ее осуществление (это в том случае, если бы они готовы были отступить от обычных пропорций).

2. Наличные деньги в форме банкнот и казначейских знаков предполагаются *ad libetum*, т.е. в количествах, являющихся необходимыми при известном уровне предоставляемого кредита и внутреннем уровне цен, установившемся согласно пункту 1. Это, конечно, относится только к практике. В теории определен предел для выпуска казначейских знаков — это максимум бумажного обращения, фактически достигнутый в течение минувшего календарного года. С тех пор, как этот теоретический максимум был установлен, он еще ни разу не был достигнут на практике; итак, предписание исходит из теории, которая сегодня уже устарела и не отвечает взглядам представителей наиболее уважаемого мнения и которая, вероятно, будет отвергнута, если хоть раз воплотится в жизнь. Это тот пункт предложений Cunliffe Committee, который нуждается в безотлагательной поправке, если мы не желаем и дальше идти по пути углубления дефляционного процесса. Ведь должен настать момент, когда вслед за годом депрессии наступит год оживленного торгового оборота и спроса на труд, и тогда обнаружится повышенный спрос на платежные средства, с которым надо считаться, если мы не желаем сознательно подавить оживление.

Современная тенденция такова, — и, как я полагаю, она правильна, — следить за развитием кредита, регулировать его и ориентироваться на него при создании платежных средств, вместо того чтобы, как раньше, следить и регулировать само создание платежных средств, а кредит рассматривать как его следствие.

3. Золото Английского банка лежит мертвым грузом. Оно остается совершенно в стороне от рынка. Золото не играет никакой роли в нашей системе. Разве что при случае банку приходится иногда

действия на "с", т.е. на активы Английского банка. Прежде он совершенно непосредственно влиял на две составные части "с", а именно на "с 3" — авансы клиентам и учетные векселя и на "с 4" — золото. Теперь он влияет только на одну часть, а именно на "с 3". Но изменения "с 1" — авансов банка казначейству и "с 2" — ценных бумаг банка зачастую оказывают приблизительно такое же сильное давление на создание кредита. Таким образом, низкая учетная ставка может быть в значительной мере уравнена одновременным сокращением "с 1" или "с 2", а высокая ставка — увеличением их. Правда, Английский банк, по-видимому, может с большей эффективностью влиять на денежный рынок путем покупки и продажи ценных бумаг, чем каким-либо иным путем. Что касается целесообразности маневрирования учетной ставкой при пользовании ею одной и без вмешательства планомерных изменений в объеме "с 2", то она уменьшается вследствие тех различных ограничений, которые на практике сужают свободу передвижений учетной ставки и поле деятельности, в пределах которого она может перемещаться вверх и вниз.

погрузить на корабль партию золота для Соединенных Штатов, чтобы поддержать казначейство при покрытии его долларовых обязательств. Южно-африканское и иное золото, которое попадает в Лондон, приходит лишь как товар на удобный рынок и большей частью уходит обратно.

4. Курсы девиз не регулируются, будучи предоставлены сами себе. Со дня на день они колеблются сообразно времени года и иным нерегулярным влияниям. В более длительный период они, как мы видели, зависят от соответствующего им по времени уровня цен, который внутри страны и за границей определяется современной ему кредитной политикой. Но в то время, как с фактическим положением вещей дело обстоит большей частью именно так, эта политика до сих пор не признана и последовательно не проводится ответственными органами. Фиксация курса доллара на уровне довоенного паритета остается предметом их тщеславия, и они все еще не могут отказаться от идеи повысить учетные ставки с целью воздействия на валюту, в то время как с точки зрения внутреннего уровня цен и кредитной политики необходимо придерживаться иного пути.

Таково в кратких словах (я прошу у читателя извинения, если непозволительно жжал изложение) современное состояние, которое существенно отличается от нашей довоенной системы. Как можно заметить, на практике мы уже сделали значительный шаг к идеалу в смысле подчинения учетной и кредитной политики внутреннему уровню цен и другим критериям, по которым можно судить о необходимости незначительного (или значительного) расширения внутреннего кредита независимо от признаков, на которые ориентировались до войны, т.е. от суммы наличных денег в обращении (или золотых резервов в банках) или высоты курса доллара.

I. В связи с этим мое первое требование к пригодному конструктивному плану может быть выполнено просто путем планового и сознательного претворения в жизнь существующих решений. До сих пор казначейство и Английский банк видели свою задачу в стабилизации курса доллара (предпочтительно на довоенном паритете). Неясно, хотели ли они добиться этого, не учитывая колебания стоимости доллара (или золота), т.е. пожертвовали бы они устойчивостью цены фунта стерлингов ради устойчивости его курса по отношению к доллару, если бы и та и другая оказались несовместимыми. Во всяком случае мой план потребовал бы признания устойчивости цены фунта стерлингов высшей целью, что не мешало бы в качестве вторичной цели стремиться к стабилизации валюты, проводя единую с Федеральным Резервным Ведомством политику. До тех пор, пока Федеральное Резервное Ведомство будет иметь успех в деле стабилизации цены доллара, цель поддержания устойчивости цены фунта стерлингов будет тождественна задаче поддержания устойчивости курса доллар—фунт стерлингов. Мое предложение сводится к тому, чтобы в случае, если Федеральное Резер-

вное Ведомство не сможет поддержать устойчивости цены доллара, не допустить (если это вообще возможно) соответствующих колебаний фунта стерлингов, неизбежных при попытке отстоять твердый девизный паритет.

Если бы Английский банк, казначейство и "Большая пятерка" последовали этой политике, какими же критериями они руководствовались для соизмерения учетных ставок, государственного кредита и авансов народному хозяйству? Здесь возникает первый вопрос: должен ли критерий представлять собой точную числовую формулу или его надо искать в общей оценке положения на основе всех фактов, имеющихся в распоряжении? Проф. Ирвин Фишер, пионер в борьбе за устойчивость цен против устойчивости курса валюты, отстаивает первое в форме "компенсированного доллара", который должен регулироваться автоматически по индексу цен независимо от субъективных представлений и решений. Он мог бы при этом отстоять свой метод, показать, что его главное преимущество в том, что он наиболее легко мог бы установить связь с довоенной системой золотых резервов и золотого покрытия. Однако я сомневаюсь в целесообразности и применимости подобной системы шаблонов. Если мы будем ждать фактического движения цен и только потом приступим к оказанию помощи, мы можем сильно опоздать. "Противодействовать нужно не проишедшему, а предстоящему повышению цен"¹. Характерным для кредитного цикла является то, что движения цен имеют кумулятивную тенденцию, поскольку, доходя до определенного пункта, каждое изменение вызывает дальнейший сдвиг в том же направлении. Метод Ирвина Фишера может быть пригодным для преодоления длительных отклонений цены золота, но не для более губительных кратковременных потрясений кредитного цикла. И все-таки, раз уж затянули с мероприятиями, пока этого не потребовало уже наступившее движение цен, нужно признать, что доверие было бы ущемлено и был бы создан объективный масштаб стоимости, если бы после составления официальных индексов, отражающих динамику цен стандартных товарных групп, органы власти признали эти товарные группы своим мерилом стоимости в том смысле, что направили бы все возможные средства на то, чтобы воспрепятствовать отклонению цен от нормального положения более чем на определенный процент в обе стороны подобно тому, как до войны они употребили всю свою власть на то, чтобы помешать цене золота отклониться более чем на определенный процент. Состав стандартных товарных групп в частности мог время от времени изменяться соответственно изменению относительного хозяйственного значения его различных элементов.

В отношении других критериев, которые должны определять действия руководящих органов независимо от установившегося на-

¹ Hawtrey. Monetary Reconstruction. P. 105.

правления движения цен, основательная работа по диагнозу и анализу кредитного цикла выходит за пределы данной книги. Чем глубже будет проникать наше исследование, тем точнее мы будем выбирать нужное время и правильный метод для регулирования кредитной экспансии либо путем учетных ставок, либо другими средствами. Но и без этого мы имеем значительный и все растущий опыт, на почве которого ответственные деятели могут делать свои выводы. Фактическое движение цен должно естественно дать наиболее важный материал. Но состояние рынка рабочей силы, размер производства, определяемый банками фактический спрос на кредит, процент, приносимый ценными бумагами различного рода, размах новых эмиссий, уход наличных денег из оборота, статистика внешней торговли и высота девизных курсов — все это должно учитываться. Главное, чтобы целью правительств была стабилизация цен, к которой они должны стремиться теми средствами, которые имеются в их распоряжении.

Следует избегать во всяком случае таких действий, которые, например, недавно пришлось наблюдать в Великобритании, когда предложение наличных ограничивалось, если реальные вклады обнаруживали повышательную тенденцию. Эти действия значительно усилили тяжесть последнего кризиса. Мы оказались бы в состоянии существенно смягчить степень колебаний, если бы уяснили себе, что нужный момент для сокращения предложения наличных денег — это тот, когда реальные вклады уменьшаются, т.е. когда цены повышаются вне зависимости от едва заметного увеличения оборота наличных денег, а нужный момент для увеличения предложения наличных денег — это тот, когда реальные вклады возрастают (следовательно, совсем не так, как в нашей современной практике).

II. Каким образом эта первичная цель лучше всего будет сочетаться с возможно большей устойчивостью валютных курсов? Можем ли мы достичь наиболее желаемого в этих двух сферах, а именно устойчивости цен на продолжительное время и устойчивости курса валюты в течение небольших промежутков времени? Большое преимущество золотого стандарта заключается в преодолении чрезмерной чувствительности девиз к влияниям "минуты", рассмотренной нами в гл. 3. Нашей целью должно быть достижение этого преимущества без того, чтобы мы решились подчиняться значительным колебаниям стоимости самого золота.

Я полагаю, что мы значительно продвинулись бы вперед в этом направлении, если бы Английский банк взял на себя регулирование цены золота, точно так же как он ныне регулирует учетный процент. Но он должен "регулировать", а не "фиксировать".

Английский банк должен установить покупную и продажную цену золота, как это было до войны, и эта цена в течение некоторого времени должна оставаться неизменной, точно так же как учетный процент. Однако она не должна быть фиксированной, "закреп-

ленной" раз и навсегда, как и учетный процент. Банковская цена золота должна объявляться каждый четверг (одновременно с учетным процентом по вексялям и разницей между покупной и продажной ценами, соответствующей довоенным пределам между 3 ф. ст. 17 ш. 10,5 п. и 3 ф. ст. 17 ш. 9 п. за унцию); в целях избежания частых изменений ставки разница должна быть несколько больше 1,5 п. за унцию, приблизительно от 1,5 до 1 %. Готовность банка покупать и продавать золото по твердо устанавливаемым (время от времени) ценам поддерживала бы курс доллар—фунт стерлингов в соответствующих границах, так что валютный курс изменялся бы не от каждого дуновения ветра, а только тогда, когда банк приходил бы при зрелом размышлении к убеждению, что изменение необходимо в интересах стабилизации цены фунта стерлингов.

Если бы учетные ставки, а в связи с ними и цена золота вызвали бы чрезмерный прилив или отлив золота, Английский банк должен был бы решить, соответствует ли это движение внутреннему или внешнему отклонению от нормы. Чтобы уяснить себе этот вопрос, допустим, что золото уплывает. Если это сводится к понижению стоимости фунта стерлингов по отношению к товарам, то правильное решение заключается в повышении учетной ставки. Если, с другой стороны, отлив золота ведет к повышению стоимости золота по отношению к товарам, то правильное решение заключается в повышении цены золота (т.е. его покупной цены). Если же эти явления объясняются сезонными или иными переходящими влияниями, то нужно без всякого вмешательства предотвратить их самим себе (естественно, мы предполагаем, что золотых резервов банка окажется достаточно, чтобы выдержать все возможные претензии), пока соответствующая реакция через некоторое время не приведет их снова к состоянию равновесия.

Сюда должны быть присоединены два дополнительных предложения по укреплению влияния Английского банка.

1. Платежи по американскому долгу требуют от британского казначейства приобретения ежедневно почти 500 тыс. долл. Ясно, что кратковременные колебания валютного курса в значительной степени зависят от тех методов, которыми будут добываться эти огромные суммы. Я бы предложил проведение этого мероприятия доверить Английскому банку с той целью, чтобы по возможности ограничить колебания курса валюты, которые вызываются передвиганиями вверх и вниз нормального повседневного и сезонного торгового спроса. Причем распределение приобретения долларов в течение года должно быть организовано так, чтобы оно значительно смягчало нормальные сезонные колебания, описанные в гл. 3. Если спрос со стороны торговли сосредоточивается на одной половине года, то спрос со стороны казначейства должен переместиться на другую.

2. Для совершенствования предложенной здесь системы без изменения ее основных черт было бы полезно, если бы Английский

банк объявлял ежедневную покупную и продажную цену не только наличного золота, но и золота на срок через три месяца. Разница, которая может возникнуть между кассовой и срочной котировкой, будет представлять собой или дисконт, или премию последней в отношении первой — в зависимости от того, требуют ли банки в Лондоне более низкий или более высокий процент за деньги, чем в Нью-Йорке. Существование срочной котировки Английского банка могло бы служить твердым основанием свободному рынку срочных девиз и облегчало бы, так же как и до войны, быстрое передвижение вкладов между Лондоном и Нью-Йорком, а также свело бы до минимума пересылку золота в слитках из одного центра в другой. Этот пункт не нуждается в дальнейшем развитии, ибо он лишь подтверждает то, что было изложено в параграфе 3.3 гл. 3, и без дальнейшего объяснения будет понятен читателю, если он вспомнит о предшествующей аргументации.

Остается вопрос о том, как регулировать эмиссию банкнот. Мое предложение в этом отношении может, пожалуй, натолкнуться на сопротивление, пока читатель не уяснит себе, что оно (несмотря на то, что отличается от привычного представления) в главном полностью соответствует господствующему положению. Если твердо устанавливается количество золота, которое должно оставаться в наличии в целях покрытия эмиссии банкнот, то это служит предостерегающим сигналом в том случае, когда необходимо срочно сократить кредит и покупательную силу, чтобы поддержать деньги страны на уровне их законного паритета. Но эта система, которая все же лучше, чем отсутствие какой бы то ни было, покоится на примитивных представлениях и фактически является пережитком прежнего переходного периода в развитии кредита и валюты. Она имеет два больших недостатка. Поскольку мы оставляем минимальный золотой резерв для покрытия эмиссии банкнот, постольку мы заставляем лежать под спудом это золото и таким образом уменьшаем количество, которым можно фактически располагать как средством сбережения стоимости для уравнивания переходящих или внезапно обнаруживающихся дефицитов в международном платежном балансе страны. И поскольку в приближении к установленной минимальной сумме или в ее повышательном движении мы видим барометр, указывающий, когда кредит нужно урезать и когда — спокойно расширять, мы пользуемся критерием, который, пожалуй, большинству покажется неподходящим для этой цели, ибо он не может заблаговременно дать предостерегающий сигнал. Факт погрузки золота на корабль свидетельствует о том, что нарушение равновесия зашло уже слишком далеко; и в то время как, пользуясь этим критерием, еще можно, с одной стороны, удержать размен бумажных денег на металл, а с другой стороны, воспрепятствовать чрезмерному отливу золота, неотвратимо му потрясению цен уже не воспрепятствовать. Этот способ относится фактически к той эпохе, когда идея поддержания размена зани-

мала абсолютно всех (во всяком случае это было единственное, о чем мы думали, пока были связаны с нерегулируемым золотым стандартом), прежде чем мысль использовать учетные ставки как средство поддержания устойчивости цен и рынка труда претворилась в практическую политику.

Мы с трудом уясняем себе, какую эволюцию претерпели понятия за последние пять лет. Но стоит снова просмотреть знаменитый доклад Cunliffe Committee о деньгах и валютных курсах после войны, опубликованный в 1918 г., чтобы создалось живое представление о том пути, которым мы прошли. Этот документ был опубликован за три месяца до перемирия. Он был составлен задолго до прекращения поддержания курса фунта стерлингов, до великого крушения европейских девиз в 1919 г., до огромного повышения девиз и краха 1920/21 г., до великого сосредоточения золотых запасов мира в Америке и до знакомства с политикой погребения этого золота в Вашингтоне, проводившейся Федеральным Резервным Ведомством в 1922/23 г., вследствие чего золото теперь не может оказать своего полного влияния на цены и этим фактически демонетизируется. Доклад Cunliffe Committee является прописной истиной для довоенного времени и ничем иным он быть не может, если принять во внимание, что он составлен после четырехлетнего царствования войны, еще прежде, чем мир стал живой реальностью, когда даже представить себе было невозможно тех перевернувшихся все и ранее непредвиденных опытов, которые мы наблюдаем в последние пять лет. Из всех упущений этого доклада наиболее существенно то, что он вообще не упоминает о проблеме стабилизации цен. В нем воодушевленно излагается, как довоенная система, к восстановлению которой надо стремиться, может вновь установить равновесие, намеренно вызвав последующее сокращение числа занятых рабочих. Этот доклад принадлежит отжившему и почти забытому миру представлений. Только немногие теперь мыслят в этом направлении; и все же он остается авторизованной декларацией нашей политики, и, по-видимому, Английский банк и казначейство видят в нем руководство к действию.

Однако возвратимся к эмиссии банкнот. Если мы согласны, что золото не должно служить средством обращения и что для повышения или понижения учетной ставки лучше пользоваться каким-либо другим показателем, а не отношением золотых резервов к обращению банкнот, то отсюда следует, что золото (которое все еще важно) должно применяться только как средство сбережения стоимости, которым пользуются, как военной казной, на случай нужды и к которому прибегают для немедленного уравнивания временно неблагоприятного международного баланса, а вместе с тем и для поддержания ежедневной устойчивости курса доллар — фунт стерлингов. Поэтому следует пожелать, чтобы совокупность резервов контролировалась ответственным за это учреждением; согласно сделанным предложениям таковым должен быть Английс-

кий банк. Что касается величины бумажного обращения, то она должна соотносываться, как и ныне, с состоянием хозяйственной жизни и рынка труда, учетной политики и политики казначейских векселей. Направляющими силами предложенной системы были бы учетный процент и казначейские векселя, желательными целями — устойчивость хозяйственной жизни, цен и рынка труда; величина бумажного обращения была бы следствием первых (я повторяю: точно так же, как происходит сейчас) и средством достижения вторых, точный числовой уровень которых заранее и не может, и не должен быть определен. Точно так же размер золотой наличности, который должен служить резервом на случай международных затруднений и временного дефицита, не имеет никакого логического или численно определенного отношения к величине бумажного обращения. Поскольку оба они не находятся в тесной и необходимой связи друг с другом, я вношу предложение (которое может встретить противодействие): совершенно отделить золотые резервы от эмиссии банкнот. Если это основное предложение будет принято, то все остальное — детали. Золотые резервы страны должны концентрироваться в Английском банке и использоваться в целях предотвращения временных колебаний девиз. Казначейские знаки, чтобы приносить доход казначейству, должны выпускаться последним в количестве, независимом от каких бы то ни было формальных определений, которые, по-видимому, или недействительны, или вредны. Эта система будет отличаться от господствующего положения лишь по форме, а не по существу.

Читатель заметит, что я отвожу золоту важную роль в нашей системе. В качестве последнего средства предохранения и резерва на случай внезапной надобности лучшего не найти. Но я, безусловно, держусь того взгляда, что можно использовать выгоды и преимущества золота, отрицая в то же время, что наши законные платежные средства должны слепо следовать за всеми колебаниями золота и всеми будущими, ранее непредвиденными изменениями его реальной покупательной силы.

5.2. Соединенные Штаты

То, что я до сих пор предлагал, рассчитано на Великобританию, и все детали ориентированы на нее. Но основные принципы оказываются верными и по ту сторону Атлантического океана. В Соединенных Штатах, как и в Великобритании, средства, которые в настоящее время фактически применяются, движутся — наполовину сознательно, наполовину бессознательно — в предложенном нами направлении. На практике Федеральное Резервное Ведомство часто нарушает соотношение между своими золотыми запасами и обязательствами и при определении своей учетной политики руководствуется целью поддержания устойчивости цен, деловой жизни и рынка труда. Вопреки тому, что было до сих пор, и вопреки кон-

сервативным настроениям оно собирает золото. Вопреки всякому смыслу и рассудку оно хоронит его. Между тем поскольку теория и анализ кредитного числа с большим интересом изучаются и разрабатываются экономистами Соединенных Штатов по сравнению с английскими, то для Федерального Резервного Ведомства будет еще труднее, чем для Английского банка, пройти мимо подобных идей или же по меньшей мере не подвергнуться (наполовину бес-сознательно) их влиянию.

Теория, с которой, по-видимому, должна согласовываться учетная политика Федерального Резервного Ведомства, а именно с притоком и отливом золота, с соотношением покрытия обязательств золотом, совершенно мертва. Она умерла, и умерла по праву, раз Федеральное Резервное Ведомство перестало заботиться о соотношении покрытия и допустило приток золота, не использовав его в полной мере¹ только потому, что увеличение кредита и цен в тот момент казалось нежелательным. С этого дня золото было демонетизировано, и в этой едва ли не последней стране, где оно еще оказывало свои последние услуги, долларový стандарт был водружен на пьедестал Золотого тельца. В течение последних двух лет Соединенные Штаты внешне сохраняли золотой стандарт. Фактически же действовал долларový стандарт. И вместо того, чтобы заботиться о том, чтобы стоимость доллара соответствовала стоимости золота, они создают с большими затратами учреждения для поддержания обратного соответствия стоимости золота стоимости доллара. Таким образом эта богатая страна сумела сочетать новую мудрость со старыми предрассудками. Она может пользоваться последними научными выводами, полученными экономическим семинаром Гарвардского университета, оставляя в то же время конгресс при его мнении, что нельзя допускать никакого решительного ухода от металлических денег, которые были узаконены Дэнги, Дарием, Константином, лордом Ливерпулем и сенатором Ольдриком.

Несомненно, эти затраты оправдываются, по крайней мере для тех, кто может их себе позволить. Эта фикция сейчас обходится Соединенным Штатам не более чем в 100 млн. ф. ст. в год, а в течение долгого периода в среднем должна обходиться не более чем в 50 млн. ф. ст. в год. Но всем подобным фикциям присущ элемент неуверенности. Когда накопление золота выйдет за определенные пределы, члены конгресса могут проникнуться недоверием. Нет уверенности, что какой-либо сенатор не прочтет этой книги и не поймет ее. Рано или поздно фикция потеряет свою ценность.

¹ Нельзя было воспрепятствовать тому, чтобы прилив золота оказал некоторое инфляционное влияние, ибо прием золота автоматически увеличивает банковские вклады. Этот не поддающийся контролю элемент не может быть устранен до тех пор, пока монетные дворы Соединенных Штатов принимают золото. Но золоту не давали возможности оказывать то сильное влияние, которое имело место в условиях довоенной системы.

Остается только желать, чтобы это произошло как можно скорее. Влияние новых методов окажется более успешным и эффективным с хозяйственной точки зрения, если они будут применяться сознательно, планомерно и открыто. Экономисты Гарвардского университета понимают больше вашингтонских, и может, пожалуй, случиться, что с течением времени их тайная победа обратится в открытый триумф. Во всяком случае те, кто несет ответственность за введение британских принципов денежного обращения, не должны упускать из виду, что в известный момент, и, пожалуй, даже очень скоро, монетные дворы Соединенных Штатов могут оказаться закрытыми для приема золота по твердому долларовому курсу.

Закрытие монетных дворов для обязательного приема золота не должно затрагивать существующего права размена, т.е. необходимо продолжать обменивать банкноты на золото. Теоретически это может показаться изыском в этой достаточно совершенной системе. Но по крайней мере для текущего момента невозможно себе представить, что подобная мера может привести Соединенные Штаты к дефляции, — это единственное, чего теоретически можно ожидать от этой меры. В то же время сохранение права размена явилось бы защитным средством, вполне удовлетворяющим людей со старомодными взглядами; оно в какой-то мере ограничило бы новое одиозное законодательство, принятие которого необходимо для проведения этого изменения. Некоторые, несогласные с таким бы то ни было покушением на право размена, может быть, решатся на освобождение монетных дворов от обязанности принимать золото, которое никому не нужно. Далее, при определенных, весьма вероятных обстоятельствах право размена способно защитить от инфляции, которая может быть вызвана политическим давлением на Федеральное Резервное Ведомство. Ибо мы до сих пор не имеем еще достаточных подтверждений независимости Федерального Резервного Ведомства, например от влияния фермеров или интересов представителей другого замкнутого круга, обладающего политическим влиянием.

Между прочим, Гувер и многие руководящие банковские деятели Англии и Америки очень ошибаются, когда считают желательным и вероятным то, что соразмерная часть золота, лежащего в Вашингтоне, будет распределена по всему миру путем естественного развития торговли и соответствующего помещения капиталов. В настоящее время Соединенные Штаты открыты для приема золота по цене, превышающей в переводе на товары его естественную стоимость, т.е. ту стоимость, которую имело бы золото, если бы при ортодоксальной довоенной системе оно влияло сначала на кредит, а через него и на цены; до тех пор, пока это будет продолжаться, золото и в дальнейшем будет притекать в Соединенные Штаты. Пока не встанет вопрос об изменении золотого содержания доллара, золотой поток может быть остановлен двумя способами:

или путем понижения стоимости доллара, или же путем повышения стоимости золота за границей. На первую из этих альтернатив, т.е. обесценение доллара путем инфляции в Соединенных Штатах, возлагали надежды многие руководящие деятели Англии. Но это могло бы иметь место лишь при кардинальном повороте или крушении современной политики Федерального Резервного Ведомства. Кроме того, количество лишнего золота теперь велико, а способность других стран к поглощению его ограничена, и чтобы вызвать такой результат, инфляция должна быть продолжительной. Цены в долларах должны были бы очень сильно повыситься, прежде чем обедневшие американские покупатели вследствие недостатка действительных товаров и избытка благородного металла в слитках решили бы избавиться от золота стоимостью в 200 млн. ф. ст., чтобы купить на него товары. Правления банков Соединенных Штатов, вероятно, вскоре бы заметили, что, когда золото не находится в употреблении и от него нужно избавиться, значительно проще понизить долларовую цену золота. Единственный путь для продажи излишних запасов какого-либо товара, будь то золото, медь или пшеница, — это понижение его цены.

Другой выход — повышение стоимости золота за границей — станет возможным лишь тогда, когда другая страна или страны помогут Соединенным Штатам освободиться от обязанности хранить излишнее золото. Великобритания, Франция, Италия, Голландия, Швеция, Аргентина, Япония и многие другие страны имеют достаточное количество неиспользуемого золота для запаса на случай нужды. И никто не будет препятствовать им покупать золото и теперь, если они предпочитают его иным товарам.

Идея о том, что Америка могла бы избавиться от своего золота, если бы она изъявила готовность предоставить займы другим странам, не продумана до конца. Это имело бы место только в том случае, если бы займы были инфляционными займами, т.е. такими, которые не были бы связаны с сокращением расходов и помещением капитала в иное направление. Иностранные инвестиции, имеющие своим источником эффективные сбережения, освободили бы Соединенные Штаты от их золота в той же мере, что и Великобританию от ее золота. Но если Соединенные Штаты предоставят иностранцам значительную покупательную силу в долларах в качестве чистой прибавки к той покупательной силе, которая уже раньше была в руках американских граждан, то цены, несомненно, повысятся и мы опять возвратимся к ситуации, когда понадобится уменьшить стоимость доллара при помощи нормального инфляционного процесса. Поэтому предложение разрешить золотую проблему Соединенных Штатов путем увеличения их иностранных инвестиций только в том случае может быть действенным, если его понимают как предложение инфляции.

Поэтому я держу мнения, что та политика, которая является разумной для Великобритании, так же разумна и для Соединен-

ных Штатов. Речь идет о политике, которая предпочитает стремиться к устойчивости товарной стоимости доллара, а не к устойчивости его золотого содержания, и для достижения первой цели, если это нужно, прибегает к изменению золотой стоимости доллара.

Если и Великобритания, и Соединенные Штаты примут эту политику и будут твердо проводить ее, то мы достигнем и нашей второй цели, т.е. устойчивого долларового девизного стандарта. Я согласен с Хоутри в том, что идеальное решение заключается в тесном взаимодействии Федерального Резервного Ведомства и Английского банка, благодаря чему одновременно были бы достигнуты устойчивость цен и устойчивость курса валюты. Но я считал бы более разумным и целесообразным, чтобы эта совместная деятельность развивалась на почве имеющегося у каждой страны опыта и взаимных уступок, без давления одной стороны на другую. Когда Английский банк стремится в первую очередь к устойчивости фунта стерлингов, а Федеральное Резервное Ведомство — к устойчивости доллара и каждое учреждение возможно более полно посвящает в свои планы другое, то результаты получаются лучшие, чем при законодательном определении твердого отношения фунта стерлингов к доллару, причем влияние Английского банка на Ведомство Федеральных Резервных Банков в смысле использования последнего для поддержания устойчивости доллара ограничено. Совместная, но не свободная деятельность обеих сторон запросто может привести к расхождению во мнениях, особенно когда задача поддержания устойчивости доллара сопряжена с большими издержками по хранению излишнего золота.

В истории развития денег мы достигли стадии, когда *регулируемая* валюта стала реальностью; но мы еще не достигли той стадии, когда регулирование ее может быть предоставлено единому органу. Наивысшим достижением было бы создание д в у х таких регулируемых валют — фунта стерлингов и доллара — с возможно более тесной совместной деятельностью в отношении целей и способов их регулирования.

5.3. Прочие страны

Каким же путем должны в таком случае пойти прочие страны? Сразу оговоримся, что речь идет о странах, которые не потеряли контроля над своим денежным обращением. Но в недалеком будущем может и должен наступить момент, когда практически все страны восстановят такой контроль. В России, Польше и Германии правительствам необходимо открыть какой-либо иной источник доходов вместо налога от инфляции или с оборота за употребление денег, который мы рассмотрели в гл. 2. Во Франции и Италии необходимо провести девальвацию франка и лиры на таком

уровне, при котором тяжесть внутреннего долга не превышала бы возможностей налогоплательщиков.

Когда контроль будет восстановлен, вероятно, не будет стран, помимо Великобритании и Соединенных Штатов, которые были бы вправе создавать независимый стандарт стоимости. Наиболее разумным для них было бы строить свою денежную систему на основе фунта стерлингов или доллара посредством валютного коэффициента, фиксируя курсовую валюту в единице того или другого и удерживая, пожалуй, за собой право на изменение принятого соотношения в случае значительного расхождения между фунтом стерлингов и долларом. Эти страны должны при помощи золотых резервов у себя и активов в Лондоне и Нью-Йорке поддерживать устойчивость курса, уравнивая кратковременные сезонные колебания, и использовать учетные ставки наряду с другими средствами регулирования покупательной силы, для того чтобы долгое время сохранять стабильность относительного уровня цен.

Может быть, Британская империя, за исключением Канады, и европейские страны примут за основу фунт стерлингов, а Канада и прочие страны Северной и Южной Америки изберут доллар. Но каждая страна должна свободно выбирать до тех пор, пока опыт и знания не приведут к такому совершенному единству обеих руководящих валют, что в конце концов будет почти безразлично, на какой из них остановиться.

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОСЛЕДСТВИЯ ВАЛЮТНОЙ ПОЛИТИКИ МИСТЕРА ЧЕРЧИЛЛЯ

ГЛАВА 1. ПОЧЕМУ РАСТЕТ БЕЗРАБОТИЦА

Мировая промышленность и внутреннее потребление идут ровным ходом, хотя и не на всех парусах, но зато не ко дну; их состояние можно назвать умеренно хорошим. Северо-Американские Соединенные Штаты пережили год блестящего процветания; в Индии и доминионах положение также удовлетворительное; во Франции и Италии безработицы нет или размеры ее ничтожны, а в Германии за последние шесть месяцев число получающих пособие быстро уменьшается и сократилось более чем наполовину: до 4,5 % вместо английских 10 %. Общие размеры мировой продукции, наверное, больше, чем когда-либо после 1914 г. Таким образом, наши затруднения нельзя отнести ни за счет мировой промышленной депрессии, ни за счет сокращения внутреннего потребления. Причина этих затруднений очевидна — это разница в ценах в Англии и за границей. Цены экспортируемых нами на мировой рынок товаров слишком высоки, здесь не может быть двух мнений.

Но почему они слишком высоки? В ответ на этот вопрос принято бранить рабочих за то, что они мало работают и много получают. По отношению к некоторым группам промышленности, как, например, к железнодорожной, и по отношению к некоторым группам рабочих, в особенности по отношению к неквалифицированным рабочим, такое утверждение, может быть, и правильно, но оно не более правильно теперь, чем было год назад, и оно в любом случае неправильно по отношению к тем отраслям промышленности, где безработицы всего больше.

Объяснение следует, конечно, искать совершенно в другом направлении. Мы знаем, что стоимость фунта стерлингов за границей повысилась на 10 %, в то время как его покупательная сила для английских рабочих не изменилась. Это изменение внешней стоимости фунта стерлингов было преднамеренным актом правительства и канцлера казначейства, и наши теперешние затруднения в области экспортной промышленности являются его неизбежным последствием, которое легко было предвидеть.

Политика повышения внешнего курса фунта стерлингов, кото-

рый был на 10 % ниже его довоенной цены в золоте, до этой довоенной цены обозначает, что если мы продаем что-нибудь за границей, то заграничный покупатель должен платить на 10 % больше в своей валюте или же мы должны взять на 10 % меньше в нашей валюте, а это значит, что, пока цены где-нибудь не поднимутся, мы должны уменьшить наши цены в стерлингах на уголь, железо, морской фрахт и пр. на 10 %, для того чтобы иметь возможность конкурировать. Таким образом, политика повышения курса на 10 % обуславливает сокращение на 10 % выраженной в стерлингах выручки нашей экспортной промышленности.

Если представители нашей промышленности убедятся, что их расходы на заработную плату, на транспорт, на уплату процентов и на все прочее упали на 10 %, они тотчас же могут понизить свои цены и их дела будут не хуже, чем они были ранее, но в действительности этого не случится. Так как промышленники используют в производстве, а их рабочие и служащие потребляют всякого рода товары, производимые в Англии, то они и не могут понизить свои цены на 10 %, пока заработная плата и издержки нашей промышленности не упадут на 10 %. Мы видим, что наиболее слабые предприятия, работающие на экспорт, уже доведены до банкротства; если не упадет цена самого золота, ничто не может спасти эти предприятия, кроме общего падения внутренних цен и заработной платы. Таким образом, валютная политика мистера Черчилля, направленная на повышение курса на 10 %, рано или поздно явится политикой сокращения заработной платы на 2 шиллинга в каждом фунте. Кто желает достичь конечной цели, тот должен желать и того, что ведет к этой цели. Перед правительством стоит теперь весьма трудная задача привести в исполнение свое опасное и ненужное решение.

Статистические данные подтверждают наши положения. Нижеприведенная таблица сама по себе является достаточным объяснением нынешних затруднений нашей экспортной промышленности по сравнению с прошлогодними.

(Довоенная цена — 100)

	Соединенные Штаты		Великобритания		Великобритания	
	Стоимость жизни в золоте	Стоимость жизни в золоте	Стоимость жизни в стерлингах	Заработная плата в золоте	Заработная плата в стерлингах	
Март 1924 г.	156	157	178	155	176	
Июнь 1924 г.	154	150	169	157	178	
Октябрь 1924 г.	157	162	176	164	178	
Декабрь 1924 г.	158	174	181	172	179	
Март 1925 г.	158	176	179	177	181	
Апрель 1925 г.	158	172	175	178	181	
Май 1925 г.	158 ¹	172	173	180	181	
Июнь 1925 г.	158 ¹	172	172	181	181	
Июль 1925 г.	158 ¹	173	173	180	180	

¹ Предварительные сведения.

Эта таблица показывает, что год назад стоимость жизни и уровень заработной платы в Англии, выраженные в золоте (т.е. уменьшенные по сравнению с их ценой в стерлингах соответственно обесценению курса стерлингов), соответствовали стоимости жизни в Соединенных Штатах, выраженной в долларах. С этого времени курс стерлингов поднялся на 10 %, в то время как заметной перемены в стоимости жизни, выраженной в стерлингах и в размерах заработной платы, по сравнению со стоимостью жизни в Соединенных Штатах, выраженной в долларах, не произошло. Неизбежным следствием этого является то, что наша заработная плата и стоимость жизни стали относительно выше примерно на 10 %. Правительственная политика достигла того, что мы получаем на 10 % меньше в стерлингах за наш экспорт; в то же время наши промышленники должны платить такую же заработную плату, как и раньше, а их рабочие и служащие должны тратить столько же, сколько и ранее, чтобы поддержать тот же уровень жизни. Нарушение равновесия началось в октябре прошлого года и увеличивалось шаг за шагом одновременно с повышением курса, которое было достигнуто сначала ожиданием, а затем уже и фактом восстановления золотой валюты, а не повышением внутренней стоимости стерлинга¹.

Министр торговли и промышленности заявил в Палате общин, что влияние восстановления золотой валюты на нашу экспортную торговлю было "к лучшему". Канцлер казначейства выразил мнение, что восстановление золотой валюты не более виновато в существующем положении дел в угольной промышленности, чем, может быть, в этом виноват Гольфстрим. Утверждения эти весьма легкомысленны. Министры могут аргументировать, что восстановление золотой валюты стоит тех же жертв, которые ради этого приносятся, и что эти жертвы временные. Они могут также сказать с известной долей истины, что по отношению к предприятиям, которые всего более испытывают затруднения, существуют особые частные причины этих затруднений. Когда действуют общие причины, то погибает тот, кто почему-либо слаб, но допустимо ли говорить, что инфлюэнца "к лучшему" или что она не более повинна за увеличивающуюся смертность, чем Гольфстрим, на том основании, что при эпидемии инфлюэнцы умирают только люди с большим сердцем?

Последствия этой важной реформы были тем более тяжелы, что и год назад уже существовали затруднения. Хотя в это время заработная плата и стоимость жизни в стерлингах соответствовали

¹ Эта точка зрения разделялась и комиссией казначейства по денежному обращению, которая в своем докладе высказала мнение, что повышение курса прошлой осенью и весной не может далее держаться, если мы не восстановим золотой валюты; другими словами, повышение курса, наступившее ранее восстановления золотой валюты, было произведено спекулятивным ожиданием этого события и движением капиталов, а не внутренним повышением стоимости стерлинга.

их стоимости в Соединенных Штатах, они уже были слишком высоки по сравнению с некоторыми из европейских стран. Можно считать также правдоподобным, что некоторые из наших экспортных промышленных предприятий были уже перегружены и оборудованием, и рабочей силой и что переброска капиталов и рабочих на предприятия, работающие на внутренний рынок, была уже желательной, а в дальнейшем и неизбежной. Таким образом, уже создалась странная проблема: одним из аргументов против подъема внешней стоимости стерлинга было то, что этот подъем не только не смягчил, а, напротив, сильно увеличил существующее несоответствие между внутренней и внешней стоимостью и в то же время, вызывая дефляцию, отсрочил экспансию капитала во внутренней промышленности, что могло бы облегчить перелив рабочей силы на предприятия, работающие на внутренний рынок. Заработная плата в Англии, в пересчете на золото, теперь уже на 15 % выше, чем она была год назад. Стоимость жизни в Англии в золотой валюте теперь уже так высока по сравнению с размерами ее в Бельгии, Франции, Италии и Германии, что рабочие этих стран могут соглашаться на плату в золоте на 30 % ниже той, которую получают английские рабочие, и при этом отнюдь не будут страдать от понижения их реальной заработной платы. Как же можно после этого удивляться тому, что наши экспортеры испытывают затруднения?

Наша экспортная промышленность страдает от того, что прежде всего именно ей предлагается сократить свою выручку на 10 %. Если бы всюду и одновременно произошло такое же сокращение, то стоимость жизни упала бы и более низкая номинальная заработная плата представляла бы собой почти ту же реальную заработную плату, что и раньше. Сознательно повышать курс фунта стерлингов в Англии — значит вовлекать в борьбу общественные группы без всякой надежды на благоприятный исход этой борьбы и без всякой гарантии, что более сильные группы не восторжествуют за счет более слабых.

Нельзя предполагать, чтобы рабочий класс не понял смысла происходящего лучше, чем его понял кабинет министров. Те, кто первым подвергается нападению, сталкиваются с понижением своего жизненного уровня, потому что стоимость их жизни не может понизиться ранее, чем другие подвергнутся нападению; поэтому они имеют полное право защищать себя. Класс, который подвергается сокращению заработной платы по ее номинальной стоимости, не имеет гарантии, что это будет компенсировано позднее путем соответствующего понижения стоимости жизни и что его потери не пойдут на увеличение выгод другого класса. В силу этого рабочие должны сопротивляться, пока они будут в силах это делать; должна возникнуть борьба, которая будет продолжаться до тех пор, пока экономически более слабые не будут повергнуты.

Такое положение дел не является неизбежным следствием

уменьшившейся производительной мощи, и я не вижу причин, почему при условии хорошего управления средний уровень реальной заработной платы должен понижаться. Это понижение является следствием ошибочной валютной политики.

ГЛАВА 2. ЧТО ВВЕЛО В ЗАБЛУЖДЕНИЕ МИСТЕРА ЧЕРЧИЛЛЯ

Аргументы, приведенные в гл. 1, вовсе не являются аргументами против золотой валюты как таковой. Это особый вопрос, которого я здесь касаться не буду. Это аргументы против восстановления золотой валюты в условиях, которые требуют существенного изменения всех наших цен. Если бы мистер Черчилль, восстановив золотую валюту, установил паритет ниже его довоенной стоимости или если бы он подождал, пока цены приспособятся к довоенному паритету, все вышеприведенные аргументы не имели бы силы. Проводя реформу при обстоятельствах, которые имели место прошлой весной, он явно шел на увеличение затруднений. Он был поставлен перед необходимостью понижать номинальную заработную плату и все цены, не имея представления, как это можно сделать. Почему же он сделал такую глупость?

Отчасти, может быть, потому, что у него нет правильного инстинкта, который не допускал бы его до таких ошибок, отчасти потому, что, будучи лишен этого правильного инстинкта, он был оглушен шумными голосами шаблонно мыслящих финансистов, а более всего потому, что он был введен в заблуждение своими экспертами.

Эти эксперты, по моему мнению, сделали две серьезные ошибки. Прежде всего я подозреваю, что они неверно учли степень несоответствия денежных цен, которое произойдет вследствие восстановления стерлинга до его довоенного золотого паритета, потому что они оперировали индексами цен, которые не имели отношения к данному вопросу. Если вы хотите знать, приспособляются ли цены в фунтах стерлингов к повышению курса, то совершенно бесполезно изучать, например, цены на хлопок в Ливерпуле. Эти цены **д о л ж н ы** приспособляться к изменению курса, потому что в случае ввоза сырья паритет в международных ценах по необходимости устанавливается немедленно. Но было бы совершенно неосновательным делать из этого факта тот вывод, что номинальная заработная плата докеров или поденщиц и цены почтовых марок или железнодорожных билетов также немедленно приравниваются к внешнему курсу стерлинга, а казначейство именно это и сделало. Эксперты сравнивали индексы оптовых цен на ряд товаров в Англии и Америке, и так как указанные там товары по меньшей мере на две трети принадлежат к сырьевым материалам, являющимся предметом международной торговли, цены на которые неизбежно приравниваются к существующему курсу, то действительное несо-

ответствие внутренних цен при сравнении цен по этим индексам сократилось до ничтожной доли их действительного размера. Такой способ сравнения цен привел экспертов к мысли, что образовавшуюся разницу можно устранить 2 или 3 % вместо действительной цифры в 10 или 12 %, что выясняется из индексов стоимости жизни, уровня заработной платы и цен на экспортируемые нами фабрикаты; такие индексы, в особенности когда они сходятся между собой, являются для наших целей гораздо более верными путеводителями, чем индексы оптовых цен.

Я думаю также, что эксперты мистера Черчилля не поняли или недооценили, насколько технически трудно произвести общее сокращение внутренних цен. Когда мы повышаем стоимость стерлинга на 10 %, мы перекладываем в карманы рантье из карманов остального населения около 1000 млн.ф.ст. и увеличиваем реальную тяжесть государственного долга приблизительно на 750 млн.ф.ст. (уничтожая этим положительные результаты начатых со времени войны усердных взносов в погасительный фонд). Это дурно и в то же время неизбежно. Дурных последствий не было бы, если бы была какая-нибудь возможность произвести одновременное сокращение на 10 % всех других денежных платежей; если бы такого рода процесс получил полное завершение, каждый из нас имел бы тот же реальный доход, что и раньше.

Я думаю, что советники мистера Черчилля продолжают пребывать в некоем академическом мире, населенном редакторами газет, выходящих в Сити, членами комиссии Кэнлифа и комиссии по денежному обращению (Currency Committee), в мире, где необходимое уравнение цен должно "автоматически" произойти вследствие "здоровой" политики Английского банка.

Существует теория, что депрессия, обрушившаяся в первую голову на нашу экспортную промышленность в условиях дороговизны денег и сокращения кредита, распространяется быстро и ровно по всей стране. Профессора, проповедующие эту теорию, не говорят просто и понятно, как это распространение будет происходить.

Мистер Черчилль просил комиссию денежного обращения при казначействе дать ему совет, а в своей бюджетной речи заявил, что доклад комиссии "содержит мудрую аргументацию, которая убедила Правительство Его Величества". Эту аргументацию, если так можно назвать туманные и жалкие рассуждения, каждый может прочесть, а то, что надо было сказать, но сказано не было, может быть выражено следующим образом:

"Номинальная заработная плата, стоимость жизни и цены, которые мы просим за экспортируемые нами товары, не приспособились к тому повышению курса, которое совершилось в силу ожидаемого восстановления золотой валюты, благодаря вашим постоянным заявлениям; они выше приблизительно на 10 %. Если вы желаете удерживать курс денег на уровне этого золотого паритета, вы или должны играть на повышение цен в золоте за границей, кото-

рое принудило бы иностранцев платить более высокие цены в золоте за наш экспорт, или вы должны понижать номинальную заработную плату и стоимость жизни до соответствующего уровня.

Мы должны предостеречь вас, что сделать последнее нелегко; это приведет, несомненно, к безработице и к промышленным конфликтам. Если же верно, как некоторые думают, что реальная заработная плата была слишком высока уже год назад, то тем хуже, так как размер необходимого понижения номинальной заработной платы будет тем значительнее.

Игра на повышение цен в золоте за границей, может быть, и удастся, но на это ни в коем случае нельзя рассчитывать наверняка, и вы должны быть готовы к совершенно другому исходу. Если вы думаете, что преимущества золотой валюты так значительны и так нужны, что вы готовы рисковать своею популярностью и готовы на серьезные административные мероприятия, чтобы обеспечить эти преимущества, в таком случае ход событий будет, вероятно, следующий.

Начнется с того, что наступит большая депрессия в промышленности, работающей на экспорт. Это само по себе будет полезным, так как создаст атмосферу, благоприятную для сокращения заработной платы. Стоимость жизни также несколько упадет. Это будет также полезно, потому что даст вам аргумент в пользу сокращения заработной платы. Тем не менее стоимость жизни в достаточной мере не упадет, и вследствие этого промышленность, работающая на экспорт, не будет иметь возможности соответственно понизить свои цены, пока не упадет заработная плата в благополучных отраслях промышленности, так как заработная плата в них не может упасть хотя бы потому, что существует безработица в неблагоприятных отраслях промышленности. Поэтому вам придется позаботиться о том, чтобы безработица имела место также и в благополучных отраслях. Средством для этого является сокращение кредита. Посредством сокращения кредита Английским банком вы можете умышленно усиливать безработицу в требуемых размерах до тех пор, пока не упадет заработная плата. Когда процесс закончится, стоимость жизни также упадет, и тогда мы снова очутимся в том же положении, в котором были сначала.

Мы должны предостеречь вас (хотя, делая это предостережение, мы, может быть, и выходим за рамки своей компетенции), что политически небезопасно согласиться с тем, что вы умышленно увеличиваете безработицу, для того чтобы сократить заработную плату. Поэтому вы должны объяснить то, что происходит, какой угодно причиной, кроме действительной. Мы полагаем, что пройдет около двух лет до тех пор, пока для вас будет безопасно сказать хотя бы одно слово правды, а к этому времени или вы выйдете в отставку, или тем или иным способом произойдет приспособление цен".

ГЛАВА 3. ПОЛИТИКА АНГЛИЙСКОГО БАНКА

Следствием высокого курса является уменьшение цен в стерлингах как на импортируемые, так и на экспортируемые товары. Падение цен на импортируемые пищевые продукты имеет свойство понижать стоимость жизни, и можно даже недоумевать, почему это свойство не имеет большего влияния. По всей вероятности, объяснение этому можно найти отчасти в мировом росте цен на продукты питания, отчасти в медленном ходе этого процесса (в этом случае мы можем ожидать дальнейшего падения стоимости жизни в ближайшем будущем) и отчасти в том, что, пока какой-нибудь продукт, не исключая и импортируемого, доходит до потребителя, он требует целого ряда внутренних услуг. Тем не менее таблица, приведенная в первой главе, указывает, что некоторое понижение номинальной заработной платы по указанной причине является оправданным, хотя оно не делается от этого более легким для исполнения. Если более высокий курс не может дать нам более высокую реальную заработную плату, он только преподносит рабочим подарок, который может быть снова отнят тотчас же, как это станет возможным. Дешевизна иностранных продуктов заставляет нас увеличивать их закупку; в то же время падение экспортных цен в стерлингах сокращает работу промышленности, ориентированной на экспорт.

Результатом является и поощрение импорта, и затруднение экспорта, что делает торговый баланс неблагоприятным для нас. В этой стадии уже задеваются интересы Английского банка, так как, если не будет принято мер, за неблагоприятный баланс нам придется расплачиваться золотом. Английский банк предлагает два действенных средства для устранения этого. Первое средство — это создание препятствий обычному для нас помещению капиталов за границей путем запрещения иностранных займов, а с недавнего времени также и колониальных займов; второе средство — это поощрение Соединенных Штатов помещению их денег у нас, что достигается тем небывалым фактом, что учетная ставка в Лондоне на 1 % больше, чем в Нью-Йорке.

Действенность обоих этих средств для поддержания нашего баланса не вызывает сомнений, и я верю, что они и останутся действенными на достаточно долгий срок, так как мы начинаем с большим запасом сил. До войны наша способность давать деньги в заем за границу, по сведениям министерства торговли и промышленности, оценивалась в 181 млн.ф.ст., что равняется 280 млн.ф.ст. при современном уровне цен, и даже в 1923 г. министерство торговли и промышленности оценивало наш чистый капитал в 102 млн.ф.ст. Из этого следует, что мы можем сократить наш экспорт на 100 млн.ф.ст. в год, и притом без риска стать неплатежеспособными, если только мы в том же размере сократим помещение наших денег за границей. Поскольку речь идет только о поддержа-

нии золотой валюты, является совершенно безразличным, имеем ли мы 100 млн. ф.ст., помещенных за границей, или на 100 млн. безработицы. Если те, кто работает на экспорт, потеряют свою работу, наше финансовое равновесие тем не менее останется в превосходном состоянии, и управляющий Английским банком совершенно не подвергается риску потерять свое золото, если помещение капиталов за границей, которое ранее компенсировалось в форме экспорта, будет сокращено в соответствующем размере, тем более что наш кредит как должников еще очень хорош. Уплачивая достаточно высокий учетный процент, мы не только не придем к дефициту, но и управляющий банком может занимать то количество золота, какое ему за благо рассудится опубликовать в своем еженедельном докладе.

Министр торговли и промышленности высчитывает, что в течение года, который окончился в мае, у нас, по всей вероятности, не будет значительного дефицита в нашем торговом балансе, и это приблизительно верно; но если это и верно, то в настоящее время значительный дефицит уже должен существовать. Кроме того, запрещение иностранных займов достигает цели только отчасти. Это запрещение не может совершенно прекратить выпуск всякого рода иностранных ценностей, и оно не может также помешать британским капиталистам покупать ценные бумаги непосредственно в Нью-Йорке. Тут-то и выступает на сцену второе средство Английского банка. Поддерживая учетный процент в Лондоне на значительно большей высоте, чем в Нью-Йорке, Английский банк может побудить нью-йоркский денежный рынок дать лондонскому денежному рынку в заем достаточную сумму¹, для того чтобы уравновесить дефицит торгового баланса и те иностранные ценности, которые британские капиталисты все еще покупают, несмотря на запрещение. Мы предложили высокий учетный процент для того, чтобы привлечь средства с нью-йоркского рынка краткосрочных займов, и теперь, хотя бы мы и не нуждались в дальнейших займах, мы должны продолжать платить этот процент только для того, чтобы удержать у себя то, что мы уже заняли.

Тем не менее политика удержания учетного процента в Лондоне на таком уровне, чтобы привлекать и удерживать капиталы из Нью-Йорка, в сущности ничем существенно не отличается от французской политики поддерживать вексельный курс при помощи займа у мистера Д.П.Моргана, политики, к которой мы отнесли с таким презрением. Наша политика отличается от французской только тем, что высокий учетный процент как будто бы не только имеет целью привлечь американские деньги, но и является также орудием политики, направленной к сжатию внутреннего кредита. К этому вопросу мы теперь и обратимся.

¹ *The Harvard Economic Service* вычисляет, что за последние месяцы американские банки ссудили лондонскому денежному рынку от 200 до 300 млн.ф.ст.

Расплачиваться за безработицу тем, что из дающей в заем страны обратиться в занимающую, — довольно печальный способ; я не сомневаюсь, что руководители Английского банка разделяют эту точку зрения. Им не нравится запрещение иностранных займов, им не нравится необходимость привлекать деньги Нью-Йорка в виде краткосрочных займов. Они должны это делать, чтобы получить передышку, но если они хотят действовать согласно своим принципам, они должны использовать эту передышку для того, что, красиво выражаясь, называется "основными приспособлениями". Для достижения намеченной ими цели имеется только один путь, а именно сокращение кредита. При существующих обстоятельствах это является единственно правильной политикой для сторонников золотой валюты. Неблагоприятный торговый баланс указывает, что наши цены слишком высоки; чтобы понизить их, надо сделать деньги более дорогими и уменьшить кредит. Когда эти средства сделают свое дело, не будет уже нужды ни запрещать давать деньги в заем за границу, ни самим занимать их там.

Что же это значит, если говорить простым языком? Нашей задачей является понижение номинальной заработной платы, а затем и стоимости жизни, с тем чтобы, когда круг замкнется, реальная заработная плата стояла на той же или почти на той же высоте, что и раньше. Но каков же механизм, в силу которого сокращение кредита может привести к этому результату? Не что иное, как только преднамеренное увеличение безработицы. Цель сжатия кредита при данных обстоятельствах — отнять у предпринимателей денежные средства и этим лишить их возможности пользоваться рабочей силой при существующем уровне цен и заработной платы. Эта политика может достичь своих целей только путем увеличения безработицы до такого уровня, когда рабочие под давлением "неумолимых фактов" будут готовы согласиться на необходимое сокращение номинальной заработной платы.

Такова так называемая "здоровая" политика, которая вызываетя необдуманном актом повышения курса стерлинга до его золотого паритета, которым он еще не обладает, если измерять стерлинг по его покупательной способности по отношению к британской рабочей силе. Перед перспективой такой политики должен содрогнуться всякий гуманный и рассудительный человек. Насколько я могу судить, от этой политики хотел бы воздержаться и управляющий английским банком, но что же он может сделать, плывя на горящем корабле между Сциллой и Харибдой? В настоящее время он, как кажется, прибегает к компромиссу. Он применяет "здоровую" политику неохотно, но избегает называть вещи их собственными именами, он надеется, и в этом его единственное спасение, что что-нибудь может измениться.

Английский банк работает в большой тайне, скрывая важные статистические данные, так что представляется делом далеко не легким с точностью установить, что он делает. Сокращение креди-

та уже приведено в действие различными способами, которые частично зависят друг от друга. Прежде всего существует запрещение нового выпуска денег, что, вероятно, задерживает нормальное денежное обращение, затем в марте банковский учетный процент был поднят; недавно учетный процент на денежном рынке приблизился к банковскому, и наконец, что значительно важнее всего, банк маневрировал своим активом и пассивом таким образом, что сократил размер свободной наличности, имеющейся в распоряжении расчетных банков, в качестве основного фонда для кредита. Это радикальное средство для сокращения кредита. За отсутствием непосредственных сведений о размерах сжатия кредита лучше всего можно судить по депозитам расчетных банков. Тенденция последних к сокращению указывает на значительную степень сжатия, хотя ввиду сезонных колебаний и искусственного характера денежных поступлений в конце июня не представляется возможным с точностью исчислить, как велико было сжатие кредита за последние три месяца. Насколько можно судить, его масштабы еще были незначительными. Но никто не может сказать, в какой мере потребуются дальнейшее сжатие, если мы будем продолжать следовать той же политике.

Даже и эти скромные по размерам мероприятия, по моему мнению, в значительной степени ответственны за увеличение безработицы. Сокращение кредита является чрезвычайно мощным оружием, и даже незначительное применение его имеет очень большие последствия, в особенности при обстоятельствах, которые требуют мер как раз противоположного характера. Политика намеренного увеличения безработицы с целью вызвать понижение заработной платы уже отчасти пущена в ход, и трагедия нашего положения заключается в том, что этот путь является теоретически вполне оправданным, коль скоро официально принят неправильный отправной пункт. Ни одна из групп рабочих не согласится на понижение заработной платы только в ответ на сентиментальные, хотя и очень искренние, речи мистера Болдуина. Понижение заработной платы произойдет под влиянием давления безработицы, стачек и локаутов; и для того чтобы достичь этого результата, мы и усиливаем намеренно безработицу.

Английский банк, соблюдая все правила игры в золотую валюту, вынужден урезать кредит. Действуя так, он действует сознательно и "здорово", но это не изменяет того факта, что сжатие кредита — а никто не будет отрицать, что банк делает это, — при существующих в стране условиях неизбежно усиливает безработицу. То, в чем мы теперь нуждаемся, чтобы восстановить наше благосостояние, — это политика облегчения кредита. Мы должны поощрять деловых людей открывать новые предприятия, а не удерживать их от этого. Дефляция понижает заработную плату не "автоматически": она понижает ее, вызывая безработицу. Настоящая цель дорогих денег — сдерживать начинающееся оживление. Горе тем, кто, заблуждаясь,

предлагает пользоваться ими для того, чтобы увеличивать депрессию.

ГЛАВА 4. ЧТО ПРОИСХОДИТ В УГОЛЬНОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ

Я буду иллюстрировать мои аргументы, применяя их к тому, что происходит в угольной промышленности. Эта часть промышленности находилась в плохом положении все время, начиная с войны, за исключением временного оживления, когда не работал Рур. Таким образом, здесь затруднения зависели и от других причин, помимо возвращения к золотой валюте. Остановившись на этих причинах, мистер Черчилль может попытаться придать правдоподобие своему утверждению, что валютная реформа имеет такое же отношение к затруднениям угольной промышленности, какое имеет к ним Гольфстрим. Я и выбрал в качестве примера угольную промышленность именно потому, что этот пример на первый взгляд кажется неблагоприятным для моих выводов.

1. В "Экономисте" (27 июня 1925 г.) корреспондент пишет: "В Бразилии американский уголь в то время, как я пишу эту статью, оценивался в 8,85 долл., британский уголь — в 39 ш. (9,32 долл.); в то же время фрахт из Соединенных Штатов стоил 4 долл., а из Великобритании — 3,76 долл. (15 ш. 9 п.)."

Когда корреспондент писал это, курс был около 4,78. При курсе сегодняшнего дня цена угля (39 ш.) будет составлять 9,48 долл., а фрахта — 3,83 долл. При курсе июня прошлого года (4,31 долл.) цена угля должна была бы быть 8,40 долл. и фрахта — 3,40 долл.

Таким образом, в июне прошлого года наш уголь котировался на 45 цент. ниже, чем американский; теперь американский уголь может оцениваться на 63 цент. дешевле нашего только вследствие улучшения нашего курса. В Канаде и во всей Южной Америке повышение нашего курса на 10 % делает наш уголь при его конкуренции с углем Соединенных Штатов слишком дорогим. То же самое происходит и в Европе, потому что следствием возвращения к золотой валюте был подъем нашего курса в денежных единицах Франции, Бельгии и Германии по крайней мере на 10 %¹.

Для того чтобы иметь возможность конкурировать с другими странами так же, как они имели эту возможность год назад, наши каменноугольные копи должны понизить цены в стерлингах примерно на 1 ш. 9 п. за тонну². Ну и что же? Это понижение на 1 ш.

¹ Подъем во Франции и Бельгии был еще значительнее.

² Секретарь Ассоциации горнопромышленников, давая показания перед Комитетом исследования угольной промышленности, исключил эту цифру в 1 ш., но он не указал, какие даты он сравнивал.

9 п. за тонну также имеет не больше отношения к затруднениям в угольной промышленности, чем Гольфстрим.

В том сокращении заработной платы углекопов, которого требуют владельцы копей, это понижение сыграло крупную роль: для этого достаточно было 6 п. чистой прибыли на тонну, которые угольная промышленность имела в первой четверти этого года, превратить в убыток в размере 1 ш. 3 п. на тонну.

2. За исключением крепежного леса угольная промышленность потребляет очень мало иностранных товаров, и плата рабочим составляет очень значительную часть общей стоимости добычи угля. Таким образом, угольная промышленность более, чем всякая другая, должна продавать по внешней стоимости стерлинга, а покупать по его стоимости внутри страны. Мероприятия, которые поднимают первую стоимость, не поднимая пропорционально и второй, должны оказаться особенно пагубными для угольной промышленности.

3. Кроме непосредственного влияния на экспорт угля, те же самые причины, которые вызывают депрессию в угольной промышленности, вызывают ее в других отраслях промышленности, являющихся основными потребителями угля, а именно в железной и стальной.

4. Одной из наиболее тяжелых сторон положения угольной промышленности является то, что при существующем спросе на уголь число углекопов несообразно велико. Настоятельной нуждой этой отрасли промышленности является сокращение их числа; однако главным образом вследствие происходящего перемещения (Йоркшир процветает за счет Уэльса и Нортумберленда) угольная промышленность вбирает в себя еще новую рабочую силу. Есть много объяснений существующего положения дел, но излечение может произойти только в результате поглощения излишней в этой отрасли промышленности рабочей силы другими отраслями. Для осуществления этого необходимым условием является процветание этих других отраслей, а так как этого процветания не существует, то и выходит, что сжатие кредита оказывает свое влияние на угольную промышленность.

Таким образом, вместо того чтобы объяснять затруднения угольной промышленности другими причинами, я указываю на эту промышленность как на являющуюся прежде всего и более всего жертвой нашей валютной политики. С другой стороны, несомненно, что причина того, что угольная промышленность представляет собой такое жалкое зрелище, лежит в том, что существуют другие причины, которые ослабили ее способность к сопротивлению и не оставили ей достаточно сил для того, чтобы выдержать новое выпавшее на ее долю несчастье.

Владельцы копей предполагают, что образовавшаяся пропасть может быть закрыта путем понижения заработной платы без соответствующего понижения стоимости жизни, т.е. путем понижения

жизненного стандарта углекопов. Углекопы должны принести эту жертву, чтобы устранить создавшиеся условия, за которые они ни в какой мере не ответственны и которые находятся совершенно вне их контроля.

Если бы кто-нибудь счел это предложение разумным, в этом заключалась бы жестокая критика нашего способа управления народным хозяйством; с другой стороны, одинаково неразумно было бы признать и то, что владельцы копей обязаны терпеть убытки, если не считать установленным тот принцип, что риск должен нести капиталист. Если бы углекопы имели возможность перейти в другие отрасли промышленности, если бы безработный или плохо оплачиваемый углекоп мог предложить свой труд в качестве пекаря, каменщика или железнодорожного носильщика за более низкую плату, чем та, которая существует в этих отраслях промышленности, тогда дело обстояло бы иначе. Но ведь хорошо известно, что такой переход невозможен.

Подобно другим жертвам экономических переворотов в прошедшие времена, углекопы должны будут выбирать между голодом и подчинением, а плоды этого подчинения пойдут на увеличение прибылей других классов. Имея в виду фактическую невозможность передвижения труда и отсутствие конкуренции из-за заработной платы между отдельными отраслями промышленности, я даже не уверен, что современные углекопы не находятся в некоторых отношениях в худшем положении, чем их деды.

Почему же углекопы должны страдать от более низкого уровня жизни, чем в других отраслях труда? Может быть, они ленивы, может быть, они ни на что не годные люди, которые не работают так усердно и так долго, как они должны были бы это делать? Но где же доказательства того, что они более ленивы или более ни на что не годны, чем другие рабочие?

Доводами социальной справедливости никак нельзя оправдать сокращение заработной платы углекопов: они являются жертвами экономического Джаггернаута; они воплощают собой "основные приспособления", задуманные казначейством и Английским банком для того, чтобы удовлетворить нетерпеливое желание "отцов Сити" закрыть "небольшую пропасть" между 4,40 и 4,86 долл. Углекопы (а за ними последуют и другие рабочие) являются еще "небольшой жертвой", необходимой для того, чтобы обеспечить устойчивость золотой валюты. Положение углекопов — первое, но едва ли последнее (в противном случае нам очень повезет) из экономических последствий валютной политики мистера Черчилля.

Правда находится посередине между двумя экономическими теориями. Одна из теорий поддерживает то мнение, что заработную плату нужно устанавливать, считаясь с тем, что "справедливо" и "разумно" в отношениях классов между собой; другая теория — теория экономического Джаггернаута — заключается в том, что заработная плата должна устанавливаться под экономическим давле-

нием, иначе называемым "неумолимыми фактами", и что наша громадная экономическая машина будет катиться, считаясь только с поддержанием своего равновесия и не обращая никакого внимания на случайные последствия для отдельных групп, попадающих на ее пути.

Золотая валюта с ее зависимостью от чисто случайных условий, с ее "верой" в "автоматическое приспособление", с полной беспечностью по отношению к мелким подробностям экономической жизни является истинной эмблемой и идиологом тех, кто сидит на верхнем месте этой машины; я думаю, однако, что они опрометчивы в своей беспечности, в своем туманном оптимизме и в успокоительной уверенности в том, что будто бы ничего действительно серьезного не происходит. В девяти случаях из десяти действительно ничего серьезного не происходит, если не считать небольших несчастий, которым подвергаются отдельные лица и отдельные группы, но мы подвергнемся риску десятого случая (и кроме того, сделаем большую глупость), если будем продолжать применять экономические принципы, созданные на основах политики *laissez faire* и свободной конкуренции в обществе, которое быстро покидает эти основы.

ГЛАВА 5. ЕСТЬ ЛИ СРЕДСТВА СПАСЕНИЯ?

Так как валютная политика, провозглашенная в бюджетной речи, является истинной причиной наших промышленных затруднений, то невозможно предложить какой-нибудь иной целесообразный путь, кроме прямо противоположного ей. Тем не менее между альтернативами, еще возможными для существующего правительства, некоторые представляются лучшими, чем другие.

Один путь — это энергично продолжать так называемую "здоровую" политику, с тем чтобы осуществить "основные приспособления", действуя прямолинейно, путем дальнейшего сжатия кредита и увеличения в случае необходимости осенью учетного процента, усиливая таким образом безработицу и пользуясь всякими другими имеющимися в нашем распоряжении средствами для того, чтобы понизить номинальную заработную плату, веря в то, что, когда процесс будет вполне закончен, стоимость жизни упадет и, таким образом, средний размер действительной заработной платы восстановится до его прежнего уровня. Если этот план будет осуществлен, он может быть признан в известном смысле успешным, несмотря на то, что он оставит позади себя много несправедливости ввиду неравномерного распределения последствий, которые он несет с собой, так как более сильные группы выиграют за счет более слабых: экономическое давление, действуя сильнее на более слабые отрасли промышленности, где заработная плата и без того уже относительно низка, имеет тенденцию увеличивать существующее

несоответствие между заработной платой в отдельных отраслях промышленности.

Далее, является большим вопросом, как долго будет терпеть общественное мнение эту политику. Для правительства политически невозможно признать, что оно намеренно усиливает безработицу, хотя члены комиссии денежного обращения могут его вооружить необходимой для этого аргументацией. С другой стороны, предостерегается возможным, что дефляция произведет свое действие так, что это не будет замечено. Дефляция, раз начавшись, хотя бы и в скромных размерах, в дальнейшем чрезвычайно разрастается. Раз пессимизм начнет охватывать весь деловой мир, замедленное денежное обращение, которое последует за этим, повлечет за собой дефляцию гораздо далее, хотя бы банк и не поднимал учетного процента и не сокращал своих депозитов. Так как общественное мнение понимает гораздо лучше частные причины, чем общие, то депрессия будет приписана промышленным конфликтам, которые будут сопровождать ее, плану Дауза^{*}, событиям в Китае, неизбежным последствиям мировой войны, тарифам, высоким налогам и вообще чему угодно, за исключением общей валютной политики, которая на самом деле лежит в основе всего.

Это тем более вероятно, что принятый план может выполняться без излишнего афиширования. Тайное сокращение кредита банком может быть соединено с туманными рассуждениями мистера Болдуина (который унаследовал в нашем сердце то место, которое ранее в нем занимала королева Виктория) о том, не вынужден ли он ради общественного благополучия нейтрализовать последствия правительственного плана рядом противоречащих всякой логике субсидий. Доброе сердце королевы Болдуина поможет нам сдерживать наш темперамент в то время, когда за сценой будут вершиться серьезные дела. Состояние бюджета не позволит давать настолько крупных субсидий, чтобы они имели существенное значение, и в конце концов, если не произойдет общественного подъема, "основные" приспособления займут принадлежащее им место.

Есть люди, которые смотрят на эту предстоящую нам перспективу равнодушно. Я так на нее не смотрю. Она повлечет за собой большие потери народного дохода, пока будет продолжаться ее действие, и оставит после себя много социальной несправедливости после того, как оно закончится. Лучшая и фактически единственная надежда заключается в том, что в этом мире, где так трудно заниматься предвидениями, может что-нибудь случиться. А это в свою очередь наводит меня на мысль, не можем ли мы п о м о ч ь тому, чтобы что-нибудь случилось.

В нашем положении есть две возможности, которые могут произойти к нашему счастью. Первая—финансовая, если стоимость золота будет падать во всем мире, что сделает ненужным значительное изменение уровня заработной платы в Англии. Вторая возможность—промышленная, если стоимость жизни начнет падать рань-

ше, что позволит нам со спокойной совестью предложить рабочим согласиться на более низкую номинальную заработную плату, так как будет очевидно, что это понижение не является частью плана, направленного на понижение реальной заработной платы.

Когда впервые было объявлено о восстановлении золотой валюты, многие авторитеты сошлись на том, что мы играем на повышение цен в Соединенных Штатах. Пока этот подъем не имел еще места¹. Более того, политика Английского банка скорее была рассчитана на стабилизацию цен в Соединенных Штатах, чем на их подъем. Тот факт, что американские банки могут ссужать свои капиталы в Лондоне за более высокий процент, способствует тому, что стоимость денег в Нью-Йорке выше, чем она могла бы быть при других условиях, и тому, что излишек золота на мировом рынке притягивается в Лондон вместо Нью-Йорка. Таким образом, наша политика избавила Нью-Йорк от давления дешевых денег и добавочного золота, которые при иных условиях заставляли бы цены подниматься. Ненормальная разница в цене денег в Лондоне и в Нью-Йорке мешает золотой валюте действовать сообразно ее собственным принципам. Согласно ортодоксальной доктрине, когда цены слишком высоки в *A* по сравнению с *B*, золото стремится из *A* в *B*, понижая таким образом цены в *A* и поднимая их в *B*, так что движение вверх цен в *B* встречается на полдороге с движением их вниз в *A*. В настоящее время политика Английского банка не допускает этого, поэтому-то я и советую руководителям банка коренным образом изменить свою политику. Пусть они уменьшат банковские проценты и перестанут сокращать кредит. Если в результате этого "плохие" американские деньги, которые теперь являются угрозой для лондонского денежного рынка, начнут отливать обратно, заплатим им золотом или, если это будет необходимо, используем кредит в долларах, которые казначейство и Английский банк получили в Нью-Йорке. Лучше было бы заплатить золотом, потому что это было бы дешевле и потому что приток настоящего золота окажет более сильное действие на уровень цен в Америке. Если бы мы изменили правила, которые теперь делают бесполезными три четверти нашего золотого запаса², мы могли бы равнодушно смотреть на потерю 60 или 70 млн. в золоте, которые, получив иное назначение, окажут большое влияние на изменение условий. Поэтому нет смысла платить 4,5 % по переходящим американским денежным суммам, которые могут покинуть нас в любой момент, чтобы быть обращенными на приобретение и удержание неподвижного золота.

¹ По моему мнению, мы не должны расставаться с надеждой, что он еще будет иметь место. Цены в Америке имеют тенденцию скорее повышаться, чем падать, и нужна только спичка, чтобы зажечь в Соединенных Штатах дремлющие возможности инфляции. Эта возможность является единственным реальным основанием против излишнего пессимизма.

² Смотри справку о нашем золотом запасе в конце этой главы.

Золото не будет уходить от нас, пока в то же время Английский банк не прекратит сжатия кредита и не заменит золота какой-нибудь другой ценностью, как, например, обязательства казначейства. Это значит, что банк должен прекратить попытки "основных приспособлений" путем экономического давления и намеренного усиления безработицы. Взятый сам по себе, этот план открыт для критики с той стороны, что он возлагает слишком много надежд на повышение цен в Америке.

Пусть мистер Болдуин посмотрит на факты прямо, искренно, посмотрит на них в сотрудничестве с лидерами профсоюзов в направлении, которое будет указано ниже.

Пока члены кабинета будут продолжать утверждать, что существующая тенденция к понижению заработной платы не имеет ничего общего со стоимостью денег, естественно, что рабочие будут считать эту тенденцию подготовкой к нападению на их реальную заработную плату; если канцлер казначейства прав в своем утверждении, что его валютная политика в данном случае не более ответственна, чем Гольфстрим, тогда, значит, существующая агитация в пользу понижения заработной платы не что иное, как просто кампания по понижению уровня жизни рабочих. Только тогда, когда правительство признает истинным диагноз, поставленный в этих главах, оно получит возможность обратиться к содействию лидеров профсоюзов на справедливых и разумных условиях.

Как только правительство признает, что проблема прежде всего валютная, оно будет иметь возможность сказать рабочим: "Это не нападение на нашу реальную заработную плату. Мы подняли стоимость стерлинга на 10 %. Это значит, что номинальная заработная плата должна также упасть на 10 %. Но это также значит, что, когда приспособление завершится, стоимость жизни также упадет приблизительно на 10 % и в этом случае не будет серьезного падения реальной заработной платы. Существуют два пути понижения номинальной заработной платы: один способ — это применить экономическое давление и усилить безработицу путем сжатия кредита, пока заработная плата не будет понижена. Это отвратительный и пагубный путь ввиду неравномерных последствий его для более сильных и более слабых групп и ввиду тех экономических и общественных потерь, которыми будет сопровождаться этот процесс. Другой путь — это провести единственное сокращение заработной платы по соглашению, с тем чтобы это не означало на долгое время действительного падения среднего уровня заработной платы ниже того, каким он был в первой четверти этого года. Практическое затруднение заключается в том, что номинальная заработная плата и стоимость жизни тесно связаны друг с другом: стоимость жизни не может упасть раньше, чем упадет номинальная заработная плата, и номинальная заработная плата должна упасть первой, с тем чтобы дать возможность упасть

стоимости жизни. Ввиду этого разве мы не можем согласиться произвести одновременное сокращение номинальной заработной платы по всем категориям наемного труда, включая сюда и государственных, и муниципальных служащих, в размере, скажем, 5 %, с тем чтобы это сокращение было отменено, если после известного промежутка времени оно не будет компенсировано падением стоимости жизни¹.

Если бы мистер Болдуин сделал это предложение, лидеры профсоюзов, вероятно, тотчас же спросили бы его, как он думает поступить с другими денежными платежами, помимо заработной платы, — с рентой, прибылями и процентами. Что касается ренты и прибылей, он может ответить, что они не фиксируются в денежных единицах и потому при измерении их в стерлингах они могут также упасть вместе с падением цен. Самое слабое в этом ответе будет то, что рента и прибыль так же тверды, как и заработная плата, и не могут упасть достаточно быстро для того, чтобы помочь изменению цен в той мере, в какой они должны были бы это сделать.

Что же касается процентов по государственным обязательствам, и в особенности процентов по государственному долгу, то мистеру Болдуину совершенно нечего будет ответить, потому что одной из основ нашей политики является понижение цен, с тем чтобы это шло в пользу лиц, получающих проценты за счет остальной части населения; это последствие дефляции глубоко укоренилось в нашу систему. Беря вопрос в целом, я не вижу, как можно ответить на возражение рабочих, кроме решения взимать дополнительный подоходный налог в размере 1 ш. на фунт всякого дохода, кроме вознаграждения за службу по найму, причем взимание этого налога должно продолжаться до тех пор, пока действительная заработная плата не возвратится к своему нормальному уровню¹.

Если предложение произвести добровольное и общее сокращение заработной платы, будучи правильным в принципе, покажется слишком трудноисполнимым на практике, тогда, если бы это зависело от меня, я был бы склонен рискнуть всем, чтобы попытаться поднять цены за границей, т.е. сделать как раз обратное теперешней политике Английского банка. Это же рекомендуют и высокие авторитеты из Мидлэнд банка, насколько это можно понять из их июльского *"Monthly Review"*.

В том, что неизбежно встретятся весьма серьезные затруднения для исполнения этих советов, нет сомнений. Всякий план намеренного изменения стоимости денег при современных экономических условиях должен встретить возражения с точки зрения и справедливости, и целесообразности. Мои предложения имеют

¹ Это не помешает держателям государственных бумаг выиграть в конечном результате, если цены не поднимутся, но такие прибыли и убытки держателей бумаг являются неустраняемой чертой неустойчивого денежного обращения. Вообще же, если цены поднимаются, держатели бумаг в конце концов теряют, а не выигрывают.

целью только смягчить тяжелое последствие ошибки, но они не могут устранить саму ошибку; они не найдут одобрения у тех пессимистов, которые думают, что целью нападения является уровень реальной заработной платы, а не только номинальная заработная плата. Я предлагаю мои советы только потому, что теперешняя политика намеренного усиления безработицы путем сжатия кредита, и притом именно тогда, когда по другим основаниям кредит должен быть облегчен, — политика вынужденного приспособления цен при помощи оружия экономической необходимости, направленного против отдельных лиц и отдельных отраслей промышленности, есть политика, которой страна никогда не допустила бы, если бы она знала о том, что было сделано.

СПРАВКА О НАШЕМ ЗОЛОТОМ ЗАПАСЕ

На 15 июля 1925 г. Английский банк имел около 162 млн.ф.ст. в золоте. Денежное обращение в банкнотах и краткосрочных обязательствах государственного казначейства доходило до 387 млн.ф.ст. В обеспечение этого бумажно-денежного обращения согласно требованию закона должно храниться в золоте 120 млн.ф.ст. Таким образом, наш свободный запас золота, который может быть использован для вывоза, доходит до 42 млн. ф. ст., или приблизительно до четверти всего имеющегося в банке золота. Так как мы не можем подойти слишком близко к обязательному минимуму, то размер действительно свободного запаса составляет около половины, скажем 22 млн.ф.ст., а 120 млн.ф.ст., которые должны храниться, чтобы исполнить требования закона, совершенно бесполезны для всякой другой цели.

СПРАВКА ОБ УВЕЛИЧЕНИИ СТОИМОСТИ СТЕРЛИНГА В ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ

Ввиду того, что, как часто думают, восстановление золотой валюты оказывает влияние только или главным образом на наш курс в Соединенных Штатах, я привожу нижеследующую таблицу изменения курса стерлинга с июня прошлого года в главных странах.

Процентное увеличение стоимости стерлинга (в середине июля 1925 г.) с июня 1924 г.

Италия	31	Швеция	11
Франция	27	Бразилия	9
Германия	13	Голландия	5
Япония	13	Китай	3
Соединенные Штаты	12	Швейцария	2
Чехо-Словакия	12	Индия	-6
Бельгия	12	Аргентина	-10

Обратное движение в Индии и Аргентине, хотя оно и увеличивает покупательную способность этих стран, не оказывает существенной помощи в данном положении, потому что ни одна из этих стран не является нашим конкурентом. Приведенная таблица указывает, что движение курса за последний год ухудшило наше положение как конкурента по отношению к нашим главным промышленным соперникам приблизительно на 12 % или даже более. Следовательно, цифра в 10 %, которой я пользовался в тексте моей статьи, недооценивает существующее положение.

ОБЩАЯ ТЕОРИЯ ЗАНЯТОСТИ, ПРОЦЕНТА И ДЕНЕГ

К н и г а п е р в а я

ВВЕДЕНИЕ

ГЛАВА 1. ОБЩАЯ ТЕОРИЯ

Я назвал эту книгу "Общая теория занятости, процента и денег", акцентируя внимание на определении "общая". Книга озаглавлена так для того, чтобы мои аргументы и выводы противопоставить аргументам и выводам *классической*¹ теории, на которой я воспитывался и которая, как и 100 лет назад, господствует над практической и теоретической экономической мыслью правящих и академических кругов нашего поколения. Я приведу доказательства того, что постулаты классической теории применимы не к общему, а только к особому случаю, так как экономическая ситуация, которую она рассматривает, является лишь предельным случаем возможных состояний равновесия. Более того, характерные черты этого особого случая не совпадают с чертами экономического общества, в котором мы живем, и поэтому их проповедование сбивает с пути и ведет к роковым последствиям при попытке применить теорию в практической жизни.

ГЛАВА 2. ПОСТУЛАТЫ КЛАССИЧЕСКОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ТЕОРИИ

Большинство трактатов по теории стоимости и производства посвящено в первую очередь распределению *данного* объема занятых ресурсов между различными сферами и выяснению условий, которые, предполагая использование этого количества ресурсов, опреде-

¹ "Экономисты-классики" — так впервые назвал Маркс направление, объединяющее Рикардо, Джеймса Милля и их предшественников, т.е. основателей теории, нашедшей наиболее яркое выражение в рикардианской экономической системе. Я призываю, — быть может, в нарушение общепринятого этикета, — включать в состав "классической школы" последователей Рикардо, т.е. тех, кто воспринял и развил дальше рикардианское экономическое учение, включая, например, Дж.Ст.Милля, Маршалла, Эджуорта и проф. Пигу*. (В советской историко-экономической литературе это направление получило название неоклассического. — А.Х.)

ляют их относительное вознаграждение и относительную стоимость продуктов¹.

Вопрос о величине *наличных* ресурсов, т.е. количестве населения, которое может быть занято, объемах естественных богатств и накопленного капитального оборудования, часто трактовался описательно. Причем чисто теоретическая сторона проблемы — чем определяется *действительная занятость* наличных ресурсов — редко исследовалась сколько-нибудь детально. Сказать, что она вовсе не исследовалась, было бы, конечно, нелепо. Каждое обсуждение вопроса о колебаниях уровня занятости, — а таких обсуждений было много, — соприкасалось с этой проблемой. Я имею в виду не то, что данную тему вообще проглядели. Но лежащую в ее основе теорию считали настолько простой и очевидной, что ограничивались, самое большее, лишь упоминанием о ней².

I

Классическая теория занятости, считавшаяся столь простой и ясной, базировалась, по-моему, на двух основных постулатах, практически принимавшихся без обсуждения, а именно:

1. Заработная плата равна предельному продукту труда.

Это означает, что заработная плата занятого лица равна стоимости, которая была бы потеряна, если бы занятость снизилась на одну единицу (за вычетом других издержек, которые отпали бы ввиду этого сокращения производства), с оговоркой, однако, что равенство это может быть нарушено (в соответствии с особыми принципами), если конкуренция и рынки являются несовершенными.

¹ Такова рикардрианская традиция. В отличие от распределения национального дохода Рикардо сознательно отвергал любые попытки анализа его *величины*. В этом он правильно усматривал отличительную черту своей теории. Но его менее проницательные последователи использовали классическую теорию в спорах о факторах, определяющих величину производимого богатства. В письме Мальтусу от 9 октября 1820 г. Рикардо отмечал: "Вы полагаете, что политическая экономия является исследованием о природе и причинах богатства; я же думаю, что ее следовало бы назвать исследованием законов, определяющих распределение производственного продукта между классами, участвующими в его образовании. В отношении общего количества нельзя установить какого-либо закона, но есть возможность установить сравнительно правильный закон в отношении пропорций. С каждым днем я все больше убеждаюсь, что исследования первого вопроса тщетны и обманчивы и что только последний представляет собой истинный предмет науки".

² Например, проф. Пигу в "Экономике благосостояния" (*Economics of Welfare*. 4th ed. P. 127) пишет: "В ходе всего обсуждения, если только ясно не оговорено противное, не принимается во внимание тот факт, что некоторые ресурсы обычно не используются вопреки воле их владельцев. Это не влияет на суть доказательства (курсив мой. — Дж.К.), но упрощает его изложение". Следовательно, в то время как Рикардо отвергал всякую попытку исследовать собственно величину национального дохода, проф. Пигу в книге, специально посвященной проблеме национального дохода, утверждает, будто одна и та же теория применима и в случае, когда налицо вынужденная безработица, и в случае полной занятости.

2. Полезность заработной платы при данном количестве занятых работников равна предельной тягости труда при той же величине занятости.

Другими словами, реальная заработная плата как раз достаточна (по оценке самих занятых) для того, чтобы вызвать предложение действительно занятого количества рабочей силы, с той оговоркой, что равенство применительно к каждому отдельному работнику может быть нарушено согласованными действиями членов совокупной рабочей силы, что аналогично несовершенной конкуренции, которая ограничивает значение первого постулата. Тягость здесь следует понимать в том смысле, что она включает любую причину, которая может побудить отдельного человека или группу людей скорее вовсе не работать, чем согласиться на заработную плату, полезность которой для них ниже известного минимума.

Этот постулат совместим с тем, что можно назвать "фрикционной" безработицей. Реалистическое объяснение такой безработицы правильно учитывает несовершенство процесса приспособления, препятствующее достижению непрерывной полной занятости. Речь идет, например, о безработице, порождаемой временным нарушением равновесия в относительных объемах специализированных ресурсов из-за просчетов или непредвиденных изменений в уровне спроса или тем фактом, что переход от одного вида деятельности к другому не может быть осуществлен без некоторого перерыва, так что в нестатическом обществе всегда будет существовать известная величина трудовых ресурсов, не используемых "между двумя работами". Этот постулат допускает, помимо "фрикционной" безработицы, существование также и "добровольной" безработицы, вызванной отказом отдельного работника согласиться на вознаграждение, соответствующее стоимости производимого им продукта с предельной производительностью, — отказом, который может быть связан с особенностями трудового законодательства, с социальными причинами, условиями коллективных договоров, замедленной реакцией на происходящие изменения или же с проявлением простого человеческого упрямства. Но эти две категории — "фрикционная" безработица и "добровольная" безработица — рассматриваются как исчерпывающие. Классические постулаты не допускают возможности существования третьей категории, которую я ниже определяю как "вынужденную" безработицу.

С отмеченными оговорками названные два постулата определяют согласно классической теории объем используемых ресурсов. Первый дает нам график кривых спроса на труд, а второй — график кривых предложения. Величина занятости определяется, следовательно, точкой, где полезность предельного продукта уравновешивает тягость труда при предельной занятости.

Отсюда, по всей видимости, следует, что существуют только четыре возможных способа увеличить занятость:

а) улучшить организацию хозяйственной деятельности или по-

высить надежность предвидения будущего, которое уменьшает "фрикционную" безработицу;

б) понизить предельную тяжесть труда, выраженную той реальной заработной платой, за которую можно располагать добавочным трудом, что сократит "добровольную" безработицу;

в) увеличить предельную физическую производительность труда в отраслях промышленности, выпускающих товары, приобретаемые на заработную плату (если воспользоваться удачным термином проф. Пигу для товаров, от цены которых зависит полезность денежной заработной платы);

г) повысить цены товаров, приобретаемых не на заработную плату, по сравнению с ценами товаров, приобретаемых на заработную плату, в связи с тем, что в расходах лиц, не относящихся к числу наемных работников, происходит сдвиг от товаров, приобретаемых на заработную плату, к прочим товарам.

В этом и заключается, насколько я понимаю, суть "Теории безработицы" проф. Пигу — единственной книги, в которой дано детальное изложение классической теории занятости¹.

II

Можно ли считать вышеуказанные категории исчерпывающими, имея в виду тот факт, что население редко работает столько, сколько оно хотело бы на основе существующей заработной платы? Ведь, по общему признанию, при существующей денежной заработной плате можно было бы, как правило, иметь больше работников, если бы только спрос на труд был выше². Классическая школа увязывает это обстоятельство со своим вторым постулатом, утверждая, что, хотя при существующей денежной заработной плате спрос на труд, может быть, и исчерпывается еще до того, как каждый желающий работать за эту плату будет занят, в действительности такая ситуация есть следствие открытого или молчаливого соглашения работников между собой не работать за более низкую плату и что, если бы они согласились на сокращение денежной заработной платы, занятость возросла бы. Если дело обстоит подобным образом, то такая безработица, хотя она внешне и выглядит вынужденной, не является, строго говоря, таковой и ее следует отнести к упомянутой выше категории "добровольной" безработицы, порожденной условиями коллективных договоров, и т.п.

Здесь напрашиваются два замечания. Первое касается действительного отношения рабочих к реальной заработной плате, с одной стороны, и к денежной заработной плате — с другой; теоретически оно не так важно. Но второе имеет принципиальное значение.

¹ "Теория безработицы" проф. Пигу подробнее рассматривается ниже, в приложении к гл. 19.

² См. выше цитату из книги проф. Пигу (в сноске на с. 224).

Предположим, что работники не согласны заключать контракт о найме при более низкой денежной заработной плате и что понижение существующего уровня денежной заработной платы привело бы — в форме стачек или каким-либо другим образом — к уходу с рынка труда ныне занятых работников. Следует ли отсюда, что сложившийся уровень реальной заработной платы точно измеряет предельную тягость труда? Не обязательно. Хотя сокращение существующей денежной заработной платы привело бы к уходу работников, это еще не означает, что падение стоимости существующей денежной заработной платы, выраженной в товарах, приобретаемых на заработную плату, оказало бы такое же действие, как если бы оно явилось результатом роста цен на эти товары. Другими словами, при определенных условиях возможно, что работники в своих требованиях исходят из минимума денежной, а не реальной заработной платы. Классическая школа молчаливо допускала, что подобная "перестановка" не вносит существенных изменений в ее теорию. Но это не так. Если предложение труда не является функцией только реальной заработной платы, вся аргументация целиком рухнет и вопрос о том, каков будет действительный уровень занятости, остается без ответа¹. Классическая школа, по-видимому, недоучитывает того, что если предложение труда не является функцией одной лишь реальной заработной платы, то кривая предложения труда должна изменяться с каждым изменением цен². Отсюда следует, что метод классической школы тесно связан с ее весьма специальными допущениями и неприменим к объяснению более общего случая.

Повседневный опыт, несомненно, доказывает, что положение, когда работники добиваются (в известных пределах) определенной денежной, а не реальной заработной платы, вовсе не абстрактная возможность, а нормальный случай. Работники обычно противятся сокращению денежной заработной платы, но они не прекращают работы всякий раз, когда поднимаются цены товаров, приобретаемых на заработную плату. Иногда говорят, что со стороны работников нелогично противиться понижению денежной заработной платы и не противиться понижению реальной заработной платы. На основании изложенного ниже (см. с. 229—230) это, может быть, и не столь же нелогично, как кажется с первого взгляда. Как мы увидим дальше, к счастью, дело обстоит именно так. Опыт показывает, что фактически поведение работника — логично оно или нет — именно таково.

Более того, утверждение, будто причиной безработицы во время депрессии является добровольное увольнение работников, несогласных с понижением денежной заработной платы, не находит ясного подтверждения в фактах. Маловероятно, будто безработица в Соединенных Штатах в 1932 г. была порождена то ли настой-

¹ Этот пункт подробно рассматривается ниже, в приложении к гл. 19.

чивым отказом работников согласиться на понижение денежной заработной платы, то ли их настойчивыми требованиями реальной заработной платы выше того уровня, который могла обеспечить производительность экономической системы. Объем занятости испытывал сильные колебания без каких-либо заметных изменений в минимальной реальной заработной плате, требуемой работниками, или в производительности их труда. Работники во время депрессии никак не более требовательны, чем во время бума, — совсем наоборот. И физическая их производительность не меньше. Эти факты, известные из опыта, служат основанием *prima facie*, чтобы поставить под вопрос пригодность анализа классической школы.

Было бы интересно статистически изучить действительную взаимосвязь между изменениями денежной и реальной заработной платы. Когда речь идет об изменениях, характерных для отдельной отрасли промышленности, можно ожидать, что реальная заработная плата будет изменяться в том же направлении, что и денежная заработная плата. Но в случае изменения общего уровня заработной платы будет установлено, как я думаю, что изменения реальной заработной платы, происходящие одновременно с изменениями денежной заработной платы, совершаются обычно не в том же, а почти всегда в противоположном направлении. Иными словами, будет установлено, что при росте денежной заработной платы реальная заработная плата падает, и наоборот. Происходит это потому, что для коротких периодов падающая денежная заработная плата и растущая реальная заработная плата (каждая по независимым от другой причинам) будут, вероятно, сопровождать уменьшение занятости, а работники скорее готовы согласиться на урезку заработной платы, когда занятость снижается. И все же реальная заработная плата в этих условиях неизбежно растет из-за увеличения предельного дохода от использования прежнего объема капитального оборудования при уменьшении количества производимой продукции.

Если бы на самом деле было верно, что существующая реальная заработная плата является минимумом, ниже которого невозможно ни при каких обстоятельствах добиться увеличения занятости по сравнению с текущим моментом, тогда "вынужденной" безработицы, оставляя в стороне "фрикционную" безработицу, не было бы вовсе. Однако абсурдно рассматривать подобную ситуацию как типичную. Обычно при существующей денежной заработной плате имеется больше желающих получить работу, чем занято в данный момент. Это верно даже тогда, когда цены товаров, приобретаемых на заработную плату, растут и, следовательно, реальная заработная плата падает. Если это так, то эквивалент существующей денежной заработной платы в товарах, приобретаемых на заработную плату, не является точным показателем предельной тяжести труда и тогда второй постулат неправилен.

Но вот еще более серьезное возражение. Второй постулат по существу означает, что реальная заработная плата зависит от исхода торга работников с предпринимателем. При этом, конечно, предполагается, что условия соглашения фиксируются в денежном выражении, и допускается даже, что изменения реальной заработной платы, которую работники рассматривают как приемлемую для себя, в известной степени взаимосвязаны с изменениями денежной заработной платы. Тем не менее считается, что складывающаяся подобным образом денежная заработная плата определяет реальную заработную плату. Итак, классическая теория исходит из предположения, что для работников всегда открыта возможность сократить свою реальную заработную плату, согласившись на пониженную денежную заработную плату. Постулат о том, что существует тенденция к приведению реальной заработной платы в соответствие с предельной тягостью труда, основан на допущении, что сами работники могут устанавливать реальную заработную плату, за которую они трудятся, хотя и не от них зависит установление объема занятости при этом уровне заработной платы.

Короче говоря, традиционная теория утверждает, что *соглашение между предпринимателями и работниками определяет реальную заработную плату*; и если при этом предположить свободную конкуренцию между предпринимателями и отсутствие ограничительных соглашений между работниками, то последние могут при желании привести свою реальную заработную плату в соответствие с предельной тягостью труда при данном уровне занятости, который зависит от спроса на рабочую силу, предъявляемого предпринимателями при данной заработной плате. Если же описанная ситуация нереалистична, то нет оснований предполагать существование тенденции к равенству между реальной заработной платой и предельной тягостью труда.

Следует помнить о том, что выводы классической школы рассчитаны на применение к работникам в целом и их значение вовсе не ограничивается утверждением, что отдельное лицо может получить работу, соглашаясь на урезку денежной заработной платы, на которую не соглашаются его товарищи. Предполагается, что эти выводы одинаково применимы как к замкнутой, так и к открытой экономической системам и не зависят от особенностей открытой экономической системы или от того влияния, которое оказывает сокращение денежной заработной платы в какой-либо отдельной стране на ее внешнюю торговлю. Но обсуждение этих аспектов классической теории, конечно, выходит за пределы рассматриваемого нами круга вопросов.

Упомянутые выводы не основываются и на косвенных обстоятельствах, связанных с тем, что уменьшение суммы выплачиваемой заработной платы в ее денежном выражении оказывает определенное влияние на банковскую систему и состояние кредита — влияние, которое мы рассмотрим подробно в гл. 19. Они основыва-

ются на уверенности в том, что в замкнутой экономической системе сокращение общего уровня денежной заработной платы будет сопровождаться, — во всяком случае, в применении к коротким периодам и с некоторыми второстепенными оговорками, — известным, хотя и не всегда пропорциональным, сокращением реальной заработной платы.

Однако положение о том, что общий уровень реальной заработной платы зависит от денежной заработной платы, установленной соглашением рабочих с предпринимателями, вовсе не столь очевидно. Странно, что было сделано так мало попыток доказать это положение или опровергнуть его. Ведь оно в принципе не согласуется с общим смыслом классической теории, которая учит нас, что цены определяются предельными первичными издержками, выраженными в денежной форме, и что номинальная заработная плата в значительной мере определяет эти предельные первичные издержки. По идее классическая школа должна была бы доказывать, что если денежная заработная плата изменяется, то цены будут изменяться почти в той же пропорции, оставляя реальную заработную плату и уровень безработицы практически на прежнем уровне, причем всякое небольшое повышение или понижение оплаты труда происходило бы за счет или к выгоде других элементов предельных издержек, оставшихся неизменными¹. Экономисты-классики, однако, отклонились от этого хода мысли, вероятно, отчасти из-за укоренившегося убеждения, что работники всегда в состоянии определять свою собственную реальную заработную плату, и отчасти, может быть, под влиянием представления о том, что цены зависят от количества денег. А вера в то, что работники всегда в состоянии определять свою реальную заработную плату, поддерживалась из-за смещения этого положения с другим, согласно которому работники всегда могут определить, какая реальная заработная плата будет соответствовать *полной* занятости, т.е. *максимально* возможному при данной реальной заработной плате уровню занятости.

Подведем итоги. Имеются два возражения против второго постулата классической теории. Первое возражение относится к действительному поведению рабочих. Падение реальной заработной платы, вызванное ростом цен при неизменной денежной заработной плате, не ведет, как правило, к сокращению размеров предложения труда по сравнению с той численностью фактически занятых работников, которая существовала до повышения цен. В противном случае оказывалось бы, что все безработные, готовые в настоящий момент работать за предлагаемую им заработную плату, откажутся от дальнейших попыток трудоустроиться из-за небо-

¹ Такая аргументация действительно содержала бы, по моему мнению, большую долю истины, хотя полные результаты изменения денежной заработной платы сложнее, как мы это увидим в гл. 19.

льшого роста стоимости жизни. Это весьма странное представление, тем не менее оно лежит в основе "Теории безработицы" проф. Пигу¹ и молчаливо принимается сторонниками ортодоксальной школы.

Другое, более принципиальное возражение, которое в развернутом виде изложено далее, вытекает из того, что мы оспариваем положение, будто общий уровень реальной заработной платы непосредственно определяется характером соглашений о заработной плате. Утверждая, что такие соглашения определяют реальную заработную плату, классическая школа фактически ввела в свою систему аргументации весьма сомнительную предпосылку. Ведь в действительности для совокупной рабочей силы может и не существовать *никакого* способа привести товарный эквивалент денежной заработной платы в соответствии с предельной тягостью труда при существующем объеме занятости. Вполне реальна ситуация, когда у работников в целом не будет никакого средства, пользуясь которым они могли бы сократить свою *реальную* заработную плату до известной величины путем пересмотра совместно с предпринимателями ставок *денежной* заработной платы. В этом суть нашего возражения. Мы попытаемся показать, что общий уровень реальной заработной платы определяется в первую очередь силами совсем другого рода. Выяснение этой проблемы — одна из наших главных задач. Именно здесь мы сталкиваемся с глубоким недоразумением в понимании того, как же в действительности функционирует экономическая система, в которой мы живем.

III

Хотя, как часто полагают, борьба за денежную заработную плату между отдельными лицами и группами определяет собой общий уровень реальной заработной платы, в действительности эта борьба имеет иную цель. Поскольку мобильность труда несовершенна и заработная плата не может точно соответствовать особенностям различных видов работ, всякое лицо или группа лиц, которые соглашаются на сокращение денежной заработной платы в сравнении с заработной платой других лиц или групп, пострадает от *относительного* сокращения реальной заработной платы, что является достаточным оправданием для сопротивления такому сокращению. С другой стороны, практически невозможно сопротивляться каждому сокращению реальной заработной платы, вызываемому изменением покупательной силы денег, которое затрагивает одинаковым образом всех работников. Действительно, подобное сокращение реальной заработной платы, как правило, не встречает сопротивления (естественно, если оно не слишком велико). Кроме того, борьба против уменьшения денежной заработной платы в отде-

¹ См. гл. 19, приложение.

льных отраслях промышленности не воздвигает столь же непреодолимого препятствия к увеличению совокупной занятости, как это произошло бы в случае сопротивления любому сокращению реальной заработной платы.

Другими словами, борьба за денежную заработную плату прежде всего влияет на *распределение* совокупной реальной заработной платы между различными группами работников; величина же средней, т.е. получаемой одним работником, реальной заработной платы, как мы увидим, зависит от других причин. Смысл соглашений между определенными группами работников состоит в защите их *относительной* реальной заработной платы, в то время как ее *общий* уровень зависит от воздействия других сил экономической системы.

Следовательно, работники, к счастью, оказываются, хотя и подсознательно, более благоразумными экономистами, чем приверженцы классической школы, так как они противятся сокращениям денежной заработной платы, которые редко или просто никогда не носят всеобщего характера, даже если существующий реальный эквивалент этой заработной платы превышает предельную тяжесть труда при данном уровне занятости. В то же время они не сопротивляются такому уменьшению реальной заработной платы, которое сопровождается увеличением общей численности работающих и не затрагивает относительные размеры денежной заработной платы; исключением могут быть лишь случаи, когда сокращение реальной заработной платы заходит так далеко, что угрожает снизить ее величину ниже предельной тяжести труда при данном объеме занятости. Любой профессиональный союз окажет сопротивление урезке денежной заработной платы, какой бы небольшой она ни была. Но поскольку ни один из них не помышляет о стачке при каждом повышении стоимости жизни, профессиональные союзы не создают препятствий к увеличению совокупной занятости, как это им приписывает классическая школа.

IV

Мы должны теперь определить третью категорию безработицы, а именно "вынужденную" безработицу в узком смысле слова, возможности которой классическая теория вообще не допускает.

Под "вынужденной" безработицей мы, конечно, не подразумеваем простого наличия неисчерпанной способности работать. 8-часовой рабочий день может представлять собой безработицу лишь потому, что работа в течение десяти часов отнюдь не лежит за пределами человеческих возможностей. Не следует рассматривать как "вынужденную" безработицу также и уход из сферы труда известного числа работников по той причине, что они несогласны работать за заработную плату ниже определенного реального вознаграждения. Далее, из нашего определения "вынужденной" безработицы

целесообразно исключить "фрикционную" безработицу. Поэтому мое определение таково: *люди становятся вынужденно безработными, если при небольшом росте цен товаров, приобретаемых на заработную плату, по отношению к денежной заработной плате совокупное предложение труда работников, готовых работать за существующую денежную заработную плату, так же как и совокупный спрос на труд при этой заработной плате, превышает существующий объем занятости.* Другое определение, сводящееся, впрочем, к тому же самому, будет дано в следующей главе (с. 240).

Из этого следует, что равенство между реальной заработной платой и предельной тягостью труда при данном объеме занятости предполагается вторым постулатом классической школы, соответствует при его реалистическом толковании отсутствию "вынужденной" безработицы. Такое состояние мы будем называть полной занятостью. "Фрикционная" и "добровольная" безработица совместима с полной занятостью, определяемой подобным образом. Все это хорошо увязывается, как мы увидим, и с другими характерными чертами классической теории, которую в лучшем случае можно рассматривать как теорию распределения в условиях полной занятости. Пока действуют классические постулаты, "вынужденная" в указанном выше смысле безработица не может существовать. Фактическая безработица является поэтому следствием либо временной потери работы при переходе от одного занятия к другому, либо непостоянства спроса на узкоспециализированную рабочую силу, либо влияния профсоюзных "закрытых цехов" на занятость не вовлеченных в профсоюз работников. Упуская из виду специфичность предпосылки, лежащей в основе классической теории, ее сторонники неизбежно приходили к заключению, что фактическая безработица (оставляя в стороне допускаемые исключения) должна в основном порождаться нежеланием безработных принять вознаграждение, соответствующее их предельной производительности. Экономист-классик может сочувствовать тем, кто отказывается согласиться на урезку денежной заработной платы; более того, он допускает, что неразумно заставлять работников приспособляться к обстоятельствам временного характера. Однако научная последовательность вынуждает его заявить, что в конечном счете именно этот отказ лежит в основе всех бед.

Вместе с тем очевидно, что поскольку классическая теория приложима лишь к случаю полной занятости, то совершенно неправильно применять ее к анализу "вынужденной" безработицы, если уж таковая возникает (а кто же будет отрицать, что она действительно существует). Теоретики классической школы похожи на приверженцев Евклидовой геометрии в неевклидовом мире, которые, убеждаясь на опыте, что прямые, по всем данным параллельные, часто пересекаются, не видят другой возможности предотвратить злосчастные столкновения, как только бранить эти линии за то, что они не держатся прямо. В действительности же нет другого выхода,

как отбросить вовсе аксиому параллельных линий и создать неевклидову геометрию. Нечто подобное требуется сегодня и экономической науке. Нужно отбросить второй постулат классической доктрины и исследовать механизм действия экономической системы, в которой "вынужденная" безработица в узком смысле вполне возможна.

V

Подчеркивая наши расхождения с классической системой, мы не должны упускать из виду важный пункт, в котором мы с нею сходимся. Мы принимаем сформулированный выше первый постулат, ограничиваясь теми же самыми оговорками, которые делает и классическая школа. Здесь мы должны остановиться и проанализировать, к чему это ведет.

Принятие первого постулата означает, что при данной организации, оборудовании и уровне техники реальная заработная плата и объем производства (а отсюда и занятость) связаны между собой так, что, как правило, увеличение занятости может произойти лишь одновременно с уменьшением ставок реальной заработной платы. Таким образом, я не оспариваю этого важного факта, который экономисты-классики совершенно правильно считали непреложным. При данном состоянии организации, оборудования и техники реальная заработная плата за единицу труда находится в совершенно определенной (обратной) зависимости от объема занятости. Следовательно, *если* занятость возрастает, то применительно к коротким периодам вознаграждение за единицу труда, выраженное в товарах, приобретает на заработную плату, должно, вообще говоря, снизиться, а прибыль увеличиться¹. Это, впрочем, лишь обратная сторона общеизвестного положения, согласно которому применительно к коротким периодам (когда объем используемого оборудования, состояние технологии и т.п. предполагаются неизменными) промышленность обычно работает в условиях уменьшающейся эффективности от увеличения масштабов производства. Другими словами, предельный продукт в отраслях, выпускающих товары, приобретаемые на заработную плату (ими определяется уровень реальной заработной платы), неизбежно уменьшается с ростом занятости. До тех пор, пока это предположение справедливо, повышение занятости от способа, каким оно достигнуто, долж-

¹ Доказательство этого положения таково: допустим, что занято n человек, что n -й работник увеличивает продукцию на один бушель в день и что покупательная сила заработной платы равна одному бушелю в день. Допустим, далее, что $(n + 1)$ -й работник прибавил к объему выпускаемой продукции только 0,9 бушеля в день; в этих условиях занятость не может возрасти до $n + 1$ человек, если цена хлеба не увеличится в сравнении с заработной платой так, чтобы покупательная сила дневной заработной платы составила 0,9 бушеля. Совокупная заработная плата тогда поднимется до $9/10 (n + 1)$ бушелей по сравнению с прежней величиной в n бушелей. Следовательно, в подобной ситуации вовлечение в производство одного дополнительного работника неизбежно повлекло бы за собой перераспределение дохода в пользу предпринимателей.

но вести к снижению предельного продукта, а значит, и выплачиваемой заработной платы, измеряемой в единицах этого продукта.

Но поскольку мы отбросили второй постулат, уменьшение занятости, хотя оно и сопровождается *получением* работником заработной платы, равной по стоимости большему количеству товаров, покупаемых на заработную плату, вовсе не обязательно вызывает *требованием* со стороны работников большего количества этих товаров; готовность же работников согласиться на пониженную денежную заработную плату отнюдь не является лекарством от безработицы. Однако взаимосвязь теории заработной платы и теории занятости, к анализу которой мы теперь подошли, не может быть полностью разъяснена раньше гл. 19 и приложения к ней.

VI

Со времен Сэя и Рикардо экономисты-классики учили: предложение само порождает спрос; при этом они подразумевали весьма важное, хотя и не слишком четко определенное, положение, что вся стоимость продукции должна быть израсходована прямо или косвенно на покупку продуктов.

Эта доктрина ясно выражена в "Началах политической экономии" Дж. Ст. Милля:

"То, что образует собою средства платежа за товары, — это сами товары. Средства каждого лица для оплаты продукции других состоят из этих товаров, которыми оно владеет. Все продавцы неизбежно, — и само слово "продавец" это подразумевает, — являются покупателями. Если бы мы внезапно могли удвоить производительные силы страны, то мы удвоили бы предложение товаров на каждом рынке и тем самым мы одновременно удвоили бы и покупательную силу. Каждый в такой же мере выступил бы с удвоенным спросом, как и с удвоенным предложением, каждый был бы способен купить вдвое больше, потому что каждый мог бы предложить вдвое больше в обмен"¹.

В конечном счете из этой же доктрины делался вывод: всякий индивидуальный акт воздержания от потребления равнозначен тому, что труд и материальные средства, высвобождаемые из сферы потребления, направляются на производство капитальных благ. Следующий отрывок из книги Маршалла "Чистая теория национальных стоимостей" весьма точно иллюстрирует традиционный подход к этому вопросу:

"Весь доход человека расходуется на покупку услуг и товаров. При этом обычно говорят, что человек известную долю своего дохода тратит, а другую долю сберегает. Общеизвестная экономическая аксиома состоит, однако, в том, что человек покупает труд и товары на ту долю своего дохода, которую он сберегает, точно так же

¹ Mill J.S. Principles of Political Economy. Book III. Ch. XIV. § 2.

как и на ту долю, про которую говорят, что он ее расходует. О человеке говорят, что он расходует, когда хочет получить немедленное удовлетворение от услуг и товаров, которые он покупает. О нем говорят, что он сберегает, когда его действия ведут к тому, что покупаемые им труд и товары обращаются на производство богатства, которое, как ожидается, послужит ему источником удовлетворения различных нужд в будущем¹.

Нелегко, правда, было бы найти аналогичный отрывок в более поздней работе Маршалла², в работах Эджуорта или проф. Пигу. В наши дни эта доктрина никогда уже не преподносится в такой грубой форме. Тем не менее она все еще лежит в основе всей классической теории, которая без нее просто рухнет. Современные экономисты, пожалуй, поколебались бы примкнуть к Миллю; однако они без тени сомнения принимают выводы, базирующиеся на доктрине Милля. Новейший вариант классической традиции изложен, например, в работе проф. Пигу. Суть его сводится к тому, что теория производства и занятости может быть построена (как у Милля) на основе натурального обмена; деньги же никакой самостоятельной роли в экономической жизни не играют.

Современная мысль еще глубже увязла в представлении, из которого следует, что если люди не расходуют свои деньги каким-либо одним образом, то они расходуют их иначе³. Послевоенным экономистам редко, правда, удавалось *последовательно* выдерживать эту точку зрения. Их образ мышления пытается учитывать новые тенденции развития хозяйства, явно несовместимые с прежними теоретическими воззрениями⁴. Однако эти экономисты не сделали достаточно далеко идущих выводов и не пересмотрели основ своей теории.

Прежде всего следует отметить, что положения классической теории могли быть применены к тому типу экономики, в котором

¹ Marshall A. Pure Theory of Domestic Value. P. 34.

² Дж.А.Гобсон, процитировав в своей "Физиологии промышленности" вышеприведенные слова Милля, указывает, что Маршалл следующим образом прокомментировал эту же мысль еще в своей "Экономике промышленности" (1879. P. 154): "Хотя люди располагают покупательной способностью, они могут ею и не воспользоваться". "Но, — продолжает Гобсон, — он не учел кардинальной важности этого факта и, кажется, ограничивал его значение периодами "кризисов" (Hobson J.A. Physiology of Industry. P. 102). Учитывая позднейшие работы Маршалла, это, по-моему, вполне правильная оценка.

³ См. "Экономику промышленности" (Economics of Industry. P. 17) Альфреда и Мэри Маршалл: "Нет ничего хорошего для торговли в том, что платья шьются из быстро изнашивающегося материала. Ведь если бы люди не расходовали свои средства на покупку нового платья, они затратили бы их на предоставление работникам возможности быть занятыми каким-либо другим путем". Читатель заметит, что я опять цитирую раннего Маршалла. Ко времени издания "Принципов" Маршалл достаточно проникся сомнениями, чтобы быть осторожным и уклончивым. Но старые идеи никогда не были отвергнуты или искоренены из основных предпосылок его учения.

⁴ Отличительная черта проф. Робинса как раз и состоит в том, что он едва ли не единственный, кто последовательно придерживается своей системы взглядов: его практические рекомендации органически связаны с его теорией.

мы действительно живем, лишь благодаря ложной аналогии с некоторого рода безобменной экономикой Робинзона Крузо, где доход, потребляемый или сберегаемый индивидуумами, представляет собой исключительно продукцию *in specie* этой деятельности. Кроме того, вывод, что *издержки* производства всегда покрываются выручкой от продажи, выглядит весьма правдоподобно; его трудно отличить от действительно правильного положения, согласно которому доход, получаемый в целом всеми участниками общественной производительной деятельности, всегда имеет величину, как раз равную *стоимости* продукции.

По аналогии предполагается, что действия индивидуума, посредством которых он обогащает себя, не беря как будто бы ничего у кого-либо другого, должны обогатить также и общество в целом; получается поэтому (как в только что приведенной цитате из Маршалла), что акт индивидуального сбережения неизбежно ведет к параллельному акту инвестирования. Ведь действительно не подлежит никакому сомнению, что сумма чистых приращений богатства индивидуумов должна быть в точности равна общему чистому приращению богатства общества.

И все-таки те, кто так думает, ошибаются; они пошли на поводу у иллюзии, заставляющей принимать за одно и то же два существенно различных вида деятельности. Суть ошибки — в предположении, будто есть необходимая связь между решением воздержаться от текущего потребления и решением позаботиться о будущем потреблении. В действительности же мотивы, которые определяют последнее, не связаны непосредственно с мотивами, определяющими первое.

Постулат о равенстве цены спроса и цены предложения** всей произведенной продукции следует рассматривать как "аксиому параллельных линий" классической теории. Из нее следуют и все остальные положения — социальные преимущества частной и национальной бережливости, традиционное отношение к норме процента, теории безработицы, количественная теория денег, безоговорочные преимущества *laissez faire* в области внешней торговли и многое другое, что нам придется поставить под вопрос.

VII

В этой главе мы показали зависимость классической теории от следующих взаимосвязанных положений:

- 1) реальная заработная плата равна предельной тягости труда при существующей занятости;
- 2) не существует такого явления, как "вынужденная" безработица;
- 3) предложение само порождает спрос в том смысле, что совокупная цена спроса равна совокупной цене предложения для всех уровней производства и занятости.

Эти три положения неразрывны, так как они лишь вместе верны или неверны и каждое из них логически включает два других.

ГЛАВА 3. ПРИНЦИП ЭФФЕКТИВНОГО СПРОСА

I

Для начала нам необходимо ввести несколько понятий, точный смысл которых будет раскрыт позднее. Предположим, что рассматриваемый промежуток времени, состояние техники, занятость наличных трудовых ресурсов и уровень издержек производства неизменны. В этих условиях предприниматель, нанимающий определенное число работников, осуществляет расходы двоякого рода. Прежде всего это средства, которые он выплачивает факторам производства (исключая других предпринимателей) за их текущие услуги, — то, что мы будем называть *факториальными издержками* при данном уровне занятости. Во-вторых, это средства, которые он выплачивает другим предпринимателям за покупаемые у них товары, а также усилия, которые он прилагает, загружая оборудование, а не оставляя его в бездействии, — то, что мы будем называть *издержками использования* при данном уровне занятости¹. Превышение стоимости произведенной продукции над факториальными издержками и издержками использования составляет прибыль, или, как мы будем называть ее, *доход* предпринимателя. То, что для предпринимателя является факториальными издержками, с точки зрения факторов производства есть, конечно, их собственный доход. Таким образом, факториальные издержки и предпринимательская прибыль образуют вместе то, что мы определим как *совокупный доход*, получаемый при данном уровне занятости. Предпринимательская прибыль является, естественно, величиной, которую предприниматель стремится максимизировать, когда принимает решение о найме работников. В тех случаях, когда анализ экономической конъюнктуры мы проводим с позиций предпринимателя, совокупный доход (т.е. факториальные издержки *плюс* прибыль), получаемый при данном объеме занятости, целесообразно называть *выручкой* от этой занятости. С другой стороны, совокупная цена предложения² продукции при данном объеме за-

¹ Точное определение издержек использования будет дано в гл. 6.

² Не следует смешивать (см. ниже) с ценой предложения единицы продукции в обычном смысле слова.

нятости есть ожидаемая выручка, которая как раз и побуждает предпринимателя предъявить спрос на труд, равный именно этому уровню занятости¹.

Следовательно, если предположить, что состояние техники, объем применяемых ресурсов и удельные (на одного работника) факториальные издержки неизменны, то уровень занятости как на отдельном предприятии или в одной отрасли, так и в целом по хозяйству зависит от суммы выручки, которую предприниматели рассчитывают получить за соответствующую продукцию². Предприниматели будут стараться довести объем занятости до уровня, при котором они надеются иметь наибольшее превышение выручки над факториальными издержками.

Обозначим совокупную цену предложения продукции при занятости N человек через Z ; взаимосвязь между Z и N , которую можно записать в форме $Z = \varphi(N)$, назовем *функцией совокупного предложения*³. Выручку, ожидаемую предпринимателями при занятости N человек, обозначим через D ; взаимосвязь между D и N , которую можно записать в форме $D = f(N)$, назовем *функцией совокупного спроса*.

Если для данной величины N ожидаемая выручка больше, чем совокупная цена предложения, т.е. если D больше, чем Z , то предприниматели будут стремиться увеличить занятость сверх N (если

¹ Читатель заметит, что я вычитаю издержки использования как из *выручки*, так и из *совокупной цены предложения* данного объема продукции, так что оба эти понятия очищены от издержек использования. В то же время вся сумма, уплачиваемая покупателями, включает, конечно, *все* издержки использования. Подробное объяснение, почему удобнее поступать именно так, будет дано в гл. 6. Дело в том, что совокупная выручка и совокупная цена предложения, очищенные от издержек использования, могут быть определены точно и недвусмысленно. Напротив, издержки использования зависят, очевидно, кроме всего прочего, от достигнутого в промышленности уровня интеграции и от объема взаимных покупок предпринимателей друг у друга. Невозможно определить всю сумму, уплачиваемую покупателями, *с включением* издержек использования так, чтобы она была независима от этих факторов. Аналогичные трудности возникают даже при определении цены предложения для индивидуального производителя. Когда же речь идет о цене предложения для *продукции в целом*, угроза значительного повторного счета становится реальной. Если интерпретировать введенные нами понятия как включающие издержки использования, то преодолеть эти трудности можно, лишь предположив, что предприниматели объединены в две различные группы в зависимости от того, производят они потребительские товары или капитальные блага. Это весьма путаное и сложное предположение, которое к тому же никак не соответствует действительности. Если же совокупная цена предложения определена как очищенная от издержек использования, подобные трудности не возникают. Все же я советую читателю ознакомиться с более полным анализом этого вопроса в гл. 6 и в приложении к ней.

² Предприниматель, которому нужно принять практическое решение о размерах производства, не имеет, конечно, совершенно точного представления о том, какова будет выручка от продажи данного объема продукции. Он руководствуется несколькими гипотезами различной степени вероятности и точности. Поэтому я понимаю под ожидаемой им выручкой ту предполагаемую выручку, которая, если бы она была известна наверняка, привела бы к тем же самым действиям, как и тот конгломерат неясных и различных возможностей, который в реальной жизни определяет представление предпринимателя относительно будущей конъюнктуры.

³ В гл. 20 функция, близкая к указанной выше, будет названа функцией занятости.

даже конкуренция их друг с другом из-за привлечения факторов производства приведет к повышению издержек) до такой величины N , при которой Z стало бы равным D . Таким образом, уровень занятости определяется точкой пересечения функций совокупного спроса и совокупного предложения. Именно в этой точке ожидаемая предпринимателями прибыль будет наибольшей. Величину D в той точке кривой функции совокупного спроса, где она пересекается с функцией совокупного предложения, назовем *эффективными спросом*. Последующие главы будут посвящены главным образом исследованию различных факторов, от которых зависят обе эти функции; ведь в этом и состоит сущность общей теории занятости, выяснение которой является нашей целью.

Классическая доктрина, категорически утверждающая, что "предложение само порождает спрос", подразумевает в качестве своей необходимой предпосылки особое отношение между этими двумя функциями. Утверждение "предложение порождает свой собственный спрос" должно означать равенство $f(N)$ и $\varphi(N)$ при любой величине N , т.е. для всех уровней производства и занятости, так что при росте $Z (= \varphi(N))$, соответствующем росту $N, D (=f(N))$ должно увеличиваться на ту же самую величину, что и Z . Классическая теория предполагает, другими словами, что совокупная цена спроса (или выручка) всегда приспосабливается к совокупной цене предложения. Выходит, что, какова бы ни была величина N , выручка D равна совокупной цене предложения Z , соответствующей той же величине N . Это означает, что объем эффективного спроса, вместо того чтобы соответствовать определенной точке равновесия, представляет собой бесконечный ряд одинаково приемлемых величин. Уровень занятости является тогда неопределенным; известно лишь, что предельная тягость труда составляет его верхний предел.

Если подобный подход к анализу экономической конъюнктуры верен, то конкуренция между предпринимателями всегда вела бы к расширению занятости до уровня, при котором общее предложение продукции переставало бы быть эластичным; иными словами, когда дальнейший рост эффективного спроса больше не мог бы сопровождаться каким-либо ростом продукции. Очевидно, это состояние и соответствует полной занятости. В предшествующей главе мы дали определение полной занятости с точки зрения поведения работников. К другому, хотя и равнозначному, определению мы пришли теперь: полная занятость — это состояние, при котором совокупная занятость является неэластичной, т.е. не реагирует на увеличение эффективного спроса. Итак, закон Сэя (совокупная цена спроса на продукцию в целом равна совокупной цене предложения для любого объема продукции) равносителен предположению, что не существует препятствий к достижению полной занятости. Если же закон, связывающий функции совокупного спроса и предложения, в действительности не таков, тогда это означает, что жиз-

ненно важную главу экономической теории предстоит еще только написать; без этого все споры о факторах, определяющих общий уровень занятости, остаются бесплодными.

II

Краткое изложение теории занятости, разработанной в следующих главах, вероятно, полезно дать читателю уже на данной стадии, даже если кое-что останется пока непонятным. Терминология, которой придется пользоваться, будет в свое время определена более тщательно. Пока же мы предполагаем, что денежная заработная плата и другие факториальные издержки на единицу занятого труда постоянны. Это упрощение, от которого мы позже откажемся, введено исключительно с целью облегчить изложение материала. Общий ход доказательства остается совершенно одинаковым независимо от того, подвержены изменениям денежная заработная плата и другие факториальные издержки или нет.

Общие черты нашей теории могут быть сформулированы следующим образом. Когда занятость возрастает, увеличивается совокупный реальный доход. Психология общества такова, что с ростом совокупного реального дохода увеличивается и совокупное потребление, однако не в такой же мере, в какой растет доход. Поэтому предприниматели потерпели бы убытки, если бы вся возросшая занятость была направлена на удовлетворение возросшего спроса на предметы текущего потребления. Для поддержания любого данного уровня занятости необходимы текущие инвестиции, поглощающие превышение совокупной продукции над тем, что общество желает потреблять при данном уровне занятости. Если такие инвестиции не осуществляются, выручка предпринимателей будет ниже той, которая необходима, чтобы вызвать у них стремление к достижению этого уровня занятости. Отсюда следует, что при данной величине показателя, который мы будем называть склонностью общества к потреблению, равновесный уровень занятости, т.е. тот уровень, при котором у предпринимателей в целом нет стремления ни расширять, ни сокращать занятость, будет зависеть от величины текущих инвестиций. В свою очередь величина текущих инвестиций зависит от того, что мы будем называть побуждением инвестировать, а побуждение инвестировать (мы покажем это) в свою очередь зависит от соотношения между графиком предельной эффективности капитала и комплексом норм процента по займам с разными сроками погашения и разной степенью риска.

Следовательно, при данной склонности к потреблению и данных размерах новых инвестиций будет существовать только один уровень занятости, совместимый с равновесием, поскольку всякий другой уровень приведет к несовпадению совокупной цены предложения и совокупной цены спроса. Этот уровень не может быть *большим*, чем полная занятость, т.е. реальная заработная плата не

может быть меньше, чем предельная тяжесть труда. Но, вообще говоря, нет основания ожидать, что он будет *равен* полной занятости. Эффективный спрос, сочетающийся с полной занятостью, — это специальный случай, реализующийся только при условии, если склонность к потреблению и стремление инвестировать находятся в определенном соотношении. То частное соотношение, которое отвечает предпосылкам классической школы, является в известном смысле оптимальным. Но оно может существовать лишь тогда, когда текущие инвестиции (случайно или преднамеренно) обуславливают спрос, как раз равный излишку совокупной цены предложения продукции по сравнению с затратами общества на потребление в условиях полной занятости.

Итак, суть разработанной нами теории сводится к следующему.

1. При данном состоянии техники, объеме применяемых ресурсов и уровне издержек производства доход (как денежный, так и реальный) зависит от объема занятости N .

2. Соотношение между совокупным доходом и величиной ожидаемых расходов на потребление, обозначаемой D_p , будет зависеть от психологической характеристики общества, которую мы будем называть его *склонностью к потреблению*. Это значит, что потребление будет зависеть от уровня совокупного дохода и, следовательно, от уровня занятости, если только не произойдет изменений в склонности к потреблению.

3. Объем затрат труда N , на который предприниматели предъявляют спрос, зависит от ожидаемых расходов общества на потребление (D_1) и от ожидаемых расходов общества на новые инвестиции (D_2). $D = D_1 + D_2$ и есть то, что мы ранее определили как *эффективный спрос*.

4. Поскольку $D_1 + D_2 = D = \varphi(N)$, где φ — функция совокупного предложения, а D_1 — как было показано выше, в п.2, функция от N (обозначим ее через $\chi(N)$), зависящая от склонности к потреблению, то $\varphi(N) - \chi(N) = D_2$.

5. Следовательно, равновесный уровень занятости зависит: а) от функции совокупного предложения φ , б) от склонности к потреблению χ и в) от объема инвестиций D_2 . Это и есть суть общей теории занятости.

6. Каждой величине N соответствует определенная предельная производительность труда в отраслях промышленности, производящих товары, приобретенные на заработную плату. Это соотношение и определяет величину реальной заработной платы. Пункт 5 поэтому требует оговорки, что N не может превысить уровень, при котором реальная заработная плата снижается до равенства с предельной тяжестью труда. Другими словами, не все изменения совместимы с нашей временной предпосылкой о постоянстве денежной заработной платы. Поэтому для полной формулировки нашей теории впоследствии необходимо отказаться от этой предпосылки.

7. Согласно классической доктрине, в соответствии с которой $D = \varphi(N)$ для *всех* значений N , уровень занятости является нейтрально равновесным для всех значений N , не достигающих максимума. Тем самым фактически вводится предположение, что силы конкуренции между предпринимателями доведут объем занятости до максимальной величины. Только в этой точке — по классической теории — может существовать устойчивое равновесие.

8. *Когда растет занятость, D_1 будет увеличиваться, но не в той же мере, что и D , так как с ростом дохода уровень потребления хотя и повышается, но не в той же степени.* Именно в этом психологическом законе следует искать ключ для решения наших практических проблем. Ведь из него следует, что, чем выше уровень занятости, тем значительнее будет разрыв между совокупной ценой предложения (Z) соответствующей продукции и суммой (D_1), которую предприниматели могут рассчитывать получить обратно в результате расходов потребителей. Поэтому при неизменной склонности к потреблению занятость не может расти, если одновременно D_2 не растет и не заполняет увеличивающийся разрыв между Z и D_1 . Следовательно, — если только не принять специальных предпосылок классической теории о существовании сил, которые каждый раз, как повышается занятость, приводят к увеличению D_2 , причем в размерах, достаточных для заполнения увеличивающегося разрыва между Z и D_1 , — экономическая система может пребывать в устойчивом равновесии с N , меньшим, чем полная занятость; это равновесие соответствует точке пересечения функций совокупного спроса и совокупного предложения.

Итак, размер занятости не определяется предельной тягостью труда, измеряемой величиной реальной заработной платы, с той, однако, оговоркой, что объем предложения труда при данной реальной заработной плате соответствует *верхней границе* потенциально возможного уровня занятости. Склонность к потреблению и объем новых инвестиций совместно определяют объем занятости, который в свою очередь совершенно определенным образом связан с величиной реальной заработной платы. Если склонность к потреблению и объем новых инвестиций приводят к недостаточности эффективного спроса, тогда действительный уровень занятости будет меньше, чем потенциальное предложение труда при существующей реальной заработной плате, а реальная заработная плата, соответствующая состоянию равновесия, будет *больше*, чем предельная тягость труда при этом же состоянии равновесия.

Проведенный анализ дает нам ключ к объяснению парадокса бедности среди изобилия. Одна лишь недостаточность эффективного спроса может привести и часто приводит к прекращению роста занятости *еще до того*, как будет достигнут уровень полной занятости. Недостаточность эффективного спроса будет мешать рос-

ту производства, несмотря на то, что предельный продукт труда все еще превышает величину предельной тягости труда при данном уровне занятости.

Более того, чем богаче общество, тем сильнее тенденция к увеличению разрыва между фактическим и потенциальным объемами производимой продукции, следовательно, тем более очевидны и возмущительны недостатки экономической системы. Дело в том, что бедное общество предпочитает потреблять значительно большую часть своей продукции, так что даже весьма скромный уровень инвестиций будет достаточным для обеспечения полной занятости, в то время как богатое общество должно отыскивать значительно более широкие возможности для инвестирования, с тем чтобы склонность к сбережениям его более богатых представителей была совместима с занятостью его более бедных членов. Если в потенциально богатом обществе побуждение инвестировать слабо, тогда, несмотря на его потенциальное богатство, действие принципа эффективного спроса заставит это общество сокращать объем производимой продукции, пока оно, несмотря на свое потенциальное богатство, не станет настолько бедным, что значительно сократившийся излишек дохода над потреблением придет в соответствие с его слабым побуждением к инвестированию.

Более того, в богатом обществе слабее не только предельная склонность к потреблению¹. Ввиду большей величины ранее накопленного капитала перспективы дальнейших инвестиций здесь менее благоприятны (за исключением случаев, когда норма процента не снижается достаточно быстро). Мы подходим, следовательно, к теории процента и к выяснению причин, почему его норма не падает автоматически до нужного уровня. Эти вопросы будут рассмотрены в книге четвертой.

Таким образом, анализ склонности к потреблению, определение предельной эффективности капитала и теория процента — вот три главных пробела в нашем теперешнем знании, которые необходимо заполнить. Когда это будет сделано, мы увидим, что теория цен займет подчиненное место в нашей общей теории. Кроме того, мы убедимся, что деньги играют существенную роль в теории процента, и попытаемся раскрыть особые свойства денег, отличающие их от прочих товаров.

III

Идея, будто мы можем спокойно пренебречь функцией совокупного спроса, представляет принципиальную черту рикардианской теории, лежащей в основе того, чему нас учили на протяжении более чем ста лет. Мальтус, правда, страстно возражал против доктрины Рикардо о невозможности недостатка эффективного спроса, однако

¹ Это понятие будет определено в гл. 10.

тщетно. Мальтус не сумел четко объяснить, как и почему эффективный спрос может быть недостаточным или избыточным. Он только ссылался на факты, правда, общеизвестные, и не разработал собственной теории. Рикардо покорила Англию столь же полно, как святая инквизиция покорила Испанию. Не только его теория была принята Сити, государственными деятелями и академическим миром, но даже сам спор прекратился. Альтернативная точка зрения совершенно исчезла, ее просто перестали обсуждать. Великая загадка эффективного спроса, за решение которой столь рьяно взялся было Мальтус, улетучилась из экономической литературы. Вы ни разу не найдете упоминания о ней во всех сочинениях Маршалла, Эджуорта и проф. Пигу — авторов, которым классическая теория обязана своим наиболее зрелым воплощением. Она могла жить лишь украдкой, в подполье, на задворках у Карла Маркса, Сильвио Гезелла или майора Дугласа.

Полнота победы рикардианской теории — явление весьма любопытное и даже загадочное. Связано это с тем, что теория Рикардо во многих отношениях весьма подошла той среде, к которой она была обращена. Она приводила к заключениям, совершенно неожиданным для неподготовленного человека, что, как я полагаю, только увеличивало ее интеллектуальный престиж. Рикардианское учение, переложенное на язык практики, вело к суровым и часто неприятным выводам, что придавало ему оттенок добродетели. Способность служить фундаментом для обширной и логически последовательной надстройки придавала ему красоту. Властям импонировало, что это учение объясняло многие проявления социальной несправедливости и очевидной жестокости как неизбежные издержки прогресса, а попытки изменить такое положение выставляло как действия, которые могут в целом принести больше зла, чем пользы. То, что оно оправдывало в определенной мере свободную деятельность индивидуальных капиталистов, обеспечивало ему поддержку господствующей социальной силы, стоящей за власть предрержащими.

Однако, хотя сама доктрина в глазах ортодоксальных экономистов не подвергалась до последнего времени ни малейшему сомнению, ее явная непригодность для целей научных прогнозов значительно подорвала с течением времени престиж ее адептов. Профессиональные экономисты после Мальтуса оставались явно равнодушными к несоответствию между их теоретическими выводами и наблюдаемыми фактами. Это противоречие не могло ускользнуть от рядового человека; не случайно он стал относиться к

экономистам с меньшим уважением, чем к представителям тех научных дисциплин, у которых теоретические выводы согласуются с данными опыта.

Корни прославленного *оптимизма* традиционной экономической теории, приведшего к тому, что экономисты стали выступать в роли кандидатов, которые, удалившись из мира для обработки своих садов, учат, что все к лучшему в этом лучшем из миров, лишь бы предоставить его самому себе, лежат, на мой взгляд, в недооценке значения тех препятствий для процветания, которые создаются недостаточностью эффективного спроса. В обществе, которое функционировало бы в соответствии с постулатами классической теории, действительно была бы налицо естественная тенденция к оптимальному использованию ресурсов. Весьма возможно, что классическая теория представляет собой картину того, как мы хотели бы, чтобы общество функционировало. Но предполагать, что оно и в самом деле так функционирует, — значит оставлять без внимания действительные трудности.

Книга вторая

ОПРЕДЕЛЕНИЯ И ПОНЯТИЯ

ГЛАВА 4. ВЫБОР ЕДИНИЦ ИЗМЕРЕНИЯ

I

В этой и следующих трех главах мы попытаемся внести ясность в некоторые запутанные вопросы, не столь уж тесно связанные с теми проблемами, рассмотрению которых специально посвящено наше исследование. Таким образом, эти главы представляют собой известное отступление, которое задержит на некоторое время развитие нашей основной темы. Указанные вопросы рассматриваются здесь только потому, что в других работах они не получили той трактовки, которую я мог бы считать соответствующей потребностям моего исследования.

Три трудности больше всего мешали мне при написании этой книги, и я не мог четко сформулировать свои мысли, пока не нашел известного разрешения этих проблем; речь идет о следующих вопросах: во-первых, выбор единиц измерения, пригодных для исследования экономической системы в целом; во-вторых, роль, которую в экономическом анализе играют предположения, и, в-третьих, определение дохода.

II

Тот факт, что единицы измерения, которыми обычно пользуются экономисты, неудовлетворительны, можно проиллюстрировать на примерах концепции национального дохода, запаса реального капитала и общего уровня цен.

1. Национальный доход в соответствии с определением Маршалла и проф. Пигу¹ измеряет объем текущего производства, или реальный доход, а не стоимость продукции, или денежный доход². Далее, в известном смысле он зависит от размеров *чистой* продук-

¹ Pigou A.C. *Economics of Welfare* (в особенности Part I. Ch. III).

² Хотя для удобства обычно полагают, что реальный доход, образующий национальный доход, ограничивается теми товарами и услугами, которые можно купить за деньги.

ции, так сказать, от чистой прибавки к ресурсам общества, которыми оно располагает для потребления или для сохранения в качестве накапливаемого запаса капитала, — прибавки, созданной текущей хозяйственной деятельностью и воздержанием на протяжении текущего периода за вычетом потребления реального капитала, существовавшего в начале периода. На этой основе предпринимается попытка возвести здание количественного анализа. Но такое определение может встретить следующее серьезное возражение: совокупный объем производимых обществом товаров и услуг представляет собой разнородный комплекс, который, строго говоря, не может быть измерен, за исключением некоторых специальных случаев, когда, например, все элементы одного набора производимых товаров и услуг содержатся в той же пропорции в другом наборе товаров и услуг.

2. Трудности еще более возрастают, когда при исчислении чистой продукции мы пытаемся измерить чистое прибавление к капитальному оборудованию. Для этого мы должны найти основу для количественного соизмерения новых элементов оборудования, произведенных в течение данного периода, со старыми, вышедшими из строя вследствие износа. Для того чтобы исчислить чистый национальный доход, проф. Пигу вычитает такое потребление капитального оборудования, "которое с достаточным основанием можно считать "нормальным", а практический критерий нормальности — это износ настолько регулярный, чтобы его можно было предвидеть если не в деталях, то по крайней мере в целом"¹. Но поскольку вычитаемая величина не выражается в деньгах, проф. Пигу вынужден допустить возможность изменений в капитальном оборудовании, измеряемых в натуральном выражении (хотя такие изменения в действительности не имеют места); иначе говоря, он вводит в завуалированном виде изменения в *стоимости*. Более того, он не может также придумать удовлетворительной формулы², с помощью которой можно было бы сопоставлять новое оборудование со старым в тех случаях, когда вследствие изменений в технике они отличаются друг от друга. Я полагаю, что понятие, которое хотел бы сформулировать проф. Пигу, имеет смысл и необходимо для экономического анализа. Но пока не будет принята удовлетворительная система измерений, точное определение этого понятия — задача неосуществимая. Сравнение одного физического объема продукции с другим и последующее исчисление чистой продукции путем вычитания из новых видов оборудования изношенных старых видов оборудования представляют собой головоломку, о ко-

¹ Pigou A.C. *Economics of Welfare*. Part I. Ch. V; "What is meant by maintaining Capital intact" с учетом исправлений, опубликованных в статье в *"Economic Journal"* (1935. June. P. 225).

² См. критические замечания проф. Хайека. (*Economica*. 1935. August. P. 247.)

торой можно с уверенностью утверждать, что она не поддастся решению.

3. Хорошо известный, но неизбежный элемент нечеткости, заведомо содержащийся в понятии общего уровня цен, делает сам этот термин совершенно неудовлетворительным с точки зрения анализа причинно-следственных связей — анализа, который должен быть точным.

Но все эти трудности недаром квалифицируются здесь как "головоломки". Они являются "чисто теоретическими" в том смысле, что никогда не мешают деловым решениям и даже не принимаются в расчет при таких решениях. Они не имеют никакого отношения к причинной последовательности экономических явлений; последние достаточно определены и недвусмысленны вопреки количественной неопределенности названных понятий. Естественно поэтому заключить, что понятия эти не только недостаточно точны, но и не так уж необходимы. Между тем в ходе количественного анализа нам, понятно, не следует использовать каких-либо нечетких с количественной точки зрения выражений. В самом деле, при первой же попытке становится ясно (и я надеюсь это показать), что гораздо лучше обойтись без таких выражений.

Тот факт, что два несоизмеримых между собой набора различных предметов сами по себе не могут служить объектом количественного анализа, не мешает, конечно, нам пользоваться приблизительными статистическими сопоставлениями; но мы прибегаем к ним не для точного подсчета, а для того, чтобы составить некоторые более общие суждения. В известных пределах подобные сопоставления могут иметь реальный смысл и практическое значение. И все же если речь идет о таких понятиях, как физический объем чистой продукции и общий уровень цен, то надлежащее место для их использования — это сфера исторического и статистического описания. Указанные понятия следовало бы употреблять с целью удовлетворения исторической или социальной любознательности; в таких случаях обычно прибегают к приблизительным суждениям, да здесь и не нужна та абсолютная точность, какой требует причинный анализ (независимо от того, насколько полно мы знаем действительные значения интересующих нас величин и насколько верно мы можем определить эти значения). Утверждение о том, что чистая продукция теперь больше, а уровень цен ниже, чем десять лет назад или, допустим, год назад, носит такой же характер, как и утверждение, согласно которому королева Виктория была лучшей королевой, но не более счастливой женщиной, чем королева Елизавета, — суждение, не лишенное известного смысла и интереса, но непригодное для применения дифференциального исчисления. Наши претензии на точность будут смехотворными, если мы будем пытаться использовать такие не вполне четкие, "неколичественные" понятия в качестве основы количественного анализа.

Напомним, что в каждом отдельном случае предприниматель решает вопрос о том, в какой степени использовать имеющееся капитальное оборудование; и когда мы говорим, что предположение об увеличении спроса, т.е. увеличении функции совокупного спроса, приведет к расширению масштабов совокупного производства, мы в действительности подразумеваем, что фирмы, владеющие капитальным оборудованием, оказываются заинтересованными в том, чтобы сочетать его с занятостью большого количества работников. Если речь идет об индивидуальной фирме или отрасли, производящей однородный продукт, мы, если нам нравится такое выражение, вправе говорить об увеличении или уменьшении объема выпускаемой продукции. Но когда мы рассматриваем совокупную деятельность всех фирм, мы можем, оставаясь точными, говорить только об уровне занятости, сочетающемся с наличным количеством оборудования. Понятия совокупного объема производства и соответствующего уровня цен в этом контексте нам не понадобятся, поскольку нас не интересует здесь измерение абсолютного объема текущего совокупного производства, т.е. величины, которая позволяла бы нам сравнивать данный объем совокупной продукции с результатом соединения изменившегося капитального оборудования с другим уровнем занятости. Когда при каких-либо описаниях или приблизительных сравнениях нам потребуется указать на увеличение объема производства, мы должны будем исходить из следующего общего предположения: при заданных размерах капитального оборудования уровень занятости, который сочетается с этим капиталом, может служить удовлетворительным показателем объема выпускаемой продукции. Мы будем исходить из того, что обе эти величины изменяются в одном и том же направлении, хотя в их параллельном движении не всегда соблюдаются одни и те же числовые пропорции.

Поэтому, рассматривая теорию занятости, я буду пользоваться только двумя важнейшими измерениями совокупных объемов: выраженной в деньгах суммой стоимостей и объемом занятости. В первом случае единицы измерения оказываются строго однородными, а во втором — они могут быть приведены к однородным. Поскольку соотношения в оплате рабочих и служащих неодинаковых специальностей и различной квалификации сохраняют более или менее стабильный характер, мы можем прибегнуть к такому способу измерения объема занятости: в качестве единицы измерения будем использовать один час неквалифицированного труда, а час квалифицированного труда пересчитаем в соответствии с соотношением между оплатой квалифицированного и неквалифицированного труда. Иначе говоря, если за час квалифицированного труда платят вдвое больше, чем за час неквалифицированного тру-

да, то первый из них будет содержать две единицы. Точность измерения занятости при таком определении достаточна для наших целей. Единицу измерения объема занятости мы будем называть единицей труда, а денежную заработную плату за единицу труда — единицей заработной платы¹. Итак, если символ E обозначает совокупную заработную плату (включая жалование, выплачиваемое служащим), W — единицу заработной платы, а N — объем занятости, то $E = N \cdot W$.

Допущение об однородности предлагаемого труда не противоречит тому очевидному факту, что существуют большие различия в профессиональной квалификации индивидуальных рабочих и в степени их пригодности для различных видов работы. Ведь если вознаграждение работников пропорционально эффективности их труда, то эти различия уже учтены нами, поскольку мы полагаем, что каждый человек реализует свой вклад в совокупное предложение труда пропорционально получаемому им вознаграждению. Если же по мере расширения производства какой-либо фирме приходится нанимать все больше работников и при этом труд дополнительных работников (в расчете на единицу заработной платы) в данном производстве оказывается все менее эффективным, то в этом случае мы сталкиваемся просто с одним из факторов, вызывающих постепенное убывание доходности данного количества капитального оборудования; убывание доходности, измеряемое выпускаемой продукцией, происходит по мере увеличения численности занятых работников. При этом мы исходим из неоднородности, если можно так выразиться, единичных рабочих мест в составе используемого оборудования, полагая, что именно имеющееся оборудование оказывается все менее приспособленным для того, чтобы по мере расширения производства обеспечивать эффективное использование наличных единиц труда (вместо того чтобы рассматривать наличные единицы труда как все менее пригодные для того, чтобы эффективно использовать дополнительные однородные единицы капитального оборудования). Таким образом, в ситуации, когда не существует излишка работников, имеющих специальную квалификацию или достаточный опыт, а использование менее подходящих работников влечет за собой все более высокие затраты на заработную плату (в расчете на единицу продукции), убывание доходности от использования наличного оборудования по мере роста занятости будет происходить быстрее, чем в противоположной ситуации, когда имеет место избыток квалифицированных работников². И даже в предельном случае, когда

¹ Пусть символ X обозначает некоторую величину, выраженную в деньгах; тогда во многих случаях удобнее использовать символ X_w для обозначения той же самой величины, выраженной в единицах заработной платы.

² Это главная причина, по которой цена предложения выпускаемой продукции повышается по мере расширения спроса даже в тех случаях, когда все еще существует избыток тех видов оборудования, которые ничем не отличаются от оборудования, ис-

различные единицы труда обладают настолько высокой специализацией, что совершенно невозможно заменить одну единицу труда другой, не возникает особых затруднений. Просто это значит, что, когда весь наличный специализированный труд уже занят, эластичность предложения при использовании данного оборудования внезапно падает до нуля¹. Таким образом, наша предпосылка об однородности труда не вызывает трудностей, если только не приходится сталкиваться с большой неустойчивостью в ставках оплаты различных единиц труда. Но даже и с этой трудностью, поскольку она возникает, можно справиться, если предположить, что предло-

пользовавшегося в процессе производства этой продукции. Предположим, что излишек предложения труда представляет собой объединенный резервуар, в равной мере доступный для всех предпринимателей, и что труд, занятый в том или ином производстве, по крайней мере частично, вознаграждается в пропорции к затраченным усилиям, а вовсе не в строгом соответствии с фактической эффективностью использования этого труда на том или ином рабочем месте (в большинстве случаев подобные предположения оказываются вполне реалистичными). В таком случае снижающаяся эффективность используемого труда может служить наглядным примером того, как по мере расширения производства повышается цена предложения, причем этот рост цен не вызван факторами внутренней неэкономичности*.

¹ Я не могу сказать, как указанная трудность обычно учитывается при анализе кривых предложения, поскольку те, кто этими кривыми пользуется, не оговаривают с достаточной четкостью свои предпосылки. Вероятно, они исходят из того, что труд, занятый в известной сфере, всегда вознаграждается в строгом соответствии с эффективностью его использования именно в этой сфере. Но это не соответствует действительности. Быть может, наиболее существенное соображение, позволяющее приписать оборудованию различия в эффективности использования труда, заключается как раз в том факте, что возрастающие излишки, являющиеся результатом увеличения масштабов производства, на практике достаются главным образом владельцам оборудования, а не тем рабочим, труд которых оказывается более эффективным (хотя и они могут извлечь выгоду из более регулярной занятости и более быстрого продвижения по работе). Это означает, что люди, отличающиеся различной производительностью и работающие на одной и той же работе, редко оплачиваются строго пропорционально эффективности их труда. Если же имеет место повышенная оплата за более высокую эффективность, это учитывается моим методом, причем учитывается именно в той мере, в какой сравнительно большая оплата соответствует повышенной эффективности: ведь при исчислении количества занятых единиц труда отдельные рабочие учитываются пропорционально получаемому ими вознаграждению. Мои предпосылки могут породить, очевидно, интересные осложнения, когда приходится иметь дело с кривыми предложения отдельных товаров, поскольку форма этих кривых зависит от спроса на соответствующий труд и со стороны других отраслей. Не считается с этими осложнениями было бы, как я уже отмечал, нереалистичным. Но у нас нет нужды рассматривать их, когда мы трактуем совокупную занятость, если мы при этом предполагаем, что каждый данный уровень эффективного спроса определенным образом однозначно связан с распределением спроса между различными продуктами. Данное предположение может, конечно, оказаться нарушенным в тех случаях, когда распределение спроса дополнительно зависит от конкретных причин, вызвавших изменения спроса. Например, рост эффективного спроса, порожденный увеличением склонности к потреблению, может сочетаться с функцией совокупного предложения, отличной от той, с какой сочеталось бы равное увеличение спроса, вызванное увеличившимся побуждением инвестировать. Все это, однако, относится к области более детального рассмотрения излагаемых здесь общих идей, которое никак не входит сейчас в мои задачи.

жение труда и вид функции совокупного предложения обладают способностью быстро меняться.

Я убежден в том, что многих ненужных осложнений удастся избежать, если при анализе функционирования экономической системы в целом строго ограничиваться двумя единицами измерения — денежной единицей и единицей труда. Вопрос об измерении объема производства тех или иных товаров и отдельных видов оборудования можно оставить для случаев, когда мы рассматриваем изолированно продукцию отдельных фирм или отраслей хозяйства. Расплывчатые же понятия вроде размеров совокупной продукции, объема всего капитального оборудования и общего уровня цен пригодятся там, где мы будем пытаться проводить некоторые исторические сопоставления, которые в известных (вероятно, весьма широких) пределах заведомо неточны и носят лишь приблизительный характер.

Отсюда следует, что мы будем измерять изменения текущей продукции числом занятых работников (будь то в связи с удовлетворением потребительского спроса или в связи с производством новых видов оборудования) при использовании наличного капитального оборудования. При этом количество занятых квалифицированных работников учитывается пропорционально их вознаграждению. У нас нет надобности сопоставлять такой объем производства с размерами продукции, которая была бы получена при соединении иного коллектива рабочих с другими элементами капитального оборудования. Для того чтобы предсказать, как предприниматели, владеющие данным оборудованием, будут реагировать на изменения функции совокупного спроса, нет необходимости знать, насколько объем производимой продукции, уровень жизни и общий уровень цен в данной стране сравнимы с теми, которые имели место в другое время или в другой стране.

IV

Легко показать, что условия предложения, которые обычно характеризуют с помощью кривой предложения, а также эластичность предложения, выражающая отношение объема продукции к ценам, могут быть измерены посредством двух избранных нами единиц. Будем использовать для этого функцию совокупного предложения, не прибегая к понятию количества продукции (независимо от того, имеем ли мы дело с отдельной фирмой, отраслью промышленности или с хозяйственной деятельностью в целом). Функцию совокупного предложения для данной фирмы можно представить следующим образом:

$$Z_r = \varphi_r(N_r),$$

где Z_r — доход, ожидания которого будет стимулировать достижение уровня занятости N_r . Поэтому если отношение между занято-

стью и объемом производства таково, что занятость N_r обеспечивает продукцию O_r , где $O_r = \psi_r(N_r)$, то отсюда следует, что выражение

$$p = \frac{Z_r}{O_r} = \frac{\varphi_r N_r}{\psi_r(N_r)}$$

представляет собой обычную кривую предложения.

Во всех тех случаях, когда речь идет, например, об однородном товаре, для которого выражение $O_r = \psi_r(N_r)$ имеет определенное значение, функцию $Z_r = \varphi_r(N_r)$ можно исчислить обычным путем. Это позволит нам потом суммировать разные значения N_r , тогда как мы не можем прибегнуть к аналогичной операции в отношении O_r , поскольку ΣO_r не поддается обычному измерению.

Больше того, если мы можем предположить, что в той или иной обстановке данная совокупная занятость однозначно распределяется между различными отраслями промышленности так, что N_r оказывается функцией от N , то возможны и дальнейшие упрощения.

ГЛАВА 5. ПРЕДПОЛОЖЕНИЯ КАК ФАКТОР, ОПРЕДЕЛЯЮЩИЙ РАЗМЕРЫ ПРОИЗВОДСТВА И ЗАНЯТОСТЬ

I

Всякое производство имеет своей конечной целью удовлетворение потребителей. Однако от затрат производителя (имеющего в виду определенного потребителя) до покупок его продукции конечным потребителем обычно проходит какое-то время — иногда достаточно большой промежуток времени. Между тем предприниматель (понимая под этим как того, кто непосредственно занимается производством, так и инвестора) должен стараться составить как можно более точные предположения о будущем¹, которые позволили бы ему судить о том, сколько потребители согласятся заплатить, когда удастся, наконец, предложить (прямо или через посредников) по истечении известного, может быть, и долгого, периода времени готовый товар. У предпринимателя нет другого выбора, кроме как руководствоваться такими предположениями, если он вообще хочет заниматься производством, требующим времени.

Подобные предположения, на основе которых принимаются деловые решения, распадаются на две группы, причем одни индивидуальные предприниматели или фирмы специализируются на первом типе расчетов, а другие — на втором. В одном случае пред-

¹ О том, как в действительности формируется некий эквивалент таких предположений — ожидаемая выручка от продажи, говорилось в примечании на с. 238-239.

приниматель, начиная производство определенной продукции, намечает цену, которую он рассчитывает получить за эту продукцию после того, как она будет "готова". "Готовой" (с точки зрения предпринимателя) продукция является тогда, когда она пригодна к потреблению или может быть продана на сторону. В другом случае предприниматель рассматривает следующий вопрос: какова может быть ожидаемая структура его будущих доходов, если для того, чтобы приобрести (или, возможно, произвести самому) "готовую" продукцию, он прибегнет к увеличению своего капитального имущества. Первый тип таких расчетов на будущее мы можем назвать *краткосрочными предположениями*, а второй тип — *долгосрочными предположениями*.

Действия каждой отдельной фирмы, решающей вопрос об объеме дневного¹ производства, будут определяться *краткосрочными предположениями*, т.е. расчетами относительно издержек при различных возможных масштабах производства и ожидаемой выручки от продажи соответствующего количества продукции; впрочем, в случаях, когда речь идет об увеличении капитального оборудования и даже о продаже торговцам, такие краткосрочные предположения в большой мере зависят от долгосрочных (или среднесрочных) предположений других участников хозяйственного процесса. Именно от этих различных расчетов на будущее и зависит объем занятости, которую предоставляют фирмы. *Фактически достигнутые* результаты производства и продажи продукции влияют на занятость лишь в той мере, в какой они вызывают изменение соответствующих предположений. С другой стороны, в случае, когда фирма должна принять решение о размерах дневного производства, располагая при этом данным количеством капитального оборудования, сырья и полуфабрикатов, на уровень занятости не будут влиять первоначальные предположения, которыми руководствовалась фирма, закупая в свое время оборудование, а также запас сырья и полуфабрикатов. Таким образом, в каждом отдельном случае, когда приходится принимать решение, наличное оборудование и запасы, конечно, учитываются, но они фигурируют лишь в *текущих* расчетах насчет *предполагаемых* издержек и выручки от продажи.

В обычных условиях *изменение* в предположениях (как краткосрочных, так и долгосрочных) полностью оказывает свое влияние на занятость лишь по истечении значительного промежутка времени. Изменения в занятости, вызванные новыми предположениями, завтра не будут такими же, как сегодня, а послезавтра — такими же, как завтра, и т.д. даже в том случае, если в самих расчетах на

¹ Слово "дневной" означает здесь такой кратчайший промежуток времени, по истечении которого фирма может снова пересмотреть решение относительно количества рабочих и служащих, которых она хотела бы нанять. Это, так сказать, минимальная эффективная единица экономического времени.

будущее и не произойдет дальнейших изменений. В случаях, когда речь идет о краткосрочных предположениях, это происходит потому, что изменения в худшую сторону не бывают, как правило, настолько резкими и внезапными, чтобы вызвать немедленную приостановку всех тех производственных процессов, которые с точки зрения пересмотренных предположений не следовало бы и начинать. А при повороте к лучшему подготовительные работы неизбежно должны потребовать определенного времени, поэтому занятость не сможет сразу же достичь того уровня, который соответствует первоначальным предположениям. Что же касается долгосрочных предположений, то здесь нужно иметь в виду следующие обстоятельства: оборудование, которое не подвергается замене, будет по-прежнему обеспечивать занятость до тех пор, пока оно полностью не износится; если же речь идет об изменении долгосрочных предположений в лучшую сторону, то сначала уровень занятости может оказаться особенно высоким, а впоследствии (когда пройдет время, достаточное для того, чтобы полностью приспособить капитальное оборудование к новым требованиям) уровень занятости может снизиться.

Допустим, что состояние расчетов на будущее остается неизменным в течение всего периода, на протяжении которого влияние предположений на занятость может проявиться в полной мере (так что совершенно исчезли все те элементы занятости, которых, вообще говоря, не должно было существовать, если бы нынешнее состояние предположений сохранялось всегда), тогда сложившийся устойчивый уровень занятости можно назвать длительной занятостью¹, соответствующей данному состоянию расчетов на будущее. Конечно, предположения могут меняться настолько часто, что фактический уровень занятости никогда не будет успевать достичь той длительной занятости, которая соответствует распространенным в настоящее время расчетам на будущее. И тем не менее всякому состоянию расчетов на будущее соответствует определенный уровень длительной занятости.

Начнем с того, что рассмотрим процесс приспособления к длительному состоянию в результате такого изменения расчетов на будущее, которое не нарушается и не прерывается каким-либо дальнейшим изменением этих предположений. Будем считать для начала, что изменению расчетов на будущее соответствует новая длительная занятость, которая оказывается больше предшествовавшей. Такие изменения на первых порах, как правило, существенно отражаются на масштабах использования сырья и материа-

¹ Нет необходимости, чтобы уровень длительной занятости был *неизменным*, потому что условия, сохраняющиеся продолжительное время, не обязательно носят статичный характер. Например, устойчивый рост богатства или населения может образовать элемент неизменных предположений. Единственное условие, которое следует оговорить, состоит в том, чтобы распространенные сейчас расчеты на будущее смогли сложиться заблаговременно.

лов. Иными словами, в начале следующего периода это приведет к изменению объема работы на предшествующих стадиях производственного процесса, тогда как выпуск потребительских товаров и объем занятости на последующих стадиях, на которых производство было начато еще до того, как изменились предположения, в основном останутся теми же, что и раньше. На складывающиеся отношения, конечно, может повлиять существование к началу рассматриваемого периода незавершенного производства; и все же, несмотря на все вероятные модификации, можно полагать, что в первое время прирост занятости будет очень скромным. С течением времени, однако, занятость будет возрастать. Больше того, легко представить себе условия, которые на известной стадии вызовут ее увеличение даже *выше* нового уровня длительной занятости. Процесс накопления капитала, вызванный новыми расчетами на будущее, может привести к большей занятости, а также и к большему текущему потреблению, чем те, которые установятся после того, как будет достигнуто длительное состояние. Следовательно, изменение в расчетах на будущее может привести к постепенному *crescendo* в уровне занятости вплоть до определенного максимума, а затем к постепенному снижению до нового длительного уровня. То же самое может произойти даже и в том случае, когда новый длительный уровень занятости *совпадает* со старым и когда изменение представляет собой лишь сдвиг в сфере потребления, который приводит к устареванию некоторых существующих производственных процессов и применяемых в них видов оборудования. Рассмотрим, наконец, случай, когда новый длительный уровень занятости оказывается ниже, чем старый; тогда занятость может в течение переходного периода временно упасть *ниже* нового длительного уровня. Таким образом, один лишь сдвиг в расчетах на будущее, постепенно меняя свое воздействие на экономические процессы, может вызвать колебания той же формы, какая свойственна циклическим колебаниям. Изменения этого рода я рассмотрел в моем "Трактате о деньгах" в связи с вопросом о накоплении или расходовании запасов оборотного и ликвидного капитала в результате изменения перспектив.

Происходящий без помех процесс перехода к новому длительному уровню занятости вроде того, который был описан выше, может, конечно, модифицироваться в тех или иных деталях. Однако действительный ход событий оказывается еще сложнее. Дело в том, что состояние расчетов на будущее все время подвергается изменениям, так что новые предположения как бы накладываются на старые прежде, чем влияние предшествовавших изменений вполне исчерпалось. Поэтому экономический механизм в каждый данный момент испытывает влияние многих взаимно переплетающихся факторов, связанных с различными прошлыми состояниями расчетов на будущее.

Необходимо выяснить связь всего вышесказанного с вопросом, который нас сейчас интересует. Из изложенного следует, что уровень занятости, существующий в любой момент времени, зависит в некотором смысле не только от текущего состояния расчетов на будущее, но также и от различных предположений в течение минувшего периода. Однако прошлые предположения, действие которых еще не полностью исчерпало себя, воплощены в имеющемся в наличии капитальном оборудовании, т.е. имуществе, существование которого предпринимателю необходимо учитывать, принимая свои текущие решения; только в этом смысле как бы овестьственные к настоящему времени прошлые предположения влияют на решения, принимаемые сегодня. Значит, несмотря на все сказанное выше, можно считать, что нынешняя занятость может быть верно описана с помощью текущих предположений в сочетании с имеющимся в наличии к настоящему времени капитальным оборудованием.

В ходе анализа почти всегда требуется учитывать в явном виде нынешние долгосрочные предположения. Однако часто можно без ущерба для дела опускать ссылки на те или иные *краткосрочные* предположения, поскольку на практике процесс пересмотра расчетов на близкое будущее происходит постепенно и носит непрерывный характер; изменения краткосрочных предположений чаще всего зависят от фактически достигнутых результатов, так что влияния ожидаемых и фактически достигнутых результатов перекрываются, "перекрывают" друг друга. Ведь хотя продукция и занятость определяются расчетами производителя на близкое будущее, а не итогами прошлой деятельности, результаты самого последнего периода обычно играют преобладающую роль в определении расчетов на будущее. Было бы слишком сложно заново пересматривать все расчеты каждый раз, когда начинается очередной производственный процесс. Да это было бы и пустой тратой времени, так как большая часть условий обычно не претерпевает столь значительных изменений изо дня в день. Поэтому предприниматели действуют вполне разумно в тех случаях, когда они основывают свои предположения на предпосылке, согласно которой большинство достигнутых результатов сохранится и в последующий период (за исключением лишь тех областей, в которых можно с полным основанием ждать перемен). Таким образом, на практике влияние на занятость выручки, реализованной от продажи продукции последнего времени, в большой степени переплетается с влиянием, которое оказывает выручка от предполагаемых результатов продажи продукции текущего цикла производства. Прогнозы предпринимателей чаще постепенно меняются под влиянием до-

стигнутых результатов, чем в предвосхищении ожидаемых сдвигов¹.

Тем не менее не следует забывать о том, что если речь идет о производстве товаров длительного пользования, то расчеты предпринимателя на близкое будущее основываются на долгосрочных предположениях инвестора, а сама природа расчетов на отдаленное будущее такова, что их невозможно проверять в свете достигнутых за короткие промежутки времени результатов. Кроме того, как будет показано в гл. 12, где мы более подробно рассмотрим долгосрочные предположения, расчеты на отдаленное будущее подвержены внезапному пересмотру. Поэтому, прибегая к приблизительной характеристике нынешних расчетов на отдаленное будущее, нельзя упускать из виду вопрос о влиянии текущих долгосрочных предположений или ограничиваться использованием фактически достигнутых результатов.

ГЛАВА 6. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ДОХОДА, СБЕРЕЖЕНИЙ И ИНВЕСТИЦИЙ

1. Доход

В течение определенного периода времени производитель продает готовую продукцию потребителям или другим предпринимателям на сумму, которую мы обозначим через A . Он затрачивает также известную сумму, обозначаемую через A_1 , на покупку готовой продукции у других предпринимателей. К концу периода он располагает капитальным оборудованием на сумму G , причем в состав этой величины мы включаем также и остаток незавершенного производства, или оборотный капитал, и запасы готовой продукции.

Некоторую часть суммы $A + G - A_1$ следует, однако, отнести не за счет деятельности данного периода; она характеризует накопление капитального оборудования к началу периода. Поэтому для того, чтобы определить доход текущего периода, надо вычесть из $A + G - A_1$ известную сумму, которая так или иначе представляет собой стоимость части капитального оборудования, как бы "унаследованной" от предшествующего периода. Проблема определения до-

¹ Такое подчеркивание роли предположений, существующих в момент, когда принимается решение о размерах производства, согласуется, как я думаю, с точкой зрения г-на Хюттри, в соответствии с которой на масштабы материальных производственных затрат и на уровень занятости оказывает влияние накопление запасов *до того*, как цены упали или разочарование в результатах производства нашло выражение в уже понесенных потерях (по сравнению с предварительными расчетами). Ведь накопление нераспроданных запасов (или сокращающееся поступление предварительных заказов) — это и есть как раз те факты, которые скорее всего вызовут изменение масштабов материальных производственных затрат по сравнению с тем, что имело бы место, если бы данные сводок о продажах за предшествующий период не критически распространялись на будущее.

хода будет решена, как только мы найдем удовлетворительный способ рассчитать сумму, подлежащую вычету.

Рассчитать вычитаемую величину можно двумя способами, причем каждый из этих способов имеет самостоятельное значение: один из них связан с производством, а другой — с потреблением. Рассмотрим последовательно эти способы.

1. Текущая стоимость G капитального оборудования к концу периода представляет собой чистый результат деятельности предпринимателя, который содержал и улучшал это оборудование на протяжении рассматриваемого периода путем закупок у других предпринимателей или осуществления соответствующих работ на своих собственных предприятиях; с другой стороны, указанное имущество подвергалось износу и обесценению при использовании его для производства продукции. Если бы предприниматель решил не пользоваться им для производства, он должен был бы все же затратить на содержание и улучшение этого имущества некую сумму денег. Предположим, что в этом случае он израсходовал бы на содержание и улучшение имущества некую оптимальную сумму B' и что в результате таких расходов имущество стоило бы в конце периода G' . Это значит, что $G' - B'$ представляет собой максимальную чистую стоимость, которую можно было бы сохранить от предшествующего периода, если бы указанное имущество не было использовано для выпуска продукции A . Излишек этой потенциальной стоимости имущества над $G - A_1$ есть мера того, чем пришлось так или иначе пожертвовать для производства продукции A . Назовем величину

$$(G' - B') - (G - A_1),$$

которой измеряются потери стоимостей, связанные с производством продукции A , *издержками использования*¹ при производстве продукции A . Эти издержки использования будут обозначаться символом U' . Сумму, которую предприниматель выплачивает владельцам других факторов производства и которая составляет, с точки зрения владельцев, их доход, мы будем называть *факториальными издержками*, относящимися к продукции A . Сумму факториальных издержек F и издержек использования U мы будем называть *первичными издержками* производства продукции A .

Мы можем теперь определить *доход*² предпринимателя как превышение стоимости готовой продукции, проданной в течение известного периода, над первичными издержками производства. Иначе говоря, величина дохода предпринимателя предполагается соответствующей масштабу производства, которое он стремится макси-

¹ Некоторые дальнейшие замечания относительно издержек использования приводятся в приложении к этой главе.

² В отличие от чистого дохода предпринимателя, который мы определим ниже.

мизировать, т.е. его валовой прибыли в обычном понимании этого термина, вполне отвечающем здравому смыслу. Поскольку доход остальной части общества равен факториальным издержкам предпринимателей, совокупный доход равен $A - U$.

При таком определении дохода он представляет собой совершенно конкретную величину. Более того, поскольку предприниматель стремится максимизировать предполагаемое превышение именно этого дохода над выплатами владельцам прочих факторов производства, когда он принимает решение относительно масштабов использования указанных факторов производства, как раз такой доход фигурирует в причинно-следственной зависимости, определяющей размеры занятости.

Можно себе представить, конечно, ситуацию, в которой $G - A_1$ превысит $G' - B'$, так что издержки использования составят отрицательную величину. Это может, например, случиться, если мы выделим рассматриваемый отрезок времени таким образом, что производственные затраты на протяжении указанного периода будут все время увеличиваться, тогда как изготовление возросшей продукции все еще не будет закончено и она не будет продана. Это может случиться и тогда, когда мы рассматриваем отрасль, в которой процессы интеграции зашли настолько далеко, что предприниматели сами изготавливают большую часть нужного им оборудования, а совокупные результаты деятельности такой отрасли характеризуются чистым инвестированием. Поскольку, однако, издержки использования принимают отрицательное значение лишь тогда, когда предприниматели увеличивают свое капитальное оборудование, изготавливая его собственными силами, мы можем полагать, что для хозяйства, где элементы капитального оборудования изготавливаются в большинстве случаев не теми фирмами, которые их используют, в обычной ситуации издержки использования представляют собой положительную величину. Более того, трудно представить случай, когда предельные издержки использования, связанные с уве-

личением A , т.е. $\frac{dU}{dA}$, не были бы положительной величиной.

Целесообразно здесь же упомянуть, предвосхищая последнюю часть этой главы, что для общества в целом совокупное потребление (C) на протяжении того или иного периода равно $\sum(A - A_1)$, а совокупные инвестиции (T) равны $\sum(A_1 - U)$. Кроме того, величина U представляет собой, с точки зрения отдельного предпринимателя, его дезинвестиции, а величина $-U$ — его инвестиции, т.е. уменьшение чистой стоимости его капитального имущества (за исключением того, что он покупает у других предпринимателей). Таким образом, в полностью интегрированном хозяйстве (в котором $A_1 = 0$) потребление равно A , а инвестиции равны U , т.е. $G - (G' - B')$. Небольшое усложнение приведенной формулы, связанное с дополнительным учетом величины A_1 , вызвано лишь желанием устано-

вить общий метод, применяемый и для тех случаев, когда производство не интегрировано.

Далее, *эффективный спрос* представляет собой просто совокупный доход (или выручку), который предприниматели рассчитывают получить (включая суммы, которые они выплатят владельцам других факторов производства в качестве доходов) в соответствии с тем уровнем текущей занятости, который они решают предоставить. Функция совокупного спроса выражает отношение между различными гипотетическими уровнями занятости и выручкой, которую предполагается получить от продажи соответствующих количеств продукции, а эффективный спрос представляет собой такое значение функции совокупного спроса, которое оказывается фактически реализуемым. Будучи непосредственно связанным с условиями предложения, это значение соответствует уровню занятости, при котором предприниматель может максимизировать размер ожидаемой прибыли.

Приведенная система определений обладает также следующим преимуществом: предельная выручка (или доход) оказывается в таком случае равной предельным факториальным издержкам. В результате мы приходим к тем же положениям, определяющим отношение между рассчитываемой описанным выше способом предельной выручкой и предельными факториальными издержками, какие были сформулированы экономистами, игнорировавшими существование издержек использования или принимавшими их равными нулю и приравнивавшими эту цену предложения¹ к предельным факториальным издержкам².

¹ По-моему, в случае если мы игнорируем проблему определения издержек использования, то и *цена предложения* остается понятием недостаточно определенным. Этот вопрос подробнее рассматривается в приложении к данной главе, где я доказываю, что и в тех случаях, когда речь идет о цене совокупного предложения, искленимые издержки использования из цены предложения иногда может считаться допустимым, однако оно совершенно недопустимо при рассмотрении цены предложения единицы продукции отдельной фирмы.

² Например, будем считать, что $Z_w = \varphi(N)$, или, что то же самое, что $Z = W \cdot \varphi(N)$ представляет собой функцию совокупного предложения (где W — единица заработной платы и $W \cdot Z_w = Z$). Тогда, поскольку выручка от продажи предельного продукта равна предельным факториальным издержкам в каждой точке кривой совокупного предложения, мы можем записать:

$$\Delta N = \Delta A_w - \Delta U_w = \Delta Z_w = \Delta \varphi(N),$$

откуда вытекает, что $\varphi'(N) = 1$. В случаях, когда отношение факториальных издержек к расходам на заработную плату представляет постоянную величину и когда функция совокупного предложения для каждой фирмы (число которых предполагается постоянным) не зависит от количества людей, занятых в других отраслях промышленности, члены вышеприведенного уравнения, которое применяется для каждого отдельного предпринимателя, могут быть суммированы по всем предпринимателям. Это означает, что если заработная плата постоянна, а другие факториальные издержки находятся в постоянном отношении к сумме выплачиваемой заработной платы, то функция совокупного предложения будет линейной, причем угол наклона прямой может оказаться численно равным величине, обратной уровню денежной заработной платы.

2. Обратимся теперь ко второму из упомянутых способов определения дохода. До сих пор мы имели дело с той частью изменения в стоимости капитального имущества к концу периода (по сравнению с его началом), которая возникала в результате *добровольных* решений предпринимателя, стремившегося довести до максимума свою прибыль. Но могут быть в дополнение к этому и *вынужденные* потери (или, наоборот, приращения) стоимости капитального оборудования вследствие действия тех факторов, которые неподконтрольны предпринимателю и не связаны с его текущими решениями, например из-за изменения рыночных цен, физического или морального износа оборудования или разрушений в результате таких катастроф, как войны или землетрясения. Некоторая доля этих вынужденных потерь, поскольку они неизбежны, не является, вообще говоря, непредвиденной; это относится, скажем, к потерям вследствие старения капитального имущества независимо от его использования, а также "нормального", по выражению проф. Пигу, износа, т.е. износа "настолько регулярного, что его можно предвидеть — если не в деталях, то по крайней мере в целом". К этой категории мы можем добавить также те потери для общества в целом, которые являются настолько регулярными, что обычно рассматриваются как "страхуемый риск". Отвлечемся временно от того факта, что сумма ожидаемых потерь зависит от выбора момента, когда производятся расчеты на будущее; обесценение оборудования, оказывающееся неизбежным, хотя и не неожиданным, иначе говоря, превышение издержек использования предполагаемым обесценением, будем называть *добавочными издержками* и обозначать их символом *V*. Вряд ли нужно подчеркивать, что это определение отличается от определения добавочных издержек, данного Маршаллом, хотя основная идея, заключающаяся в том, чтобы принять в расчет определенную часть ожидаемого обесценения, которая не включается в состав первичных издержек производства, сходна в обоих случаях.

В связи с этим при исчислении *чистого дохода* и *чистой прибыли* предпринимателя принято вычитать оцениваемую величину добавочных издержек из его валового дохода и валовой прибыли, как они были определены выше. Ведь в тот момент, когда предприниматель решает, сколько ему можно истратить и сберечь, психологическое влияние добавочных издержек на него оказывается фактически таким же, как если бы эта сумма просто вычиталась из его валовой прибыли. Когда предприниматель выступает в качестве *производителя*, решающего, использовать или нет свое оборудование, он исходит прежде всего из величины первичных издержек производства и валовой прибыли, как они были определены выше. Но когда речь идет о нем как о *потребителе*, добавочные издержки воздействуют на его поведение совершенно таким же образом, как если бы они были частью первичных издержек производства. Поэтому мы не только максимально приблизимся к обычному слово-

употреблению, но сможем также перейти к понятиям, имеющим непосредственное отношение к величине потребления, если, определяя совокупный *чистый* доход, будем вычитать из суммы выручки не только издержки использования, но и добавочные издержки, так что совокупный *чистый доход* окажется равным $A - U - V$.

Остаются еще рассмотреть изменения в стоимости оборудования, вызванные непредвиденными изменениями рыночных цен, необычайно интенсивным износом или разрушениями в результате катастроф. Такого рода изменения являются одновременно и вынужденными, и (в более широком смысле) непредвиденными. Фактически убытки, проходящие по этой статье, мы оставляем без внимания даже при исчислении чистого дохода; такие убытки, списание которых в балансе проводится по счетам капитала, могут быть названы непредвиденными потерями.

Роль чистого дохода при анализе причинно-следственных зависимостей определяется психологическим влиянием величины V на размеры текущего потребления, поскольку предполагается, что рядовой потребитель, подсчитывая свой доход и решая, сколько истратить из этого дохода на текущее потребление, имеет в виду именно *чистый доход*. Конечно, величина дохода не единственный фактор, обуславливающий его решение относительно текущих расходов. Многое зависит, например, от того, как велики непредвиденные доходы или непредвиденные потери, проводимые по счету капитала. Но есть разница между добавочными издержками и непредвиденными потерями. Изменения первых обычно влияют и на предпринимателя *совершенно так же*, как изменения в его валовой прибыли. Именно превышение выручки от текущих продаж над *суммой* первичных издержек производства и добавочных издержек влияет на решение предпринимателя о расходах на потребление; размеры непредвиденных потерь (или дополнительных доходов) при этом, конечно, тоже принимаются в расчет, но они значительно уступают первому из перечисленных факторов по силе своего воздействия. Непредвиденные потери отнюдь не оказывают того же влияния, что равные им по величине добавочные издержки.

Необходимо, однако, напомнить, что граница между добавочными издержками и непредвиденными потерями, т.е. между теми неизбежными потерями, которые, как мы считаем, должны проходить по счетам прибыли и убытков, и теми непредвиденными потерями (доходами), которые следует проводить по счету капитала, является в значительной мере условной или психологической; подобное различие просто зависит от того, каков общепринятый критерий для исчисления добавочных издержек. Ведь не существует какого-то критерия, позволяющего однозначно определить добавочные издержки, поэтому и их размеры всегда зависят от выбора метода исчисления. В момент, когда оборудование впервые изготовлено, ожидаемые добавочные издержки выражаются вполне оп-

ределенной величиной. Однако когда такое оборудование в последующие годы подвергнется переоценке, размеры ожидаемых добавочных издержек на протяжении остающегося срока службы оборудования могут оказаться иными в результате изменения наших расчетов на будущее. Непредвиденные потери капитала представляются собой, таким образом, дисконтируемую разность между первоначально исчисленной ожидаемой величиной всех предстоящих издержек $U + V$ и пересмотренной суммой этих издержек. Широко распространенный принцип бухгалтерского учета в фирмах, одобренный государственными налоговыми ведомствами, состоит в том, что сумма добавочных издержек и издержек использования устанавливается в момент приобретения оборудования и сохраняется неизменной в течение всего срока службы этого оборудования *независимо* от последующих изменений в расчетах на будущее. В таком случае добавочные издержки за какой-либо период будут определяться как излишек этой заранее фиксированной величины над фактической суммой издержек использования. Преимущество такого метода состоит в следующем: он гарантирует, что непредвиденные доходы или потери на протяжении полного срока службы всего оборудования в целом будут равны нулю. Однако в некоторых случаях вполне целесообразно также пересматривать размеры своих списаний добавочных издержек через произвольные интервалы времени, например ежегодно, и устанавливать их каждый раз заново в соответствии со стоимостью оборудования на момент переоценки и текущими предположениями. В коммерческой практике обычно пользуются либо одним, либо другим из этих методов. Четкости изложения, вероятно, будет способствовать следующее разграничение: первоначальные предположения о добавочных издержках, когда оборудование используется впервые, назовем исходными *добавочными издержками*, а ту же величину, пересчитанную на основе текущей стоимости оборудования и текущих расчетов на будущее, — *текущими добавочными издержками*.

Таким образом, самое точное количественное определение, которое практически мы можем дать добавочным издержкам, состоит в том, чтобы считать такими издержками вычет из валового дохода, который делает типичный предприниматель при оценке своего чистого дохода, когда он имеет в виду объявить дивиденд (если речь идет об акционерном обществе) или определить размеры своего текущего потребления (если речь идет об индивидуальном предпринимателе). Поскольку такое определение отнюдь не исключает непредвиденных потерь или доходов, проводимых по счету капитала, в сомнительных случаях лучше относить потери именно на счет капитала и причислять к добавочным издержкам только такие затраты, которые безусловно относятся к этой категории. Дело в том, что при "чрезмерном" увеличении затрат, списываемых по счетам капитала, нетрудно прибегнуть к соответствующей корректировке, предположив, что такие списания оказывают большее

влияние на уровень текущего потребления, чем следовало бы считать при другом методе учета.

Можно заметить, что наше определение *чистого дохода* очень близко подходит к определению *дохода*, данному Маршаллом, когда он решил следовать методам исчисления дохода, которые используют налоговые инспекторы, и (если характеризовать определение Маршалла в самых общих чертах) относить в разряд дохода все то, что при установлении величины подоходного налога обычно считают базой обложения. Ведь основания классификации, принятой инспекторами по подоходному налогу, можно считать результатом самых тщательных и широких исследований, какие проводились вплоть до настоящего момента для выяснения того, что на практике принято считать чистым доходом. Это определение соответствует также последнему определению национального дохода, предложенному проф. Пигу¹ (если рассматривать выраженную в деньгах стоимость чистого продукта).

И все же надо признать, что понятие чистого дохода, основанное на несколько расплывчатом критерии, который те или иные ведомства могут по-разному толковать, оказывается недостаточно четким. Например, проф. Хайек высказал мнение, что индивидуальный владелец капитальных благ может стремиться к поддержанию дохода, который он извлекает из своего владения этими благами, на постоянном уровне. Поэтому такой владелец, по мнению проф. Хайека, не станет свободно расходовать свой доход на потребление до тех пор, пока не отложит сумму, достаточную для компенсации любого снижения дохода, приносимого инвестициями, независимо от причин, вызывающих такое снижение². Я сомневаюсь в том, чтобы такой индивидуум существовал, но, очевидно, против подобного допущения нельзя выдвинуть теоретических возражений: оно содержит один из вариантов возможной психологической интерпретации критерия чистого дохода. Однако когда проф. Хайек вслед за этим заключает, что понятия "сбережение" и "инвестирование" страдают той же неопределенностью, он может быть прав только в том случае, когда под этими терминами подразумеваются *чистые сбережения* и *чистые инвестиции*. Понятия "*сбережение*" и "*инвестирование*", относящиеся к теории занятости, свободны от этого недостатка и, как мы уже показали выше, поддаются объективному определению.

Таким образом, ошибочно все сводить к роли *чистого дохода*, который имеет отношение только к решениям относительно размеров потребления; кроме того, воздействие чистого дохода довольно трудно отделить от влияния на масштабы потребления, оказываемого другими факторами. Нельзя упускать из виду, как это часто

¹ См. *Economic Journal*. 1935. June. P. 235.

² См. *The Maintenance of Capital // Economica*. 1935. August. P. 241 ff.

делается, понятие "доход" в собственном смысле слова, поскольку именно такое понятие имеет прямое отношение к решениям, затрагивающим размеры текущего производства; при этом понятие "доход" продолжает оставаться совершенно недвусмысленным.

Приведенные определения дохода и чистого дохода намеренно максимально приближены к общепринятому словоупотреблению. Необходимо поэтому сразу же напомнить читателю, что в моем "Трактате о деньгах" я особым образом определял понятие "доход". Свообразие моего прежнего определения было связано с трактовкой той части совокупного дохода, которая поступает предпринимателям, поскольку я рассматривал не вырученную от их текущих операций фактическую прибыль (валовую или чистую) и не прибыль, на которую предприниматели рассчитывают, решая приступить к текущим операциям. Речь шла о доходе, который можно было бы в известном смысле назвать нормальной, или равновесной, прибылью (такое определение, как я теперь полагаю, было недостаточно четким, поскольку оно не учитывало полностью возможность изменения размеров производства). Если исходить из моего прежнего определения, то в результате оказывается, что сбережение превышает инвестирование на величину, равную разности между нормальной прибылью и фактической прибылью. Боюсь, что такое употребление терминов породило значительную путаницу, особенно в случае, когда речь шла о связях между сбережением и другими процессами. Дело в том, что указанные заключения (в частности, выводы относительно превышения сбережений над инвестициями) могли бы считаться справедливыми лишь при условии, что соответствующие понятия используются в том же особом смысле, в каком их употреблял я. Между тем к упомянутым терминам часто прибегали при более широком обсуждении вопроса, что предполагало их прежнюю, обычную трактовку. По этой причине, а также и потому, что старые термины больше не нужны мне для точного выражения мыслей, я решил отбросить эти понятия, весьма сожалея о путанице, которую они породили.

II. Сбережение и инвестирование

Сталкиваясь с терминологическим столпотворением, приятно найти хотя бы одну твердую точку опоры. Насколько я могу судить, все согласятся с тем, что *сбережение* представляет собой превышение дохода над потребительскими расходами. Таким образом, всякие сомнения по поводу содержания, вкладываемого в понятие "*сбережение*", должны относиться либо к определению *дохода*, либо к определению *потребления*. *Доход* мы определили выше. Расход на потребление в течение известного периода должен означать стоимость товаров, проданных потребителям в течение этого периода. Правда, здесь мы вновь сталкиваемся со следующим вопросом: что

подразумевать под покупателем-потребителем? Любое сколько-нибудь обоснованное определение границы между покупателями-потребителями и покупателями-инвесторами сможет достаточно хорошо послужить нам при условии, что оно будет последовательно использоваться. Вопрос о том, правильно ли, например, рассматривать покупку автомобиля как потребительскую, а покупку дома как инвестиционную, уже неоднократно обсуждался, и мне нечего здесь добавить. По всей видимости, такой критерий должен соответствовать тому, как мы проводим границу между потребителем и предпринимателем. Этот вопрос мы уже молчаливо предполагали разрешенным, когда определили A_1 как стоимость товаров и услуг, которые один предприниматель покупает у другого. Отсюда вытекает, что расход на потребление может быть достаточно четко определен как $\sum (A - A_1) \cdot \sum A_1$ представляет собой все продажи в течение известного периода и $\sum A_1$ — все продажи одних предпринимателей другим. В дальнейшем будет удобнее опускать знак \sum и обозначать через A всю совокупность различного рода продаж, через A_1 — совокупность продаж одних предпринимателей другим и через U — совокупные издержки использования у предпринимателей.

Поскольку мы определили теперь и *доход*, и *потребление*, отсюда естественно следует и определение *сбережения* как превышения дохода над потреблением. Если принять во внимание, что доход равен $A - U$, а потребление составляет $A - A_1$, нетрудно видеть, что сбережение равно $A_1 - U$. Подобно этому можно определить *чистое сбережение* как превышение *чистого дохода* над потреблением; оно равно $A_1 - U - V$.

Из нашего определения дохода сразу же следует и определение *текущих инвестиций*. Мы должны подразумевать под ними текущий прирост стоимости капитального имущества в результате производственной деятельности данного периода. Ясно, что текущие инвестиции равны тому, что мы выше определили как сбережение. Ведь это и есть та часть дохода за данный период, которая не была использована для потребления. Выше мы видели, что в результате производственной деятельности за какой-либо период предприниматели реализуют готовую продукцию, имеющую стоимость A ; к концу периода, на протяжении которого предприниматели произвели и продали продукцию на сумму A и закупили у других предпринимателей товары и услуги на сумму A_1 , их капитальное имущество оказывается частично потребленным и его стоимость уменьшается на величину U (или, наоборот, вследствие улучшения этого имущества его стоимость увеличивается на величину $-U$, когда U имеет отрицательное значение). В течение того же самого периода времени готовая продукция на сумму $A - A_1$ пошла на потребление. Излишек $A - U$ над $A - A_1$, а именно величина $A_1 - U$, представляет собой стоимость дополнительного капитального имущества, появившегося в результате производственной деятельности

данного периода; следовательно, указанная величина характеризует размеры инвестиций на протяжении рассматриваемого периода. Аналогичным образом определяются *чистые инвестиции* за данный период. Для этого из величины $A_1 - U - V$, представляющей собой чистый прирост капитального имущества, вычитается сумма того нормального уменьшения стоимости капитала, которое имеет место помимо списаний вследствие его использования и помимо непредвиденных изменений в стоимости оборудования, проводимых по счету капитала.

Хотя общая сумма сбережений представляет собой совокупный результат действия множества отдельных потребителей, а величина инвестиций — совокупный результат действия индивидуальных предпринимателей, эти две величины должны быть равны между собой, поскольку каждая из них равна превышению дохода над потреблением. Больше того, приведенное заключение никоим образом не зависит от каких-либо тонкостей или деталей данного выше определения дохода. Коль скоро мы договорились, что доход равен стоимости текущей продукции, которая не используется для потребления, а сбережения равны превышению дохода над потреблением, — причем все эти термины употребляются в том значении, которое соответствует здравому смыслу, а также традиционному употреблению их значительным большинством экономистов, — равенство сбережений и инвестиций вытекает отсюда само собой. Короче говоря:

$$\begin{aligned} \text{доход} &= \text{стоимость продукции} = \text{потребление} + \text{инвестиции}, \\ \text{сбережения} &= \text{доход} - \text{потребление}, \\ \text{отсюда: сбережения} &= \text{инвестиции}. \end{aligned}$$

Следовательно, *любой* набор определений, удовлетворяющий указанным выше условиям, ведет к тем же самым заключениям. Только отвергнув одно из этих соотношений, можно оспаривать сделанный вывод.

Равенство между величиной сбережений и размерами инвестиций вытекает из *двустороннего* характера сделок между производителем, с одной стороны, и потребителем или покупателем капитального имущества — с другой. Доход представляет собой превышение выручки, которую предприниматель получает за продаваемую им продукцию, над издержками использования; но ведь вся эта продукция, очевидно, должна быть продана либо потребителям, либо другим производителям, а текущие инвестиции каждого предпринимателя равны разности между стоимостью оборудования, которое он купил у других предпринимателей, и его собственными издержками использования. Отсюда следует, что совокупное превышение дохода над потреблением, которое мы называем сбережениями, не может отличаться от увеличения стоимости капи-

тального имущества, которое мы называем инвестициями. Подобным образом обстоит дело и с соотношением между чистыми сбережениями и чистыми инвестициями. Ведь сбережения — это по существу просто остаток дохода после того, как осуществлены расходы на потребление. Решение потреблять и решение инвестировать совместно определяют величину дохода. Если мы исходим из того, что решение об инвестировании удалось претворить в жизнь, это предполагает либо сокращение потребления, либо расширение дохода. Таким образом, сам процесс инвестирования как таковой всегда означает, что остаток (или разность), который мы называем сбережением, также обнаруживает увеличение на соответствующую сумму.

Можно, конечно, представить участников экономического процесса настолько *tête montée** в их решении сберечь и соответственно инвестировать именно такую сумму, что это помешает установлению равновесных цен, при которых могут состояться сделки. В этом случае наши определения оказались бы неприменимыми, так как продукция не имела бы определенной рыночной стоимости, и цены безостановочно меняли бы свою величину в интервале от нуля до бесконечности. Опыт свидетельствует, однако, о том, что с подобной ситуацией фактически не приходится сталкиваться и что обычно обнаруживающиеся психологические реакции участников экономического процесса позволяют достичь точки равновесия, в которой готовность покупать оказывается в соответствии с готовностью продавать. Рыночная стоимость продукции является в одно и то же время необходимым условием для определения величины денежного дохода и достаточным условием для того, чтобы общая сумма, которую лица, откладывающие сбережения, решили накопить, была равна общей сумме, которую инвесторы намерены использовать в качестве капиталовложений.

Наши представления обо всем этом станут более четкими, если в своих рассуждениях мы будем исходить из решений о размерах потребления (или о воздержании от потребления), а не из намерений относительно размеров сбережений. Решение вопроса о том, потреблять или не потреблять, действительно зависит от индивидуума; так же обстоит дело и с решением вопроса, инвестировать или нет. А размеры совокупного дохода и совокупного сбережения представляют собой *результат* действий многих индивидуумов, которые свободно решают, потреблять или нет и соответственно инвестировать или нет. Однако ни одна из этих величин не может принимать каких-то особых значений, которые определялись бы некими самостоятельными решениями, не связанными с решениями, касающимися размеров потребления и инвестиций. В соответствии с этим в ходе последующего изложения мы будем употреблять понятие *склонность к потреблению* вместо понятия *склонность к сбережению*.

Об издержках использования

I

Издержки использования, по моему мнению, имеют очень важное значение для классической теории стоимости, что часто упускается из виду. О них можно сказать больше, чем это необходимо или уместно в данной работе. В данном приложении в порядке отступления мы все же несколько подробнее рассмотрим этот вопрос.

Издержки использования предпринимателя в соответствии с приведенным выше определением равны $A_1 + (G' - B') - G$, где A_1 — сумма покупок данного предпринимателя у других предпринимателей; G — фактическая стоимость его капитального оборудования к концу периода; G' — стоимость, которую это оборудование могло бы иметь в конце периода, если бы предприниматель воздержался от использования своего капитального оборудования и затратил бы оптимальную сумму B' на его техническое обслуживание и улучшение. Тогда $G - (G' - B')$, т.е. увеличение стоимости принадлежащего предпринимателю капитального оборудования по сравнению с той чистой стоимостью указанного имущества, которую он "унаследовал" от предыдущего периода, представляет собой текущие инвестиции предпринимателя в его капитальное оборудование. Будем обозначать такие инвестиции символом I . Таким образом, издержки использования U , связанные с продажей продукции A , равны $A_1 - I$, где A_1 характеризует сумму закупок у других предпринимателей, а I — текущие инвестиции данного предпринимателя в свое собственное капитальное оборудование. Стоит лишь немного вдуматься в смысл приводимых определений — и станет понятно, что все это диктуется простым здравым смыслом. Некоторой части платежей данного предпринимателя другим предпринимателям противостоит сумма его текущих инвестиций в его собственное капитальное оборудование, а остаток представляет собой дополнительную сумму (кроме всех выплат владельцам факторов производства), которой ему пришлось пожертвовать для того, чтобы произвести всю проданную продукцию. Обратившись к другим способам описания рассмотренных выше соотношений, читатель сможет убедиться в преимуществах приведенного метода определения дохода и издержек: таким образом удастся обойти ряд неразрешимых (да и ненужных) проблем бухгалтерского учета. На мой взгляд, не существует других способов четко выделить текущую выручку от продажи продукции. Допустим, что какая-либо отрасль сама полностью производит все то, что потребляет (или, другими словами, предпринимателю не приходится ничего покупать на стороне), тогда $A_1 = 0$. В этом случае издержки использования

будут представлять собой просто эквивалент текущих дезинвестиций, связанных с использованием капитального оборудования. Но и в этом случае приведенная выше система определений обладает следующим преимуществом: ни на одной ступени анализа мне не приходится сталкиваться с проблемой распределения факториальных издержек между проданными товарами и остающимся к концу периода оборудованием. Следовательно, независимо от того, в какой мере производство в рамках данной фирмы носит комбинированный характер, мы можем полагать, что уровень занятости, обеспечиваемый этой фирмой, определяется единым общим решением; такой подход вполне соответствует действительно существующей тесной взаимосвязи между выпуском продукции, продаваемой на протяжении текущего периода, и всем ходом производства.

Кроме того, понятие издержек использования позволяет нам более четко, чем обычно принято, определить в краткосрочном плане цену предложения единицы продукции, которую фирма предназначает для продажи. Ведь на протяжении коротких промежутков времени цена предложения оказывается равной сумме предельных факториальных издержек и предельных издержек использования.

В современной теории стоимости считается общепринятым, что на протяжении коротких промежутков времени цена предложения равна лишь предельным факториальным издержкам. Не приходится и говорить, однако, что такое суждение может оказаться правильным лишь в тех случаях, когда предельные издержки использования равны нулю или когда имеется в виду специфическое определение цены предложения — определение, не включающее предельные издержки использования, подобно тому как выше (с. 238—239), при определении "выручки" и "совокупной цены предложения", мы просто не учитывали совокупные издержки использования. Таким образом, при рассмотрении *совокупной продукции* как единого целого иногда удобно исключить из рассмотрения издержки использования. Однако наш анализ просто лишится всякой связи с действительностью, если мы попытаемся применить подобный метод (как это обычно делается, хотя и специально не оговаривается) к продукции отдельной отрасли или индивидуальной фирмы, поскольку тем самым понятие "цена предложения" товара совершенно отрывается от любого употребления термина "цена" в повседневной жизни. Подобное словоупотребление может лишь породить путаницу.

По-видимому, просто предполагалось, что, когда речь заходит о "цене предложения" единицы продукции, которую та или иная индивидуальная фирма предназначает для продажи, не требуется никаких разъяснений: это понятие настолько очевидно, что не понадобится специально его анализировать. В действительности, однако, и при изучении покупок данного предпринимателя у других

фирм, и при рассмотрении процессов потребления капитального оборудования, связанных с выпуском предельного продукта, неизбежно возникает целый ряд сложных вопросов, от решения которых зависит определение дохода. В самом деле, будем полагать, что из выручки от продажи дополнительной единицы продукции уже исключены предельные затраты на покупки товаров и услуг у других фирм — покупки, которые связаны с выпуском этой дополнительной единицы продукции. Даже в этом случае мы не можем определить "цену предложения" рассматриваемой фирмы до тех пор, пока не примем во внимание предельные дезинвестиции, обусловленные использованием принадлежащего фирме капитального оборудования для выпуска дополнительной единицы продукции. И если бы даже рассматриваемая фирма обеспечивала себя всем необходимым, то и тогда было бы неправильным полагать предельные издержки использования равными нулю; иначе говоря, нельзя было бы полностью игнорировать существование предельных дезинвестиций, связанных с тем, что капитальное оборудование фирмы используется для производства предельного продукта.

Вместе с тем, вводя в рассмотрение такие понятия, как "издержки использования" и "добавочные издержки", мы можем более четко выявить соотношение между долгосрочной ценой предложения и краткосрочной ценой предложения. Издержки производства, исчисляемые на протяжении длительного периода, разумеется, должны включать не только предполагаемые первичные издержки производства, пересчитанные в соответствии со средним сроком службы оборудования, но также и сумму денег, необходимую для того, чтобы возместить основные виды добавочных издержек. Иными словами, долгосрочные издержки производства равны предполагаемой сумме первичных издержек производства и добавочных издержек. Далее, для того чтобы фирма могла получать нормальную прибыль, уровень долгосрочной цены предложения должен превышать исчисляемые таким образом долгосрочные издержки на сумму, определяемую текущей нормой процента по ссудам, которые выдаются примерно на те же сроки и характеризуются аналогичной степенью риска; такой доход исчисляется в процентном отношении к стоимости капитального оборудования. Или, если мы предпочитаем рассматривать стандартную "чистую" норму процента, нам придется включить в состав долгосрочных издержек еще один, третий компонент — денежную сумму, необходимую для того, чтобы компенсировать возможные непредвиденные отклонения действительной выручки от ожидаемого валового дохода; такие затраты мы могли бы назвать *издержками риска*. Таким образом, долгосрочная цена предложения оказывается равной сумме первичных издержек производства, добавочных издержек, издержек риска и расходов на оплату процентов; и при анализе долгосрочной цены предложения можно прибегнуть к разложе-

нию ее на указанные компоненты. С другой стороны, краткосрочная цена предложения равна *предельным* первичным издержкам производства. В связи с этим, покупая оборудование или изготавливая его на своих предприятиях, предприниматель должен рассчитывать на то, что он сможет покрыть свои добавочные издержки, издержки риска и расходы на оплату процентов за счет разности между предельными и средними первичными издержками производства. Из сказанного следует, что в ситуации долгосрочного равновесия излишек предельных первичных издержек производства над средней величиной тех же издержек равен сумме добавочных издержек, издержек риска и расходов на оплату процента¹.

Объем продукции, при котором предельные первичные издержки производства в точности равны сумме средних первичных издержек производства и добавочных издержек, в нашем анализе играет особую роль: это, так сказать, переломный пункт с точки зрения итогов, отражаемых по балансам хозяйственной деятельности фирмы. Указанный уровень характеризуется чистой прибылью, равной нулю; при дальнейшем сокращении объема производства предприниматель терпит чистый убыток.

Добавочные издержки, которые приходится предусматривать помимо первичных издержек производства, в большой мере зависят от вида используемого оборудования. Выделим в связи с этим два крайних случая:

1. Некоторая часть расходов по содержанию оборудования всегда должна осуществляться *pari passu* с их использованием (например, в случае смазки машин). Такие расходы (помимо закупок на стороне) включаются в состав факториальных издержек. Если по техническим условиям вся сумма текущих амортизационных отчислений должна списываться таким образом, тогда размеры издержек использования (отвлекаясь от закупок на стороне) должны

¹ Такое определение долгосрочных различий между предельными и средними первичными издержками базируется на удобном предположении, согласно которому кривая предельных первичных издержек производства на всем протяжении при любых изменениях объемов производства сохраняет непрерывность. Однако эта предпосылка часто не соответствует действительности; на практике могут существовать одна или несколько точек разрыва, особенно в тех случаях, когда мы достигли уровня производства, соответствующего полной технической мощности установленного оборудования. В такой ситуации не удастся в полной мере использовать методы анализа предельных приращений; при этом цена может *превысить* предельные первичные издержки, при этом последние исчисляются применительно к небольшому *сокращению* производства. (Аналогичным образом часто можно столкнуться с нарушением непрерывности, двигаясь по пути сокращения размеров производства; иначе говоря, точка разрыва может обнаружиться при уменьшении объема продукции *ниже* некоторой величины.) Такое нарушение непрерывности может иметь важное значение при анализе краткосрочной *цены предложения* в условиях долгосрочного равновесия: ведь в этом случае, рассматривая возможности производства с помощью наличного оборудования, мы должны принять во внимание возможность существования разрыва в точке, соответствующей полной технической мощности. Отсюда следует, что в условиях длительного равновесия краткосрочная цена предложения может оказаться больше, чем предельные первичные издержки производства (исчисляемые по отношению к небольшому *уменьшению* размеров продукции).

быть равны по величине и противоположны по знаку сумме добавочных издержек. А в условиях долгосрочного равновесия предельные факториальные издержки должны превышать среднюю их величину на сумму издержек риска и расходов на оплату процентов.

2. Некоторая часть уменьшения стоимости оборудования имеет место только тогда, когда это оборудование используется. Соответствующие расходы включаются в издержки использования, если только они не покрываются (как в вышеуказанном случае) *pari passu* в процессе использования оборудования. Если бы потери в стоимости оборудования могли происходить только таким путем, то добавочные издержки были бы равны нулю.

Стоит отметить, что предприниматель не станет использовать в первую очередь самые устаревшие и наименее эффективные виды оборудования просто потому, что издержки использования окажутся при этом невелики. Дело в том, что более существенное влияние, чем низкие издержки использования, может оказывать сравнительно меньшая эффективность этих видов оборудования, иными словами, высокий уровень факториальных издержек. Предприниматель предпочитает использовать ту часть своего оборудования, для которой издержки использования *plus* факториальные издержки, рассчитанные на единицу продукции, оказываются наименьшими¹. Отсюда следует, что каждому данному объему продукции соответствуют те или иные издержки использования². Однако не существует однозначного соответствия между такими совокупными издержками использования и предельными издержками использования, если под последними мы понимаем приращение издержек использования, вызванное увеличением объема производства.

II

Издержки использования представляют собой одно из звеньев, связывающих настоящее с будущим. Решая вопрос о размерах производства, предприниматель должен делать выбор между использованием его оборудования в настоящее время и хранением этого

¹ Поскольку к числу факторов, влияющих на размеры издержек использования, относится ожидаемый будущий уровень заработной платы, уменьшение единицы заработной платы, которое участники хозяйственной жизни считают кратковременным, приведет к тому, что факториальные издержки и издержки использования будут меняться в различных пропорциях. Таким образом, указанные изменения повлияют на то, какие именно виды оборудования будут использоваться, а также, возможно, и на уровень эффективного спроса (поскольку факториальные издержки и издержки использования могут различным образом воздействовать на процессы, определяющие уровень эффективного спроса).

² Издержки использования технических мощностей, которые впервые введены в эксплуатацию, не всегда можно считать независимыми от общего объема производства (см. ниже). Иначе говоря, когда меняются размеры выпускаемой продукции, это может самым серьезным образом отразиться на уровне издержек использования.

оборудования (с тем чтобы использовать его в будущем). Именно предполагаемая величина будущих выгод, которыми мы жертвуем, применяя оборудование в текущем производстве, определяет издержки использования, а предельная величина этих жертв вместе с предельными факториальными издержками и ожидаемой предельной выручкой определяет размеры производства данной фирмы. Как же тогда предприниматели исчисляют издержки использования, относящиеся к отдельному производственному циклу?

Мы определили издержки использования как уменьшение стоимости оборудования, вызванное использованием этого оборудования, по сравнению с той стоимостью, которой оно бы располагало, если бы не участвовало в производственном процессе; при этом принимались во внимание затраты по содержанию и улучшению капитального имущества, которые представлялись экономически целесообразными, а также расходы на закупку товаров и услуг у других предпринимателей. Из сказанного вытекает, что для определения издержек использования следует рассчитать дисконтированную величину в будущем дополнительного ожидаемого дохода, который мог бы быть получен позднее, если бы оборудование не было использовано в настоящее время. Указанная сумма должна быть по меньшей мере равна дисконтированной на сегодняшний день ожидаемой экономии, связанной с тем, что отказ от текущего использования капитального имущества позволяет "отодвинуть" сроки замены старого оборудования новым; однако она может и превышать размеры такой экономии¹.

Допустим, что не существует излишка или чрезмерного запаса капитального имущества и ежегодно выпускаются аналогичные новые единицы оборудования в дополнение к существующим мощностям (или для замены старого оборудования); ясно, что в таком случае можно исчислять предельные издержки использования исходя из того, насколько сокращаются в случае использования оборудования сроки его службы или его эффективность, и из величины текущих издержек, требующихся для замены старого оборудования новым. Однако в ситуации, в которой имеет место излишнее оборудование, уровень издержек использования зависит также от процента и от текущих (т.е. пересчитанных на данный момент) добавочных издержек за период, на протя-

¹ Дисконтированная величина ожидаемого дохода будет превышать экономию, связанную с отсрочкой замены оборудования, в тех случаях, когда распространены предположения, согласно которым в последующий период можно будет получить доход, превышающий нормальный, и когда, однако, не предполагается, что такие доходы удастся получать на протяжении достаточно длительного промежутка времени, вследствие чего экономически неоправданным представляется выпуск нового оборудования (или просто не хватает времени для производства указанного оборудования). Текущие издержки использования равны максимальной из дисконтируемых величин ожидаемого дохода, суммируемых на протяжении всего последующего периода.

жении которого, как можно предположить, излишняя масса оборудования "рассосется" в результате замены выбывающих из строя орудий производства и других процессов. В результате этого расходы на оплату процентов и текущие добавочные издержки косвенным образом входят в исчисление издержек использования.

Наиболее простую и понятную форму исчисления издержек принимает тогда, когда факториальные издержки равны нулю, например в случае наличия чрезмерного запаса сырья, скажем меди; принципы таких расчетов я описал в своей книге "Трактат о деньгах" (т. II, гл. 29). Рассмотрим предполагаемую стоимость меди на различные, более поздние даты — ряд величин, которые определяются темпами "рассасывания" излишнего запаса и постепенным приближением стоимости меди к ожидаемым нормальным издержкам производства. Текущая стоимость, или издержки использования, тонны избыточной меди будут равны наибольшей величине, которую можно получить, вычитая из ожидаемой стоимости тонны меди на какую-либо в будущем дату расходы на оплату процентов и текущие добавочные издержки на тонну меди на протяжении периода между сегодняшним днем и рассматриваемой будущей датой.

Аналогичным образом определяются издержки использования коммерческого судна, завода или машины, когда имеет место излишек этих видов капитального имущества; в этом случае издержки использования равны ожидаемой величине дисконтированной восстановительной стоимости, причем в расчет входит период от сегодняшнего дня и до того времени, когда излишек данного вида капитального оборудования, вероятно, "рассосется", а норма дисконта определяется затратами на выплату процентов и текущими добавочными издержками.

До сих пор мы исходили из предположения, согласно которому выбывающие единицы оборудования в соответствующее время замещаются совершенно идентичными новыми единицами. Если же новое оборудование будет отличаться от того, которое должно быть списано, в таком случае издержки использования старых единиц будут составлять известную долю издержек использования новых (т.е. того оборудования, которое будет изготовлено взамен демонтируемого), причем эта доля определяется сравнительной эффективностью обоих видов оборудования.

III

Читатель может заметить, что в тех случаях, когда оборудование не является устаревшим, а просто на протяжении некоторого времени оказывается в избытке, разность между фактическими издержками использования этого капитального оборудования и его нор-

мальной стоимостью (иными словами, его стоимостью в условиях, когда не существует излишнего имущества) зависит от ожидаемой продолжительности периода, на протяжении которого обнаружившийся избыток оборудования полностью "рассосется". Если при этом отдельные единицы оборудования имеют различный возраст и не наблюдается явного преобладания единиц с каким-либо одинаковым сроком службы, так что элементы капитального оборудования выбывают из строя более или менее равномерно, тогда предельные издержки использования не обнаружат тенденции к сильному падению, разве только избыток оборудования окажется уж очень большим. В случае общего кризиса уровень предельных издержек использования будет зависеть от того, сколько времени, по мнению предпринимателей, продлится этот кризис. Поэтому повышение цены предложения после того, как конъюнктура начинает улучшаться, может частично объясняться резким увеличением предельных издержек использования вследствие их переоценки в соответствии с новыми предположениями.

Иногда утверждают вопреки мнению, высказываемому представителями деловых кругов, что планы организованного демонтажа излишних предприятий не могут дать желаемого повышения цен, если они не будут применяться ко всем без исключения излишним заводам. Но концепция издержек использования позволяет показать, что демонтаж, скажем, половины излишних заводов может привести к немедленному повышению цен. Ведь такая политика с приближением момента полной утилизации позволит повысить предельные издержки использования и вследствие этого увеличит текущую цену предложения. Таким образом, деловые круги, по всей видимости, интуитивно используют понятие издержек использования, хотя и не формулируют таких рассуждений в четком виде.

При высоком уровне добавочных издержек излишки оборудования обуславливают снижение издержек использования. Более того, когда имеются такие излишки, предельные факториальные издержки и предельные издержки использования едва ли будут значительно превышать средний уровень этих издержек. При наличии обоих этих условий существование излишнего оборудования, вероятно, приведет к тому, что хозяйственные операции предпринимателей будут приносить чистые убытки, причем такие убытки, по всей вероятности, будут велики. И конечно, переход от застоя к получению нормальной прибыли произойдет не неожиданно, а в тот момент, когда излишки оборудования полностью "рассосутся". По мере того как излишки становятся меньше, издержки использования будут постепенно увеличиваться; превышение предельных факториальных издержек и предельных издержек использования над средним уровнем этих издержек также может постепенно возрасти.

В "Принципах экономики"¹ Маршалла часть издержек использования включена в состав первичных издержек производства под названием "дополнительного износа оборудования и сооружений". Но Маршалл не приводит никаких соображений о том, как исчислить издержки, проводимые по этой статье, и каково их значение. Проф. Пигу в своей "Теории безработицы" (с. 42) прямо формулирует предположение, согласно которому предельными дезинвестициями в оборудование, связанными с выпуском предельного продукта, можно, вообще говоря, пренебречь: "Различия в размерах износа оборудования и в затратах на оплату труда непроизводственных работников, вытекающие из неодинакового объема производства, не принимаются во внимание, так как, вообще говоря, они имеют второстепенное значение"². Соображение о том, что дезинвестиции в оборудование, связанные с выпуском предельного продукта, равны нулю, на самом деле чрезвычайно широко распространено в новейших экономических теориях. Однако эта проблема предстает перед нами каждый раз, когда приходится точно формулировать, что же мы подразумеваем под ценой предложения индивидуальной фирмы.

Выше уже указывались причины, по которым расходование средств на сохранение бездействующего предприятия во многих случаях действительно может привести к снижению предельных издержек использования (особенно во время кризиса, скорого окончания которого не предвидится). Тем не менее очень низкие издержки использования, связанные с выпуском предельного продукта, характерны вовсе не для короткого отрезка времени как такового, а лишь для особых ситуаций и типов оборудования — для тех случаев, когда издержки содержания бездействующих предприятий оказываются очень высокими, и для тех случаев нарушения равновесия, когда обнаруживается очень быстрый моральный износ оборудования или громадный его излишек; эти тенденции обнаруживаются особенно отчетливо, если существование большого количества избыточного оборудования сочетается с высоким удельным весом сравнительно новых заводов.

В применении к сырью необходимость учета издержек использования очевидна; если тонна меди использована сегодня, ее нельзя использовать завтра, и стоимость, которую медь имела бы для целей завтрашнего дня, явно следует учесть, ведь она образует часть предельных издержек. Однако при этом в литературе упуска-

¹ См. Marshall A. Principles of Economics. 6th ed. P. 360.

² Хоутри обратил внимание на то, что цена предложения в рассуждениях проф. Пигу отождествляется с предельными затратами на заработную плату; это обстоятельство, по мнению Хоутри, делает значительно менее убедительной аргументацию проф. Пигу (см. *Economica*. 1934. May. P. 145).

ется из виду следующий факт: медь — это просто наиболее яркий пример; нечто подобное происходит всякий раз, когда те или иные элементы капитального имущества используются для производства. Было бы совершенно нереалистичным полагать, что сырье, при рассмотрении которого нам всегда приходится учитывать дезинвестиции, связанные с его использованием, настолько уж отличается от основного капитала, что в последнем случае можно просто пренебречь соответствующими дезинвестициями. Несоответствие между таким допущением и реальными фактами становится особенно очевидным в нормальных условиях, когда непрерывно происходит обновление устаревших элементов оборудования, и использование орудий производства приближает момент, когда становится необходимой их замена.

Теоретические понятия издержек использования и добавочных издержек обладают следующими преимуществами: они не только применимы к основному капиталу, но и полностью сохраняют силу при анализе оборотного и ликвидного капиталов. Существенная разница между сырьем и основным капиталом состоит не в том, что при анализе первого следует употреблять понятия издержек использования и добавочных издержек, а при анализе второго эти понятия оказываются неприменимыми; в действительности различие между ними заключается в том, что доход на ликвидные формы капитала носит единовременный характер, тогда как доход на основной капитал, который состоит из предметов длительного пользования и лишь постепенно изнашивается, включает издержки использования, начисленные в течение нескольких следующих друг за другом периодов, и прибыли, полученной на протяжении этих периодов.

ГЛАВА 7. СОДЕРЖАНИЕ КАТЕГОРИЙ "СБЕРЕЖЕНИЕ" И "ИНВЕСТИРОВАНИЕ": ДАЛЬНЕЙШИЙ АНАЛИЗ

I

В предшествующей главе *сбережения и инвестиции* были определены так, что по своей величине они должны были совпадать, поскольку с точки зрения всего общества они представляют собой просто различные стороны одного и того же явления. Некоторые современные авторы дают, однако, такие специфические определения этих терминов, при которых сбережения и инвестиции не обязательно оказываются равными между собой (это относится также и к моей работе "Трактат о деньгах"). В то же время другие авторы, не предпослав своим рассуждениям каких-либо определений, просто исходят из предположения, что сбережения и инвестиции могут не совпадать между собой. Поэтому для того, чтобы установить отношение между тем, что было сказано выше, и другими суждениями об этих терминах, полезно будет рассмотреть некоторые из наиболее часто встречающихся вариантов использования указанных терминов.

Насколько я знаю, никто не спорит против понимания сбережения как превышения дохода над тем, что затрачено на потребление. Понимать под этим термином что-нибудь другое, конечно, не имело бы смысла: это просто вело бы к путанице. Нет также большого расхождения во взглядах насчет того, что понимать под расходом на потребление. Таким образом, различия возникают либо в определении *инвестиций*, либо в определении *дохода*.

II

Начнем с *инвестиций*. При обычном словоупотреблении под этим понимают покупку отдельным лицом или корпорацией какого-либо имущества, старого или нового. Иногда этот термин ограничивают покупкой ценных бумаг на фондовой бирже. Но можно также говорить об инвестициях при покупке, например, дома или машины, а также при накоплении запасов готовой продукции или незавершенного производства. Вообще говоря, новые инвестиции в отличие от реинвестиций означают покупку капитального имущества всякого рода за счет дохода. Если мы считаем продажу этого имущества отрицательными инвестициями, иначе говоря, дезинвестициями, то мое определение вполне согласуется с обычным словоупотреблением, поскольку операции с объектами прежних инвестиций (иначе говоря, перепродажа этого имущества) взаимно "погашаются". Мы должны, понятно, сделать поправку на заключение займов и погашение долгов (включая изменения в объеме кредита или в размерах денежного обращения). Но поскольку для об-

щества в целом увеличение или уменьшение общей суммы денежных обязательств, принадлежащих кредиторам, всегда точно соответствует изменению совокупной задолженности заемщиков, эти величины также взаимно погашаются, когда мы рассматриваем общие размеры инвестиций. Таким образом, если предположить, что доход в обычном смысле слова соответствует тому, что в этой книге названо чистым доходом, то совокупные инвестиции в общепотребительном смысле слова совпадают с моим определением чистых инвестиций, т.е. увеличения чистой стоимости всех видов капитального имущества — увеличения, исключаящего те изменения в стоимости старого капитального имущества, которые уже были приняты во внимание при исчислении чистого дохода.

Например, Хоутри, который придает особое значение изменениям в размерах ликвидного капитала, т.е. непреднамеренным увеличениям (или уменьшениям) запаса непроданных товаров, предложил в качестве возможного варианта определение инвестиций, которое не включает изменения этого рода. В таком случае излишек сбережений над инвестициями соответствовал бы непреднамеренному увеличению запаса непроданных товаров, т.е. увеличению ликвидного капитала. Однако Хоутри не убедил меня в том, что следует подчеркивать значение именно этого фактора. При такой постановке вопроса, как у него, акцент делается на изменениях, которые невозможно было заранее предвидеть, в отличие от тех, которые — правильно или нет — рассчитываются заранее. Хоутри считает, что ежедневные решения предпринимателей об изменении размеров их продукции по сравнению с предшествующим днем зависят от движения запасов непроданных товаров. Конечно, когда речь идет о производстве потребительских товаров, указанный фактор играет важную роль в решениях предпринимателей. Но я не вижу основания исключать влияние и других факторов на их решения; поэтому я предпочитаю подчеркивать общее изменение эффективного спроса, а не только ту часть изменений, которая отражается в увеличении или уменьшении не проданных за предшествующий период запасов. Что же касается основного капитала, то увеличение или уменьшение неиспользуемых производственных мощностей оказывает на решения о размерах производства такое же влияние, как увеличение или уменьшение нераспроданных запасов, и я не вижу, как при помощи метода, предлагаемого Хоутри, можно учесть воздействия этого, по меньшей мере столь же важного, фактора.

Термины "формирование капитала" и "потребление капитала", которые употреблялись представителями австрийской школы экономистов, по всей вероятности, не совпадают ни с понятиями "инвестиции" и "дезинвестиции", ни с понятиями "чистые инвестиции" и "чистые дезинвестиции", как они были определены выше. В частности, о потреблении капитала говорят в тех случаях, когда совершенно явно отсутствует уменьшение чистой стоимости капи-

тального имущества, как оно было определено выше. Мне, однако, не удалось найти ссылку на какой-либо источник, в котором значение этих терминов было бы четко объяснено. Утверждение, согласно которому, например, формирование капитала происходит там, где имеет место удлинение периода производства, не очень способствует выяснению вопроса.

III

Мы подходим теперь к вопросу о расхождениях между сбережением и инвестированием, которые вытекают из специфических определений дохода и, следовательно, превышения дохода над потреблением. Примером может служить использование этих терминов в моей книге "Трактат о деньгах". Как я уже объяснил выше (на с. 267—268), определение дохода, которое я тогда давал, существенно отличается от определения, приводимого в данной работе, поскольку доходом предпринимателей я считал не те прибыли, которые они фактически получали, а их "нормальные" (с определенной точки зрения) прибыли. Поэтому, говоря о превышении сбережений над инвестициями, я подразумевал ситуацию, возникающую при таких размерах производства, когда прибыль, которую предпринимателям приносит принадлежащее им капитальное оборудование, оказывается ниже нормальной. А в тех случаях, когда речь шла об увеличившемся превышении сбережений над инвестициями, я имел в виду положение, когда фактически реализуемая сумма прибыли настолько сокращается, что предприниматели под влиянием этого уменьшают объем производства.

Теперь я полагаю, что уровень занятости (а следовательно, и размеры производства и реального дохода) устанавливается предпринимателем под влиянием стремления довести до максимума его нынешнюю и будущую прибыль (учет издержек использования при этом определяется выбором такого варианта использования оборудования, который мог бы обеспечить ему максимальный доход в течение всего срока службы этого оборудования). Уровень же занятости, при котором прибыль предпринимателя окажется максимальной, зависит от функции совокупного спроса, определяемой в свою очередь тем, как он расценивает перспективы выручки, складывающиеся при различных возможных соотношениях между потреблением и инвестициями. В моем "Трактате о деньгах" понятие изменений в размерах превышения инвестиций над сбережениями (как они там определены) служило для описания изменений в размерах прибыли, хотя в той книге я еще не проводил четкого различия между ожидаемой и фактической прибылью¹. Я

¹ Я исходил тогда из того, что текущая реализованная прибыль определяет и текущие ожидания прибыли.

доказывал, что изменения в величине превышения инвестиций над сбережениями выступают в качестве движущей силы, определяющей переход к новому уровню производства. Таким образом, хотя приводимая в этой книге аргументация и является (как я теперь думаю) гораздо более точной и четкой, по существу она может считаться просто развитием ранее высказывавшихся взглядов. Если изложить эту новую аргументацию на языке моего "Трактата о деньгах", то она выглядела бы следующим образом: ожидания роста превышения инвестиций над сбережениями при прежнем уровне занятости и производства породят у предпринимателей заинтересованность в повышении занятости и увеличении выпуска продукции. Смысл как моих прежних, так и теперешних рассуждений заключается в следующем: я пытался доказать, что объем занятости определяется оценками эффективного спроса со стороны предпринимателей, а предполагаемое увеличение инвестиций по отношению к сбережениям, как оно было определено в "Трактате о деньгах", служит критерием увеличения эффективного спроса. Но изложение этих проблем в моем "Трактате о деньгах" было, конечно, довольно путаным и неполным по сравнению с предлагаемым здесь дальнейшим развитием вопроса.

Д.Х. Робертсон определяет сегодняшний доход как *сумму вчерашнего* потребления и инвестиций, так что сегодняшние сбережения в соответствии с этими определениями равны вчерашним инвестициям *плюс* превышение вчерашнего потребления над сегодняшним. При таком подходе выясняется, что сбережения могут превысить инвестиции, причем размеры превышения сбережений над инвестициями будут равны разности между вчерашним доходом (в моем понимании) и сегодняшним доходом. Следовательно, когда Робертсон пишет о существовании превышения сбережений над инвестициями, он имеет в виду буквально то же самое, что и я, когда говорю, что доход падает; превышение сбережений в его системе определений совершенно тождественно уменьшению дохода в моем понимании. Если текущие предположения действительно всегда определяются достигнутыми в прошлом результатами хозяйственной деятельности, то складывающийся на сегодняшний день эффективный спрос был бы равен вчерашнему доходу. В таком случае метод Робертсона можно было бы считать альтернативным подходом (точнее было бы, вероятно, назвать его первым приближением): ведь по существу он пытается сформулировать то же жизненно важное с точки зрения причинно-следственного анализа разграничение, которое старался провести я, подчеркивая разницу между эффективным спросом и доходом¹.

¹ См. статью Робертсона "Сбережение и накопление" (Saving and Hoarding// *Economic Journal*. 1933. September. P. 399), а также дискуссию, в которой принимали участие Робертсон, Хоутри и я (эта дискуссия опубликована в "*Economic Journal*". 1933. December. P. 658).

Мы переходим теперь к гораздо менее ясным идеям, ассоциирующимся с таким понятием, как "вынужденные сбережения". Скрывается ли за этим термином какое-нибудь определенное содержание? В моем "Трактате о деньгах"¹ я уже рассматривал некоторые более ранние случаи употребления этого термина; там отмечалось, в частности, что понятие "вынужденные сбережения", использовавшееся рядом авторов, в чем-то сходно с разностью между инвестициями и сбережениями (в прежнем определении последнего термина, дававшемся в работе "Трактат о деньгах"). Теперь, однако, я больше не уверен в том, что действительно между этими понятиями обнаруживается столь большое сходство, как я тогда полагал. Во всяком случае, теперь я уверен в том, что "вынужденное сбережение" и аналогичные термины, употреблявшиеся в самое последнее время (например, проф. Хайеком и проф. Роббинсом), не находятся в прямой связи с разностью между инвестициями и сбережением в том смысле, какое я придавал этим понятиям в моем "Трактате о деньгах". И хотя упоминавшиеся авторы не разъяснили точного значения, в котором они употребляли этот термин, ясно, что "вынужденное сбережение" в их понимании — явление, непосредственно проистекающее из изменений в количестве денег или объеме банковского кредита и измеряемое указанными величинами.

Совершенно очевидно, что изменения размеров производства и уровня занятости должны привести к изменениям величины дохода, измеряемого в единицах заработной платы, а изменение единицы заработной платы вызовет не только перераспределение дохода между должниками и кредиторами, но и изменение общей суммы денежного дохода. Ясно, наконец, что в каждом из этих случаев станет (или по крайней мере может стать) иной и общая сумма сбережений. Иначе говоря, поскольку переход к иной массе обращающихся денег, оказывая влияние на норму процента, может вызвать изменения в совокупной величине дохода и его распределении (мы покажем это позднее), такие процессы могут косвенным образом повлечь за собой изменения в сумме сбережений. Но такие изменения соответствуют смыслу термина "вынужденные сбережения" ничуть не больше, чем любые другие изменения в общей сумме сбережений под влиянием других обстоятельств. При этом мы не в состоянии провести границу между обоими видами сбережений до тех пор, пока не установим, какую же сумму сбережений при данных условиях следует считать нормальной, или "стандартной". Более того, масштабы увеличения или уменьшения общей суммы сбережений, вызываемых данным изменением массы обращающихся денег, как мы увидим далее, отнюдь не постоянны;

¹ См. Keynes J.M. Treatise on Money. V. I. P. 171, footnote.

соотношение, складывающееся между этими величинами, в высшей степени изменчиво и зависит от многих других факторов.

Таким образом, термин "вынужденное сбережение" остается лишенным смысла до тех пор, пока мы не выберем некоторую "стандартную" норму сбережения. Если мы примем (и это может быть вполне целесообразно) в качестве "нормы" размер сбережений, соответствующий устойчивому состоянию полной занятости, то наше определение будет иметь следующий вид: "вынужденное сбережение есть превышение действительных сбережений над тем, что сберегалось бы, если бы в состоянии длительного равновесия существовала полная занятость". Такую формулировку можно считать достаточно определенной, но все дело в том, что определяемые таким образом избыточные вынужденные сбережения представляют собой редкое и очень неустойчивое явление, и напротив, вынужденный *недостаток* сбережений соответствует обычному положению вещей.

В интересных "Заметках о развитии доктрины вынужденного сбережения" проф. Хайека¹ показано, что именно в этом и состояло первоначальное значение термина. Понятие "вынужденное сбережение", или "вынужденная бережливость", было впервые введено Бентамом; при этом он определенно указывал, что имеет в виду последствия увеличения массы обращающихся денег (в сравнении с количеством товаров, продаваемых за деньги) в условиях, когда "все рабочие руки заняты, и заняты наиболее выгодным образом"². При таких обстоятельствах, как указывал Бентам, реальный доход не может быть увеличен и, следовательно, добавочные инвестиции, предпринимаемые в связи с переходом к новому состоянию, предполагают вынужденную бережливость "за счет национального комфорта и национальной справедливости". Все авторы, писавшие об этом в XIX в., фактически имели в виду то же самое. Но попытки распространить это совершенно ясное понятие на ситуации, в которых не достигнут уровень полной занятости, неизбежно наталкиваются на ряд трудностей. Верно, конечно, что (вследствие убывающей доходности при увеличении числа занятых рабочих и служащих, использующих данный объем капитального оборудования) любое увеличение занятости предполагает некоторые жертвы, выражающиеся в сокращении реального дохода тех, кто уже раньше был занят. Однако попытку отнести эти потери за счет увеличения инвестиций, которым может сопровождаться увеличение занятости, вряд ли стоит считать плодотворной. Во всяком случае, мне не приходилось встречать каких-либо высказываний современных авторов, занимавшихся проблемой "вынужденного сбережения", в которых указанное понятие распространялось бы на ус-

¹ См. *Quarterly Journal of Economics*. 1932. November. P. 123.

² Ibid.

ловия, когда занятость возрастает. Они, по-видимому, обычно упускают из виду, что распространение введенного Бентамом понятия вынужденной бережливости на ситуацию, в которой не достигнут уровень полной занятости, требует по крайней мере специальных объяснений или оговорок.

V

Широко распространенное представление о том, будто сбережения и инвестиции, определенные в прямом соответствии со смыслом этих слов, могут различаться между собой по величине, объясняется, как я думаю, "оптической иллюзией", возникающей вследствие того, что отношения между индивидуальным вкладчиком и банком, где помещен его вклад, носят по внешней видимости односторонний характер, тогда как на самом деле такие отношения являются двусторонними. Предполагается, что вкладчик и его банк могут каким-то образом сговориться между собой о проведении операции, в результате которой сбережения в банковской системе просто исчезли бы (иначе говоря, они оказались бы вовсе утраченными с точки зрения инвестирования), или, напротив, что банковская система в состоянии создать такие возможности инвестирования, которым не соответствуют никакие сбережения. Но ведь никто не может сберечь, не приобретая при этом активов в какой-либо форме, будь то наличные деньги, долговые обязательства или капитальные блага; никто не может также приобрести имущества, которым бы он раньше не владел, если только имущество равной стоимости не окажется вновь произведенным либо же если кто-нибудь другой не расстанется с имуществом той же стоимости, которым он располагал раньше. В первом случае сбережению соответствуют новые инвестиции; во втором случае кто-то другой должен сократить свои сбережения на равную сумму. Ведь в последнем случае соответствующее уменьшение богатства должно быть вызвано такими размерами потребления, которые превышают доход, а не списанием по счету капитала, отражающим изменение стоимости капитальных имуществ, потому что в данном случае он вовсе не сталкивается с какими-либо потерями в стоимости того имущества, которое он раньше имел. Сумма, которую он получает, в точности соответствует текущей стоимости его имущества, и тем не менее владельцу имущества не удастся полностью сохранить указанную сумму в форме какого-либо богатства; иными словами, отсюда следует, что его текущее потребление превысило размеры текущего дохода. Если же с каким-либо имуществом расстаются банки, значит, кто-то должен расстаться с частью своих наличных денег. Отсюда следует, что совокупное сбережение индивидуума, о котором идет речь, и всех других, вместе взятых, неизбежно должно быть равным текущим новым инвестициям.

Представления, согласно которым создание кредита банковской системой делает возможными инвестиции, которым не соответствует "никакое подлинное сбережение", возникают лишь в результате искусственного выделения одного из последствий увеличения банковского кредита и игнорирования всех остальных результатов этого процесса. Действительно, допустим, что в дополнение к уже существующим кредитам предприниматель сможет получить от банка новую ссуду и это позволит ему произвести дополнительные текущие инвестиции, для которых иначе у него бы не хватило денег. В таком случае неизбежно возрастут и доходы, причем последние, как правило, увеличиваются на сумму *большую*, чем величина добавочных инвестиций. В подобной ситуации (если отвлечься от случая, характеризующегося полной занятостью) будет иметь место увеличение не только денежного, но и реального дохода. В таком случае населению будет предоставлен "свободный выбор", как распределить этот прирост дохода между сбережением и расходами; и невозможно представить, чтобы предприниматель, который брал займы деньги с намерением увеличить инвестиции, смог в действительности расширять их более быстрым темпом, чем население увеличивает свои сбережения (если отвлечься от ситуации, когда его инвестиции лишь замещают инвестиции, которые были бы иначе сделаны другими предпринимателями). Дополнительные сбережения, возникающие в результате таких решений, носят ничуть не менее "подлинный" характер, чем любые другие сбережения. Разумеется, никого нельзя заставить держать дополнительные средства, соответствующие новому банковскому кредиту, в форме наличных денег, если только он сам по своему усмотрению не предпочтет хранить именно деньги, а не богатство в другой форме. И все же занятость, доходы и цены не могут не измениться таким образом, чтобы в новой ситуации кто-либо не предпочел держать дополнительную сумму денег. Неожиданное увеличение инвестиций в той или иной сфере может, конечно, привести к возникновению необычных пропорций в формировании совокупных сбережений и инвестиций (хотя подобные отклонения не могли бы иметь места, если бы эти инвестиции были предусмотрены заранее). Верно также и то, что предоставление банковского кредита приводит в действие три тенденции: 1) расширяются размеры производства; 2) увеличивается стоимость предельного продукта, выраженная в единицах заработной платы (этот процесс в условиях снижения доходности всегда сопровождается увеличением выпуска продукции); 3) повышается единица заработной платы, выраженная в деньгах (обычный спутник увеличения занятости). Эти тенденции, конечно, могут повлиять на распределение реального дохода между различными группами населения. Но эти тенденции присущи росту продукции как таковому, и они проявились бы в такой же мере и в случае, если бы рассматривавшееся расширение производства было вызвано не увеличением банковского кредита, а

какими-либо другими факторами. Устранить их можно только при условии, что мы исключим любые действия, способные вызвать повышение уровня занятости. Многие из вышесказанного, однако, превосходят результаты дальнейшего исследования.

Таким образом, хотя "старомодные" утверждения, согласно которым сбережение всегда влечет за собой инвестирование, нельзя признать правильно сформулированными и достаточно полными, тем не менее с формальной точки зрения они все же оказываются более правильными, чем новоиспеченные концепции, согласно которым возможны сбережения без инвестиций или инвестиции без "подлинных" сбережений. Ошибка вытекает из правдоподобного на первый взгляд предположения, будто рост сбережений отдельного лица означает увеличение совокупных инвестиций на равную сумму. Когда индивидуум сберегает, он действительно увеличивает свое собственное богатство. Но нельзя делать отсюда вывод, что он увеличивает и совокупное богатство, ибо возможно, что данный акт индивидуального сбережения окажет влияние на размеры сбережений у других лиц, а следовательно, и на размеры богатства кого-либо другого.

Сбережения каждого индивидуума определяются его "свободным решением" воздержаться от расходования той или иной суммы независимо от того, что он или другие захотят инвестировать, и тем не менее общая величина сбережений оказывается равна общей сумме инвестиций; это объясняется тем, что сбережение, подобно расходованию, есть двусторонний акт. И хотя сумма, которую тот или иной человек сберегает, едва ли может оказать сколько-нибудь заметное влияние на его собственный доход, но воздействие его потребительских расходов на доходы других исключает возможность того, чтобы все одновременно сберегали ту или иную заранее заданную сумму денег. Всякая подобная попытка одновременного сбережения посредством сокращения потребления так повлияла бы на доходы, что она неизбежно вызвала бы к жизни противодействующие факторы. Столь же невозможно для общества в целом, разумеется, и сберечь меньше суммы текущих инвестиций, поскольку всякая попытка такого рода неизбежно привела бы к росту доходов до уровня, при котором суммы, которые отдельные лица предпочитают сберечь, увеличились бы на величину, как раз равную сумме инвестиций.

Все это весьма сходно с тем, как согласуется свобода каждого индивидуума менять, когда бы он этого ни пожелал, размеры находящейся у него на руках суммы денег с необходимостью равенства между всей суммой денег, которую составляют индивидуальные остатки, и общей суммой наличности, созданной банковской системой. В последнем случае равенство создается тем, что сумма денег, которую люди предпочитают хранить у себя, определенным образом связана с их доходами или с ценами товаров, а особенно с устанавливающимся курсом ценных бумаг, покупка которых выступа-

ет в качестве естественной альтернативы хранению наличных денег. Таким образом, доходы и цены указанных товаров неизбежно будут меняться до тех пор, пока совокупная сумма денег, которую отдельные индивидуумы предпочитают держать при установившемся новом уровне доходов и цен, не сравняется с суммой денег, созданной банковской системой. В этом и состоит основное положение денежной теории.

Оба эти положения попросту вытекают из того, что не может быть покупателя без продавца или продавца без покупателя. И хотя отдельный участник экономического процесса, у которого масштабы операций малы по отношению к рынку в целом, может спокойно пренебречь тем обстоятельством, что спрос всегда носит не односторонний, а двусторонний характер, тем не менее было бы нелепо пренебрегать этим, когда речь идет о совокупном спросе. В этом коренная разница между теорией экономического поведения совокупности людей и теорией поведения отдельного участника экономической жизни, ибо только в последнем случае мы можем полагать, что изменения спроса индивидуума не влияют на его собственный доход.

Книга третья

СКЛОННОСТЬ К ПОТРЕБЛЕНИЮ

ГЛАВА 8. СКЛОННОСТЬ К ПОТРЕБЛЕНИЮ : I — ОБЪЕКТИВНЫЕ ФАКТОРЫ

I

Теперь мы можем вернуться к нашей основной теме, от которой мы отклонились в конце первой книги, для того чтобы рассмотреть некоторые общие методологические проблемы и определения. Конечная цель нашего анализа состоит в том, чтобы выяснить, чем определяется объем занятости. Мы уже предварительно установили, что объем занятости соответствует точке пересечения функции совокупного предложения с функцией совокупного спроса. Функция совокупного предложения в основном зависит от технических условий предложения, и нам потребуются лишь немногие дополнительные пояснения к тому, что об этой функции уже известно. Мы можем не знать точную форму кривой совокупного предложения, однако общие факторы, которые определяют ее поведение, не представляют ничего нового. Мы вернемся к рассмотрению функции совокупного предложения в гл. 20, где мы подробней изучим обратную функцию — *функцию занятости*. Но основной круг проблем, который вплоть до настоящего времени экономисты недооценивают, — это роль, которую играет функция совокупного спроса; и именно рассмотрению функции совокупного спроса мы посвятим кн. III и IV.

Функция совокупного спроса связывает данный уровень занятости с выручкой, на получение которой при этом уровне занятости можно рассчитывать. При этом выручка состоит из двух компонентов — из суммы, которая при данном уровне занятости расходуется на потребление, и того, что идет на инвестирование. Факторы, управляющие обеими этими величинами, в основном различны. В этой книге мы рассмотрим первую из двух названных величин, т.е. факторы, которые при данном уровне занятости определяют расходы на потребление, затем в четвертой книге мы перейдем к рассмотрению факторов, которые определяют размеры инвестиций.

Поскольку мы здесь занимаемся определением суммы, которая затрачивается на потребление при данном уровне занятости, строго говоря, мы должны были бы рассмотреть функцию, связывающую величину расходов на потребление (C) с численностью занятых рабочих и служащих (N). Более удобно, однако, исследовать

несколько иную функцию, а именно функцию, которая связывает потребление, выраженное в единицах заработной платы (C_w), с доходом (Y_w), также выраженным в единицах заработной платы и соответствующим уровнем занятости N . На это можно возразить, что Y_w не является однозначной функцией от N , последняя может меняться в зависимости от различных обстоятельств. Дело в том, что отношение между Y_w и N может зависеть (хотя, вероятно, в очень малой степени) от характера занятости. Это означает, что два различных распределения одной и той же совокупной занятости N между разными сферами труда могут соответствовать различным величинам Y_w (вследствие того, что функции индивидуальной занятости имеют различную форму, подробнее этот вопрос будет рассмотрен ниже, в гл. 20). При более конкретном рассмотрении этого вопроса можно специально учесть указанный фактор, введя соответствующие поправки. Но в целом можно с достаточным приближением рассматривать Y_w как величину, однозначным способом зависящую от N . Поэтому введем понятие *склонности к потреблению* и определим его как функциональную зависимость χ между Y_w , т.е. уровнем дохода, выраженного в единицах заработной платы, и C_w — той частью указанного дохода, которая затрачивается на потребление, так что

$$C_w = \chi(Y_w) \text{ или } C = W \cdot \chi(Y_w).$$

Сумма, которую общество затрачивает на потребление, очевидно, зависит: 1) частично от величины дохода; 2) частично от других сопутствующих объективных обстоятельств; 3) частично от субъективных потребностей и психологических склонностей и привычек отдельных членов общества, а также от принципов, на основании которых совокупный доход распределяется между участниками хозяйственного процесса (причем распределение это тоже может подвергнуться модификации в случае расширения производства). Мотивы к расходованию сплетаются между собой, и при попытке классифицировать их легко допустить ошибку. Тем не менее для того, чтобы сделать наш анализ более четким, целесообразно расчленить все эти мотивы на две большие группы: в первую из них мы будем включать субъективные, а во вторую — объективные факторы. Субъективные факторы, которые мы подробнее рассмотрим в следующей главе, описывают те психологические особенности человеческого характера, а также те общественные привычки и институты, которые, хотя и не являются неизменными, все же едва ли подвержены существенным переменам в течение коротких промежутков времени (за исключением каких-либо из ряда вон выходящих обстоятельств или революционных потрясений). В историческом исследовании или при сопоставлении одной социальной системы с системой другого типа необходимо принимать во внимание характер возможного воздействия, оказываемого изме-

нениями в субъективных факторах на склонность к потреблению. Но в последующем изложении мы будем полагать субъективные факторы заранее данными и будем исходить из того, что склонность к потреблению зависит только от изменений объективных факторов.

II

К числу основных объективных факторов, оказывающих влияние на склонность к потреблению, по-видимому, нужно отнести следующие:

1. Изменение единицы заработной платы. Потребление C , конечно, в большей мере является (в определенном смысле) функцией *реального* дохода, чем функцией денежного дохода. При данном состоянии техники, вкусов и социальных условий, определяющих распределение доходов, реальный доход каждого человека будет увеличиваться или уменьшаться в соответствии с количеством единиц труда, которыми он мог бы распорядиться, иначе говоря, в соответствии с измеренной в единицах заработной платы величиной его дохода, хотя при изменении общего объема продукции его реальный доход все же будет (в связи с убывающей доходностью) расти медленней, чем его доход, измеряемый в единицах заработной платы. В качестве первого приближения мы можем, следовательно, с достаточным основанием предположить, что в тех случаях, когда меняется единица заработной платы, расходы на потребление, соответствующие данному уровню занятости, будут, подобно ценам, изменяться в той же самой пропорции. И все же при некоторых обстоятельствах может оказаться необходимым принять во внимание и влияние на совокупное потребление, которое могут оказывать изменения в распределении данного реального дохода между предпринимателями и рантье — изменения, происходящие в результате перехода от одной единицы заработной платы к другой. Помимо этого, мы уже исключили возможное влияние, оказываемое изменением единицы заработной платы, измеряя склонность к потреблению доходом, выраженным в единицах заработной платы.

2. Изменение в разнице между доходом и чистым доходом. Выше мы показали, что размеры потребления больше зависят от чистого дохода, чем от дохода; ведь и само определение чистого дохода строится таким образом, чтобы выделить часть доходов, которую человек имеет в виду, принимая решение о расходовании той или иной суммы на потребление. В данной ситуации соотношение между обоими видами дохода может быть довольно устойчивым в том смысле, что будет существовать однозначная функция, связывающая различные уровни дохода с соответствующими величинами чистого дохода. Если, однако, дело будет обстоять иначе, то той частью изменения в доходе, которая не отражает-

ся на размерах чистого дохода, следует пренебречь, поскольку она не окажет влияния на потребление; с другой стороны, надо учитывать изменения в чистом доходе, которые не влекут за собой изменений в величине дохода. Однако, оставляя в стороне исключительные обстоятельства, я не думаю, чтобы этот фактор имел существенное практическое значение. Мы возвратимся к более полному рассмотрению воздействия, которое оказывают на потребление различия между доходом и чистым доходом, в четвертом параграфе данной главы.

3. Непредвиденные изменения в стоимости капитала, не принятые в расчет при исчислении чистого дохода. Эти изменения оказывают гораздо более важное воздействие на склонность к потреблению, так как они не обнаруживают постоянного, или устойчивого, отношения к величине дохода. Потребление имущих групп может чрезвычайно сильно реагировать на непредвиденные изменения в денежной стоимости их богатства. Непредвиденные изменения в стоимости капитала следует отнести к числу важнейших факторов, способных вызвать изменения в склонности к потреблению в рамках коротких периодов.

4. Изменения в норме дисконта, или в пропорции обмена настоящих благ на будущие. Действие этого фактора несколько отличается от влияния, оказываемого нормой процента, так как в первом случае учитываются и будущие изменения покупательной силы денег (в той мере, в какой их удается предвидеть). Следует принять в расчет все виды риска, как, например, возможность не дожить до того момента, когда будущие блага окажутся доступными для использования, или возможность подвергнуться налоговому обложению конфискационного характера. Все же в порядке приближения мы можем отождествить действие этого фактора с влиянием нормы процента.

Влияние этого фактора на величину потребительских расходов при данном уровне дохода, однако, довольно сомнительно. В классической теории процента¹, которая основывалась на представлении о том, что норма процента служит фактором, приводящим в равновесие предложение сбережений и спрос на них, удобно было предполагать, что расходы на потребление при прочих равных условиях обнаруживают обратную зависимость от нормы процента, так что всякий рост нормы процента повлечет за собой существенное сокращение потребления. Однако уже давно было признано, что воздействие, в конечном счете оказываемое изменением нормы процента на готовность, с которой люди расходуют на текущее потребление ту или иную часть своего дохода, оказывается сложным и неопределенным: такие изменения приводят в действие противоборствующие тенденции, поскольку некоторые из субъективных стимулов к сбережению приобретают большую силу с рос-

¹ См. гл. 14.

том нормы процента, тогда как другие мотивы ослабевают. На протяжении длительных промежутков времени существенные изменения нормы процента, вероятно, значительно меняют общественные привычки и влияют, таким образом, на субъективную склонность к расходованию, хотя и трудно заранее предсказать, в каком направлении осуществится такое воздействие. Это удастся выяснить только в свете накопленного опыта. Обычные же кратковременные колебания нормы процента вряд ли оказывают каким-либо путем сильное непосредственное влияние на величину расходов. Немногие люди решат изменить свой образ жизни по той причине, что норма процента упала с 5 до 4, если их совокупный доход остается таким же, как и раньше. Косвенные последствия могут оказаться более значительными, хотя не все эти факторы будут действовать в одном направлении.

Может быть, наиболее существенное влияние, оказываемое изменениями нормы процента на готовность расходовать при данной величине дохода, зависит от влияния этих изменений на повышение или снижение курса ценных бумаг и стоимости других видов имущества. Если человек неожиданно сталкивается с увеличением стоимости принадлежащего ему капитального имущества, то вполне естественно, что побуждения, толкающие его к текущим расходам, усиливаются, хотя доход, который приносит этот капитал, не увеличился; такие стимулы должны соответственно ослабевать, когда человек сталкивается с падением стоимости принадлежащего ему капитального имущества. Но это косвенное влияние уже учтено выше (п.3). Если оставить в стороне это обстоятельство, то главный вывод, который, как мне кажется, вытекает из предшествующего опыта, состоит в следующем: применительно к короткому периоду влияние нормы процента на индивидуальное потребление при данном уровне дохода следует признать второстепенным и сравнительно небольшим (исключение, вероятно, могут составить лишь необычайно сильные изменения нормы процента). Однако в тех случаях, когда норма процента падает до очень низкого уровня, увеличение разрыва между ежегодной рентой, которую можно приобрести за данную сумму денег, и годовыми процентами на эту сумму может оказаться важным источником отрицательного сбережения (поскольку таким путем поощряется практика обеспечения старости путем покупки ренты).

К этой рубрике надо, пожалуй, отнести и встречающиеся иногда ситуации, когда на склонность к потреблению может сильно повлиять состояние полной неизвестности относительно будущего и относительно того, что оно может с собой принести.

5. Изменения в налоговой политике. Поскольку на стимулы участников экономического процесса к сбережению влияет предполагаемый доход, указанные стимулы зависят не только от нормы процента, но и от налоговой политики правительства. Подоходный налог, особенно в тех случаях, когда существуют резкие

различия в ставках обложения "заработанных" и "незаработанных" доходов, налог на приносимую капиталом прибыль, налог с наследства и другие налоги играют не менее важную роль, чем норма процента. К тому же амплитуда возможных перемен в налоговой политике может быть большей (по крайней мере если речь идет о возможности таких перемен), чем изменения в норме процента. Если налоговая политика преднамеренно используется в качестве инструмента, с помощью которого должно быть достигнуто более справедливое распределение доходов, она будет, конечно, оказывать еще более сильное влияние на увеличение склонности к потреблению¹.

Мы должны также учитывать влияние на совокупную склонность к потреблению фондов погашения государственной задолженности, создаваемых правительством за счет обычных налогов. Фонды погашения представляют собой своего рода "общественные сбережения", и поэтому политика создания крупных фондов погашения должна вести при прочих равных условиях к уменьшению склонности к потреблению. По этой причине поворот в политике правительства от выпуска государственных займов к образованию фондов погашения (или *vice versa**) может вызвать резкое сокращение (или, наоборот, заметное расширение) эффективного спроса.

б. Изменения предполагаемого отношения между текущим и будущим уровнями дохода. Для полноты картины следует отметить также и этот фактор. Но хотя его действие может существенно затронуть склонность к потреблению отдельных участников экономического процесса, для общества в целом такие изменения, по-видимому, взаимно уравновешиваются. Кроме того, этот фактор, как правило, сопряжен со слишком сильной неопределенностью перспектив и поэтому не может оказать большое влияние.

В результате всего сказанного мы приходим к следующему заключению: в данной обстановке склонность к потреблению может считаться достаточно устойчивой функцией, если исключить влияние изменений денежной единицы заработной платы. На склонность к потреблению могут оказать влияние непредвиденные изменения в стоимости капитала. Серьезные изменения в норме процента и в налоговой политике также могут вызвать известные перемены в склонности к потреблению. Другие объективные факторы (хотя их и не следует упускать из виду) едва ли могут в нормальных условиях оказывать существенное воздействие на готовность к расходованию денег.

Вследствие того, что при данной общей экономической конъюнктуре расходы на потребление, выраженные в единицах зара-

¹ Можно мимоходом отметить, что влияние налоговой политики на рост богатства часто понималось совершенно неправильно, но мы не можем дать достаточно серьезный анализ таких ошибок, не прибегая к теории процента, которая будет изложена в кн. IV.

ботной платы, зависят в основном от объема продукции и уровня занятости, мы можем просто объединить все прочие факторы под общим наименованием "склонность к потреблению". Хотя и прочие факторы могут меняться (и об этом не следует забывать), решающей переменной, как правило, оказывается совокупный доход, выраженный в единицах заработной платы; именно от этой переменной и зависят прежде всего относящиеся к потреблению компоненты функции совокупного спроса.

III

Если допустить, что склонность к потреблению представляет собой довольно устойчивую функцию, так что объем совокупного потребления в основном зависит от величины совокупного дохода (при измерении обеих величин в единицах заработной платы), и если изменения в самой склонности к потреблению предположительно играют второстепенную роль, то какова же в этом случае нормальная форма функции, связывающей две указанные переменные величины?

Основной психологический закон, в существовании которого мы можем быть вполне уверены не только из априорных соображений, исходя из нашего знания человеческой природы, но и на основании детального изучения прошлого опыта, состоит в том, что люди склонны, как правило, увеличивать свое потребление с ростом дохода, но не в той же мере, в какой растет доход. Это означает, что если, допустим, C_w характеризует размеры потребления, а Y_w — доход (причем и то и другое измерено в единицах заработной платы), то ΔC_w имеет тот же знак, что и ΔY_w , но величина ΔC_w

меньше, чем ΔY_w , иначе говоря, значение $\frac{dC_w}{dY_w}$ положительно и меньше единицы.

Все сказанное в большей степени относится к случаям, когда рассматриваются короткие промежутки времени, например так называемые циклические колебания занятости, в течение которых привычки — их следует отличать от более постоянных субъективных склонностей — еще не успевают приспособиться к изменившимся объективным обстоятельствам. Дело в том, что наибольшее влияние на использование дохода оказывает стремление к поддержанию привычного уровня жизни и человек склонен сберечь именно обнаруживающуюся разность между его фактическими доходами и расходами по поддержанию обычного "жизненного стандарта". Если даже он и стремится приспособить свои расходы к изменению дохода, то все же на протяжении коротких промежутков времени этот процесс не может получить сколько-нибудь полного развития. Поэтому рост дохода на первых порах часто сопровождается увеличением сбережений в больших масштабах, а падение до-

хода — сокращением сбережений в больших масштабах, чем это имеет место на протяжении длительного периода.

Но независимо от *изменений* в уровне дохода, происходящих в течение коротких промежутков времени, очевидно также, что более высокий абсолютный уровень дохода, как правило, будет вести к увеличению разрыва между доходом и потреблением. Ведь побуждение к удовлетворению неотложных первостепенных нужд человека и его семьи обычно представляет собой более сильный мотив, чем побуждение к накоплению, и последнее только тогда начинает проявляться в полную силу, когда достигнут известный уровень благосостояния. Это ведет к тому, что с ростом реального дохода, как правило, более высоким оказывается *удельный вес* той части дохода, которая направляется в сбережения. Будет ли, однако, эта доля больше или меньше, мы все равно можем видеть основной психологический закон, присущий любому современному обществу, в том, что с ростом реального дохода оно не увеличит своего потребления на всю *абсолютную* сумму прироста и, следовательно, будет сберегаться более значительная абсолютная сумма (если только в то же самое время не произойдут резкие и необычные изменения в действии других факторов). Как мы покажем в дальнейшем¹, устойчивость экономической системы существенно зависит от преобладающих в хозяйственной практике форм проявления этого закона. Это означает, например, что, если занятость, а вместе с ней и совокупный доход возрастают, *не все* дополнительно занятые рабочие и служащие потребуются для удовлетворения нужд добавочного потребления.

С другой стороны, падение дохода, вызванное уменьшением уровня занятости, если оно заходит достаточно далеко, может привести даже к превышению потребления над доходом не только у отдельных лиц и организаций, использующих для потребления финансовые резервы, накопленные ими в лучшие времена, но и у правительства, которое может оказаться втянутым, вольно или невольно, в бюджетный дефицит или, например, ассигновать средства на помощь безработным за счет полученных взаймы денег. Таким образом, когда занятость падает до низкого уровня, совокупное потребление снизится на меньшую величину, чем та, на которую сократился реальный доход. Произойдет это как вследствие сохранения обычных привычек индивидуумов, так и вследствие воздействия, оказываемого вероятной политикой правительства. Этим объясняется и следующее обстоятельство: новое состояние равновесия обычно может установиться в пределах относительно небольшой амплитуды колебаний. В противном случае падение занятости и дохода, раз начавшись, могло бы оказаться необычайно интенсивным.

Этот простой принцип ведет, как будет показано в последую-

¹ См. с. 419.

щем изложении, к тому же заключению, к которому мы пришли и раньше: уровень занятости может повышаться только с увеличением инвестиций. Иное положение можно наблюдать только в тех случаях, когда изменяется склонность к потреблению. Поскольку при увеличении занятости расходы потребителей растут медленней, чем повышается цена совокупного предложения, увеличение занятости окажется нерентабельным, если только образовавшийся разрыв не будет "заполнен" увеличением инвестиций.

IV

Мы не должны недооценивать важности следующего отмеченного выше обстоятельства: в то время как занятость представляет собой функцию от предполагаемых потребления и инвестиций, само потребление при прочих равных условиях является функцией от *чистого* дохода и тем самым от *чистых* инвестиций (поскольку чистый доход равен потреблению *плюс* чистые инвестиции). Другими словами, чем крупнее финансовые отчисления, которые считают необходимым произвести для того, чтобы затем вывести чистый доход, тем менее благоприятным с точки зрения увеличения потребления, а потому и занятости, окажется воздействие данного уровня инвестиций.

Если все эти финансовые отчисления (или добавочные издержки) фактически изо дня в день расходуются на поддержание уже существующих элементов капитального оборудования, то это обстоятельство вряд ли выпадет из поля зрения исследователей. Но когда финансовые отчисления *превышают* фактически осуществленные текущие расходы, не всегда должным образом учитывают влияние этого соотношения на занятость. Между тем сумма такого превышения не используется непосредственно для текущих инвестиций, а тем самым ее как бы не существует и для оплаты потребления. Поэтому указанная сумма должна уравниваться новыми инвестициями, тогда как спрос на новые инвестиции совершенно не зависит от текущего обновления старого оборудования — обновления, осуществляемого за счет накопленных финансовых отчислений. В результате этого фактически осуществляемые новые инвестиции, которые обеспечивают текущий доход, соответственно уменьшаются и требуется еще более интенсивный спрос на новые инвестиции, для того чтобы сделать возможным данный уровень занятости. Примерно те же соображения применимы и к амортизационным отчислениям, включаемым в состав издержек использования, в той мере, в какой фактически не компенсируется износ старого оборудования.

Рассмотрим, к примеру, жилой дом, который остается заселенным до тех пор, пока он не будет снесен или заброшен. Если известная сумма, списываемая с его стоимости и накапливаемая за счет ежегодной арендной платы, уплачиваемой квартиросъемщиками,

не расходуется домовладельцем на ремонтные работы и вместе с тем не рассматривается им как чистый доход, предназначенный для потребления, то такие отчисления — независимо от того, входят ли они в состав U или Y , — оказываются фактором, ухудшающим условия занятости в течение всего срока службы дома, т.е. до тех пор, пока эти средства внезапно не расходуются в один прием, когда дом нужно отстроить заново.

В условиях стационарного функционирования экономики об этом можно было бы и не упоминать, поскольку ежегодные отчисления на амортизацию старых домов в точности "уравновешивались" бы постройкой новых домов взамен тех, которые в этом году завершили срок своей службы. Но подобные факторы могут играть важную роль при нестационарном функционировании экономической системы, особенно на протяжении периода, непосредственно следующего за "приливом" инвестирования в капитальное имущество с длительным сроком функционирования. В этих обстоятельствах весьма крупная доля новых инвестиций может быть поглощена возросшими финансовыми отчислениями — списаниями, отражающими уменьшение стоимости уже существующего капитального оборудования; и хотя функционирующее в это время оборудование со временем постепенно изнашивается, далек еще тот момент, когда расходы на его ремонт и восстановление смогут как-то приблизиться к полной сумме производимых финансовых отчислений. В результате доходы не могут подняться выше некоторого довольно низкого уровня, который соответствует сравнительно небольшим масштабам совокупных чистых инвестиций. Таким образом, накопление фондов погашения и т.п. обычно порождает тенденцию к сокращению покупательной способности потребителя задолго до того, как потребность в расходах по обновлению (для которого указанные фонды и предназначаются) вступит в действие. Иными словами, эти фонды уменьшают текущий эффективный спрос и увеличивают его только в том году, когда такое возобновление фактически имеет место. Если влияние этого фактора еще отягощается "финансовым благоразумием", побуждающим предпринимателей списывать первоначальную стоимость капитального оборудования *быстрее*, чем это имущество действительно изнашивается, то накапливающиеся последствия этого процесса могут оказаться очень серьезными.

Например, в Соединенных Штатах к 1929 г. в результате быстрого расширения основного капитала в течение предшествующих пяти лет имело место накопление фондов погашения и амортизационных отчислений, предназначенных для заводов, которые все не нуждались в обновлении оборудования; указанный процесс накопления принял столь грандиозные масштабы, что потребовался огромный объем новых инвестиций для того, чтобы просто поглотить эти финансовые фонды. Достичь же еще большей величины новых инвестиций, необходимой для того, чтобы поглотить

новые сбережения, которые богатое общество в состоянии полной занятости склонно было откладывать, оказалось почти невозможно. Одного этого фактора было, по-видимому, вполне достаточно для того, чтобы вызвать кризис. Более того, поскольку в течение кризиса те крупные компании, которые могли еще себе это позволить, продолжали придерживаться стратегии "финансового благодушия", это оказалось серьезным препятствием для более раннего восстановления.

Можно привести также следующий пример: обратимся к современному (1935 г.) положению Великобритании. Крупные масштабы жилищного строительства и других новых инвестиций, осуществленных на протяжении послевоенного периода, привели к образованию гораздо больших фондов погашения, чем требуется сейчас для финансирования расходов на ремонт и возобновление. Эта тенденция еще более обострилась там, где инвестиции производились местными властями и правительственными организациями, поскольку по соображениям повышения "надежности" финансов во многих случаях принято требовать образования фондов погашения, достаточных для того, чтобы списать первоначальную стоимость еще до того, как возобновление действительно станет необходимым. В результате, если бы даже частные лица решили целиком израсходовать всю сумму принадлежащих им чистых доходов, то и тогда было бы трудной задачей восстановить полную занятость при наличии огромных фондов погашения, накопленных государственными или полугосударственными организациями на основании их уставов и совершенно не связанных с соответствующими новыми инвестициями. Отчисления в фонды погашения местных органов власти достигли теперь, как я полагаю¹, ежегодной цифры, превышающей половину того, что они расходуют на все свое новое строительство². Вряд ли министерство здравоохранения, когда оно настаивает на жестких отчислениях в фонды погашения со стороны местных властей, сознает, насколько оно усугубляет этим проблему безработицы.

Рассмотрим теперь суды строительных обществ, выдаваемые для финансирования индивидуального строительства жилых домов; в этом случае желание освободиться от долга раньше, чем дом в действительности потребует восстановления, может побудить домовладельца сберегать больше, чем он это сделал бы при иных условиях. Впрочем, действие этого фактора следует классифицировать скорее как непосредственное сокращение склонности к по-

¹ Соответствующие цифры считаются настолько малоинтересными, что они публикуются с опозданием на два года и больше.

² За год, закончившийся 31 марта 1930 г., местные власти израсходовали по статьям капитальных затрат 87 млн. ф. ст., из которых 37 млн. ф. ст. было почерпнуто из фондов погашения и других фондов, накапливаемых в связи с прежними капитальными затратами. За год, закончившийся 31 марта 1933 г., эти цифры соответственно составляли 81 и 46 млн. ф. ст.

треблению, чем как неблагоприятное влияние на размеры чистого дохода. Погашение ипотек по ссудам строительных компаний, которое в 1925 г. составляло в абсолютном выражении 24 млн. ф. ст., возросло до 68 млн. ф. ст. в 1933 г. (для сравнения отметим, что сумма новых ссуд в этом году была равна 103 млн. ф. ст.), а на сегодняшний день эти погашения, вероятно, еще выше.

Статистика продукции дает представление об инвестициях, а не о чистых инвестициях; это со всей очевидностью следует из работы Колина Кларка "Национальный доход в 1924-1931 гг."¹ Кларк показывает, как велика доля амортизации и т.п., которая обычно содержится в общей сумме инвестиций. Например, он рассчитал, что в Великобритании на протяжении 1928-1931 гг.² существовали следующие соотношения между общими инвестициями и чистыми инвестициями (надо иметь в виду, что валовые инвестиции по его определению, вероятно, несколько больше, чем инвестиции по моей терминологии, так как первые могут частично включать издержки использования, а насколько его "чистые инвестиции" соответствуют моему определению этого термина, остается невыясненным).

Т а б л и ц а 8.1

(в млн. ф. ст.)

	1928 г.	1929 г.	1930 г.	1931 г.
Валовые инвестиции — продукция	791	731	620	482
Сумма физического износа старого капитала	433	435	437	439
Чистые инвестиции	358	296	183	43

С.Кузнец пришел примерно к такому же заключению, рассчитав статистические показатели *валового накопления капитала* в Соединенных Штатах с 1919 по 1933 г. (то, что он именует валовым накоплением капитала, в этой книге называется инвестициями). Реальная величина, которая выделяется в статистике продукции, всегда должна представлять собой валовые инвестиции, а не чистые инвестиции. С.Кузнец столкнулся также с существенными трудностями перехода от валовых инвестиций к чистым. "Трудность перехода от валового накопления капитала к чистому накоп-

¹ См. Clark C. National Income. 1924-1931.

² Ibid. P. 117, 138.

лению капитала, — пишет он, — другими словами, трудность учета потребления существующих благ длительного пользования, состоит не только в недостатке статистических данных. Само понятие ежегодного потребления благ, когда потребление фактически осуществляется в течение ряда лет, страдает неопределенностью". Поэтому он условно принимает "предположение, согласно которому данные балансов коммерческих фирм о списаниях, характеризующих размеры обесценения и износа имущества, правильно отражают объем потребления уже существующих готовых благ длительного пользования, применяемых этими фирмами"¹. С другой стороны, он вовсе не принимает во внимание потребление домов и других благ длительного пользования, принадлежащих отдельным лицам. Весьма интересные результаты его подсчетов для Соединенных Штатов можно суммировать следующим образом.

Бросятся в глаза некоторые соотношения между приводимыми в табл. 8.2 денежными суммами. Так, в течение 1925-1929 гг. уровень чистого накопления капитала характеризовался чрезвычайной устойчивостью, так что к концу этого периода он был лишь на 10 % больше, чем в начале. Текущие затраты предпринимателей на содержание, ремонт и амортизацию имущества оставались высокими даже в самой низкой точке кризиса. Но метод Кузнецца наверняка должен вести к чрезмерно низкой оценке ежегодного прироста амортизационных отчислений и т.п., так как он полагает, что эти списания не достигают и 1,5 % в год (от суммы нового чистого накопления капитала). И самый главный результат — резкое падение чистого накопления капитала после кризиса 1929 г. В 1932 г. оно упало ни много ни мало на 95 % по сравнению со средней величиной за 1925-1929 гг.

* * *

Приведенные выше соображения можно считать некоторым отступлением от основной темы. Но очень важно подчеркнуть, насколько велик тот вычет, который приходится делать из дохода общества, уже владеющего крупным запасом капитала, для того чтобы определить величину чистого дохода, которым в обычных условиях общество располагает для потребления. Ведь если мы упустим это из виду, мы рискуем недооценить сильное неблагоприятное воздействие, которому склонность к потреблению может подвергаться даже в тех случаях, когда население готово потреблять очень крупную долю своего чистого дохода.

¹ Эти высказывания заимствованы из бюллетеня № 52 Национального бюро экономических исследований, содержащего краткое предварительное изложение книги, подготовленной С.Кузнецом.

Таблица 8.2

(в млн. долл.)

	1925 г.	1926 г.	1927 г.	1928 г.	1929 г.	1930 г.	1931 г.	1932 г.	1933 г.
Валовое накопление капитала (после корректировки на изменение чистой стоимости товарно-материальных запасов)	30 706	33 571	31 157	33 934	34 491	27 538	18 721	7780	14 879
Текущие расходы предприятий на содержание, ремонт и амортизацию оборудования	7 685	8 288	8 223	8 481	9 010	8 502	7 623	6543	8 204
Чистое накопление капитала (по определению С.Кузнеця)	23 021	25 283	22 934	25 453	25 481	19 036	11 098	1237	6675

Давно известно, что потребление представляет собой единственную цель всякой экономической деятельности. Возможности увеличения числа занятых рабочих и служащих неизбежно ограничены масштабами совокупного спроса. Совокупный спрос может быть порожден лишь текущим потреблением (либо же нынешними приотглавлениями, обеспечивающими будущее потребление). Предстоящее потребление, которое мы можем заранее обеспечить на выгодных для себя условиях, нельзя бесконечно отодвигать в будущее. Общество в целом не может создать условия для будущего потребления с помощью одних лишь финансовых операций, оно может сделать это только путем расширения физического объема текущего производства. При нашей общественной и коммерческой организации финансовое обеспечение будущего отделено от его реального обеспечения, так что усилия по организации первого из этих видов обеспечения не влекут за собой с необходимостью и другого; поэтому "финансовое благоразумие" обычно будет порождать тенденцию к сокращению совокупного спроса, а тем самым будет, как свидетельствуют многие примеры, оказывать неблагоприятное воздействие на материальное положение населения. Мало того, чем в большей мере мы сумели обеспечить предстоящее потребление, тем труднее найти что-либо в будущем, о чем следовало бы позаботиться в настоящее время, и тем больше оказывается наша зависимость от текущего потребления как источника спроса. Однако чем крупнее наши доходы, тем больше, к несчастью, разница между нашими доходами и нашим потреблением. Таким образом, до тех пор пока не появятся какие-то новые виды хозяйственных операций, не существует, как мы увидим, другого решения задачи, кроме безработицы, которая повлечет за собой такое снижение доходов, что наше потребление будет отставать от нашего дохода не более чем на эквивалент предназначенной для будущего потребления продукции — продукции, которую выгодно создавать сейчас.

Можно подойти к этому вопросу и следующим образом. Потребление удовлетворяется частью предметами, произведенными в настоящее время, и частью предметами, которые были произведены раньше (иначе говоря, потребление частично удовлетворяется посредством дезинвестиций). В той мере, в какой потребление удовлетворяется последним способом, размеры текущего спроса сокращаются, поскольку соответствующая часть текущих расходов не возвращается в кругооборот и не предстает в форме компонента чистого дохода. Напротив, всякий раз, когда предмет производится в течение данного периода с целью удовлетворения будущего потребления, имеет место расширение текущего спроса. Всякие инвестиции предназначены для того, чтобы раньше или позже иметь своим результатом дезинвестиции соответствующих запасов. Таким образом, размеры новых инвестиций всегда должны быть настолько больше, чем дезинвестиции, чтобы заполнялся разрыв

между чистым доходом и потреблением, причем эта проблема становится все более острой по мере увеличения капитала. Новые инвестиции могут производиться в размерах, превосходящих текущие дезинвестиции, лишь в тех случаях, когда можно рассчитывать, что расходы на потребление в *будущем* возрастут. Всякий раз, как только мы обеспечиваем сегодняшнее равновесие путем увеличением инвестиций, мы усугубляем трудности, связанные с обеспечением завтрашнего равновесия. Уменьшение склонности к потреблению в настоящем может только тогда быть приспособлено к общественной выгоде, если в будущем ожидается увеличение склонности к потреблению. Вспомним "Басню о пчелах"* — будущие удовольствия совершенно неизбежно порождают *raison d'être*** сегодняшних забот.

Любопытно отметить, что общественное мнение осознает неизбежность осложнений в будущем, по-видимому, лишь в тех случаях, когда дело касается *общественных* инвестиций, например строительства дорог, жилых домов и т.п. Обычное возражение против планов увеличения занятости с помощью инвестиций, осуществляемых центральным правительством и муниципальными органами, состоит в том, что тем самым создается источник возникновения трудностей в будущем. В таких случаях обычно задают вопрос: "Что вы будете делать, когда построите все дома и дороги, городские общественные здания, электросети, водопровод и т.д. — все то, что может потребоваться тому же самому количеству людей в будущем?" Трудней, однако, осознать, что та же проблема возникает и при осуществлении частных инвестиций, и особенно в ситуации промышленного подъема; ведь в последнем случае намного легче заметить довольно быстрое насыщение спроса на новые фабрики и заводы (когда строительство отдельного нового предприятия поглощает сравнительно небольшую сумму денег), чем насыщение спроса на жилые дома.

В рассмотренных примерах (так же как и во многих академических дискуссиях, посвященных теории капитала) ясному пониманию вопроса препятствует недооценка следующего факта: капитал не является некой замкнутой в себе субстанцией, которая существует как бы независимо от потребления. Напротив, всякое ослабление склонности к потреблению, которое, как можно полагать, превращается в постоянную привычку, должно приводить не только к сокращению спроса на потребительские товары, но и к уменьшению спроса на капитал.

ГЛАВА 9. СКЛОННОСТЬ К ПОТРЕБЛЕНИЮ: II – СУБЪЕКТИВНЫЕ ФАКТОРЫ

I

Нам остается рассмотреть другую группу факторов, влияющих на величину потребления при данном уровне дохода; мы имеем в виду те субъективные и социальные мотивы, которые определяют размеры расходов при данном совокупном доходе (выраженном в единицах заработной платы) и при данных воздействующих на склонность к потреблению объективных факторах, которые мы уже рассмотрели выше. Поскольку, однако, анализ субъективных факторов не связан с рассмотрением каких-либо существенно новых вопросов, достаточно лишь перечислить наиболее важные моменты, не останавливаясь на этом более подробно.

Сущест­вуют, вообще говоря, восемь основных стимулов или целей, которые носят субъективный характер; все они побуждают людей воздерживаться от расходования получаемого ими дохода. Речь идет о стремлениях:

1. Образовать резерв на случай непредвиденных обстоятельств.

2. Обеспечить сбережения, поскольку уже теперь можно пред­смотреть, что предстоящее отношение между доходами отдельного человека (семьи) и его (их) нуждами будет отличаться от отношения, которое сложилось в настоящее время; в качестве примера можно сослаться на накопление сбережений в связи с необходимостью позаботиться о старости, предоставить членам семьи возможность получить образование или содержать иждивенцев.

3. Обеспечить себе доход в форме процента, а также воспользо­ваться увеличением стоимости имущества, поскольку большему реальному потреблению в будущем отдают предпочтение по сравнению с меньшим немедленным потреблением.

4. Иметь возможность постепенно увеличивать свои будущие расходы, так как это соответствует широко распространенному подсознательному желанию видеть в будущем постепенное повышение, а не понижение своего жизненного уровня (даже в том случае, когда сама способность пользоваться жизненными благами может убывать).

5. Наслаждаться чувством независимости и возможностью самостоятельных решений (даже не имея ясного представления или определенных намерений относительно тех или иных конкретных будущих действий).

6. Обеспечить себе *masse de monopuvre**, позволяющий осуществлять спекулятивные или коммерческие операции.

7. Оставить наследникам состояние.

8. Просто удовлетворить чувство скупости как таковое, иначе говоря, реализовать ни на чем не основанное, но стойкое предубеждение против самого акта расходования денег.

Эти восемь стимулов могут быть названы Осторожностью, Предусмотрительностью, Расчетливостью, Стремлением к лучшему, Независимостью, Предприимчивостью, Гордостью и Скупостью. Можно составить аналогичный список соответствующих стимулов к потреблению, а именно: Желание пользоваться жизнью, Недальновидность, Щедлость, Нерасчетливость, Тщеславие, Мотовство.

Помимо сбережений, накапливаемых отдельными лицами, значительная часть доходов, составляющая, вероятно, от $1/3$ до $2/3$ всего накопления в современных промышленно развитых странах, таких, как Великобритания или Соединенные Штаты, сберегается центральными правительствами и местными органами власти, коммерческими корпорациями и прочими учреждениями и организациями по мотивам, во многом сходным, но все же не тождественным с теми, которыми руководствуются отдельные лица. Здесь действуют четыре главных мотива:

1. Предприимчивость, иначе говоря, желание обеспечить ресурсы для осуществления дальнейших капиталовложений, не прибегая при этом к долгам или к помощи рынка капиталов.

2. Стремление к лучшему — желание обеспечить себя ликвидными ресурсами на случай непредвиденных обстоятельств, трудностей и депрессий.

3. Стремление к ликвидности — желание обеспечить постепенное возрастание доходов, что, кстати сказать, страхует высших должностных лиц от критики, так как возрастание доходов в результате накопления редко отличают от увеличения прибыли в результате лучшего ведения дел.

4. "Финансовое благоразумие" и стремление к "респектабельности" фирмы. Эти мотивы приводят к накоплению резерва финансовых отчислений в размерах, превышающих издержки использования и добавочные издержки; в результате этого имеющиеся долги погашаются и стоимость капитального имущества списывается не с запозданием, а "раньше срока", до того как фирма столкнется с физическим или моральным износом указанного имущества. Интенсивность, с которой реализуется этот мотив, зависит главным образом от размеров используемого капитального оборудования, от характера оборудования и темпов технического прогресса.

Этим стимулам, которые сдерживают расходование части доходов на потребление, в некоторых случаях противостоят иные мотивы — мотивы, которые влекут за собой превышение потребления над доходом. Некоторые из названных выше индивидуальных стимулов к сбережению по самой своей природе предполагают отрицательное сбережение в последующий период. Это относится, например, к сбережениям, накапливаемым в целях содержания семьи или для обеспечения старости. Помощь безработным, которая осуществляется за счет средств, получаемых от размещения займов, лучше всего считать отрицательными сбережениями.

Сила всех этих мотивов будет резко меняться в зависимости от характера существующих институтов и экономической структуры рассматриваемого нами общества, в зависимости от привычек, создаваемых расовыми особенностями, уровнем образования, условиями, религией, существующими представлениями о морали, в зависимости от преобладающих в настоящее время надежд и прошлого опыта, от масштабов наличных производственных мощностей и их технического уровня, от господствующих форм распределения богатства и установившегося уровня жизни. В настоящей книге мы не будем, однако, рассматривать (кроме отдельных отступлений) результаты далеко идущих социальных изменений или постепенное влияние векового прогресса. Мы будем полагать заранее заданным, так сказать, основной "фон" субъективных стимулов к сбережению и соответственно к потреблению. Поскольку распределение богатства определяется более или менее постоянной социальной структурой общества, оно тоже должно рассматриваться как фактор, подверженный лишь медленному изменению в течение длительного периода, — фактор, который при рассмотрении данной проблемы мы можем считать заранее заданным.

II

Поскольку, таким образом, основной "фон" субъективных и социальных стимулов меняется сравнительно медленно, а влияние изменений нормы процента и других объективных факторов на протяжении коротких промежутков времени имеет обычно лишь второстепенное значение, из всего сказанного мы можем заключить, что кратковременные изменения в потреблении зависят главным образом от того, с какой быстротой осуществляется переход к новому уровню текущего дохода (измеряемого в единицах заработной платы), а не от изменений в склонности к потреблению при данном уровне дохода.

Мы должны, однако, предостеречь здесь от возможной ошибки. Из сказанного выше действительно следует, что влияние умеренных изменений нормы процента на *склонность* к потреблению обычно невелико. Но это не означает, что изменения нормы процента оказывают лишь небольшое влияние на *фактические* размеры сбережения и потребления. Совсем наоборот. Влияние изменений нормы процента на фактически сберегаемые суммы чрезвычайно важно; но все дело в том, что такое воздействие обычно осуществляется в *направлении, противоположном* тому, какое обычно имеют в виду. Ведь если даже соблазн более крупных будущих доходов, которые обеспечивает переход к более высокой норме процента, привел бы к уменьшению склонности к потреблению, то и в этом случае можно было бы с уверенностью утверждать, что рост нормы процента приводит к сокращению действительно сберегае-

мой суммы денег. Дело в том, что общая сумма сбережений определяется размерами совокупных инвестиций; рост нормы процента (если только он не компенсируется соответствующим смещением кривой спроса на инвестиции) повлечет за собой падение инвестиций; поэтому повышение нормы процента должно привести к уменьшению доходов до уровня, при котором сбережения сократятся в той же мере, что и инвестиции. Поскольку доходы снизятся на большую абсолютную величину, чем инвестиции, то действительно оказывается верным положение, согласно которому с ростом нормы процента размеры потребления уменьшаются. Но это не означает, что тем самым создаются более широкие возможности для сбережений. Напротив, в этом случае сокращаются как сбережения, так и расходы на потребление.

Таким образом, если бы даже рост нормы процента побуждал общество сберегать сравнительно *большую часть данного дохода*, мы можем быть совершенно уверены в том, что рост нормы процента (предполагая, что не происходит благоприятных смещений кривой спроса на инвестиции) повлечет за собой сокращение фактических размеров совокупных сбережений. С помощью аналогичных рассуждений мы можем даже определить, насколько именно при прочих равных условиях рост нормы процента понизит доход. Доходы должны будут упасть как раз настолько, чтобы при заданной склонности к потреблению сбережения снизились на ту же самую сумму, на которую при существующей предельной эффективности нормы процента уменьшатся инвестиции в результате повышения нормы процента (тот же эффект может быть достигнут в результате соответствующего перераспределения доходов). В следующей главе мы займемся более подробным исследованием этой стороны дела.

Рост нормы процента мог бы побудить нас сберегать больше, если бы наши доходы оставались неизменными. Но раз более высокая норма процента оказывает неблагоприятное воздействие на инвестиции, то наши доходы не останутся и не могут остаться неизменными. Они неизбежно будут падать до тех пор, пока сокращающиеся возможности сбережения не уравновесят в достаточной степени стимулы к сбережению, создаваемые более высокой нормой процента. Чем мы добродетельнее, чем больше мы руководствуемся чувством бережливости, чем упрямее придерживаемся ортодоксальных правил в сфере национальных финансов, а также в наших личных финансовых операциях, тем больше должны падать наши доходы, когда рост процента увеличивает разрыв между нормой процента и предельной эффективностью капитала. Упрямство может повести только к наказанию, а не к вознаграждению. Таков неизбежный результат.

Таким образом, в конечном счете фактические размеры совокупных сбережений и потребительских расходов не зависят от Осторожности, Предусмотрительности, Расчетливости, Стремления

к лучшему, Независимости, Предприимчивости, Гордости или Скупости. Ни добродетель, ни порок не играют здесь никакой роли. Все зависит от того, насколько благоприятна для инвестиций норма процента (сравнимая с предельной эффективностью капитала)¹. Но в таком утверждении все же содержится, пожалуй, некоторое преувеличение. Если бы норма процента регулировалась таким образом, чтобы постоянно поддерживать полную занятость, тогда добродетель могла бы быть восстановлена в правах; темпы накопления капитала тогда действительно зависели бы от того, насколько ослаблена склонность к потреблению. Таким образом, дань, которую представители классической экономической теории отдают добродетели, опять-таки вытекает из их молчаливого допущения, будто норма процента всегда именно так и регулируется.

ГЛАВА 10. ПРЕДЕЛЬНАЯ СКЛОННОСТЬ К ПОТРЕБЛЕНИЮ И МУЛЬТИПЛИКАТОР

Мы установили в гл. 8, что занятость может возрастать только *pari passu* с увеличением инвестиций. Мы можем теперь продвинуться дальше в изучении этого соотношения. При данных обстоятельствах может быть установлено определенное соотношение между доходом и инвестициями (будем называть его мультипликатором), а также допущено некоторое упрощение между совокупной занятостью и занятостью, непосредственно связанной с инвестициями (которую мы будем называть первичной занятостью). Дальнейший анализ этой проблемы представляет собой неотъемлемую часть нашей теории занятости, так как им устанавливается (предполагая, что склонность к потреблению задана) точное соотношение между совокупной занятостью и доходом, с одной стороны, и масштабами инвестиций — с другой. Понятие мультипликатора впервые было введено в экономическую теорию Р.Ф.Каном в его статье "Отношение внутренних инвестиций к безработице"². Основное положение, из которого он исходил в этой статье, заключается в следующем: если принять, что склонность к потреблению, а также некоторые другие условия в различных гипотетических обстоятельствах заданы, и если представить себе, что монетарные органы или какие-либо другие государственные органы примут меры, направленные на стимулирование или замедление инвестиций, то изменения в величине занятости окажутся функцией от изменений в сумме чистых инвестиций. Кан видел свою цель в том, чтобы установить общие принципы, с помощью которых можно исчислить количественное отношение между приростом чистых ин-

¹ В некоторых местах этого раздела мы вплотную подходим к тем вопросам, которые будут более подробно рассматриваться в кн. IV.

² Kahn R.F. The Relation of Home Investment to Unemployment//*Economic Journal*. 1931. June.

вестиций и вызываемым им приростом совокупной занятости. Однако прежде, чем перейти к рассмотрению мультипликатора, целесообразно ввести понятие *предельной склонности к потреблению*.

I

Рассматриваемые в этой книге колебания размеров реального дохода представляют собой результат приложения различного объема занятости (т.е. различного количества единиц труда) к данному капитальному имуществу, так что реальный доход увеличивается и уменьшается вместе с числом используемых единиц труда. Если, как мы вообще полагаем, с ростом числа единиц труда, затрачиваемого при неизменных размерах капитального оборудования, имеет место убывание доходности, то доход (измеряемый в единицах заработной платы) будет увеличиваться быстрее, чем объем занятости, а последний в свою очередь будет возрастать более чем пропорционально величине реального дохода (измеряемого, если это возможно, в натуральном выражении).

Реальный доход (измеряемый в натуральном выражении) и доход (измеряемый в единицах заработной платы) будут, однако, увеличиваться и уменьшаться параллельно; это относится к коротким промежуткам времени, в течение которых размеры капитального имущества остаются практически неизменными. Поскольку же реальный доход (в натуральном выражении) может не поддаваться точному измерению, во многих случаях удобнее рассматривать доход, выраженный в единицах заработной платы (Y_w), как показатель, достаточно точно улавливающий изменения в реальном доходе. В некоторых случаях нам нельзя упускать из виду тот факт, что Y_w , как правило, возрастает и убывает в большей пропорции, чем реальный доход; но в других случаях то обстоятельство, что они всегда испытывают изменения в одном и том же направлении, позволяет нам беспрепятственно переходить от одной величины к другой.

Поэтому и обычный психологический закон, согласно которому при увеличении или уменьшении реального дохода общества размеры совокупного потребления будут меняться в том же направлении, но не с такой быстротой, можно сформулировать, правда не с абсолютной точностью, но с такими оговорками, которые являются очевидными и легко могут быть представлены с достаточной полнотой в формальном виде, прибегнув к следующим положениям: величины ΔC_w и ΔY_w имеют одинаковый знак, но $\Delta Y_w > \Delta C_w$, где C_w представляет собой потребление, выраженное в единицах заработной платы. Это лишь повторение положения, уже установленного выше (см. с.241—242). Поэтому мы можем определить и *предельную склонность к потреблению* как $\frac{d C_w}{d Y_w}$. Эта величина играет весьма существенную роль; она показывает, как очередное увеличение

продукции будет разделено между потреблением и инвестициями. Ведь $\Delta Y_w = \Delta C_w + \Delta I_w$, где ΔC_w и ΔI_w представляют собой соответственно приращения потребления и инвестиций. Таким образом, мы можем записать следующее соотношение: $\Delta Y_w = k \Delta I_w$, где величина $1 - \frac{1}{k}$ равна предельной склонности к потреблению.

Назовем k *мультипликатором инвестиций*. Из сказанного выше следует характеристика мультипликатора инвестиций: когда происходит прирост общей суммы инвестиций, то доход увеличивается на сумму, которая в k раз превосходит прирост инвестиций.

II

Рассматривавшийся Р. Каном мультипликатор несколько отличается от приведенного выше. Будем обозначать мультипликатор Кана символом k' ; этот показатель можно назвать *мультипликатором занятости*, поскольку с его помощью измеряется отношение между увеличением совокупной занятости и приращением первичной занятости в отраслях, непосредственно связанных с инвестициями. Иными словами, если приращение инвестиций ΔI_w ведет к увеличению первичной занятости ΔN_2 в отраслях, непосредственно связанных с инвестициями, то прирост всей занятости составит $\Delta N = k' \Delta N_2$.

Вообще говоря, нет оснований полагать, что $k = k'$. Мы не можем считать, что в различных отраслях экономики соответствующие отрезки функции совокупного предложения всегда имеют такую форму, при которой отношение увеличения занятости в одной группе отраслей к приращению спроса, который оно вызывает, будет тем же самым, что и для другой группы отраслей¹. Действи-

¹ Более точно это утверждение можно было бы сформулировать следующим образом: допустим, что величины e_c и e'_c соответственно характеризуют эластичность численности занятых рабочих и служащих во всей экономике и в отраслях, непосредственно связанных с инвестициями, а N и N_2 представляют собой численность занятых во всей экономике и в инвестиционных отраслях. В таком случае мы могли бы записать

$$\Delta Y_w = \frac{Y_w}{e_c \cdot N} \Delta N$$

и

$$\Delta I_w = \frac{I_w}{e'_c \cdot N_2} \Delta N_2.$$

так что

$$\Delta N = \frac{e_c}{e'_c} \frac{I_w}{N_2} \frac{N}{Y_w} k' \cdot \Delta N_2$$

и, следовательно, $k' = \frac{I_w}{e'_c N_2} \cdot \frac{e_c N}{Y_w} k$.

тельно, легко можно представить случай (например, если предельная склонность к потреблению существенно отличается от средней склонности к потреблению), когда все доводы будут склоняться к тому, что величины $\frac{\Delta Y_w}{\Delta N}$ и $\frac{\Delta I_w}{\Delta N_2}$ не равны между собой, поскольку темпы, которыми меняется спрос на потребительские блага, будут сильно отличаться от темпов изменения спроса на капитальные блага. Если бы мы захотели принять во внимание возможные различия в форме соответствующих отрезков кривых, характеризующих функции совокупного спроса для двух названных групп отраслей, то могли бы без особого труда изложить вышеприведенную аргументацию в более общей форме. Но для выяснения интересующего нас вопроса удобнее рассмотреть упрощенный случай, когда $k = k'$.

Допустим, что при сложившейся потребительской психологии общества оно потребляет, скажем, $9/10$ приращения дохода¹. Тогда из всего сказанного следует, что мультипликатор будет равен 10 и совокупная занятость, вызванная, например, увеличением общественных работ, окажется в 10 раз больше первичной занятости, обеспечиваемой непосредственно самими общественными работами (при этом предполагается, что не происходит сокращения инвестиций в других сферах). Увеличение занятости может ограничиваться первичной занятостью, непосредственно связанной с расширением общественных работ, только в том случае, если общество, несмотря на наблюдающийся рост занятости, а следовательно, и реального дохода, будет сохранять свое потребление на прежнем уровне. Если же, с другой стороны, общество будет стремиться потратить целиком любое приращение дохода, тогда равновесие не может быть достигнуто ни при каком уровне цен и цены будут расти безгранично. При обычных предпосылках относительно поведения участников экономического процесса увеличение занятости только тогда может сопровождаться уменьшением потребления, если в то же самое время происходит изменение в склонности к потреблению, например во время войны, в результате пропаганды в пользу ограничения личного потребления. И только в этом случае увеличение занятости, которая непосредственно связана с инвестициями, будет сочетаться с неблагоприятными изменениями, кото-

Если, однако, нет оснований ожидать, что форма функции совокупного предложения для всей экономики в целом существенно отличается от формы соответствующей функции в отраслях, непосредственно связанных с инвестициями, и можно пред-

положить $\frac{I_w}{e'_e \cdot N_2} = \frac{Y_w}{e_e \cdot N}$, тогда $\frac{\Delta Y_w}{\Delta N} = \frac{\Delta I_w}{\Delta N}$

и поэтому $k = k'$.

¹ Количества, измеряемые во всех случаях в единицах заработной платы.

рые испытывает занятость в отраслях, производящих потребительские блага.

Все сказанное лишь как бы подытоживает и придает более точное количественное выражение тому, что теперь должно быть понятно читателю из общих соображений. Приращение инвестиций (выраженное в единицах заработной платы) не может иметь места, если участники экономического процесса не готовы увеличить свои сбережения (также выраженные в единицах заработной платы). Исходя из повседневного опыта можно предположить, что участники экономического процесса не сделают этого, если их совокупный доход (выраженный в единицах заработной платы) не возрастет. Стремление населения потратить часть своих возросших доходов будет стимулировать расширение производства до тех пор, пока новый уровень (и новое распределение) доходов не обеспечит возможностей для накопления из текущих доходов сбережений, величина которых соответствует увеличившимся размерам инвестиций. Величина мультипликатора показывает, насколько должна возрасти занятость для того, чтобы вызвать такое увеличение реального дохода, которое может побудить участников хозяйственного процесса отложить необходимую сумму добавочных сбережений; значения мультипликатора представляют собой функцию от психологических склонностей населения¹. Если сравнить сбережение с пилюлей, а потребление — с джемом, которым ее заедают, то добавка варенья должна находиться в определенной пропорции к размерам дополнительной пилюли. Если только психологические склонности участников экономического процесса действительно оказываются примерно такими, какими мы их здесь предполагали, то можно считать, что существует закон, согласно которому расширение занятости, непосредственно связанное с инвестициями, неизбежно должно оказать стимулирующее влияние и на те отрасли, которые производят потребительские блага, и, таким образом, привести к увеличению совокупной занятости, причем такое увеличение превосходит прирост первичной занятости, непосредственно связанной с дополнительными инвестициями.

Из сказанного следует, что если предельная склонность к потреблению приближается к единице, то небольшие колебания в размерах инвестиций повлекут за собой интенсивные колебания занятости; в то же самое время сравнительно небольшой прирост инвестиций приведет к достижению полной занятости. Если, с другой стороны, предельная склонность к потреблению немногим отличается от нуля, то небольшие колебания в размерах инвестиций будут вызывать малые изменения в размерах занятости, и тогда для того, чтобы достичь полной занятости, может потребоваться

¹ Хотя в более общем случае мультипликатор оказывается также функцией от технических условий производства в отраслях промышленности, выпускающих капитальные блага, и в отраслях, производящих потребительские блага.

большой прирост инвестиций. В первом случае вынужденная безработица оказалась бы легко излечиваемой болезнью (хотя такая болезнь, конечно, могла бы осложниться, если дать ей развиваться). Во втором случае занятость была бы не столь изменчивой, но она проявляла бы склонность стабилизироваться на низком уровне и упорно не поддавалась бы лечению; в такой ситуации могли бы помочь только самые сильнодействующие средства. В действительной жизни предельная склонность к потреблению, по-видимому, расположена где-то в промежутке между этими двумя описанными крайними ситуациями, хотя и много ближе к единице, чем к нулю. В результате нам приходится в известном смысле иметь дело с отрицательными сторонами обеих обрисованных гипотетических ситуаций, поскольку колебания занятости весьма значительны и в то же самое время увеличение инвестиций, необходимое для достижения полной занятости, оказывается слишком большим для того, чтобы его можно было обеспечить без особого труда. К несчастью, колебания были достаточно велики, чтобы замаскировать истинную природу болезни, а между тем указанные колебания настолько серьезны, что их невозможно устранить, не поняв их природу.

Как только полная занятость достигнута, всякая попытка еще больше увеличить инвестиции независимо от величины предельной склонности к потреблению повлечет за собой тенденции к безграничному росту цен, иначе говоря, в такой ситуации мы достигли бы состояния подлинной инфляции¹. Но вплоть до этого момента рост цен будет сочетаться с увеличением совокупного реального дохода.

III

До сих пор мы рассматривали увеличение *чистой* стоимости инвестиций. Если мы хотим, не делая особых оговорок, применить все вышесказанное при анализе влияния, которое может оказать, скажем, расширение общественных работ, то мы должны допустить, что их эффект не ослабляется в связи с сокращением инвестиций в других сферах, а также, конечно, что не происходит изменений в склонности общества к потреблению. Р. Кан в указанной выше статье рассматривал главным образом вопрос о том, какие противодействующие факторы могут играть существенную роль и должны быть приняты во внимание; в статье содержится попытка дать им количественную оценку. Ведь в реальной жизни на конечный результат влияют не только тот или иной прирост инвестиций данного вида, но и другие факторы. Если, например, правительство занимает добавочно 100 тыс. человек с помощью общественных работ и если мультипликатор (как он был определен выше) равен 4,

¹ См. гл. 21, с. 461.

то нельзя все же с уверенностью утверждать, что совокупная занятость увеличится на 400 тыс. человек. Дело в том, что политика правительства может оказать противоположное влияние на занятость в других сферах.

Если исходить из соображений, приведенных Р. Каном, то можно предположить, что в современном обществе на конечных результатах будет сказываться влияние ряда существенных факторов, которые не следует упускать из виду. Перечислим эти факторы (хотя первые два из них и не будут вполне понятными до ознакомления с кн. IV).

1. Специфические методы финансирования государственных мероприятий и увеличение суммы активно используемых денежных остатков, сопровождающие расширение занятости и связанный с этим рост цен, могут вызвать повышение нормы процента и тем самым оказать неблагоприятное влияние на процессы инвестирования в других сферах, если только органы, регулирующие денежное обращение, не предусмотрят соответствующих противодействующих мероприятий. Между тем увеличение стоимости капитальных благ в то же самое время уменьшит предельную эффективность их использования частными инвесторами; поэтому на самом деле потребуются *уменьшение* нормы процента, чтобы компенсировать неблагоприятное влияние этого процесса.

2. В условиях путаницы, которая часто господствует в умах, правительственная программа, оказывая влияние на степень "уверенности" участников экономического процесса, может повлечь за собой увеличившееся предпочтение ликвидности или снизившуюся предельную эффективность капитала, что опять-таки может замедлить другие инвестиции, если не будут приняты специальные противодействующие меры.

3. В открытой экономической системе с внешнеторговыми связями воздействие мультипликатора возросших инвестиций в некоторой части будет сказываться на занятости не в своей стране, а в иностранных государствах, так что увеличение потребления в какой-то степени ослабит благоприятный внешнеторговый баланс собственной страны. Поэтому, если иметь в виду только влияние на внутреннюю занятость, отвлекаясь от занятости во всем мире, то следует соответственно уменьшить численное значение мультипликатора. С другой стороны, наша собственная страна может как бы наверстать известную долю такой "утечки" вследствие того, что мультипликационные процессы, протекающие в другом государстве, оказывают благоприятное воздействие на экономическую активность в нашей стране.

Далее, если речь идет о существенных изменениях, то нужно учесть также прогрессирующее изменение предельной склонности к потреблению, так как отрезок кривой, рассматриваемый при исчислении предельных величин, постепенно смещается, а значит, меняется и величина мультипликатора. Предельная склонность к

потреблению может менять значение с переходом к новому уровню занятости, и весьма вероятно, что чаще всего мы будем наблюдать тенденцию к уменьшению предельной склонности к потреблению по мере роста занятости. Иными словами, по мере того как реальный доход возрастает, общество желает потреблять постоянно уменьшающуюся его часть.

Наряду с упомянутым выше общим правилом имеются также и другие факторы, которые могут оказать влияние на изменение предельной склонности к потреблению, а вместе с тем и на мультипликатор. И эти "прочие" факторы, по всей видимости, обычно усиливают, а не ослабляют действие общего правила. Прежде всего в результате эффекта убывающей доходности в течение коротких периодов увеличение занятости будет порождать тенденцию к увеличению той части совокупного дохода, которая попадает в руки предпринимателей. Между тем предельная склонность к потреблению у предпринимателей, вероятно, меньше, чем средняя склонность к потреблению, исчисленная для общества в целом. Во-вторых, безработица обычно сочетается с отрицательными сбережениями, которые возникают в результате финансовых операций, проводимых частными лицами или государственными учреждениями; дело в том, что безработные могут жить либо на сбережения (принадлежащие им самим или их друзьям), либо на средства общественной помощи, которая частично финансируется за счет выпуска займов. Обратный приток на работу должен постепенно уменьшать масштабы таких процессов отрицательного сбережения и поэтому быстрее сокращать предельную склонность к потреблению, чем это происходило бы, если бы реальный доход общества увеличивался в той же пропорции при иных обстоятельствах.

Во всяком случае, мультипликатор, вероятно, будет большим для сравнительно малого увеличения чистой суммы инвестиций, чем для значительного приращения. Поэтому там, где имеются в виду существенные изменения, следует исходить из средней величины мультипликатора, основанной на среднем значении предельной склонности к потреблению в пределах того диапазона, о котором идет речь.

Р. Кан рассмотрел вероятные количественные результаты действия некоторых из перечисленных факторов в ряде гипотетических случаев. Но невозможно, конечно, дать достаточно общее решение подобных вопросов. Можно, например, лишь сказать, что типичное современное общество, вероятно, склонно было бы потреблять немногим менее 80 % всякого увеличения его реального дохода, если бы оно представляло собой замкнутую экономическую систему, в которой потребление безработных обеспечивалось бы за счет соответствующего уменьшения потребления других слоев населения; так что после корректировки, учитывающей влияние всех противодействующих факторов, мультипликатор оказался бы немногим меньше 5. Но в стране, где на внешнюю торговлю при-

ходится, скажем, 20 % потребления и где безработные получают за счет займов или аналогичных финансовых операций, скажем, до 50 % того, что они нормально потребляют, когда имеют работу, мультипликатор занятости, обеспечиваемой новыми инвестициями того или иного вида, может уменьшиться до 2 или 3. Поэтому одни и те же колебания инвестиций будут сопровождаться гораздо менее резкими колебаниями занятости в стране, где внешняя торговля играет сравнительно большую роль, а помощь безработным финансируется в большей мере за счет займов (как, например, в Великобритании в 1931 г.), чем в стране, в которой эти факторы не играют столь существенной роли (как, например, в Соединенных Штатах в 1932 г.)¹.

В целом, однако, принцип мультипликатора позволяет дать общий ответ на вопрос о том, каким образом колебания инвестиций, составляющих относительно небольшую долю национального дохода, способны вызвать такие колебания совокупной занятости и дохода, которые характеризуются гораздо большей амплитудой.

IV

До сих пор мы предполагали, что изменения в размерах совокупных инвестиций могут быть предусмотрены заблаговременно, чтобы отрасли промышленности, изготавливающие потребительские блага, могли развиваться *pari passu* с отраслями, производящими капитальные блага, и цены потребительских благ не испытывают более резких потрясений, чем это вытекает из самого факта увеличения производимой продукции в условиях убывающей доходности.

Однако для большей степени обобщения мы должны рассмотреть также случай, когда первоначальный импульс исходит из расширения производства в отраслях, производящих капитальные блага, причем от такого расширения, которое не было полностью предусмотрено. Ясно, что подобный толчок сможет целиком реализовать свое влияние на занятость только по истечении известного периода времени. Однако при обсуждении данного вопроса я заметил, что этот естественный факт часто приводит к смешению логической теории мультипликатора, правильной применительно к любому моменту времени и не требующей специального учета запаздываний во времени, с последствиями расширения производства в отраслях, производящих капитальные блага, эффект которого сказывается лишь постепенно, с временным лагом и только по прошествии определенного промежутка времени.

Связь между этими двумя явлениями станет ясней, если учесть, во-первых, что непредвиденное или не вполне предвиден-

¹ Ср., однако, приводимые ниже (с. 325—326) оценки, исчисленные по данным американской статистики.

ное расширение производства в отраслях, производящих капитальные блага, не приводит немедленно к такому же увеличению общей суммы инвестиций, а вызывает их постепенный рост и, во-вторых, что оно может вызвать временное отклонение предельной склонности к потреблению от ее обычного значения; за которым, однако, последует постепенное возвращение к "норме".

Таким образом, на протяжении определенного периода расширение производства в отраслях, производящих капитальные блага, через известные промежутки времени вызывает ряд последовательных приращений в общей сумме инвестиций; вместе с тем в последовательные промежутки времени меняются также значения предельной склонности к потреблению, причем эти значения отличаются как от того, чем они были бы, если бы расширение производства было заранее предусмотрено, так и от той величины, которую они будут составлять, когда в обществе установится новый устойчивый уровень совокупных инвестиций. Но в течение каждого отдельного промежутка времени теория мультипликатора сохраняет силу в том смысле, что приращение совокупного спроса равно увеличению общей суммы инвестиций, помноженному на мультипликатор, численное значение которого определяется предельной склонностью к потреблению.

Для того чтобы четче разграничить две группы указанных факторов, рассмотрим крайний случай, когда расширение занятости в отраслях, выпускающих капитальные блага, оказалось настолько неожиданным, что в первый момент вообще не произошло никакого увеличения производства потребительских благ. В таком случае расширится занятость в отраслях, выпускающих капитальные блага, и те, кто вновь получил работу в указанных отраслях, будут стремиться получить взамен некоторой части своих дополнительных доходов потребительские блага; в результате этого цены потребительских благ будут повышаться до тех пор, пока не будет достигнуто временное равновесие между спросом и предложением. Установлению равновесия будут способствовать повышение цен, побуждающее отложить потребление, перераспределение дохода в пользу "сберегающих" классов (подобное перераспределение доходов оказывается результатом увеличения прибылей в связи с повышением цен) и, наконец, "рассасывание" запасов под влиянием роста цен. Поскольку равновесие восстанавливается в результате отсрочки в потреблении, имеет место временное сокращение предельной склонности к потреблению, т.е. уменьшается численное значение самого мультипликатора. Поскольку же в ходе установления равновесия "рассасываются" запасы, это означает, что на протяжении рассматриваемого промежутка времени общая сумма инвестиций увеличивается медленней, чем расширяются инвестиции в отрасли, производящие капитальные блага, или, иначе говоря, подлежащая умножению величина не увеличивается на всю сумму приращения инвестиций в отраслях, выпускающих капи-

тальные блага. Однако с течением времени отрасли, производящие потребительские блага, приспособляются к новому уровню спроса, и тогда (поскольку происходит удовлетворение отложенных потребностей) предельная склонность к потреблению на протяжении некоторого времени оказывается выше обычной, как бы компенсируя ее недостаточность в предшествующий период; в конечном счете предельная склонность к потреблению возвращается к нормальному уровню. В то же время восстановление запасов до их прежней величины приводит к тому, что приращение общей суммы инвестиций временно обгоняет увеличение инвестиций в отраслях, производящих капитальные блага (накопление дополнительного оборотного капитала, связанное с расширением объема производства, также временно действует в том же направлении).

Тот факт, что непредвиденные изменения полностью оказывают свое влияние на размеры занятости лишь по истечении известного промежутка времени, играет существенную роль при решении ряда проблем. В частности, его необходимо принять во внимание при исследовании экономического цикла (подход к анализу этого вопроса излагается в моей работе "Трактат о деньгах"). Но этот факт несколько не подрывает значение теории мультипликатора, как она была изложена в этой книге; несмотря на существование временных лагов, мультипликатор все же может служить мерилем совокупного увеличения занятости, которое, как можно ожидать, повлечет за собой расширение производства в отраслях, выпускающих капитальные блага. Больше того, за исключением тех случаев, когда отрасли, производящие потребительские блага, уже работают почти на полную мощность — так что увеличение продукции требует расширения предприятий, а не только более интенсивного использования имеющегося оборудования, — нет оснований полагать, что потребуются сколько-нибудь значительный промежуток времени, прежде чем занятость в отраслях, выпускающих потребительские блага, не начнет повышаться *pari passu* с занятостью в отраслях, производящих капитальные блага, и численное значение мультипликатора не установится вблизи от его нормального уровня.

V

Выше уже отмечалось, что чем больше предельная склонность к потреблению, тем больше величина мультипликатора и, значит, тем больше сдвиги в занятости, вызываемые данным изменением в размерах инвестиций. Кажется, что это может привести нас к следующему парадоксальному заключению: бедное общество, в котором сберегается очень малая доля дохода, подвержено более резким колебаниям, чем богатое общество, где сберегается большая доля дохода и поэтому меньше величина мультипликатора.

Однако подобное заключение упускает из виду различие между

влиянием, которое оказывают предельная склонность к потреблению и средняя склонность к потреблению. Хотя при высокой предельной склонности к потреблению данное процентное изменение инвестиций дает *сравнительно* больший мультипликационный эффект, все же в *абсолютном* выражении указанный эффект будет невелик, если и *средняя* склонность к потреблению так же высока. Это можно проиллюстрировать следующим числовым примером.

Предположим, что склонность общества к потреблению такова, что до тех пор, пока его реальный доход не превышает продукции, получаемой в результате соединения 5 млн. человек с имеющимися в наличии производственными мощностями, оно потребляет весь свой доход. Допустим также, что из продукции дополнительно занятых 100 тыс. человек оно потребляет 99 %, из продукции следующих 100 тыс. — 98, еще дополнительных 100 тыс. — 97 % и т.д. и что при увеличении численности рабочих и служащих до 10 млн. человек достигается полная занятость. Отсюда следует, что, когда занято 5 млн. + $n \cdot 100$ тыс. человек, значение предельного муль-

типликатора равно $\frac{100}{n}$ и инвестируется $\frac{n(n+1)}{2(50+n)}$ процентов

национального дохода.

Поэтому, когда занято 5200 тыс. человек, мультипликатор очень велик (он равен 50), но инвестиции представляют собой лишь ничтожную долю — 0,06 % текущего дохода. Если даже инвестиции сократятся очень резко, скажем на 2/3, то занятость снизится лишь до 5100 тыс. человек, т.е. примерно на 2 %. С другой стороны, когда занято 9 млн. человек, предельный мультипликатор сравнительно мал, а именно 2,5, но инвестиции теперь составляют существенную часть — 9 % текущего дохода, и поэтому если инвестиции сокращаются на 2/3, то занятость снижается до 6900 тыс., т.е. на 23 %. В пределе, когда инвестиции падают до нуля, в первом случае занятость снизится только на 4 %, тогда как в последнем случае она сократится на 44 %¹.

В приведенном выше примере более бедное из двух сравниваемых обществ оказывается более бедным вследствие более низкого уровня занятости. Но то же самое рассуждение применимо и к случаям, когда бедность обусловлена более низкой квалификацией используемых рабочих и служащих, худшей техникой или меньшими размерами капитального имущества. Таким образом, хотя в бедном обществе размеры мультипликатора сравнительно велики, влияние колебаний в размерах инвестиций на занятость окажется

¹ В рассматриваемом примере размеры инвестиций измерялись числом людей, которым они обеспечивают занятость. Поэтому если по мере увеличения занятости будет происходить убывание доходности на единицу занятости, то увеличение инвестиций в 2 раза при описанном способе измерения будет означать, что в натуральном выражении (если таковое вообще возможно) инвестиции возрастают менее чем в 2 раза.

много сильнее в богатом обществе, так как можно предположить, что именно в последнем текущие инвестиции составляют гораздо большую долю текущей продукции¹.

Из сказанного также со всей очевидностью следует, что при наших предположениях один и тот же прирост численности людей, привлекаемых на общественные работы, сможет оказать значительно большее влияние на совокупную занятость, если они проводятся еще в тот период, когда уровень безработицы особенно высок, чем если бы они предпринимались позднее, когда экономика приближается к уровню полной занятости. Обратимся к приведенному примеру: если в то время, когда занятость упала до 5200 тыс. человек, на общественных работах будет занято дополнительно еще 100 тыс. человек, совокупная занятость возрастет до 6400 тыс. Но если занятость уже составляет 9 млн. человек, прием на общественные работы добавочных 100 тыс. человек вызовет увеличение совокупной занятости только до 9200 тыс. Таким образом, если только сохраняет силу предположение, согласно которому по мере увеличения безработицы все меньшая доля дохода сберегается, во время жестокой безработицы могут многократно "окупаться" даже те общественные работы, финансируемые за счет сокращения расходов на выплату пособий безработным, полезность которых представляется сомнительной. Но то же самое предложение о расширении общественных работ может стать гораздо менее убедительным по мере того, как экономика приближается к уровню полной занятости. Далее. Если правильно наше предположение, согласно которому предельная склонность к потреблению неуклонно падает с приближением к полной занятости, то отсюда следует, что заданное дальнейшее увеличение занятости все труднее обеспечить путем дополнительного увеличения инвестиций.

Было бы нетрудно вычертить график, характеризующий движение предельной склонности к потреблению на каждой стадии промышленного цикла, исходя из статистических данных о совокупном доходе и совокупных инвестициях на последовательные моменты времени, если бы только мы располагали такими данными. Однако в настоящее время наша статистика недостаточно точ-

¹ В более общей форме отношение темпов изменения совокупного спроса к темпам изменения инвестиций можно выразить следующим образом:

$$\frac{\Delta Y / \Delta I}{Y} = \frac{\Delta Y}{Y} \cdot \frac{Y - C}{\Delta Y - \Delta C} = \frac{1 - \frac{C}{Y}}{1 - \frac{dC}{dY}}$$

По мере того как растет богатство, $\frac{dC}{dY}$ уменьшается, но снижается и $\frac{C}{Y}$.

Таким образом, величина этой дроби возрастает или снижается в зависимости от того, как увеличивается (или уменьшается) потребление: в большей или в меньшей пропорции, чем доход.

на (или недостаточно приспособлена к решению данной задачи), поэтому она не позволяет нам пойти дальше весьма приблизительных оценок. Лучшее всего, насколько я знаю, для этой цели подходят данные С. Кузнеца, относящиеся к Соединенным Штатам (мы уже ссылались на них выше, см. с. 305), хотя и указанные показатели весьма ненадежны. Если сопоставить эти цифры с имеющимися оценками национального дохода, то при всей условности указанных данных они обнаруживают более низкую и вместе с тем более стабильную величину мультипликатора инвестиций по сравнению с той, которую я мог бы ожидать. Если выделить изолированно отдельные годы, то результаты оказываются крайне нерегулярными. Но если сгруппировать их попарно, то мультипликатор, по-видимому, составляет меньше 3 и, по всей вероятности, довольно устойчив в области значений, близких к 2,5. Это соответствует предельной склонности к потреблению, не превышающей 60-70 % (цифра, которая кажется вполне согласующейся с условиями бума, но неожиданно и, как мне представляется, неправдоподобно низкой для кризиса). Возможно, однако, что крайний финансовый консерватизм американских акционерных компаний, который проявляется даже в обстановке кризиса, может объяснить это явление. Другими словами, если ремонт и замена оборудования фактически не производятся в соответствующих размерах, так что инвестиции резко сокращаются, а финансовые отчисления для этих целей продолжают накапливаться, то указанные процессы предотвращают рост предельной склонности к потреблению, который имел бы место при иных обстоятельствах. Я подозреваю, что этот фактор мог сыграть серьезную роль в углублении недавнего кризиса в Соединенных Штатах. С другой стороны, возможно, что статистика несколько преувеличивает падение инвестиций, которые, по имеющимся данным, были в 1932 г. на 75 % меньше, чем в 1929 г., в то время как "чистое накопление капитала" снизилось более чем на 95 %. Даже сравнительно небольшое изменение в этих оценках привело бы к существенному изменению в величине мультипликатора.

VI

Когда существует вынужденная безработица, то предельная тягость труда неизбежно оказывается меньше, чем полезность предельного продукта. В действительности разрыв между ними может достигать значительных размеров. Ведь для человека, который долго оставался безработным, некоторые трудовые затраты не только не будут в тягость, но, напротив, могут доставлять ему удовлетворение. Если согласиться с этим, тогда приведенные выше соображения показывают, каким образом "непроизводительные рас-

ходы", финансируемые с помощью займов¹, могут тем не менее в итоге обогатить общество. Сооружение пирамид, землетрясения, даже войны могут послужить стимулом к увеличению богатства, если воспитание наших государственных деятелей на принципах классической политической экономии не позволяет выбрать какой-либо лучший путь.

Любопытно, что здравый смысл, пытаясь вырваться из пут нелепых теоретических заключений, склонялся к тому, чтобы предпочесть *полностью* непроизводительные доходы, финансируемые с помощью займов, *частично* непроизводительным расходам: ведь о последних, поскольку они не совсем непроизводительные, обычно судят с точки зрения строгих "коммерческих" принципов. Например, решение о помощи безработным, финансируемой за счет займов, как правило, принимают легче, чем решение о таких расходах на совершенствование техники, которые не окупаются исходя из существующей нормы процента. В то же время рытье ям в земле, известное под названием добычи золота, которое не только не прибавляет ничего к действительному богатству мира, но и предполагает к тому же дополнительную тягость труда, рассматривается как лучшее из всех решений.

Если бы казначейство наполняло старые бутылки банкнотами, закапывало их на соответствующей глубине в бездействующих угольных шахтах, заполняло эти шахты доверху городским мусором, а затем, наконец, предоставляло бы частной инициативе на основе хорошо испытанных принципов *laissez faire* выкапывать эти банкноты из земли (причем, чтобы получить право на такую добычу, требовалось бы, конечно, надлежащим порядком арендовать "банкнотозосную" площадь), то безработица могла бы полностью исчезнуть, а косвенным образом это привело бы, вероятно, к значительному увеличению как реального дохода общества, так и его капитального богатства по сравнению с существующими размерами. Разумеется, более целесообразно было бы строить жилые дома и т.п., но если этому препятствуют политические и практические трудности, то и предлагаемый вариант окажется лучше, чем ничего.

Аналогия между подобным вариантом и реальными процессами

¹ Во многих случаях удобно пользоваться термином "расходы, финансируемые с помощью займов" ("loan expenditure"), подразумевая под этим правительственные инвестиции, финансируемые посредством займов у частных лиц, а также всякие другие текущие правительственные расходы, финансируемые таким образом. Строго говоря, последние следовало бы рассматривать как отрицательные сбережения, но деятельность государственных органов не подвержена влияниям тех же психологических побуждений, которые управляют частными сбережениями. Таким образом, "расходы, финансируемые с помощью займов" — удобное выражение для общего чистого прироста задолженности государственным и местным органам власти независимо от того, проводятся ли эти суммы по счетам капитальных расходов или выступают в форме текущего бюджетного дефицита. В первом случае "расходы, финансируемые с помощью займов", обнаруживают свое действие в соответствующем расширении инвестиций, а во втором — в увеличении склонности к потреблению.

ми добычи золота в сущности полная. Как показал опыт, в то время, когда на доступной глубине можно добыть достаточное количество золота, реальное богатство мира быстро растет, а когда золота на доступных глубинах мало, наступает застой или упадок. Таким образом, золотые рудники чрезвычайно ценны и важны для цивилизации. Так же как расходы на ведение войны оказываются единственной формой огромных затрат, финансируемых с помощью займов, которую государственные деятели считают оправданной, так и добыча золота представляет собой единственный предлог для такого рытья ям в земле, которое банкиры готовы считать здоровым финансовым предприятием. И тот и другой виды деятельности сыграли свою роль в прогрессе за неимением лучшего. Здесь стоит упомянуть также следующее обстоятельство: наблюдающаяся во время кризиса тенденция к росту цены золота (по сравнению с ценами на труд и материалы) помогает конечному восстановлению хозяйственной активности, так как увеличивает глубину, на которой окупается добыча золота, и понижает минимальные требования к качеству руды, которую считают удовлетворяющей коммерческим требованиям.

И дело не ограничивается вероятным влиянием увеличенного притока золота на норму процента: когда мы сталкиваемся с ситуацией, исключающей увеличение занятости такими средствами, которые позволяют в то же самое время обеспечить рост запаса полезного богатства, сама добыча золота может по двум причинам рассматриваться как чрезвычайно удобная форма инвестиций. Во-первых, добыча золота представляется особенно привлекательной с точки зрения спекулятивных операций, поэтому и решения насчет такой добычи сравнительно меньше зависят от установившейся на рынке нормы процента. Во-вторых, результат этой деятельности, а именно рост запаса золота, не оказывает влияния на уменьшение его предельной полезности, как это происходит с другими благами. Поскольку ценность дома зависит от его полезности, каждый следующий построенный дом уменьшает ожидаемую величину доходов, которые могло бы принести строительство новых домов, и поэтому делает менее привлекательными дальнейшие инвестиции такого рода (если только норма процента не снижается *pari passu* с указанным процессом). А плоды, приносимые добычей золота, лишены этого недостатка, и приостановку дальнейшей добычи могло бы вызвать лишь увеличение единицы заработной платы (выраженной в золоте); однако такая ситуация едва ли может иметь место до тех пор, пока уровень занятости существенно не повысится. Более того, здесь не проявляется отрицательное влияние инвестиций, связанное с накапливанием резервов для покрытия издержек использования и добавочных издержек, что также отличает добычу золота от изготовления других элементов богатства, не имеющих столь длительных сроков службы.

Древний Египет был вдвойне счастлив и, несомненно, был обя-

зан своим сказочным богатством тому, что он располагал двумя такими видами деятельности, как сооружение пирамид и добыча благородных металлов; плоды этой деятельности не могли непосредственно удовлетворять нужды человека и не использовались для потребления, а следовательно, и по мере увеличения изобилия они не утрачивали своей ценности. В средние века строили соборы и служили панихиды. Две пирамиды и две заупокойные мессы вдвое лучше, чем одна; однако этого никак нельзя сказать о двух железнодорожных магистралях от Лондона до Йорка. В конечном счете мы стали слишком уж предусмотрительными, высколив себя так, что нас трудно отличить от "благоразумных" финансистов: мы теперь столь тщательно взвешиваем каждое решение, прежде чем увеличить "финансовое бремя", которое возлагается на потомство при сооружении домов, предназначенных для наших детей и внуков, что у нас нет таких легких способов избавить себя от страданий, причиняемых безработицей. И нам приходится принимать такие страдания как неизбежный результат применения к деятельности государства тех заповедей, которые наилучшим образом приспособлены для того, чтобы "приносить обогащение" отдельно человеку; ведь такие заповеди позволяют человеку накапливать притязания на будущие удовольствия — притязания, которыми он вовсе не собирается воспользоваться в какой-либо определенный момент.

Книга четвертая

ПОБУЖДЕНИЕ К ИНВЕСТИРОВАНИЮ

ГЛАВА 11. ПРЕДЕЛЬНАЯ ЭФФЕКТИВНОСТЬ КАПИТАЛА

I

Когда человек инвестирует деньги или покупает капитальное имущество, он приобретает право на ряд будущих доходов от продажи соответствующей продукции за вычетом текущих расходов, связанных с ее выпуском, — доходов, которые он ожидает получить в течение срока службы имущества. Этот ряд годовых доходов Q_1, Q_2, \dots, Q_n удобно назвать *ожидаемыми доходами* от инвестиций.

Ожидаемому доходу от инвестиций противостоит *цена предложения* капитального имущества, понимаемая при этом не как та рыночная цена, по которой имущество данного вида может быть в настоящий момент куплено на рынке, а как цена, как раз достаточная для того, чтобы побудить производителя к выпуску новой добавочной единицы этого имущества, т.е. то, что обычно называется его *восстановительной стоимостью*. Отношение, которое связывает ожидаемый доход от капитального имущества с его ценой предложения, или восстановительной стоимостью, т.е. отношение между ожидаемым доходом, приносимым дополнительной единицей данного вида капитального имущества, и ценой производства этой единицы дает нам *предельную эффективность капитала* этого вида. Более точно я определяю предельную эффективность капитала как величину, равную той учетной ставке, которая уравнила бы нынешнюю стоимость ряда годовых доходов, ожидаемых от использования капитального имущества в течение срока его службы, с ценой его предложения. Мы получаем таким образом предельную эффективность отдельных видов капитального имущества. Наибольшая из этих предельных эффективностей может тогда рассматриваться как предельная эффективность капитала в целом.

Читатель должен заметить, что предельная эффективность капитала определяется здесь с точки зрения *ожидаемого дохода и текущей цены* предложения капитального имущества. Она зависит от нормы дохода, которую рассчитывают получить, вкладывая деньги *во вновь* произведенное имущество, а не от ретроспективной оценки того, что принесло инвестирование по отношению к его первоначальной стоимости по данным на конец срока службы имущества.

Если в течение некоторого периода времени происходит увеличение инвестиций в какой-либо данный вид капитала, его предельная эффективность уменьшается по мере того, как растут инвестиции, — отчасти потому, что ожидаемый доход будет падать с ростом предложения данного вида капитала, отчасти же потому, что, как правило, усиление нагрузки на мощности по производству соответствующих капитальных благ вызывает возрастание их цены предложения. Второй из этих факторов обычно более важен при установлении равновесия для коротких промежутков времени, но с рассмотрением более продолжительных периодов возрастает значение первого фактора. Таким образом, для каждого вида капитала мы можем построить график, показывающий, насколько в течение данного периода должны возрасти инвестиции в этот вид имущества, чтобы его предельная эффективность упала до любой заданной величины. Мы можем затем объединить эти графики для всех различных видов капитала, получив таким образом график, связывающий величину совокупных инвестиций с соответствующей предельной эффективностью капитала в целом. Назовем его графиком инвестиционного спроса, или, иначе, графиком предельной эффективности капитала.

Понятно, что действительная величина текущих инвестиций будет стремиться расти до тех пор, пока не останется больше никаких видов капитального имущества, предельная эффективность которых превышала бы текущую норму процента. Другими словами, величина инвестиций стремится к той точке на графике инвестиционного спроса, где предельная эффективность совокупного капитала равна рыночной норме процента¹.

То же самое может быть выражено следующим образом. Если Q , есть ожидаемый доход от имущества в момент времени t и d , представляет собой нынешнюю стоимость одного фунта стерлингов, предстоящего к получению через t лет при текущей норме процента, то $\sum Q, d$, есть цена спроса на инвестиции. Их величина достигнет такого уровня, при котором $\sum Q, d$, сравняется с ценой предложения инвестиций, как она была определена выше. Если же, с другой стороны, $\sum Q, d$, не достигает цены предложения, тогда текущие инвестиции в имущество, о котором идет речь, не будут осуществлены.

Отсюда следует, что побуждение к инвестированию зависит отчасти от графика инвестиционного спроса и отчасти от нормы процента. Только в конце книги четвертой можно будет дать полную картину факторов, определяющих норму процента, во всей их реальной сложности. Однако я прошу читателя уже здесь заметить

¹ Ради простоты изложения я отвлекся от того обстоятельства, что мы имеем дело с комплексами норм процента и учетных ставок, соответствующих различным интервалам времени, которые должны истечь, прежде чем те или иные перспективные выгоды будут действительно получены. Однако нетрудно перестроить аргументацию так, чтобы охватить и этот момент.

себе, что ни знание ожидаемого дохода от имущества, ни знание предельной эффективности этого имущества еще не дают нам возможности судить как о норме процента, так и о текущей стоимости имущества. Необходимо вывести норму процента из какого-либо другого источника, и лишь тогда мы сможем оценить стоимость имущества путем "капитализации" его ожидаемого дохода.

II

Как связано данное выше определение предельной эффективности капитала с широко распространенными терминами? *Предельная производительность*, или *доход*, *эффективность*, или *полезность*, капитала — таковы термины, которыми мы все часто пользуемся. Однако, изучая экономическую литературу, не так-то легко найти в ней ясное изложение того, что же обычно имеют в виду экономисты под этими терминами.

Имеются по меньшей мере три неясных пункта, которые требуют уточнения. Начнем с того, что непонятно, идет ли речь о приращении в единицу времени продукта в натуральном выражении благодаря использованию добавочной натуральной единицы капитала или же о приращении стоимости продукта в связи с возрастанием стоимости дополнительной единицы используемого капитала. В первом случае возникают трудности с определением натуральной единицы капитала, что, как я полагаю, и не возможно, и не нужно. Конечно, можно сказать, что десять рабочих снимут больше пшеницы с известного участка земли, если они смогут использовать некоторые добавочные машины; но я не знаю иного способа свести это к понятному арифметическому соотношению иначе, как в стоимостных величинах. Тем не менее в многочисленных дискуссиях по этому вопросу, похоже, затрагивалась главным образом в том или ином смысле физическая производительность капитала, хотя авторы и не выражались достаточно ясно.

Далее возникает вопрос: является ли предельная эффективность капитала некоторой абсолютной величиной или же она выступает как соотношение? Контексты, в которых она фигурирует, и обыкновение трактовать ее как величину той же размерности, что и норма процента, как будто склоняют к тому, чтобы считать ее соотношением. Однако обычно не разъясняется, соотношение каких именно двух величин имеется в виду.

Наконец, существует различие, пренебрежение которым порождает больше всего путаницы и недоразумений, — различие между приращением стоимости, получаемым благодаря использованию добавочного капитала в сложившейся ситуации, и рядом приращений, получаемых в течение всего срока службы добавочного капитального имущества, т.е. различие между Q_1 и Q_1, Q_2, \dots, Q_n . Это поднимает целую проблему о роли предположений экономической теории. В большинстве дискуссий о предельной эффек-

тивности капитала не уделялось никакого внимания всем членам указанного ряда, помимо Q_1 . Это, однако, нельзя оправдать, разве что оставаясь в рамках статической теории, где все Q равны. Принятая теория распределения, в которой предполагается, что капитал в каждый *текущий период* времени получает свой предельный продукт, правомерна лишь для неподвижного состояния. Совокупный текущий доход от капитала не имеет прямого отношения к его предельной эффективности. В то же время текущий доход от предельной единицы капитала (т.е. доход от капитала, участвующий в определении цены предложения продукции) равен предельным издержкам использования, что также не имеет непосредственной связи с предельной эффективностью капитала.

Поражает, как я уже сказал, удивительное отсутствие ясности в этом вопросе. В то же время я полагаю, что данное мною определение весьма близко подходит к тому, что имел в виду Маршалл. Маршалл сам применял выражение "предельная чистая эффективность" фактора производства, или, иначе, "предельная полезность капитала". Ниже приводятся высказывания, наиболее близко относящиеся к данному вопросу, которые я смог найти в его "Принципах"¹. Для того чтобы передать суть мысли Маршалла, я соединил некоторые фразы, которые в его тексте разделены:

"На какой-либо фабрике добавочные машины стоимостью 100 фунтов стерлингов могут быть применены таким образом, чтобы без дополнительных расходов обеспечить фабрике добавочные 3 фунта стерлингов ежегодной чистой выручки за вычетом амортизации этих машин. Если инвесторы вкладывают капитал всюду, где они рассчитывают получить высокую прибыль, и если, после того как это сделано и равновесие установлено, указанный доход все еще покрывает, притом в точности, расходы по применению этих машин, то мы можем заключить отсюда, что годовая норма процента составляет 3. Однако примеры такого рода обнаруживают лишь часть тех внутренних сил, которые определяют стоимость. Их невозможно развернуть ни в теорию процента, ни в теорию заработной платы, не впадая в порочный круг... Предположим, что норма процента равна 3 % годовых по вполне надежным ценным бумагам и что производство шляп поглощает капитал в 1 млн. фунтов стерлингов. Это означает, что производители шляп могут использовать капитал стоимостью 1 млн. фунтов стерлингов с такой выгодой, что предпочитают платить за его использование 3 % в год, нежели вовсе обойтись без него. Могут существовать машины, от которых промышленники не отказались бы и при 20 % годовых. Если же эта норма равна 10 %, то было бы использовано больше машин, при 6%—еще больше, при норме 4 %—еще больше и, наконец, при норме 3 % машин применялось бы еще больше. При том объеме, который таким образом достигнут, предельная полезность

¹ См. Marshall A. Principles of Economics (6th ed.). P. 519-520.

оборудования, т.е. полезность того оборудования, цена которого как раз покрывает издержки по его применению, измеряется 3 %".

Из сказанного ясно, что Маршалл хорошо сознавал, что мы впадаем в порочный круг, когда пытаемся определить, следуя по этой цепи рассуждений, какова же в действительности норма процента¹. В приведенном отрывке он как будто соглашается с вышеизложенным взглядом, что норма процента определяет уровень, до которого поднимутся новые инвестиции при данном графике предельной эффективности капитала. Если норма процента равна 3, то это означает, что никто не станет платить 100 фунтов стерлингов за машину, не рассчитывая увеличить на 3 фунта свою годовую чистую выручку после оплаты издержек и амортизационных отчислений. Однако в гл. 14 мы увидим, что в других высказываниях Маршалл был менее осторожен, хотя он и отступал всякий раз, когда чувствовал, что его рассуждения делаются слишком шаткими.

Проф. Ирвин Фишер дал в своей "Теории процента" (1930 г.) определение того, что он называет "норма дохода сверх издержек", совпадающее с моим определением предельной эффективности капитала, хотя он и не применял этот термин. "Норма дохода сверх издержек, — пишет он, — есть такая учетная ставка, которая, будучи использована при расчете приведенной стоимости всех затрат и текущей стоимости всех доходов, делает эти величины равными"². Проф. Фишер объясняет, что размер инвестиций, осуществляемых в любой сфере, зависит от нормы дохода (за вычетом издержек), взятого в сравнении с нормой процента. Чтобы стимулировать новые инвестиции, "норма дохода (за вычетом издержек) должна превышать норму процента"³. "Эта введенная нами новая величина играет главную роль в той части теории процента, где исследуются возможности инвестирования"⁴. Таким образом, проф. Фишер применяет свое понятие нормы дохода (за вычетом издержек) в том же смысле и для таких же точно целей, как я — понятие предельной эффективности капитала.

III

Наибольшая путаница в вопросе о значении и смысле понятия предельной эффективности капитала возникла из-за непонимания того факта, что эта эффективность зависит от *ожидаемого* дохода от капитала, а не только от его текущей отдачи. Лучше всего проиллюстрировать это, указав на воздействие, которое оказывают на предельную эффективность капитала ожидаемые в будущем изме-

¹ Был ли он неправ, полагая, что теория заработной платы, основанная на предельной производительности, тоже вовлекает в порочный круг?

² Fisher I. Theory of Interest. P. 168.

³ Ibid. P. 159.

⁴ Ibid. P. 155.

нения издержек производства — будь то в результате изменений в цене труда (т.е. в единице заработной платы) или в результате нововведений и перестройки технологии. Продукция, выпускаемая на ныне изготовленном оборудовании, на протяжении всей его службы должна конкурировать с продукцией, выпускаемой с помощью нового оборудования, произведенного в последующие периоды времени, и, возможно, при более низкой цене труда или же с применением усовершенствованных технических средств, что дает возможность довольствоваться более низкой ценой выпускаемой продукции; причем это новое оборудование будет применяться во все больших масштабах, пока цена выпуска не упадет до соответствующего уровня. Кроме того, предпринимательская прибыль (в денежном выражении) от использования оборудования — старого или нового — понизится, если в целом будет выпускаться более дешевая продукция. В той мере, в какой подобные сдвиги предусматриваются заранее как более или менее вероятные, предельная эффективность капитала, введенного в действие в настоящий момент, соответственно убывает.

Это является фактором, посредством которого предположения об изменении стоимости денег воздействуют на объем текущего выпуска. Предположение о понижении стоимости денег стимулирует инвестиции (и, следовательно, повышает общую занятость), поскольку оно сдвигает вверх график предельной эффективности капитала, т.е. график инвестиционного спроса. Предположение о повышении стоимости денег оказывает депрессивное влияние, ибо оно сдвигает вниз график предельной эффективности капитала.

Эта истина как раз и лежит в основе теории, разработанной проф. Ирвином Фишером, по проблеме, которую он первоначально называл "Повышение стоимости и процент", а именно, что существует различие между номинальной (денежной) и реальной нормой процента, причем последняя равна первой лишь с поправкой на изменение стоимости денег. В том виде, в каком эта теория изложена, нелегко уловить ее смысл, ибо неясно, допускается ли возможность предвидения изменений стоимости денег или нет. Одно из двух: если они никак не предусматриваются заранее, они не окажут воздействия на текущие дела; если же предусматриваются, тогда цены наличных благ тотчас установятся на таком уровне, что выгоды держателей денег и владельцев товаров уравниваются и держатели денег не смогут уже ни выиграть, ни проиграть от изменений в норме процента, компенсирующих изменения стоимости ссуженных денег, ожидаемые в течение срока займа. Не отменяет эту дилемму и уловка проф. Пигу, который предположил, что одни люди предусматривают будущие изменения стоимости денег, а другие — нет.

Ошибочным является предположение, будто норма процента, а не предельная эффективность наличного фонда капитала является

именно тем фактором, на который непосредственно реагируют будущие изменения стоимости денег. Цены *существующих* активов всегда автоматически подстраиваются под изменения ожиданий относительно будущей стоимости денег. Значение подобных изменений в ожиданиях заключается в том, что они воздействуют (через предельную эффективность капитала) на готовность производить новые активы. Стимулирующий эффект ожидаемого роста цен обусловлен не повышением в связи с этим нормы процента (было бы странным так стимулировать выпуск — ведь если растет норма процента, в той же степени ослабляется стимулирующий эффект), а повышением в связи с этим предельной эффективности данного фонда капитала. Если бы норма процента повышалась *pari passu* с предельной эффективностью капитала, ожидание роста цен не оказало бы никакого стимулирующего влияния. Ведь стимул к расширению выпуска определяется тем, насколько предельная эффективность капитала растет *относительно* нормы процента. Несомненно, теорию проф. Фишера было бы гораздо лучше изложить с применением понятия "реальная норма процента", считая ее такой нормой процента, которая, будучи установлена в ответ на изменение ожиданий относительно будущей стоимости денег, исключила бы влияние этих изменений на текущий выпуск¹.

Следует заметить, что ожидание падения нормы процента окажет *понижающий* эффект на график предельной эффективности капитала, поскольку оно означает, что выпуск продукции на оборудовании, произведенном сегодня, должен будет на протяжении какой-то части его срока службы конкурировать с выпуском на оборудовании, эффективном и при более низкой чистой выручке. Указанное ожидание не окажет большого депрессивного влияния, поскольку представления о будущих ставках процента по займам разных сроков отчасти найдут отражение в совокупности ставок, действующих на сегодняшний день. Но некоторое депрессивное влияние все же возможно, так как продукции, выпущенной к концу службы ныне произведенного оборудования, возможно, придется конкурировать с продукцией, полученной на более новом оборудовании, соответствующем более низкой норме дохода вследствие снижения нормы процента в периоды, следующие после завершения срока службы ныне произведенного оборудования.

Важно понять зависимость предельной эффективности данного фонда капитала от изменений в ожиданиях, ибо именно эта зависимость главным образом и обуславливает подверженность предельной эффективности капитала довольно резким колебаниям, которые объясняют экономический цикл. Ниже, в гл. 22, мы покажем, что ряд сменяющих друг друга подъемов и падений

¹ См.: Robertson. *Industrial Fluctuations and the Natural Rate of Interest* // *Economic Journal*. 1934. December.

может быть описан и проанализирован в связи с колебаниями предельной эффективности капитала относительно нормы процента.

IV

На объем инвестиций влияют два вида риска, которые обычно путают, но которые необходимо различать. Первый из них — это риск предпринимателя или заемщика, возникающий ввиду сомнений насчет того, удастся ли ему действительно получить тот ожидаемый доход, на который он рассчитывает. Если человек ставит на карту свои собственные деньги, тогда речь идет только об этом виде риска.

Но там, где существует система одалживания и ссужения денег, под которой я подразумеваю предоставление ссуд под реальное обеспечение или под честное имя заемщика, имеет место второй вид риска, который мы можем назвать риском заимодавца. Он может быть связан либо с сомнением в честности должника, т.е. с опасностью умышленного банкротства или других попыток уклониться от выполнения обязательств, либо же с возможностью того, что размер обеспечения окажется недостаточен, т.е. с опасностью невольного банкротства из-за неоправдавшихся расчетов заемщика. Можно было бы добавить сюда еще и третий вид риска — тот, который связан с возможным изменением стоимости единицы денежного стандарта, вследствие чего денежная ссуда в известной степени менее надежная форма богатства, нежели реальное имущество. Впрочем, такая возможность должна целиком или почти целиком отразиться и, следовательно, компенсироваться в цене реального имущества длительного пользования.

Заметим теперь, что первый вид риска представляет собой в известном смысле необходимые общественные издержки, хотя они и поддаются уменьшению как посредством взаимного выравнивания риска, так и путем повышения точности предвидения. Но второй вид риска является чистым добавлением к стоимости инвестиций, которого не было бы, если бы кредитор и заемщик выступали как одно лицо. Кроме того, здесь возникает частичное дублирование предпринимательского риска, оценка которого *дважды* прибавляется к чистой норме процента при определении величины минимального ожидаемого дохода, достаточного для решения инвестировать. Ведь если предприятие является рискованным, заемщик захочет, чтобы разница между ожидаемым доходом и нормой процента, по которой он сочтет целесообразным занять деньги, была более значительной. Одновременно тот же самый мотив побудит заимодавца настаивать на большем повышении назначаемой им ставки над чистой нормой процента, чтобы ему было выгодно

ссужать деньги (за исключением тех случаев, когда заемщик обладает настолько прочным положением и богатством, что в состоянии предложить самое надежное обеспечение). Надежда на весьма благоприятный результат, которая как-то уравнивает риск с точки зрения заемщика, не может служить утешением для заимодавца.

Этому удвоению известной доли риска, насколько я знаю, до сих пор не придавали особого значения, но оно может оказаться важным в определенных обстоятельствах. В период бума общераспространенная оценка степени риска со стороны как должника, так и кредитора имеет тенденцию становиться необычайно и неблагоприятно низкой.

V

График предельной эффективности капитала имеет фундаментальное значение, потому что в основном через этот фактор (гораздо больше, чем через норму процента) предполагаемое будущее влияет на настоящее. Ошибочное определение предельной эффективности капитала как *текущего* дохода от капитального оборудования (это было бы справедливо лишь в статической ситуации, где нет меняющегося будущего, которое могло бы повлиять на настоящее) привело в теории к разрыву связи между настоящим и будущим. Даже норма процента есть по существу феномен *краткосрочного* характера¹; и если свести к такому же положению и предельную эффективность капитала, мы лишим себя какой бы то ни было возможности непосредственно включить влияние будущего в анализ существующего равновесия.

Тот факт, что за построениями современной экономической теории часто кроется предположение о статическом состоянии, вносит в нее значительный элемент нереальности. Но введение понятия издержек использования и предельной эффективности капитала, как они были определены выше, поможет, как я думаю, приблизить теорию к действительности, ограничившись минимумом необходимых поправок.

Именно из-за существования оборудования с длительным сроком службы в области экономики будущее связано с настоящим. Поэтому нашим общим принципам мышления соответствует тот вывод, что расчеты на будущее должны оказывать воздействие на настоящее через цены спроса на оборудование с длительным сроком службы.

¹ Впрочем, не вполне так, потому что ее величина отчасти отражает *неопределенность* будущего. Кроме того, соотношение процентных ставок по займам разных сроков зависит от предположений.

ГЛАВА 12. СОСТОЯНИЕ ДОЛГОСРОЧНЫХ ПРЕДПОЛОЖЕНИЙ

I

В предшествующей главе мы установили, что масштаб инвестиций зависит от отношения между нормой процента и графиком предельной эффективности капитала, связывающим эту величину с размером текущих инвестиций, причем предельная эффективность капитала отражает отношение между ценой предложения капитального имущества и ожидаемым от него доходом. В данной главе мы рассмотрим более детально некоторые из факторов, которые определяют ожидаемый доход от имущества.

Соображения, на которых основываются расчеты ожидаемого дохода, — это отчасти действительные факты, которые мы можем знать более или менее определенно, и отчасти будущие события, которые можно лишь предсказывать с большей или меньшей уверенностью. Среди первых можно упомянуть наличные запасы капитального имущества различных типов и в целом, а также величину существующего потребительского спроса на товары, для эффективного производства которых требуется применение капитала в относительно большем масштабе. Ко второй категории относятся изменения в типах и объемах запасов капитального имущества и во вкусах потребителей, размеры эффективного спроса в последовательные моменты времени, относящиеся к периоду эксплуатации соответствующих инвестиций, а также изменения заработной платы в денежном выражении, которые могут произойти в течение этого времени. Субъективную оценку факторов, относящихся к этой второй группе, мы можем обобщенно определить как *состояние долгосрочного предположения* в отличие от краткосрочного предположения, на основе которого производитель оценивает, что он получит за готовый продукт, если начнет его производство сегодня на имеющемся оборудовании (мы рассматривали этот вопрос в гл. 5).

II

Оценивая виды на будущее, было бы безрассудно придавать большой вес вещам, весьма неопределенным¹. Разумнее руководствоваться в значительной степени теми фактами, которым мы доверяем, даже если от них и не столь многое зависит по сравнению с другими фактами, о которых, однако, мы имеем лишь смутное и слабое представление. По этой причине факты сегодняшнего дня

¹ Под "весьма неопределенным" я подразумеваю не то же самое, что под "весьма маловероятным". См. мою работу "Treatise on Probability" (ch. 6).

входят, так сказать, в непропорционально большей степени в формирование наших долгосрочных предположений. Такова обычная практика — брать существующую ситуацию и проецировать ее на будущее, внося поправки лишь в той мере, в какой у нас имеются определенные основания ожидать перемен.

Состояние долгосрочного предположения, на котором основываются наши решения, зависит поэтому не только от того, что мы можем прогнозировать как наиболее вероятное. Оно зависит также от *уверенности*, с которой мы делаем этот прогноз, от того, в какой мере мы считаемся с вероятностью, что наш лучший прогноз окажется совершенно ложным. Если мы ожидаем больших перемен, но весьма нечетко представляем себе, какую именно форму примут эти перемены, то наша уверенность будет слабой.

Люди практические всегда уделяют самое пристальное и заботливое внимание тому, что они называют *состоянием уверенности*. Однако экономисты не проанализировали как следует этот феномен, отделиваясь, как правило, общими словами. В частности, остался как-то в тени тот факт, что состояние уверенности имеет отношение к экономической проблематике именно потому, что оно оказывает значительное влияние на график предельной эффективности капитала. Не существует двух отдельных факторов, воздействующих на размер инвестиций, а именно: графика предельной эффективности капитала и состояния уверенности. Последнее имеет значение в силу того, что оно является одним из главных факторов, определяющих график предельной эффективности капитала, или, что то же самое, график инвестиционного спроса.

Немного, однако, можно сказать о состоянии уверенности априори. Наши выводы на этот счет должны опираться главным образом на фактические наблюдения за состоянием рынков и психологией бизнеса. По этой причине приведенное ниже отступление будет отличаться по уровню абстракции от основного материала книги.

Для удобства изложения при последующем рассмотрении состояния уверенности мы будем предполагать, что норма процента остается неизменной. Кроме того, на протяжении последующих параграфов мы будем изображать дело таким образом, будто размеры инвестиций меняются лишь в связи с изменениями ожидаемого от них дохода независимо от изменений нормы процента (по которой этот ожидаемый доход капитализируется). Впрочем, воздействие изменений нормы процента нетрудно учесть дополнительно к воздействию изменений состояния уверенности.

III

Весьма примечательным фактом является крайняя ненадежность тех сведений, на основе которых нам приходится оценивать предполагаемый доход. Наши познания о факторах, которые будут

определять доход от инвестиций через несколько лет, обычно весьма слабы, а зачастую ничтожны. Говоря откровенно, придется признать, что круг сведений, используемых нами для оценки дохода от железной дороги, медного рудника, текстильной фабрики, патентованного лекарства, атлантического лайнера или дома в лондонском Сити, который может быть получен спустя, скажем, десять лет (или даже пять лет), стоит мало, а иногда и вовсе ничего не стоит. Действительно, те, кто серьезно пытается давать подобные оценки, так часто оказываются в меньшинстве, что их действия отнюдь не оказывают определяющего влияния на рынок.

В прежние времена, когда предприятия принадлежали главным образом тем, кто сам вел дела, или их друзьям и компаньонам, инвестиции определялись наличием людей сангвинического темперамента и творческого склада; бизнес они воспринимали скорее как жизненное призвание и в действительности нисколько не полагались на скрупулезные подсчеты ожидаемого дохода. Дело носило отчасти характер лотереи, хотя окончательный результат во многом зависел от того, оказывались ли способности и характер предпринимателя выше или ниже среднего уровня. Некоторые терпели неудачу, иные преуспевали. Но даже задним числом никто не мог сказать, были ли средние доходы на единицу инвестированной суммы больше или меньше господствующей нормы процента или равны ей. Впрочем, если исключить случаи эксплуатации природных ресурсов и монополий, фактически средние доходы от инвестиций, вероятно, не оправдывали связанных с ними надежд даже в периоды подъема и процветания. Деловые люди ведут игру, в которой переплетаются ловкость и удача, а средние результаты которой неизвестны участникам. Если бы человеку по его природе не свойственно было искушение рискнуть испытать удовлетворение (помимо прибыли) от создания фабрики, железной дороги, рудника или фермы, то на долю одного лишь холодного расчета пришлось бы не так уж много инвестиций.

Решения инвестировать капитал в частные предприятия старого типа означали, однако, что нельзя было беспрепятственно взять обратно вложенные деньги — не только с точки зрения общества в целом, но также и отдельного лица. С отделением управленческих функций от собственности на капитал, что стало обычным для сегодняшнего дня, с развитием организованного рынка инвестиций в дело вступает новый важный фактор, который иногда способствует инвестициям, но иногда чрезвычайно увеличивает неустойчивость системы. Там, где нет рынка ценных бумаг, нет смысла переоценивать инвестиции, как мы это обычно делаем. Но фондовая биржа переоценивает множество инвестиций ежедневно, и эти переоценки дают возможность отдельным лицам (хотя и не им всем в совокупности) пересмотреть степень своего участия в предприятии. Дело обстоит таким же образом, как если бы фермер, взглянув

на барометр после завтрака, решил изъять свой капитал из сельского хозяйства между 10 и 11 часами утра, после чего стал бы размышлять, не вернуться ли ему к этому занятию через пару дней. Ежедневные переоценки на фондовой бирже, хотя они и направлены прежде всего на то, чтобы содействовать переходу уже осуществленных вложений от одного лица к другому, неизбежно оказывают решающее влияние и на уровень текущих вложений. Ибо нет смысла создавать новое предприятие с большими издержками, чем сумма, за которую можно купить такое же существующее предприятие. В то же время есть стимул израсходовать на новый проект сумму, казалось бы, непомерно большую, если есть возможность разместить соответствующие акции на фондовой бирже и получить немедленную прибыль¹. Таким образом, некоторые категории инвестиций регулируются скорее средними предположениями тех, кто совершает сделки на фондовой бирже (и находящимися отражение в курсах акций), нежели расчетами профессиональных предпринимателей, т.е. предположениями в подлинном смысле². Как же осуществляются на практике эти ежедневные, даже ежечасные, переоценки уже вложенного капитала, значение которых так велико?

IV

На практике мы молчаливо соглашаемся, как правило, опираться на то, что в действительности является *условностью*. Суть этой условности — хотя она, конечно, не так уж проста — заключается в допущении, что существующее положение дел будет сохраняться неограниченно долго, если только у нас нет особых оснований ждать перемен. Это не означает, что мы в самом деле верим в неограниченно долгое сохранение существующего положения дел. Весь наш опыт говорит о том, что это совершенно невероятно. Действительные результаты инвестиций за целый ряд лет редко согласуются с первоначальными предположениями. Не подходит и способ рационально обосновать наше поведение ссылкой на то, что для человека, находящегося в полном неведении, ошибки в том или другом направлении равновероятны, так что ему остается

¹ В моем "Трактате о деньгах" (У. П. Р. 195) я указал на то, что если акции компании котируются очень высоко, так что она может мобилизовать более крупный капитал путем выпуска большего числа акций при благоприятных условиях, то это имеет такой же результат, как если бы фирма имела возможность занимать по низкой норме процента. Теперь я бы сформулировал это таким образом: высокий курс имеющихся в наличии акций влечет за собой повышение предельной эффективности соответствующих категорий капитала и, таким образом, имеет тот же результат, что и падение нормы процента (поскольку инвестиции зависят от разницы между предельной эффективностью капитала и нормой процента).

² Это, конечно, не относится к тем видам предпринимательства, где невозможна продажа дела или где не выпускаются соответствующие оборотные документы. Предприятия, попадающие под это исключение, были многочисленны в прежние времена. Но, судя по доле в общей сумме новых инвестиций, их значение быстро падает.

сформировать некое среднестатистическое предположение, основывающееся на этих равных вероятностях. Ведь легко показать, что предположение об арифметическом равенстве вероятностей, основывающееся на ситуации полного неведения, ведет к абсурду. На практике мы исходим из того, что существующая рыночная оценка, как бы она ни сложилась, *точно отражает* имеющиеся у нас знания факторов, которые будут влиять на доход от инвестиций, и что эта оценка меняется лишь в соответствии с изменением наших знаний. Между тем, философски рассуждая, она не может быть таким единственно правильным отражением, поскольку полученные нами знания не обеспечивают достаточной основы для предположений, рассчитанных с математической точностью. Фактически на рыночную оценку влияют и все те соображения, которые не имеют никакого отношения к ожидаемому доходу.

Тем не менее вышеописанный условный метод расчета совместим с высокой степенью преемственности и постоянства в наших делах до тех пор, *пока можно полагаться на то, что эта условность принимается всеми участниками.*

В самом деле, если существуют организованные рынки инвестиций и если можно полагаться на сохранение разделяемого всеми условного метода рыночной оценки, инвестор вправе подбадривать себя той мыслью, что единственный риск, на который он идет, — это возможность появления новой информации относительно *ближайшего будущего*, о вероятности чего он может попытаться составить свое собственное мнение; и вряд ли такая вероятность будет особенно велика. Поскольку вышеназванное соглашение сохраняет силу, только такие перемены могут оказать влияние на объем его инвестиции, и инвестору не грозит опасность потерять сон только из-за того, что он не имеет ни малейшего представления, сколько будет стоить вложенный им сегодня капитал десять лет спустя. Таким образом, отдельный инвестор с достаточным основанием считает свое вложение "надежным" в отношении коротких периодов времени, а значит, и в отношении последовательности любого числа коротких периодов, если он может быть вполне уверен в том, что не рухнут условия игры, и считает, что поэтому у него есть возможность пересмотреть свое суждение и изменить размер вложенного им капитала, прежде чем успеет произойти что-нибудь серьезное. Инвестиции, будучи "закрепленными" с общественной точки зрения, становятся тем самым "ликвидными" для отдельных лиц.

Механизм такого рода, как я уверен, и явился основой, на которой сложились наши ведущие рынки капиталов. И нет ничего удивительного в том, что условность, на которую он опирается и которая с абсолютной точки зрения выглядит столь произвольной, имеет свои слабости. Именно ее непрочность и создает в немалой степени современную проблему обеспечения достаточных размеров инвестиций.

Можно вкратце упомянуть ряд факторов, благодаря которым эта непрочность особенно заметна.

1. В совокупных капиталовложениях общества постепенно растет доля акций, которые принадлежат лицам, не принимающим участия в управлении и не обладающим специальными знаниями о вещах, имеющих отношение к настоящему или будущему данной отрасли. В результате серьезно ослаблен элемент действительного знания в оценке соответствующих предприятий или бумаг как теми, кто владеет ими, так и теми, кто намеревается их купить.

2. Ежедневные колебания прибылей от текущих вложений капитала, которые явно носят преходящий характер и незначительны по размерам, имеют тенденцию оказывать до абсурда чрезмерное влияние на рынок. Говорят, например, что акции американских компаний, производящих лед, летом, когда прибыли в соответствии с сезоном повышаются, продаются, как правило, по более высокой цене, чем зимой, когда лед никому не нужен. День, когда в Англии не работают банки, может поднять рыночную цену британских железных дорог на несколько миллионов фунтов стерлингов.

3. Условная оценка, которая складывается как результат массовой психологии большого числа всеведущих индивидуумов, подвержена резким изменениям под влиянием внезапных колебаний в мнениях, обусловленных факторами, которые в действительности не имеют большого значения для ожидаемых доходов; да и нет достаточных оснований ждать устойчивости этой оценки. В частности, в спокойные времена, когда в меньшей степени, чем обычно, можно рассчитывать на неопределенно долгое сохранение существующего положения дел, хотя и не было явных поводов ждать каких-то определенных перемен, рынок попадает под влияние смены оптимистического и пессимистического настроений, которые не имеют разумных причин и все же в известном смысле закономерны там, где отсутствует солидная база для здравых расчетов.

4. Есть еще одна характерная деталь, которая особенно заслуживает нашего внимания. Можно было бы полагать, что конкуренция между квалифицированными профессионалами, обладающими рассудительностью и знаниями выше уровня среднего частного инвестора, нейтрализует причуды неосведомленного индивидуума, предоставленного самому себе. На деле, однако, энергия и искусство профессиональных инвесторов и биржевых игроков часто направляются в иную сторону. Большинство этих лиц в действительности весьма озабочены не тем, чтобы составить наилучший долгосрочный прогноз ожидаемого дохода от инвестиций за все время их эксплуатации, а тем, чтобы предугадать немного раньше широкой публики изменения в системе взаимно разделяемых условий как основы рыночной оценки. Их интересует не реаль-

ная стоимость какого-то объекта вложения капитала для человека, который покупает его с тем, чтобы "приберечь" для себя, а то, как рынок будет оценивать его под влиянием массовой психологии через три месяца или через год. При этом такое поведение отнюдь не является результатом какой-либо дурной склонности. Оно неизбежно связано с рынком инвестиций, организованным, как было описано выше. Ведь не имеет смысла вкладывать 25 ед. капитала в предприятие или ценные бумаги, ожидаемый доход от которых оправдывает, по вашему мнению, даже и затрату в 30 ед., если в то же время вы полагаете, что спустя три месяца рынок оценит их в 20 ед.

Итак, профессиональный инвестор волей-неволей вынужден уделять внимание предвидению надвигающихся перемен, будь то новые данные или изменения в общей атмосфере, точнее тех из них, которые, как он знает из опыта, оказывают наибольшее влияние на массовую психологию рынка. Таково неизбежное порождение рынков инвестиций, организованных во имя так называемой ликвидности. Ни один из принципов ортодоксальной финансовой науки, несомненно, не является более антисоциальным, чем фетиш ликвидности — доктрина, согласно которой высшая добродетель для инвестиционных институтов — это концентрировать свои ресурсы в "ликвидных" ценных бумагах. При этом не учитывается, что для общества в целом не существует такой вещи, как ликвидность вложенного капитала. Социальной целью квалифицированно осуществляемых инвестиций должно быть разрушение темных туч времени и невежества, заволакивающих наше будущее. Фактическая же личная цель большинства квалифицированных инвесторов сегодня — это "опередить пулю", как метко выражаются американцы, перехитрить толпу и сплавить поддельную или истертую монету ближнему.

Это состязание в хитроумии — в том, чтобы предугадать за месяц-другой вперед, на чем будет основываться условная оценка, а вовсе не в том, чтобы оценить ожидаемый доход от инвестиций за долгий ряд лет, — не требует даже наличия простаков из публики, насыщающих утробы профессионалов; все это профессионалы могут разыгрывать в своем собственном кругу. Нет также необходимости в том, чтобы все простодушно верили, что условный базис оценки действительно сохранит надолго свою силу. Это, так сказать, игра в "снап", "старую деву", "музыкальные стулья" — развлечение, где побеждает тот, кто скажет "снап" не слишком рано и не слишком поздно, кто отпасует "старую деву" своему соседу раньше, чем закончится игра, кто захватит для себя стул в тот момент, когда умолкнет музыка. В эти игры можно играть с удовольствием и большим подъемом, хотя все играющие знают, что по кругу ходит именно "старая дева" или что, когда умолкнет музыка, кто-то останется без стула.

Или, немного изменив сравнение, можно уподобить деятель-

ность инвесторов-профессионалов тем газетным конкурсам, в которых участникам предлагается отобрать шесть самых хороших лиц из сотни фотографий и приз присуждается тому, чей выбор наиболее близко соответствует среднему вкусу всех участников состязания. Таким образом, каждый из соревнующихся должен выбрать не те лица, которые он лично находит наиболее прелестными, а те, которые, как он полагает, скорее всего удовлетворят вкусам других, причем все участники подходят к проблеме с той же точки зрения. Речь идет не о том, чтобы выбрать самое красивое лицо по искреннему убеждению выбирающего, и даже не о том, чтобы угадать лицо, действительно удовлетворяющее среднему вкусу. Тут мы достигаем третьей степени, когда наши способности направлены на то, чтобы предугадать, каково будет среднее мнение относительно того, каково будет среднее мнение. И имеются, как я полагаю, такие люди, которые достигают четвертой, пятой и еще более высоких степеней.

Читатель, может быть, заметит, что опытный человек, не поддаваясь этой всеобщей атмосфере игры, будет продолжать вкладывать капитал в соответствии с самыми достоверными долгосрочными предположениями, какие он только может сформулировать, и, очевидно, получит в конечном счете большую прибыль за счет других игроков. На это следует прежде всего ответить, что такие здравомыслящие люди в самом деле существуют и что для рынка инвестиций составляет огромную разницу, является ли их влияние преобладающим по сравнению с азартными игроками или нет. Однако мы должны также добавить, что имеется ряд факторов, представляющих угрозу для преобладающего влияния таких людей на современных инвестиционных рынках. Инвестировать, основываясь на подлинном долгосрочном расчете, в наши дни настолько трудно, что это едва ли осуществимо. Тот, кто пытается это сделать, должен наверняка затратить гораздо больше сил и подвергнуться большему риску, чем тот, кто старается вернее толпы угадать, как эта толпа будет себя вести; и при равенстве их способностей первый может сделать даже больше тяжелых ошибок. Опыт отнюдь не доказывает, что инвестиционная политика, приносящая пользу с социальной точки зрения, приносит одновременно и наибольшую прибыль. Чтобы побороть силы времени и наше невежество, требуется больше ума, чем для того, чтобы "опередить пулю". Кроме того, жизнь не очень-то длинна, человек по природе своей жаждет быстрых результатов и испытывает особый интерес к тому, чтобы быстро делать деньги, а отдаленные выгоды дисконтируются им как средним представителем своего рода из очень высокой ставки. Осуществить профессиональную инвестицию — дело до предела утомительное и требующее чрезмерного напряжения для любого, кто совершенно не склонен к азарту; кто подвержен этому чувству, должен платить соответствующую дань. К тому же инвестор, который намерен пренебречь текущими рыночными колеба-

ниями, нуждается для безопасности в более солидных ресурсах и не должен в сколько-нибудь крупных размерах или даже вообще вести операции на занятые деньги — еще одно соображение, почему доход от биржевой игры может быть выше. Наконец, именно человек, осуществляющий долгосрочные вложения, т.е. тот, кто более других содействует общественным интересам, на практике чаще всего подвергается критике, кем бы ни управлялись инвестиционные фонды — комитетами, правлениями или банками¹. Вследствие самого существа своего поведения он выглядит в глазах обывателя эксцентричным, несговорчивым и чересчур смелым. Если он удачлив, это только укрепит общую веру в его смелость; но если завтра ему не повезет, что вполне вероятно, то едва ли он может рассчитывать на снисхождение. Мирская мудрость учит, что для поддержания репутации лучше терпеть неудачи на проторенных путях, чем добиваться успеха каким-либо способом, не входящим в разряд общепринятых.

5. До сих пор мы говорили главным образом о состоянии уверенности у самого биржевого игрока или того, кто инвестирует в спекулятивных целях. Может поэтому показаться, будто мы молчаливо предполагали, что если он лично считает перспективы подходящими, то он получит неограниченную сумму по рыночной процентной ставке. Разумеется, это не так. Мы должны принимать во внимание также и другую сторону состояния уверенности, а именно доверие предоставляющих ссуды к тем, кто хочет занять у них денег, что иногда определяют как состояние кредита. Резкое падение курсов акций, которое оказывает губительное влияние на предельную эффективность капитала, может быть вызвано тем, что либо состояние уверенности у спекулянтов, либо состояние кредита становится менее прочным. Но в то время как ослабления одного из этих факторов достаточно для того, чтобы произошел крах, возвращение дел в нормальное русло требует восстановления их *обоих*. Ибо если ослабления кредита достаточно для того, чтобы вызвать крах, то его укрепление, будучи необходимым условием оздоровления, не является все же единственным условием для этого.

VI

Все эти соображения нельзя исключать из сферы внимания экономиста. Но их необходимо рассматривать в правильной перспективе. Если мне позволят применить термин *спекуляция* для обозначения действий, имеющих целью прогноз психологии рынка, и тер-

¹ Обычная так называемая благоразумная практика, когда инвестиционный трест или страховое учреждение регулярно подсчитывает не только доход от своего портфеля инвестиций, но и рыночную оценку этого портфеля, может также толкать на то, чтобы слишком много внимания уделялось краткосрочным рыночным колебаниям.

мин *предпринимательство* для обозначения действий, имеющих целью прогноз ожидаемого дохода от имущества за весь срок его службы, то отнюдь не всегда спекуляция преобладает над предпринимательством. Однако по мере того, как совершенствуется организация рынков инвестиций, опасность преобладания спекуляции возрастает. На одном из величайших мировых рынков инвестиций, а именно нью-йоркском, влияние спекуляции (в вышеуказанном смысле) огромно. Даже за пределами финансовой сферы американцы подвержены чрезмерной склонности к разгадыванию того, что думает средний обыватель о мнении среднего обывателя; и эта национальная слабость получает возмездие на фондовой бирже. Говорят, что американец редко помещает деньги "ради дохода", как это все еще делают многие англичане. Он неохотно инвестирует капитал, если не рассчитывает на увеличение его стоимости. Это лишь другой способ выражения того факта, что, расходуя деньги на инвестицию, американец связывает свои надежды не столько с ее ожидаемым доходом, сколько с благоприятными изменениями в совокупности психологических предположений, на основе которых формируется рыночная оценка. Иными словами, он выступает как спекулянт в отмеченном выше смысле. Спекулянты не приносят вреда, если они остаются пузырями на поверхности ровного потока предпринимательства. Однако положение становится серьезным, когда предпринимательство превращается в пузырь в водовороте спекуляции. Когда расширение производственного капитала в стране становится побочным продуктом деятельности игорного дома, трудно ожидать хороших результатов. Если смотреть на Уолл-стрит как на институт, социальное назначение которого заключается в том, чтобы направлять новые инвестиции по каналам, обеспечивающим наибольший доход в смысле будущей выгоды, то его достижения никак нельзя отнести к разряду выдающихся триумфов капитализма, основанного на *laissez faire*. Это и не удивительно, если учесть, что лучшие головы Уолл-стрита, насколько я могу судить, заняты в действительности совсем другим делом.

Эти тенденции представляют едва ли не неизбежный результат существования успешно организованных рынков "ликвидных" инвестиций. Обычно все согласны с тем, что игорные дома должны быть труднодоступным и дорогим удовольствием. Может быть, то же самое верно и в отношении фондовых бирж. То, что Лондонская фондовая биржа менее грешна по сравнению с Уолл-стритом, можно объяснить не столько особенностями национального характера, сколько тем фактом, что для среднего англичанина Трэгмортон-стрит* недоступна и очень дорога по сравнению с Уолл-стрит для среднего американца. Разница между покупной и продажной ценами акций, высокие комиссии маклеров и взимаемый казначейством суровый налог на сделки с ценными бумагами — все, что сопутствует операциям на Лондонской фондовой бирже, — понижают ликвидность рынка в достаточной степени, чтобы значитель-

ная часть сделок, характерных для Уолл-стрита¹, стала здесь невозможной (хотя практика расчетов через каждые две недели действует в противоположном направлении). Введение значительного государственного налога на все виды биржевых сделок по купле-продаже ценных бумаг могло бы оказаться наиболее полезной реформой для того, чтобы смягчить преобладание спекуляции над предпринимательством в Соединенных Штатах.

Зрелище современных рынков инвестиций нередко наводило меня на мысль, что если бы сделать инвестирование капитала, подобно браку, долгосрочным и нерасторжимым актом, прерываемым разве что смертью или какими-либо другими вескими причинами, то это могло бы явиться полезным лекарством от наших современных болезней. Ибо это вынудило бы инвестора обратить свой взор на долгосрочные перспективы, и только на них. Однако уже ближайшее рассмотрение этого средства обнаруживает его противоречивость, ибо выясняется, что ликвидность рынков инвестиций часто способствует, а отнюдь не препятствует новым инвестициям. Ведь сам факт, что каждый индивидуальный инвестор вправе рассчитывать на "ликвидность" своего участия в деле (хотя это и не может быть верно для всех инвесторов, вместе взятых), успокаивает его нервы и придает ему гораздо большую решимость идти на риск. Если индивидуальные инвестиции сделать неликвидными, это могло бы серьезно затруднить новые инвестиции, пока у людей остаются открытыми и *иные пути* помещения своих сбережений. Такова дилемма. До тех пор, пока для индивидуума существует возможность использовать богатство в форме тезаврации или ссуды денег, альтернатива, заключающаяся в покупке реальных капитальных активов, не может стать для него очень уж притягательной (в особенности для человека, который не управляет сам этими активами и вообще мало что знает о них по существу), если не будет организованных рынков инвестиций, где соответствующие активы можно легко превратить в деньги.

Единственным радикальным средством против кризиса уверенности, приносящего столько бед экономике современного мира, было бы оставить индивидууму лишь выбор между потреблением своего дохода и заказом на производство конкретного капитального имущества, которое, пусть даже на довольно зыбких основаниях, представляется индивидууму наиболее многообещающим из доступных ему помещений капитала. Возможно, временами, когда его обуревают особенно сильные сомнения относительно будущего, они склоняют индивидуума к тому, чтобы больше потреблять и меньше инвестировать. Но чего можно было бы избежать, так это

¹ Говорят, что в периоды оживления на Уолл-стрите по крайней мере половина покупок или продаж совершается с намерением со стороны спекулянта совершить противоположную операцию *в тот же день*. То же самое часто бывает и на товарных биржах.

гибельных, все более накапливающихся и далеко идущих последствий, проистекающих из того, что он сейчас может, если находится во власти сомнений, не тратить свой доход ни на то, ни на другое.

Те, кто подчеркивал социальную опасность тезаврирования денег, имели, конечно, в виду нечто похожее на сказанное выше. Однако они не учли, что все это может иметь место вне зависимости (или по крайней мере не в пропорциональной зависимости) от масштабов тезаврации денег.

VII

Даже оставляя в стороне неустойчивость, связанную со спекуляцией, приходится считать еще с неустойчивостью, проистекающей из определенного свойства человеческой природы, которое выражается в том, что заметная часть наших действий, поскольку они направлены на что-то позитивное, зависит скорее от самопроизвольного оптимизма, нежели от скрупулезных расчетов, основанных на моральных, гедонистических или экономических мотивах. Вероятно, большинство наших решений позитивного характера, последствия которых скажутся в полной мере лишь по прошествии многих дней, принимается под влиянием одной лишь жизнерадостности — этой спонтанно возникающей решимости действовать, а не сидеть сложа руки, но отнюдь не в результате определения арифметической средней из тех или иных количественно измеренных выгод, взвешенных по вероятности каждой из них. Предпринимателям остается лишь изображать деятельность, которая якобы направляется в основном мотивами, сформулированными в их собственных планах на будущее, какими бы искренними и правдивыми они ни были. Лишь в немного большей степени, чем экспедиция на Южный полюс, предпринимательство основывается на точных расчетах ожидаемого дохода. Поэтому, когда жизнерадостность затухает, оптимизм поколеблен и нам не остается ничего другого, как полагаться на один только математический расчет, предпринимательство хиреет и испускает дух, даже если опасения потерпеть убытки столь же неосновательны, какими прежде были надежды на прибыль.

Можно наверняка утверждать, что предпринимательство, уповая на будущее, приносит пользу обществу в целом. Но частная инициатива будет на высоте лишь в том случае, когда разумные расчеты дополняются и поддерживаются духом жизнерадостности, чтобы мысль о конечном ущербе, в плену которой часто оказываются пионеры — как это отлично известно из опыта и нам, и им самим, — просто отбрасывалась бы в сторону, подобно тому как здоровый человек попросту не думает о смерти.

Это условие, к несчастью, дает о себе знать не только в том, что кризисы и депрессии приобретают ненормально острый характер,

но также в том, что и экономическое процветание оказывается в чрезмерно большой степени зависимым от политической и социальной атмосферы, созвучной духу рядового бизнесмена. Если страх перед рабочим правительством или "новым курсом" подавляет предпринимательство, то это не обязательно нужно считать результатом благоразумного расчета или заговора с политическими целями. Это простое следствие нарушения того хрупкого равновесия, в котором удерживается наш стихийный оптимизм. Оценивая ожидаемый размах инвестиций, мы должны поэтому принять во внимание нервы, склонность к истерии, даже пищеварение и реакции на перемену погоды у тех, от чьей стихийной активности в значительной степени и зависят эти инвестиции.

Отсюда нельзя делать вывод, что все на свете зависит от игры иррациональных сил человеческой психологии. Напротив, состояние долгосрочных предположений нередко весьма устойчиво, а даже если это и не так, то другие факторы оказывают компенсирующее влияние. Надо только помнить, что человеческие решения, поскольку они воздействуют на будущее — в личных, политических или экономических делах, — не могут полагаться на строгие математически обоснованные предположения, поскольку отсутствует база для их обоснования. Именно наша врожденная жажда деятельности есть та сила, которая движет миром; рациональная половина нашего "я" занимается, как умеет, отбором альтернатив, рассчитывает там, где можно, однако она нередко оказывается во власти наших капризов, настроений и желаний попытаться счастья.

VIII

Существуют некоторые важные факторы, несколько смягчающие на практике последствия нашего неправильного представления о будущем. Применение операции сложных процентов, а также вероятность устаревания инвестиций с течением времени объясняют, почему для большого числа отдельных инвестиций ожидаемый доход совершенно правомерно определяется доходами сравнительно близкого будущего. В наиболее важной группе инвестиций, рассчитанных на весьма продолжительный срок, а именно в строительстве домов, риск часто может быть переложен с инвестора на съемщика или по крайней мере поделен между ними посредством долгосрочных контрактов, причем с точки зрения съемщика риск перекрывается выгодами непрерывности и прочности аренды. Для другой важной группы долгосрочных инвестиций, а именно вложений в предприятия общественного пользования, существенная доля ожидаемого дохода практически гарантирована монопольными привилегиями вкупе с правом устанавливать такие тарифы, которые обеспечили бы заранее оговоренную прибыль. Наконец, все более увеличивается группа инвестиций, осуществляемых непосредственно правительственными и муниципальными

органами (или тех инвестиций, по которым они принимают на себя риск). Эти органы, осуществляя инвестиции, прямо исходят в качестве общей предпосылки из приносимых ими перспективных социально полезных результатов, как бы сильно ни различались эти инвестиции по их коммерческой выгодности. Здесь не пытаются рассматривать как основание для удовлетворения тот факт, что математическое предположение дохода больше или по меньшей мере равно текущей норме процента, хотя уровень процента, который государственная организация должна платить по своим займам, может сыграть главную роль при определении посильного для нее размера инвестиций.

Оценив, таким образом, в полной мере важность тех последствий, которые связаны с текущими изменениями в состоянии долгосрочных предположений в отличие от изменений нормы процента, мы все-таки вправе признать за последней, по крайней мере при нормальных обстоятельствах, очень серьезное, хотя и не решающее, влияние на размеры инвестиций. Только опыт, однако, может показать, в какой мере регулирование нормы процента способно систематически стимулировать надлежащий объем инвестиций.

Со своей стороны я теперь отношусь несколько скептически к возможности успеха чисто денежной политики, направленной на регулирование нормы процента. Я рассчитываю на то, что государство, которое в состоянии взвесить предельную эффективность капитальных благ с точки зрения длительных перспектив и на основе общих социальных выгод, будет брать на себя все большую ответственность за прямую организацию инвестиций. Впрочем, представляется весьма вероятным, что колебания рыночной оценки предельной эффективности различных типов капитальных активов, рассчитываемой по принципам, которые я привел выше, будут слишком велики, чтобы их можно было ослабить любыми практически возможными изменениями нормы процента.

ГЛАВА 13. ОБЩАЯ ТЕОРИЯ НОРМЫ ПРОЦЕНТА

I

Мы показали в гл. 11, что, хотя существуют силы, под действием которых величина инвестиций поднимается или падает, поддерживая тем самым равенство предельной эффективности капитала и нормы процента, все же предельная эффективность капитала, взятая сама по себе, — это совсем не то же самое, что господствующая норма процента. Можно сказать, что график предельной эффективности капитала определяет условия, на которых предъявляется спрос на ссудные капиталы, необходимые для новых инвестиций, тогда как норма процента определяет условия, на которых в

данный момент предлагаются эти капиталы. Поэтому для завершения нашей теории необходимо знать, чем определяется норма процента.

В гл. 14 и в приложении к ней мы рассмотрим те ответы на этот вопрос, которые были даны до сих пор. В общих чертах мы обнаружим, что норма процента объяснялась обычно взаимодействием между графиком предельной эффективности капитала и психологической склонностью к сбережению. Но существует взгляд, согласно которому норма процента выступает как фактор, обеспечивающий равновесие спроса на сбережения, предъявляемого теми, кто решился на новые инвестиции при данной норме процента, с предложением сбережений, складывающимся при этой же норме процента в результате психологической склонности общества к сбережению. Этот взгляд изменится, как только мы поймем, что невозможно вывести норму процента исходя лишь из указанных двух факторов.

Каков же тогда наш собственный ответ на этот вопрос?

II

Индивидуальные психологические предпочтения во времени реализуются как единство двух самостоятельных видов решений. Первый из них связан с тем аспектом предпочтения во времени, который я назвал *склонностью к потреблению*. Находясь под влиянием различных побуждений и стимулов, склонность к потреблению определяет для каждого индивидуума, сколько он потребит из своего дохода и сколько он зарезервирует из него в *какой-либо* форме, обеспечивающей ему распоряжение будущим потреблением.

Но после того, как это решение принято, ему предстоит дальше решить, в *какой именно форме* он будет держать в своих руках распоряжение будущим потреблением, которое он зарезервировал, — из текущего ли дохода или из прошлых сбережений. Хочет ли он сделать это в форме, позволяющей осуществить непосредственное, немедленное распоряжение (т.е. в деньгах или в чем-то их заменяющем)? Или он готов отказаться на какой-то особый или же неопределенный срок от этого непосредственного распоряжения, предоставив будущей рыночной конъюнктуре определять, на каких условиях он сможет, если это будет необходимо, обратить неликвидную форму распоряжения каким-либо специфическим товаром в ликвидную форму распоряжения товарами вообще? Другими словами, какова степень его *предпочтения ликвидности*? Имеется в виду, что предпочтение ликвидности индивидуума задается графиком, который характеризует, какие количества своих ресурсов (оцененных в деньгах или единицах заработной платы) данный индивидуум желает удерживать в форме денег в различных ситуациях.

Мы увидим, что ошибка общепринятых теорий процента заключается в попытках связать норму процента только с первым из

отмеченных двух составных элементов психологического предпочтения во времени, пренебрегая вторым. Именно это упущение мы и должны постараться восполнить.

Должно быть совершенно ясным, что норма процента не может быть вознаграждением за сбережение или выжидание как таковое. Ведь если человек хранит свои сбережения в форме наличности, он не получает никакого процента, хотя эти сбережения ничуть не хуже, чем другие! В противоположность такому взгляду простое определение нормы процента заключается, в двух словах, в том, что норма процента есть вознаграждение за лишение денег и ликвидности на определенный период. Ведь норма процента как таковая есть не что иное, как величина, обратная отношению суммы денег к тому, что можно получить, расставаясь с возможностью распорядиться этими деньгами на обусловленный период времени¹ в обмен на долговое обязательство².

Таким образом, норма процента в любое время, будучи вознаграждением за расставание с ликвидностью, есть мера нежелания со стороны тех, кто владеет деньгами, расставаться с непосредственным контролем над ними. Норма процента — это не "цена", уравновешивающая спрос на ресурсы для инвестиций и готовность воздержаться от текущего потребления. Это "цена", которая уравновешивает настойчивое желание удерживать богатство в форме наличных денег с находящимся в обращении количеством денег. Последнее означает, что, если бы норма процента была ниже, т.е. вознаграждение за расставание с наличностью понизилось, совокупное количество наличных денег, которое публика хотела бы иметь на руках, превысило бы имеющееся предложение, а если бы норма процента повысилась, образовался бы излишек наличных денег, которые никто не хочет держать. Придерживаясь такого толкования, мы придем к выводу, что количество денег — это еще один фактор, который в соединении с предпочтением ликвидности определяет действительную норму процента в данных обстоятельствах. Предпочтение ликвидности выступает как тенденция, харак-

¹ В общей постановке в отличие от конкретных случаев, когда рассматривается какой-то один определенный период, на который одалживаются деньги, под нормой процента уместно подразумевать всю совокупность различных процентных ставок, установленных в текущий момент времени для займов разных сроков.

² Не нарушая этого определения, мы можем проводить границу между "деньгами" и "долгами" там, где это наиболее целесообразно для трактовки соответствующих частных проблем. К примеру, мы можем рассматривать как *деньги* все, что, с точки зрения владельца, не теряет общей покупательной силы на срок больший, чем три месяца, и как *долги* то, чего нельзя потребовать в течение более долгого периода, чем три месяца. Мы можем вместо трех месяцев взять один месяц или три дня, даже три часа или вообще любой другой период; мы можем вообще исключить из *денег* все то, что не является законным платежным средством тут же на месте. На практике часто бывает удобно включать в *деньги* срочные банковские депозиты, а иногда даже такие документы, как казначейские векселя. Как и в моем "Трактате о деньгах", я буду полагать, что минимальный уровень ликвидности, ниже которого кончаются "деньги" и начинаются "долги", соответствует банковским депозитам.

теризующая функцию, или взаимосвязь потенциальных значений двух величин. Эта тенденция определяет количество денег, которое люди желают иметь на руках при данной норме процента, так что если r есть норма процента, M — количество денег и L — функция предпочтения ликвидности, то мы имеем $M = L(r)$. Именно здесь и именно таким образом количество денег вступает в теоретическую схему экономического процесса.

Однако здесь следует вернуться несколько назад и выяснить, почему же вообще существует такая вещь, как предпочтение ликвидности. В этой связи мы можем с пользой для дела применить древнее разграничение денег как средства обращения и как "хранилища" богатства. Если смотреть на деньги с первой точки зрения, то совершенно ясно, что до известного предела имеет смысл пожертвовать определенной суммой процентов ради сохранения ликвидности. Но если учитывать, что норма процента никогда не бывает отрицательной, то спрашивается, почему находятся люди, предпочитающие владеть своим богатством в форме, которая приносит малые проценты (или вовсе не приносит их), вместо того чтобы владеть им в форме, которая приносит заметные проценты, предполагая, разумеется, на данной стадии рассмотрения, что риск убытка одинаков как в отношении текущего счета в банке, так и в отношении облигаций. Имеется, однако, необходимое условие, без которого предпочтение ликвидности в отношении денег как средства хранения богатства не могло бы иметь места.

Таким необходимым условием является *неуверенность* относительно будущей нормы процента, т.е. относительно совокупности процентных ставок по займам различных сроков, которые будут превалировать в дальнейшем. Если бы можно было с уверенностью предвидеть, как сложатся в любой будущий момент времени нормы процента, то все они могли бы быть выведены из *текущих* норм процента по займам различных сроков, которые в свою очередь остановились бы на уровне, отражающем знание будущих норм. К примеру, если ${}_1d_r$ есть текущая (т.е. в 1-й год) цена 1 ф.ст., получение которого ожидается через r лет, и известно, что ${}_nd_r$ — это будущая цена 1 ф.ст. в году n , рассчитываемого к получению в году $n + r$, то мы получим

$${}_nd_r = \frac{{}_1d_n + r}{{}_1d_n},$$

откуда следует, что норма, в соответствии с которой любое долговое обязательство может быть превращено в наличные деньги через n лет, задается двумя нормами из совокупности текущих норм процента. Поскольку текущая норма процента положительна для займов любого срока, то всегда должно быть более выгодным купить долговое обязательство, чем хранить наличные деньги как запас богатства.

Напротив, если будущая норма процента неизвестна, мы не можем наверняка утверждать, что ${}_nd_r$ окажется равной отношению

$\frac{1^{d_n + r}}{1^{d_n}}$, когда наступит соответствующее время. Поэтому, если предполагается, что нужда в наличности может возникнуть и до истечения n лет, есть риск, что покупка долгосрочного долгового обязательства и последующее его превращение в наличные деньги обернутся убытком по сравнению с простым хранением наличных денег. Статистическая оценка вероятной прибыли или математически обоснованное предположение выигрыша, рассчитанное исходя из известных вероятностей — если только такой расчет возможен, что весьма сомнительно, — должны быть достаточными для того, чтобы компенсировать возможный риск понести убытки.

Имеется и еще одно основание для предпочтения ликвидности, которое вызвано неуверенностью относительно будущей нормы процента в сочетании с условиями организованного рынка долговых обязательств. Различные люди по-разному оценивают перспективы, и у всякого, кто не разделяет господствующей оценки, выраженной в рыночных котировках, могут появиться достаточные основания держать ликвидные ресурсы для того, чтобы извлечь прибыль, если он окажется прав, т.е. когда в соответствующем порядке выяснится, что значения 1^d для различных r принимались в ошибочном отношении одно к другому¹.

Здесь существует близкая аналогия с тем, о чем мы уже говорили довольно подробно в связи с предельной эффективностью капитала. Подобно тому как мы выяснили, что предельная эффективность капитала определяется не оценкой наиболее сведущих людей, а рыночной оценкой, зависящей от массовой психологии, точно так же и предпочтение ликвидности определяется предположениями относительно будущей нормы процента, складывающимися под влиянием массовой психологии. К этому надо добавить, что тот индивидуум, который полагает, что будущие нормы процента окажутся выше значений, предполагаемых рынком, имеет основание держать наличные деньги², тогда как индивидуум, чье мнение расходится с рынком, получит стимул занимать деньги на короткий срок с целью купить более долгосрочные обязательства. Рыночная оценка установится на уровне, при котором продажи "медведей" и покупки "быков" взаимно уравниваются.

Три аспекта предпочтения ликвидности, которые мы охарактере-

¹ То же самое я отмечал в моем "Трактате о деньгах", говоря о двух возможных точках зрения и о позиции "медведей" — "быков".

² Можно было бы подумать, что подобным же образом человек, который полагает, что ожидаемый доход инвестиций будет ниже того, который предполагается рынком, имеет достаточное основание держать ликвидную наличность. Но это не так. Он имеет достаточное основание предпочесть держать наличные деньги или долговые обязательства по сравнению с акциями, однако покупка долговых обязательств будет для него более предпочтительной альтернативой по сравнению с наличностью, если только он не считает, что будущая норма процента окажется выше предполагаемой рынком.

ризовали выше, можно связать с тремя видами мотивов. Во-первых, транзакционный мотив, или мотив обращения, — потребность в наличных деньгах для текущих сделок потребительского или производственного характера. Во-вторых, это мотив предосторожности, т.е. желание обеспечить в будущем возможность распоряжаться определенной частью ресурсов в форме денежной наличности. В-третьих, это спекулятивный мотив, т.е. намерение приобрести некоторый резерв, чтобы с выгодой воспользоваться лучшим по сравнению с рынком знанием того, что принесет будущее. Так же как и при обсуждении предельной эффективности капитала, вопрос о том, насколько благотворным является влияние высокоорганизованного рынка долговых обязательств, преподносит нам очередную дилемму. Так, при отсутствии такого рынка предпочтение ликвидности, связанное с мотивом предосторожности, должно было бы сильно возрасти, но, с другой стороны, существование организованного рынка создает почву для широких колебаний спроса на наличные деньги, связанного со спекулятивным мотивом.

Доводы в пользу этого утверждения можно проиллюстрировать следующим образом. Предположим, что на предпочтение ликвидности, вызванное потребностями обращения и соображениями предосторожности, приходится некая сумма наличных денег, размер которой малочувствителен к изменениям нормы процента как таковой (если отвлечься от ее влияния на уровень дохода), так что оставшаяся часть общей массы денег служит удовлетворению спекулятивного мотива предпочтения ликвидности. Тогда норма процента и цена облигаций должны зафиксироваться на таком уровне, при котором стремление некоторых лиц держать наличные деньги (потому что в этих условиях они считают выгодным играть за "медведей") в точности соответствует количеству наличности, которую можно использовать для спекулятивных целей. Поэтому каждое увеличение количества денег должно повысить цену долговых обязательств настолько, чтобы она оказалась выше ожиданий некоторых "быков" и тем самым побудила их продать свои бумаги за наличные и перейти в стан "медведей". Но если спрос на наличные деньги для спекулятивных целей весьма невелик, за редкими кратковременными исключениями, то увеличение количества денег должно будет почти сразу же понизить норму процента в той степени, в какой это необходимо для того, чтобы увеличение занятости и заработной платы смогло привести к поглощению дополнительной массы денег в обращении, идущих на обеспечение мер предосторожности.

Как правило, мы без ошибки можем предположить, что график предпочтения ликвидности, связывающий количество денег с нормой процента, представлен плавной кривой, которая показывает падение нормы процента при возрастании количества денег. Имеется несколько разных причин, каждая из которых ведет к такому результату.

Во-первых, когда норма процента падает, то весьма вероятно, что при прочих равных условиях больше денег будет поглощено в результате предпочтения ликвидности в связи с усилением транзакционного мотива. Ведь если понижение нормы процента увеличивает национальный доход, то количество денег, которое обеспечивает текущие операции, увеличится более или менее пропорционально доходу. В то же время цена, которую платят за удобство держать наготове достаточную наличность в виде потери определенной суммы процентов, понижается. При измерении предпочтения ликвидности в денежных единицах, а не в единицах заработной платы (что удобно в некоторых случаях) такие же результаты должны последовать, если возрастание занятости, вызванное понижением нормы процента, ведет к увеличению заработной платы, т.е. к возрастанию денежной стоимости единицы заработной платы. Во-вторых, каждое уменьшение нормы процента может, как мы только что видели, привести к увеличению количества наличных денег, которые определенные лица захотят удерживать, поскольку их точка зрения на будущие значения нормы процента отличается от преобладающей на рынке.

Тем не менее могут сложиться обстоятельства, при которых даже значительное увеличение количества денег окажет относительно скромное влияние на норму процента. Большое увеличение количества денег в состоянии внести столь большую неопределенность в перспективы, что усилятся предпочтения ликвидности, связанное с мотивом предосторожности. Причем мнение относительно будущей нормы процента может быть настолько единодушным, что и малое изменение текущих ставок вызовет массовую погоню за наличностью. Интересно, что устойчивость системы и ее чувствительность к изменениям в количестве денег именно таким образом зависят от *различия* в мнениях о том, что не может быть определено. Лучше всего было бы знать будущее. Но поскольку оно неизвестно, то, если мы намерены контролировать функционирование экономической системы, изменяя количество денег, важно, чтобы мнения о будущем расходились.

Поэтому такой метод контроля менее надежен в Соединенных Штатах, где все склонны придерживаться одновременно одного и того же мнения, чем в Англии, где различия во взглядах — более обычное явление.

III

На предыдущих страницах мы впервые ввели деньги в нашу причинно-следственную схему и смогли бросить первый взгляд, правда, пока только мимолетный, на то, каким образом изменения количества денег оставляют свой след в экономической системе. Если, однако, нас соблазняет сравнение денег с бодрящим напитком, стимулирующим активность экономической системы, то следует

вспомнить, что кубок может и не дойти до рта. Ибо, хотя и можно ожидать, что увеличение количества денег приведет при прочих равных условиях к понижению нормы процента, этого не произойдет, если предпочтение ликвидности у публики возрастет еще больше, чем количество денег. И далее, хотя можно ожидать, что понижение нормы процента приведет при прочих равных условиях к увеличению объема инвестиций, этого не произойдет, если кривая графика предельной эффективности капитала сдвинется вниз более быстро, чем понизится норма процента. И хотя можно ожидать, что увеличение объема инвестиций приведет при прочих равных условиях к увеличению занятости, этого может не произойти, если склонность к потреблению снижается. Наконец, если увеличивается занятость, цены будут расти, и степень этого роста определяется отчасти характеристиками функций предложения (в натуральном выражении), отчасти тем, насколько сильны факторы, увеличивающие денежную стоимость единицы заработной платы. А когда вырос выпуск и повысились цены, влияние этих факторов на предпочтение ликвидности скажется в том, что увеличится количество денег, необходимое для поддержания данной нормы процента.

IV

Хотя предпочтение ликвидности, поскольку оно связано со спекулятивным мотивом, соответствует тому, что я в своем "Трактате о деньгах" назвал "состоянием медвежести", это совсем не одно и то же. "Медвежест" там понималась как определенная функциональная зависимость между ценой активов и долговых обязательств, взятых вместе, и количеством денег, а не как зависимость между нормой процента (или ценой долговых обязательств) и количеством денег. Такая трактовка, однако, влекла за собой смешение действия, которое оказывают изменения нормы процента, с действием, вызываемым изменениями в графике предельной эффективности капитала. Надеюсь, что здесь я сумел этого смешения избежать.

V

Понятие *тезаврирование* может рассматриваться как первое приближение к понятию *предпочтение ликвидности*. В самом деле, если бы мы захотели просто поставить "тезаврирование" на место "склонности к тезаврированию", то это не внесло бы существенных изменений в дальнейшие рассуждения. Но если подразумевать под "тезаврированием" фактическое увеличение накопления наличных денег, то это уже не лучший вариант. Более того, этот вариант чреват серьезными заблуждениями, если он дает основание думать, будто "тезаврирование" и "нетезаврирование" суть простые

альтернативы. Ибо решение приберечь наличные деньги отнюдь не принимается независимо ни от чего, в частности независимо от оценки тех выгод, которые обещает отказ от ликвидности. Оно вытекает из сопоставления преимуществ. Поэтому необходимо знать, что лежит на другой чаше весов. Кроме того, изменение тезаврируемой суммы не может быть результатом решений, принимаемых публикой, поскольку мы подразумеваем под "тезаврированием" количество денег, находящихся на руках. Размер тезаврирования должен быть равен количеству денег (или, по некоторым определениям, количеству денег за вычетом того, что необходимо для текущих операций), а количество денег ведь не определяется публикой. Что зависит от склонности к тезаврированию, так это лишь тот уровень нормы процента, при котором сумма денег, определяемая желанием всей публики запастись наличностью, становится равной имеющейся наличности. Привычка упускать из виду связь между нормой процента и тезаврированием, может быть, частично объясняет, почему процент обычно рассматривается как вознаграждение за отказ от расходования денег, тогда как в действительности он является вознаграждением за отказ от их тезаврирования.

ГЛАВА 14. КЛАССИЧЕСКАЯ ТЕОРИЯ НОРМЫ ПРОЦЕНТА

Что представляет собой классическая теория нормы процента? Это нечто, на чем мы все были воспитаны и что мы до самого последнего времени принимали почти без оговорок. И все же, оказывается, нелегко дать ее точную формулировку или отыскать ее ясное изложение в главных работах современной классической школы¹.

Впрочем, достаточно ясно, что традиционная теория рассматривает норму процента как фактор, который приводит в равновесие желание инвестировать и готовность сберегать. За инвестированием стоит спрос на соответствующие ресурсы, за сбережением — их предложение, в то время как норма процента есть такая "цена" ресурсов для инвестиций, при которой спрос и предложение уравниваются. Как цена некоторого товара неизбежно остановится на уровне, где спрос на этот товар равен его предложению, точно так же и норма процента под действием рыночных сил стремится к уровню, при котором объем инвестиций равен объему сбережений.

Такого развернутого определения не найти в "Принципах" Маршалла. Все же, как представляется, его теория именно такова, и на этом я сам был воспитан и этому в течение многих лет обучал других. Возьмите, к примеру, следующий отрывок из его "Принципов":

"Процент, будучи ценой, уплачиваемой на любом рынке за пользование капиталом, стремится к такому равновесному уровню,

¹ См. в приложении к данной главе сводку того, что я смог найти.

при котором совокупный спрос на капитал на этом рынке при данной норме процента равен совокупному капиталу, притекающему на рынок при этой же норме процента"¹. Или, скажем, в книге проф. Касселя² опять-таки разъясняется, что инвестирование представляет собой "спрос на ожидание", а сбережение — "предложение ожидания", причем процент есть "цена", которая, как это предполагается, служит для выравнивания этих двух величин, хотя я и здесь не нашел на этот счет прямой формулировки, которую можно было бы процитировать. В гл. 4 книги проф. Карвера "Распределение богатства" процент без обиняков рассматривается как фактор, приводящий в равновесие предельную тягость ожидания с предельной производительностью капитала³. Альфред Флак пишет: "Если наши общие соображения справедливы, то следует согласиться с тем, что имеет место автоматически осуществляющееся соответствие между сбережениями и возможностями прибыльного использования капитала... Сбережения не превысят суммы, которая может быть с выгодой использована, пока чистая норма процента больше нуля"⁴. Проф. Тауссиг выводит кривую предложения сбережений и кривую спроса, характеризующую "понижающуюся производительность последовательных порций капитала", указав предварительно, что "норма процента устанавливается в точке, где последняя единица используемого капитала приносит доход, обеспечивающий проценты на последнюю единицу сбережений"⁵. Вальрас в приложении I(III) к "Элементом чистой экономии"⁶, где говорится об "обмене сбережений на новые капиталы", ясно указывает, что каждой возможной норме процента соответствует сумма, которую индивидуумы будут сберегать, а также сумма, которую они будут инвестировать в новые капитальные активы, что эти две агрегатные величины стремятся уравниваться друг с другом и что норма процента есть та переменная, которая приводит их к равенству. В итоге нор-

¹ См. на с. 368 дополнительные замечания по поводу этой цитаты.

² См. Cassel A. *Nature and Necessity of Interest*.

³ За аргументацией проф. Карвера по вопросу о проценте трудно следовать, во-первых, из-за его непоследовательности в понимании "предельной производительности капитала", которая у него выступает то как количество предельного продукта, то как стоимость предельного продукта; во-вторых, из-за отсутствия у него какой-либо попытки определить количество капитала.

⁴ Flux A. *Economic Principles*. P. 95.

⁵ Taussig F.W. *Principles*. Vol. II. P. 23. В новейшей работе проф. Найта, посвященной этим проблемам, которая содержит много интересных и глубоких замечаний о природе процента и подтверждает правоту вывода Маршалла о бесполезности анализа Бем-Баверка, теория процента построена по традиционному, классическому образцу. Равновесие в сфере производства капитала означает, по проф. Найту, "такую норму процента, при которой сбережения притекают на рынок точно в то же время и с той же скоростью, как они вливаются в инвестиции, которые обеспечивают ту же самую норму чистого дохода, как та, что выплачивается сберегателям за их использование" (Knight F.H. *Capital, Time and the Interest Rate // Economica*. 1932. August).

⁶ См. Walras. *Éléments d'Économie pure*.

ма процента устанавливается на уровне, при котором сбережения, представляющие предложение новых капиталов, равны спросу на них. Таким образом, Вальрас строго придерживается классической традиции.

Понятно, что человек неискушенный, будь то банкир, чиновник или политик, воспитанный в духе традиционной теории, разделяет вместе с профессиональным экономистом то прочно укоренившееся мнение, что любой свершившийся акт индивидуального сбережения автоматически понижает норму процента, что это автоматически стимулирует выпуск новых средств помещения капитала и что норма процента падает ровно на столько, сколько необходимо для того, чтобы стимулировать выпуск новых средств помещения капитала в размере, равном приросту сбережений. При этом все дело представляется как некий саморегулирующийся процесс, который происходит без специального вмешательства или материнской опеки со стороны органов, регулирующих денежное обращение. Подобным же образом думают — и это мнение еще шире распространено даже в наши дни, — что каждый новый акт инвестирования неизбежно увеличивает норму процента, если ему не противостоит усиление готовности сберегать.

Из всего сказанного в предыдущих главах должно быть уже ясно, что такое представление о предмете ошибочно. Однако для определения корня разногласий начнем с того, в чем их нет.

В отличие от неоклассической школы, допускающей, что сбережения и инвестиции могут быть в действительности и не равны, классическая теория в ее ортодоксальном виде считала, что они равны. Маршалл, например, вне всякого сомнения, полагал, хотя и не высказывал этого в ясной форме, что совокупные сбережения и совокупные инвестиции по необходимости равны между собой. Большинство представителей классической школы заходили еще дальше, считая, что каждый индивидуальный акт увеличения сбережений неизбежно порождает соответствующий акт увеличения инвестиций. В связи с этим надо заметить, что нет серьезного различия между моим графиком предельной эффективности капитала или графиком инвестиционного спроса и кривой спроса на капитал в понимании некоторых авторов классической школы, которых мы цитировали выше. Когда же мы подходим к склонности к потреблению и ее естественному следствию — склонности к сбережению, расхождения уже начинают намечаться ввиду того особого значения, которое представители классической школы придавали воздействию нормы процента на склонность к сбережению. Впрочем, надо думать, они не стали бы отрицать, что уровень дохода также оказывает важное воздействие на объем сбережений. Я же со своей стороны не стану отрицать, что норма процента может, пожалуй, оказывать влияние (хотя и не обязательно влияние того рода, которое предполагает классическая школа) на сумму, сберегаемую из *данного дохода*. Все эти точки соприкосновения можно обобщить в

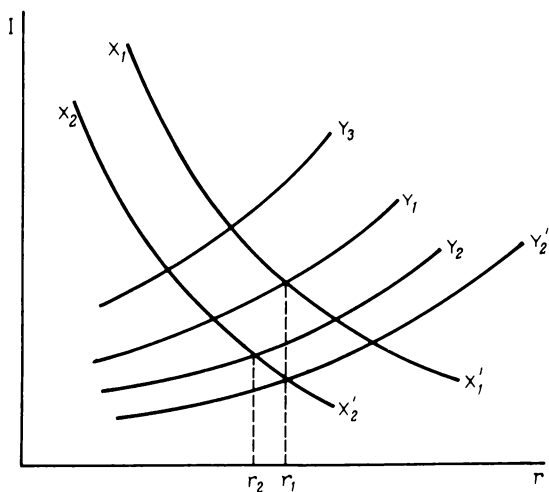
виде положения, с которым классическая школа должна согласиться и которое я не буду оспаривать. Оно заключается в том, что если уровень дохода принять за данную величину, то мы можем заключить, что текущая норма процента должна находиться в точке, где кривая спроса на капитал, соответствующего различным уровням нормы процента, пересекается с кривой сбережений из данного дохода при различных нормах процента.

Но как раз именно здесь в классическую теорию вкрадывается явная ошибка. Если бы классическая теория просто заключала из вышеприведенного положения, что при данной кривой спроса на капитал и данном влиянии изменений нормы процента на готовность сберегать из данных доходов уровень дохода и норма процента должны находиться в строго определенном соотношении, с этим нечего было бы спорить. Более того, это положение, будучи принятым, естественным образом вело бы к другому положению, воплощающему важную истину: если норму процента, кривую спроса на капитал и влияние нормы процента на готовность сберегать из определенного дохода считать заданными, то уровень дохода должен выступать как фактор, который уравнивает сберегаемую сумму с инвестируемой суммой. Но в действительности классическая теория не только игнорирует влияние изменений уровня дохода, но и совершает ошибку со стороны формальной логики.

Дело в том, что эта теория, как можно видеть из всего цитированного выше, допускает, будто можно развивать анализ влияния, которое оказывает на равновесную норму процента, скажем, смещение кривой спроса на капитал, не снимая или как-то модифицируя предпосылку о том, что доход, из которого совершаются сбережения, является заранее фиксированной величиной. Независимыми переменными в классической теории нормы процента выступают кривая спроса на капитал и воздействие нормы процента на величину сбережений из данного дохода. И если, к примеру, кривая спроса на капитал смещается, новая норма процента в соответствии с этой теорией задается точкой пересечения новой кривой спроса на капитал и кривой, связывающей величину сбережений из заданного дохода с возможными значениями нормы процента. Классическая теория нормы процента, видимо, предполагает, что если происходит сдвиг кривой спроса на капитал, или сдвиг кривой сбережений из данного дохода соответственно норме процента, или сдвиг обеих этих кривых одновременно, то новая норма процента будет задана точкой пересечения двух кривых в их новом положении. Но это нелепая теория. Ведь допущение того, что доход является независимой константой, несовместимо с допущением о возможности изменения двух кривых независимо одна от другой. Если какая-то одна из них сдвигается, тогда, вообще говоря, изменится и доход. В результате рушится вся схема, базирующаяся на предпосылке фиксированного дохода. Положение можно было бы спасти лишь с помощью следующего сложного допущения. Предпо-

жим, что в ответ на сдвиг кривых спроса на капитал и сбережений происходит автоматическое изменение единицы заработной платы в размерах, как раз достаточных для такого воздействия на предпочтение ликвидности, при котором норма процента установилась бы на уровне, в точности компенсирующем влияние предполагаемого сдвига на выпуск продукции, который, таким образом, останется на том же уровне, что и прежде. Впрочем, у цитированных выше авторов нет и намека на необходимость подобного допущения. В лучшем случае оно могло бы быть оправдано лишь в отношении долгосрочного равновесия и не может явиться основой краткосрочной теории. К тому же нет очевидных оснований считать это допущение пригодным даже для долгосрочного периода. Как бы там ни было, ясно одно: классическая теория не учла в вопросе об изменении уровня дохода той возможности, что уровень дохода в действительности является функцией величины инвестиций.

Вышесказанное можно проиллюстрировать приведенной ниже диаграммой¹.



На этой диаграмме величина инвестиций (или сбережений) I отложена по вертикали, а норма процента r — по горизонтали. $X_1 X'_1$ — первое положение кривой инвестиционного спроса, $X_2 X'_2$ — вто-

¹ Идею этой диаграммы мне подсказал Р.Ф.Харрод. См. также несколько сходную схему Д.Х.Робертсона в "Economic Journal" (1934. December. P. 652).

рое положение этой кривой. Кривая Y_1 характеризует суммы, сберегаемые из дохода Y_1 при различных уровнях нормы процента; кривые Y_2, Y_3 и т.д. — то же самое для дохода Y_2, Y_3 и т.д. Предположим, что кривая Y_1 есть одна из семейства кривых Y , совместимая с кривой инвестиционного спроса $X_1X'_1$ и нормой процента r_1 . Теперь пусть кривая инвестиционного спроса сдвигается от положения $X_1X'_1$ к положению $X_2X'_2$; тогда, вообще говоря, изменится и величина дохода. Но приведенная выше диаграмма не содержит достаточно *данных* для того, чтобы показать нам, какова будет эта новая величина, а не зная, какое положение примет кривая Y , мы не можем знать и того, в какой точке ее пересечет новая кривая инвестиционного спроса. Если же мы введем в анализ состояние предпочтения ликвидности и количество денег и узнаем из них, что норма процента равна, скажем, R_2 , тогда ситуация в целом полностью определится. Кривая из семейства Y , пересекающая $X_2X'_2$ в точке, соответствующей r_2 , а именно кривая Y_2 , и будет искомой кривой. Таким образом, кривые X и Y сами по себе ничего не говорят нам о норме процента. С их помощью мы узнаем лишь, какова будет величина дохода, если из какого-нибудь другого источника известно, какова норма процента. Если ничего не произошло с состоянием предпочтения ликвидности и количеством денег, так что норма процента неизменна, то кривая Y'_2 , которая пересекает новую кривую инвестиционного спроса на той же вертикали, но ниже точки, в которой кривая Y_1 пересекала прежнюю кривую инвестиционного спроса, и будет соответствующей кривой из семейства Y , а Y'_2 и будет новым уровнем дохода.

Таким образом, функции, используемые классической теорией, — реакция инвестиций и реакция величины сбережений из данного дохода на изменение нормы процента — не дают материала для теории процента. Однако на основании этих функций можно сказать, на каком уровне установится доход при известной (из некоторых других источников) норме процента или, наоборот, какой должна быть норма процента, чтобы доход сохранился на данном уровне (к примеру, на уровне, соответствующем полной занятости).

Корень ошибки заключается в том, что норма процента рассматривается как вознаграждение за выжидание как таковое, а не как вознаграждение за отказ от тезаврирования, подобно тому как ставки дохода по займам или инвестициям с разной степенью риска совершенно правильно рассматриваются в качестве вознаграждения не за выжидание как таковое, а за готовность пойти на риск. В действительности не существует точной границы между этими ставка-

ми дохода и так называемой "чистой" нормой процента, ибо все они являются компенсацией за риск, связанный с неопределенностью того или иного рода. Только в том случае, когда деньги служат лишь для обращения, но отнюдь не в качестве "хранилища" ценности, подошла бы иная теория¹.

Имеются, впрочем, два хорошо известных обстоятельства, которые могли бы послужить классической школе предупреждением насчет того, что в ее теории что-то неладно. Во-первых, было признано, по крайней мере со времен опубликования работы проф. Касселя "Природа и причины существования процента", что сумма, сберегаемая из данного дохода, вовсе не обязательно должна расти при увеличении нормы процента; в то же время никто не сомневается в том, что инвестиционный спрос падает по мере повышения нормы процента. Но если и кривые Y , и кривые X наклонены в одну и ту же сторону (т.е. в сторону увеличения нормы процента), то нет никакой гарантии, что они вообще пересекутся в какой бы то ни было точке. Это указывает на то, что кривые Y и X не могут одни определять норму процента.

Во-вторых, обычно принято считать, что увеличение количества денег имеет тенденцию понижать норму процента, по крайней мере на первых порах и в применении к короткому периоду. Однако не было дано никакого доказательства, почему изменение количества денег должно отражаться либо на графике инвестиционного спроса, либо на готовности сберечь из данного дохода. Поэтому у классической школы были две совсем разные теории процента: одна для первого тома, где трактуется теория стоимости, а другая для второго тома, где трактуется теория денег. Похоже, что представителей классической школы не очень-то беспокоило такое несоответствие, и они не пытались, насколько я знаю, перебросить мост между этими двумя теориями. Точнее сказать, это относится к представителям классической школы в ее истинном виде, потому что попытка навести такой мост наблюдается со стороны неоклассической школы — попытка, которая лишь усугубляет неразбериху. Эта школа пришла к заключению, что предложение, покрывающее инвестиционный спрос, должно черпаться из двух источников. Это сбережения как таковые, т.е. сбережения, о которых говорила классическая школа, плюс сумма, доставляемая увеличением количества денег (что уравнивается какими-либо сборами с публики, именуемыми "принудительными сбережениями", и т.п.). Такой взгляд приводит к мысли о существовании некой "естественной", или "нейтральной"², или "равновесной", нормы процента — такой, которая приводит к равенству инвестиции и классические сбереже-

¹ См. гл. 17.

² "Нейтральная" норма процента на языке современных экономистов отличается и от "естественной" нормы Бем-Баверка, и от "естественной" нормы Висселя.

ния в собственном смысле, т.е. без добавления "принудительных сбережений". Наконец, этот взгляд — если его последовательно развивать — приводит к тому, что является наиболее очевидным выводом: если бы количество денег могло сохраняться постоянным при всех обстоятельствах, не возникло бы ни одной из тех сложностей, над которыми бьется неоклассическая школа, потому что все беды, связываемые обычно с превышением инвестиций над сбережениями в собственном смысле, стали бы невозможными. Но здесь мы забираемся уже в большие глубины. "Дикая утка нырнула на дно так глубоко, как только могла, и там так крепко запуталась в водорослях, тине и прочей дряни, что понадобилось бы послать за ней особенно ловкую собаку, чтобы выудить ее снова наверх".

Итак, традиционный анализ порочен, потому что ему так и не удалось правильно выделить независимые переменные системы. Сбережения и инвестиции относятся не к тому, что определяет систему, а к тому, что определяется в ней. Они выступают как сопряженные результаты действия таких определяющих факторов, как склонность к потреблению, график предельной эффективности капитала и норма процента. Правда, указанные факторы сами очень сложны и каждый из них может испытывать влияние предполагаемых изменений других параметров. Тем не менее они остаются независимыми в том смысле, что их значения нельзя вывести одно из другого. Для традиционного анализа не было тайной, что сбережения зависят от дохода, но в нем упущен из виду тот факт, что доход зависит от инвестиций, причем в такой форме, что если инвестиции изменяются, то и доход должен непременно измениться — как раз настолько, насколько нужно, чтобы изменения в величине сбережений были равны изменениям в величине инвестиций.

Не более успешны и те теории, которые пытаются поставить норму процента в зависимость от предельной эффективности капитала. Справедливо, что в состоянии равновесия норма процента будет равна предельной эффективности капитала, поскольку было бы выгодно увеличивать (или уменьшать) масштаб текущих инвестиций, пока такое равенство не достигнуто. Но провозглашать это теорией нормы процента или выводить ее из этих соображений — значит впасть в порочный круг, что и обнаружил Маршалл, после того как он наполовину прошел весь путь, следуя указанной методикой¹. Ведь "предельная эффективность капитала" сама отчасти зависит от масштаба текущих инвестиций, а чтобы определить, каков будет этот масштаб, необходимо прежде всего иметь готовые сведения о норме процента. Отсюда важный вывод: новые инвестиции подтягиваются к точке, в которой предельная эффективность капитала становится равной норме процента, и график предельной эффективности капитала указывает не на то, какова норма процента, а

¹ См. приложение к этой главе.

на то, к какому уровню стремится объем новых инвестиций при данной норме процента.

Читатель, конечно, согласится с тем, что рассматриваемая здесь проблема имеет коренное теоретическое значение и огромную практическую важность. Ведь экономический принцип, на котором почти неизменно основывались практические рецепты экономистов, заключается в сущности в том, что при прочих равных условиях уменьшение расходов будет вести к понижению нормы процента, а увеличение инвестиций — к повышению ее. Но если то, что определяют две эти величины, вовсе не норма процента, а совокупный объем занятости, тогда наш взгляд на механизм экономической системы полностью меняется. Ослабление готовности расходовать предстает в совершенно ином свете, если видеть в нем не фактор, который при прочих равных условиях увеличивает инвестиции, а фактор, который при прочих равных условиях уменьшает занятость.

ПРИЛОЖЕНИЕ К ГЛАВЕ 14

О норме процента в "Принципах экономики" Маршалла, "Началах политической экономии" Рикардо и у других авторов

I

В работах Маршалла, Эджуорта или проф. Пигу нет последовательно развитой теории процента, если не считать немногих *obiter dicta*¹. Помимо выдержек, уже процитированных выше (с. 332), единственный важный ключ к пониманию позиции Маршалла по вопросу о норме процента можно найти лишь в его "Принципах экономики". Суть этой позиции представлена в следующих цитатах:

"Процент, будучи ценой, уплачиваемой на любом рынке за пользование капиталом, стремится к такому равновесному уровню, при котором совокупный спрос на капитал на этом рынке при данной норме процента равен совокупному фонду¹, поступающему на рынок при этой же норме процента. Если рассматриваемый нами рынок мал — скажем, отдельный город или отдельная отрасль в развитой стране, — растущий спрос на капитал на этом рынке будет немедленно удовлетворен растущим предложением капитала за

¹ Необходимо отметить, что Маршалл использует слово "капитал" (*capital*), а не "деньги" (*money*) и слово "фонд" (*stock*), а не "ссуды" (*loans*). Между тем процент ведь является платой за занимаемые *деньги*, и "спрос на капитал" в данном контексте должен означать "спрос на денежные ссуды в целях покупки фонда капитальных благ". Но равенство между предлагаемыми фондами капитальных благ и спросом на них достигается посредством *цен* капитальных благ, а не нормы процента. Что обеспечивается нормой процента, так это равенство между спросом и предложением денежных ссуд, т.е. долгов.

счет притока из соседних районов и других отраслей. Но если мы рассматриваем весь мир или хотя бы даже одну крупную страну как единый рынок капитала, то совокупное предложение капитала уже нельзя трактовать как быстро и существенно меняющееся под влиянием изменений нормы процента. Ведь общий фонд капитала есть результат труда и предположений, а дополнительное труд¹ и дополнительное предложение, к которым бы побуждало повышение нормы процента, не могут быстро достичь сколько-нибудь значительной величины по сравнению с трудом и воздержанием, результатом которых является уже существующий совокупный фонд капитала. Поэтому широкое увеличение общего спроса на капитал будет в течение какого-то времени сопряжено не столько с увеличением предложения, сколько с ростом нормы процента². Этот рост побудит капитал частично уйти из тех сфер использования, где его предельная полезность наименьшая. Медленно и степенно — именно так увеличение нормы процента увеличит и весь фонд капитала³. "Никогда нелишне помнить, что говорить о норме процента применительно к старым вложениям капитала можно лишь в очень ограниченном смысле⁴. Например, мы можем, видимо, сказать, что капитал величиной примерно 7 млрд. ф. ст. вложен в различные отрасли хозяйства Англии при ставке чистого процента около 3. Но такой способ выражения, хотя он удобен и оправдан

¹ Это предполагает, что доход не является постоянной величиной. Однако неясно, каким путем повышение нормы процента приведет к "дополнительному труду". Имеется ли в виду, что рост нормы процента, поскольку он увеличивает привлекательность труда ради сбережений, может рассматриваться как некая прибавка к реальной заработной плате, которая побудит факторы производства трудиться за более низкую оплату? Именно это, по-видимому, упоминает Д. Х. Робертсон в подобном контексте. Очевидно, пишет он, указанный момент "не имел бы, скорее всего, большого значения" и попытка объяснить фактические колебания величины инвестиций с помощью указанного фактора была бы в высшей степени необудительной, даже абсурдной. Я изложил бы вторую половину цитируемой фразы Маршалла в следующей редакции: "... и если широкое увеличение общего спроса на капитал, вызванное повышением графика предельной эффективности капитала, не уравновешено повышением нормы процента, дополнительная занятость и более высокий уровень дохода, вытекающие из увеличения производства капитальных благ, приведут к дополнительному ожиданию в таком размере, который в денежном выражении будет в точности равен стоимости текущего прироста капитальных благ и поэтому как раз обеспечит его".

² А почему не рост цены предложения капитальных благ? Предположим, к примеру, что "широкое увеличение общего спроса на капитал" вызвано падением нормы процента. Я предложил бы переформулировать эту фразу так: "Следовательно, поскольку широкое увеличение спроса на капитальные блага не может быть немедленно покрыто увеличением их совокупного фонда, оно будет временно сдержано повышением цены предложения капитальных благ, достаточным, чтобы поддерживать предельную эффективность капитала в равновесии с нормой процента без какого-либо существенного изменения в масштабе инвестиций. Тем временем (как и всегда) факторы производства, приспособленные для выпуска капитальных благ, будут применяться в производстве тех капитальных благ, предельная эффективность которых в новых условиях наибольшая".

³ Marshall A. Principles of Economics (6th ed.). Book VI. P. 534.

⁴ В действительности так нельзя говорить вовсе. В строгом смысле мы можем говорить лишь о норме процента на *деньги*, занятые для покупки вложений капитала — новых или старых (или для любых других целей).

для многих целей, нельзя считать строгим. Что следовало бы сказать, так это следующее: если ставку чистого процента от вложения нового капитала в каждой из этих отраслей (т.е. на предельные инвестиции) принять около 3, тогда совокупный чистый доход, приносимый всей массой капитала, инвестированного в различные отрасли, и капитализированный из расчета окупаемости за 33 года (т.е. на базе ставки 3 %), составит величину примерно 7 млрд.ф.ст. Дело в том, что стоимость капитала, уже вложенного в мелиорацию почвы, возведение здания, прокладку железной дороги или изготовление машины, представляет собой дисконтированную стоимость ожидаемых от него будущих доходов (или квазирент). И если его перспективная доходность уменьшится, соответственно упадет и его стоимость, которая будет теперь капитализированной стоимостью этого меньшего дохода за вычетом отчислений на амортизацию¹.

В своей "Экономии благосостояния" проф. Пигу пишет: "Сущность услуги "выжидания" остается совершенно непонятной. Иногда она выдается как предоставление денег, иногда как предоставление времени, и в обоих случаях доказывают, что она не принимает никакого участия в формировании дивиденда. Ни то, ни другое предположение не верно. "Выжидание" попросту означает, что соответствующее лицо откладывает потребление, имея возможность наслаждаться им немедленно, и таким образом оставляет ресурсы, которые могли быть использованы в форме средств производства²... Единицей "выжидания" является поэтому использование определенного количества ресурсов³ — к примеру, труда или машин — за определенное время... В более общей форме можно сказать, что единица "выжидания" имеет размерность время-стоимость, или, говоря проще, хотя и менее строго, она измеряется в годофунтах, как выражается д-р Кассель... Надо также предостеречь против обычного взгляда, будто величина накапливаемого за год капитала всегда обязательно равна величине "сбережений" в этом же году. Это не так, даже когда сбережения понимаются как чистые сбережения, т.е. исключая те сбережения, которые носят характер ссуды одного лица для потребления другого, и даже если не принимать во внимание временных накоплений *невостребованных* капитальных сумм или процентов по облигациям в форме банковских вкладов.

¹ Marshall A. Principles of Economics (6th ed.). Book VI. P. 593.

² Здесь формулировка двусмысленна, ибо неясно, должны ли мы заключить, что отсрочка потребления неизбежно ведет к указанным последствиям, или же она просто освобождает средства, которые, смотря по обстоятельствам, остаются затем неиспользованными либо направляются на инвестиции.

³ Но заметим, не сумма денег, которую получатель дохода мог бы израсходовать, но не израсходовал. Таким образом, вознаграждение за "выжидание" — это не процент, а квазирента. Здесь, видимо, подразумевается, что высвобожденные ресурсы обязательно *используются*. За что, собственно, вознаграждать "выжидание", если высвобожденные ресурсы остаются без применения?

Многие сбережения, которые предназначаются к тому, чтобы стать капиталом, в действительности расходятся впустую из-за неразумного распоряжения ими"¹.

Как я полагаю, единственное существенное упоминание проф. Пигу о том, что определяет норму процента, можно найти лишь в его книге "Промышленные колебания"², где он оспаривает взгляд, что норма процента, определяясь общими условиями спроса и предложения реального капитала, лежит вне сферы контроля центрального или любых других банков. Против этого взгляда он приводит следующий довод³: "Создавая дополнительный кредит для предпринимателей, банки (как это было объяснено в гл. XIII, ч. I) осуществляют принудительный сбор реальных стоимостей с публики, что увеличивает поток реального капитала в распоряжение предпринимателей и вызывает падение реальной нормы процента как по долгосрочным, так и краткосрочным займам. Одним словом, верно, что банковская цена на денежном рынке механически связана с реальной нормой процента по долгосрочным займам; однако неверно, что эта реальная норма определяется условиями, лежащими целиком вне контроля со стороны банкиров".

Мои беглые комментарии по поводу вышесказанного приведены в подстрочных примечаниях. Путаница, которую я обнаружил в рассуждениях Маршалла, коренится, на мой взгляд, в перенесении понятия "процент", которое принадлежит денежному хозяйству, в работу, где вопрос о деньгах оставлен в стороне. В самом деле, проценту совсем нечего делать в "Принципах экономики" Маршалла — он относится к предмету из другой области.

Проф. Пигу подводит нас (в своей "Экономии благосостояния")

¹ В данной цитате мы не находим указаний насчет того, должны ли чистые сбережения равняться приросту капитала или не должны, если отвлечься от ошибок в выборе направлений инвестирования, но учитывать "временные накопления невостребованных капитальных сумм или процентов по облигациям в форме банковских вкладов". Однако в книге "Промышленные колебания" ("Industrial Fluctuations") проф. Пигу ясно указывает, что такие накопления не оказывают влияния на то, что он именует "реальными сбережениями".

² См. Pigou. *Industrial Fluctuations* (1st ed). P. 251-253.

³ Это место (цит. соч., с. 129-134) содержит точку зрения проф. Пигу относительно того, в каком объеме новый кредит, открываемый банками, увеличивает поток реального капитала в распоряжение предпринимателей. Суть в том, что он пытается вычесть "из создаваемого банками и предоставляемого бизнесменам краткосрочного кредита оборотный капитал, который был бы привлечен другими способами, если бы банков не было". После того как этот вычет произведен, аргументация окончательно превращается в бессмыслицу. Предположим, рантье имеют доход, равный 1500, из которого они потребляют 500, сберегают 1000. Акт создания кредита уменьшает их доход до 1300, из которого они потребляют 500 — x , сберегают $800 + x$. Как заключает проф. Пигу, величина x и представляет чистое увеличение капитала, обеспечиваемое актом создания кредита. Предполагается ли, что доход предпринимателей раздувается на сумму, которую они *занимают* у банков (после того как произведен указанный выше вычет)? Или он раздувается на сумму, в данном случае на 200, на которую ранее уменьшается доход? Предполагается ли в обоих случаях, что они целиком сберегают эту сумму? Равно ли увеличение инвестиций созданному кредиту *минус* вычеты? Или оно равно x ? Аргументация, по-видимому, обрывается как раз там, где она должна была бы начаться.

к выводу, будто единица "выжидания" есть то же самое, что единица текущих инвестиций, и что вознаграждение за "выжидание" есть квазиарента, а о проценте он практически нигде не упоминает, что вполне в порядке вещей. Тем не менее эти авторы вовсе не говорят о неденежном хозяйстве (если таковое существует). Они совершенно определенно исходят из того, что функционируют деньги и существует банковская система. При этом, если взять книгу проф. Пигу "Промышленные колебания" (которая представляет главным образом исследование колебаний предельной эффективности капитала) или "Теорию безработицы" (которая представляет главным образом исследование того, чем определяются изменения в уровне занятости при предположении об отсутствии вынужденной безработицы), то норма процента едва ли играет в них большую роль по сравнению с его "Экономией благосостояния".

II

Следующее извлечение из "Начал политической экономии" раскрывает суть рикардианской теории нормы процента¹.

"Норма процента регулируется не учетным процентом Английского банка, составляет ли последний 5, 4 и 3 %, а нормой прибыли, которая может быть получена при затрате капитала и которая совершенно не зависит от количества или стоимости денег. Выдает ли банк ссуды на 1, 10 или 100 млн., он все равно не может на продолжительное время изменить норму процента. Банк может изменить только стоимость денег, которые он таким образом выпускает. В одном случае для ведения какого-нибудь дела может потребоваться в 10 или 20 раз больше денег, чем могло бы потребоваться в другом случае. Обращения к банку за ссудами денег зависят от сопоставления нормы прибыли, которую можно получить с помощью этих денег, и нормы процента, по которой банк ссужает свои деньги. Если банк взимает меньший процент, чем его рыночная норма, то нет пределов той сумме, которую он мог бы таким образом ссудить, но если процент этот выше рыночной нормы, то разве только расточители и моты согласились бы занимать деньги".

Это сказано настолько ясно, что дает лучший отправной пункт для обсуждения проблемы, чем формулировка более поздних авторов, которые, не отходя по существу от основ доктрины Рикардо, тем не менее в такой степени не удовлетворены ею, что ищут выход в туманных формулировках. Конечно, приведенный выше отрывок следует трактовать, как и всегда у Рикардо, в долгосрочном аспекте, с особым ударением на словах "на продолжительное время" в середине цитаты. Интересно рассмотреть те допущения, которые необходимы для того, чтобы сказанное в ней имело законную силу.

¹ См. Ricardo. Principles of Political Economy. P. 511. (Русск. пер.: Рикардо Д. Соч. М.: Госполитиздат, 1955. Т. I. С. 298).

Таким необходимым допущением снова оказывается обычная классическая предпосылка, что всегда существует полная занятость; так что если не брать изменений в кривой предложения труда (выраженного в продукте), существует единственный уровень занятости, удовлетворяющий долгосрочному равновесию. При этом допущении наряду с обычной оговоркой о прочих равных условиях, т.е. об отсутствии изменений в психологических склонностях и предположениях (но не тех, которые вытекают из изменений в количестве денег), теория Рикардо правомерна в том смысле, что при данных предположениях существует лишь одна норма процента, которая совместима с полной занятостью для длительного периода. Рикардо и его преемники просмотрели тот факт, что даже в долгосрочном периоде занятость не обязательно стремится к уровню полной занятости, что уровень занятости может изменяться и что каждой отдельной банковской политике соответствует отличающийся от других уровень занятости. Таким образом, существует много состояний долгосрочного равновесия, соответствующих различным мыслимым вариантам процентной политики, осуществляемой органом, регулирующим денежную систему.

Если бы Рикардо удовольствовался представлением своей аргументации как относящейся только к известному, заранее заданному количеству денег, выпускаемых органом, который регулирует денежную систему, она оставалась бы правильной при допущении гибкой денежной заработной платы. То есть если бы Рикардо доказывал, что независимо от того, фиксировано ли количество денег органом, регулирующим денежную систему, на уровне 10 млн. или 100 млн., это не окажет длительного воздействия на норму процента, тогда его вывод был бы верен. Но если под политикой денежного органа, регулирующего денежную систему, понимать условия, на которых он увеличивает или уменьшает количество денег, т.е. норму процента, исходя из которой он будет увеличивать или уменьшать свои активы путем изменения в объеме учитываемых векселей или путем операций на открытом рынке (а именно это Рикардо совершенно очевидно и подразумевает в вышеприведенной цитате), тогда вовсе не обязательно, чтобы эта политика не оказывала никакого влияния. Это не означало бы и того, что с долгосрочным равновесием совместим лишь один вариант денежной политики. Впрочем, в предельном случае, т.е. при предположении, что денежная заработная плата может неограниченно падать перед фактом вынужденной безработицы в результате тщетных поисков работы конкурирующими между собой безработными, действительно существовали бы только два возможных долгосрочных состояния — полная занятость и уровень занятости, соответствующий норме процента, при которой предпочтение ликвидности становится абсолютным (если этот уровень меньше, чем полная занятость). При условии гибкой денежной заработной платы количество денег как таковое действительно не оказывает никакого долгосрочного влия-

ния. Но условия, исходя из которых центр, регулирующий денежную систему, будет изменять количество денег, входят в экономическую схему как реальные определяющие факторы.

Стоит добавить, что заключительные замечания в приведенной цитате указывают на то, что Рикардо проглядел возможность изменений в предельной эффективности капитала в соответствии с величиной инвестиций. И это опять-таки можно истолковать как еще один пример большей внутренней согласованности его доктрины по сравнению с его преемниками. Ведь если уровень занятости и психологические склонности общества берутся за данные, то действительно существует лишь один возможный размер накопления капитала и, следовательно, лишь одно возможное значение для предельной эффективности капитала. Рикардо демонстрирует перед нами высочайшее интеллектуальное достижение, недостижимое для более слабых умов, создав для себя некий воображаемый мир, весьма далекий от опыта, но представив его так, как если бы это и был мир опыта, и затем обжив его со всей основательностью и логикой. Большинство его последователей вынуждены были кое в чем уступить под напором здравого смысла в ущерб логической последовательности их построений.

III

Своеобразная теория нормы процента была выдвинута проф. Мизесом и заимствована у него проф. Хайеком, а также, как мне представляется, и проф. Робинсом. В соответствии с этой теорией изменения нормы процента можно отождествить с изменениями в относительных уровнях цен потребительских и капитальных товаров¹. Как получен этот вывод, неясно. Похоже, нить рассуждений такова. Путем довольно смелого упрощения предельная эффективность капитала принимается за величину, измеряемую как отношение цены предложения новых потребительских благ к цене предложения новых капитальных товаров². Это отношение затем отождествляется с нормой процента. Во всеуслышание отмечается тот факт, что падение нормы процента благоприятно для инвестиций. Отсюда следует вывод, что падение отношения цены потребительских благ к цене капитальных товаров благоприятно для инвестиций.

Таким путем устанавливается связь между возрастанием сбере-

¹ См. Mises L. The Theory of Money and Credit. P. 339 и в других местах (в частности, с. 363).

² В условиях долгосрочного равновесия можно было бы подобрать специальные допущения, при которых данное утверждение было бы справедливо. Но когда речь идет о ценах, господствующих в обстановке кризиса, то упрощающее предположение, что предприниматель при формировании своих предположений исходит из постоянства этих цен, определенно сбивает с толку. Кроме того, если он и поступает так, то цены средств производства из наличного их запаса будут снижаться в той же пропорции, что и цены потребительских благ.

жений, осуществляемых отдельными лицами, и возрастанием совокупных инвестиций. Общеизвестно, что возрастание индивидуальных сбережений вызовет падение цен потребительских благ и, вполне возможно, большее их падение, чем падение цен капитальных товаров. Следовательно, по изложенным выше причинам понижение нормы процента стимулирует инвестиции. Но ведь очевидно, что понижение предельной эффективности отдельных видов капитальных активов, а значит, сдвиг вниз графика предельной эффективности капитала в целом оказывают эффект, прямо противоположный тому, который был принят в вышеприведенных рассуждениях. Инвестиции стимулируются либо *повышением* графика предельной эффективности, либо *понижением* нормы процента. Смешав предельную эффективность капитала с нормой процента, проф. Мизес и его последователи пришли к своим выводам, рассуждая прямо противоположно. Яркий пример подобного смешения этих двух направлений демонстрирует следующий отрывок из книги проф. Элвина Хансена: "Некоторыми экономистами было высказано мнение, будто конечным результатом понижения расходов является более низкий уровень цен потребительских благ по сравнению с тем, каким он был бы в другом случае, и что вследствие этого стимулы к инвестированию в основной капитал уменьшились бы. Однако такой взгляд неправилен и основывается на ошибочном толковании воздействий, которые оказывают на приток основного капитала, во-первых, повышение или понижение цен потребительских благ и, во-вторых, изменение нормы процента. Справедливо, что в результате уменьшения расходов и увеличения сбережений потребительские цены понизились бы по сравнению с ценами на капитальные товары. Но это означало бы в действительности более низкую норму процента, а более низкая норма процента стимулирует приток капиталовложений в те сферы, где при более высоких процентах они были бы нерентабельны"¹.

ГЛАВА 15. ПСИХОЛОГИЧЕСКИЕ И ДЕЛОВЫЕ МОТИВЫ ПРЕДПОЧТЕНИЯ ЛИКВИДНОСТИ

I

Теперь мы должны подробнее развить тот анализ мотивов предпочтения ликвидности, который был предварительно намечен в гл. 13. По существу речь пойдет о том же самом предмете, который иногда всплывает в дискуссиях о так называемом "спросе на деньги". Он тесно связан также с тем, что именуют "скоростью обращения денег по отношению к доходам", ибо это понятие лишь служит

¹ Hansen A. Economic Reconstruction. P. 233.

мерилом той доли доходов, которую публика предпочитает хранить в форме денежной наличности, так что возрастание скорости обращения денег по отношению к доходам может рассматриваться как симптом снизившегося предпочтения ликвидности. Однако это не одно и то же, поскольку отдельные лица могут осуществлять свой выбор между ликвидностью и неликвидностью в отношении имеющегося у них фонда накопленных сбережений, но отнюдь не в отношении дохода. И во всяком случае, термин "скорость обращения денег по отношению к доходу" дезориентирует в том смысле, что подводит к ложному предположению, будто спрос на деньги в целом пропорционален доходу или же находится с ним в какой-то определенной связи, тогда как такое предположение может быть принято, как мы увидим, лишь в отношении некоторой *доли* денежной наличности, находящейся в распоряжении публики. В результате упускается из виду та роль, которую играет норма процента.

В моем "Трактате о деньгах" я исследовал совокупный спрос на деньги под рубриками: депозиты, связанные с доходами; коммерческие депозиты; депозиты, связанные со сбережениями. Здесь нет нужды воспроизводить тот анализ, который я привел в гл. 3 этой книги. Деньги, хранящиеся ради каждой из этих трех целей, образуют, однако, как бы единый бассейн, который держателю нет необходимости делить на три водонепроницаемые камеры. Нет нужды даже в том, чтобы они были строго разграничены в его собственной голове, и одну и ту же сумму можно держать преимущественно для одной цели, но попутно и для других. Поэтому мы можем без ущерба (это будет, пожалуй, даже правильнее) рассматривать общий спрос человека на деньги как единое решение, хотя и являющееся результатом влияния множества различных мотивов.

Все же при анализе этих мотивов удобно классифицировать их по определенным рубрикам, первая из которых в общих чертах соответствует по прежней классификации депозитам, связанным с доходом, и коммерческим депозитам, а остальные две — депозитам, связанным со сбережениями. Я кратко охарактеризовал их в гл. 13, говоря о транзакционном мотиве, который в свою очередь можно подразделить на мотив, связанный с доходом, и коммерческий мотив, а также о мотиве предосторожности и спекулятивном мотиве.

1. Мотив, связанный с доходом. Одно из оснований для держания наличных денег — это необходимость уравновесить получение дохода и его расходование, которые разделены определенным интервалом. Сила этого мотива, проявляющаяся в решении держать данную сумму наличных денег, зависит главным образом от величины дохода и нормальной продолжительности интервала между его получением и расходованием. Именно в связи с этим понятие скорости обращения денег по отношению к доходу раскрывает свое точное назначение.

2. Коммерческий мотив. Равным образом наличные деньги держат для того, чтобы оплачивать издержки на ведение дел до получения выручки от продажи продукции; наличность, которую держат торговцы, чтобы компенсировать интервал между закупками товаров и их реализацией, относится к этой же рубрике. Величина такого рода спроса на деньги зависит главным образом от текущего выпуска продукции (а следовательно, от текущего дохода) и от числа рук, через которые эта продукция проходит.

3. Мотив предосторожности. Дополнительное основание для хранения наличных денег заключается в том, чтобы обеспечить резерв для всякого рода случайностей, требующих внезапных расходов, или на случай появления неожиданных перспектив выгодных покупок, а также в стремлении сохранить имущество, стоимость которого фиксирована в деньгах, для покрытия в последующем денежных обязательств.

Сила всех этих трех типов мотивов зависит отчасти от дешевизны и надежности способов получения наличности, когда она требуется, путем краткосрочных займов в той или иной форме, в частности в форме овердрафта* или аналогичным образом. Ведь нет необходимости держать бездействующие наличные деньги, чтобы избежать всякого рода заминок, если они могут быть без труда получены в тот момент, когда они действительно потребуются. Сила рассматриваемых мотивов зависит также от того, что можно назвать относительными издержками хранения наличных денег. Если запас наличности можно поддерживать, лишь отказавшись от покупки прибыльных активов, это увеличивает указанные издержки и тем самым ослабляет стремление держать наличные деньги в той или иной сумме. Если хранение наличности приносит проценты по вкладам или избавляет от уплаты банковских комиссий, это уменьшает издержки и усиливает мотивы к такому хранению денег. Впрочем, это все, по-видимому, лишь второстепенные факторы, за исключением тех случаев, когда рассматриваются значительные изменения в издержках хранения наличных денег.

4. Теперь остается спекулятивный мотив. Он нуждается в более детальном разборе по сравнению с другими и потому, что этот мотив менее понятен, и потому, что он выступает как чрезвычайно важное передающее звено в действии *изменений* количества денег.

В нормальных обстоятельствах количество денег, требуемое для того, чтобы удовлетворить мотивы обращения и предосторожности, зависит главным образом от общей активности экономической системы и от уровня денежного дохода. Но именно посредством воздействия на спекулятивный мотив управление денежной системой (а при отсутствии такого управления — случайные изменения количества денег) приводит к желаемым экономическим результатам. Спрос на деньги, отвечающий остальным мотивам, обычно не реагирует на какие бы то ни было воздействия, за иск-

лючением случаев действительных изменений уровня общей экономической активности и величины дохода. В то же время опыт показывает, что совокупный спрос на деньги, отвечающий спекулятивному мотиву, обычно гибко реагирует на постепенные изменения нормы процента, т.е. существует непрерывная кривая, связывающая изменение спроса на деньги по спекулятивным соображениям и изменение нормы процента, задаваемые изменениями цен облигаций и долговых обязательств разных сроков.

В самом деле, если бы это было не так, то "операции на открытом рынке" были бы неосуществимы. Я сказал, что опыт подтверждает наличие такой постоянной связи, потому что при нормальных обстоятельствах банковская система фактически всегда в состоянии купить (или продать) облигации в обмен на наличные деньги, предложив на рынке умеренную прибавку (или уступку) в цене. И чем больше количество наличных денег, которое банки стремятся создать (или изъять) посредством покупок (или продаж) облигаций и долговых обязательств, тем в большей степени должна упасть (или возрасти) норма процента. Однако там, где операции на открытом рынке свелись к покупке лишь краткосрочных ценных бумаг (как в Соединенных Штатах в 1933-1934 гг.), их возможный эффект, разумеется, ограничен в основном краткосрочной нормой процента и слабо сказывается на долгосрочной норме процента, имеющей гораздо большее значение.

Рассматривая спекулятивный мотив, очень важно, однако, проводить различие между изменениями нормы процента, которые вызваны изменениями в предложении денег для удовлетворения спекулятивного мотива (без каких-либо изменений в функции ликвидности), и изменениями, которые в первую очередь связаны с изменениями в предположениях, затрагивающими саму функцию ликвидности. Операции на открытом рынке могут влиять на норму процента по обоим каналам, поскольку они могут не только изменить количество денег, но и послужить поводом к изменению предположений, касающихся будущей политики центрального банка или правительства. Изменения в самой функции ликвидности, вызванные появлением новостей, которые побуждают к пересмотру предположений, зачастую носят скачкообразный характер и потому дают импульсы к столь же скачкообразным изменениям нормы процента. Вероятность роста активности на рынке облигаций возникает лишь в той мере, в какой появление новостей поразному интерпретируется различными людьми или по-разному затронет индивидуальные интересы. Если новости оказывают совершенно одинаковое влияние на суждения и запросы каждого, то норма процента (как она отражается в цене облигаций и долговых обязательств) приспособится к новой ситуации без малейшей необходимости рыночных сделок купли-продажи.

Таким образом, в простейшем случае, когда все люди одинаково мыслят и находятся в одинаковом положении, изменения обстоя-

тельств или предположений не в состоянии вызвать какого-либо перелива денег — просто норма процента изменится настолько, насколько это необходимо для того, чтобы нейтрализовать возникающее при прежней норме процента стремление каждого отдельного лица изменить величину сохраняемой наличности в ответ на новые обстоятельства или предположения. А поскольку все одинаково меняют свои представления о норме процента, которая побудила бы их пересмотреть размер хранимой наличности, то не последует никаких сделок по купле-продаже.

Каждой конкретной совокупности обстоятельств и предположений соответствует своя определенная норма процента, и ни перед кем не возникнет вопрос о каком-либо изменении своего обычного запаса наличных денег.

Как правило, перемены в обстоятельствах или предположениях порождают некоторую перетасовку хранимой наличности в руках отдельных лиц, так как на деле эти перемены оказывают различное влияние на разных людей — отчасти ввиду различия среды, в которой они действуют, и мотивов, ради которых они держат наличные деньги, и отчасти ввиду неодинаковой осведомленности и разного толкования новой ситуации. Поэтому новый равновесный уровень нормы процента сопряжен с перераспределением хранимых денег. Тем не менее именно изменение нормы процента, а не перераспределение наличности — тот момент, который заслуживает нашего главного внимания. Перераспределение наличности связано с индивидуальными различиями, но действительно существенное явление происходит в простейшем случае. К тому же и в общем случае сдвиг нормы процента выступает обычно как наиболее примечательный результат реакции на появление новых данных. Движение цен на облигации происходит, как обычно пишут в газетах, "вне всякой связи с активностью рыночных сделок". Так оно и должно быть, если принять во внимание, что индивидуальные реакции на новости имеют между собой гораздо больше сходства, чем различий.

II

Хотя сумма наличных денег, которую отдельное лицо решает придержать, имея в виду коммерческий мотив или мотив предосторожности, и не является совершенно независимой от того, что держится по спекулятивному мотиву, все же в первом приближении целесообразно рассматривать размеры этих двух категорий хранимой наличности как не зависящие в основном одна от другой. Поэтому для целей дальнейшего анализа мы можем соответственно расчленивать нашу проблему.

Пусть размер наличности, отвечающий транзакционному мотиву и мотиву предосторожности, есть M_1 , а размер наличности, отвечающий спекулятивному мотиву, есть M_2 . Соответственно этим

двум подразделениям наличных денег мы получим две функции ликвидности — L_1 и L_2 . L_1 зависит главным образом от уровня дохода, тогда как L_2 — главным образом от определенного соотношения между текущей нормой процента и состоянием выжидания. Итак:

$$M = M_1 + M_2 = L_1(Y) + L_2(r),$$

где L_1 — функция ликвидности с Y в качестве аргумента, определяющая величину M_1 , а L_2 — функция ликвидности от нормы процента r , определяющая величину M_2 . Отсюда вытекает необходимость рассмотрения трех вопросов: 1) в каком соотношении находятся изменения M к Y и r ; 2) что определяет характер зависимости L_1 ; 3) что определяет характер зависимости L_2 .

1. Отношение изменений M к Y и r зависит в первую очередь от того, каким путем происходят изменения M . Предположим, что M состоит из золотых монет и что изменения M могут иметь место только в результате возросшей добычи золота в данной хозяйственной системе. В этом случае изменения M прежде всего прямо связаны с изменениями Y , поскольку новое золото выступает как чей-то доход. Точно те же условия сохраняются и в случае, когда изменения M вызваны тем, что правительство печатает деньги для покрытия своих текущих расходов, — здесь также новые деньги выступают как чей-то доход. Однако новый уровень дохода не установится настолько высоко, чтобы весь прирост M был поглощен потребностями расширения фонда M_1 . Какая-то часть денег будет уходить на покупку ценных бумаг или других активов, пока r не упадет до такого уровня, что вызовет рост величины M_2 , и одновременно Y , так что новые деньги будут поглощены либо M_2 , либо M_1 , дополнительно возросшим соответственно росту Y , вызванному падением r . Мы приходим здесь, следовательно, к тому же положению, которое создается и в том случае, когда новые деньги могут быть выпущены лишь посредством установления более либеральных условий банковского кредита, побуждающих отдельных лиц продавать банкам долговые обязательства или облигации в обмен на новые наличные деньги.

Поэтому не будет ошибкой принять последний случай как типичный. Можно допустить, что изменение M действует посредством изменения r , которое приводит к новому состоянию равновесия отчасти за счет изменения M_2 и отчасти за счет изменения Y , а значит, и M_1 . Распределение прироста наличности между M_1 и M_2 в новом положении равновесия зависит от того, как реагируют инвестиции на уменьшение нормы процента и доход — на увеличение инвестиций¹. Поскольку Y отчасти зависит от r , необходимо, чтобы

¹ Нам следует отложить выяснение вопроса о том, что определяет характер нового равновесия, до кн. V.

данное изменение M вызвало настолько значительное изменение r , при котором изменения M_1 и M_2 в совокупности соответствовали бы изменению M .

2. Не всегда давался ясный ответ на то, определяется ли скорость обращения денег по отношению к доходам как отношение Y к M или же как отношение Y к M_1 . Я все же предложил бы принять ее в последнем смысле. Тогда если V есть скорость обращения денег по отношению к доходу, то

$$L_1(Y) = \frac{Y}{V} = M_1.$$

Разумеется, нет оснований полагать, что V есть постоянная величина. Ее значение будет зависеть от характера банковской и промышленной организации, от обычаев, от распределения дохода между различными классами и от издержек хранения бездействующих наличных денег. Тем не менее если иметь в виду короткий период времени и не предполагать существенных изменений любого из этих факторов, то мы можем рассматривать V как достаточно постоянную величину.

3. Наконец, встает вопрос об отношении между M_2 и r . Мы видели в гл. 13, что *неуверенность* в отношении будущей динамики нормы процента является единственным вразумительным объяснением предпочтения ликвидности типа L_2 , ведущего к хранению наличности M_2 . Отсюда следует, что данная величина M_2 не находится в определенной количественной связи с данной нормой процента r . Что действительно имеет значение, так это не *абсолютный* уровень r , а степень его отклонения от того, что считается достаточно *надежным* уровнем r в принятых расчетах вероятности. Все же имеются два основания полагать, что при каждом данном состоянии выжидания падение r будет сочетаться с увеличением M_2 . Во-первых, если общераспространенный взгляд на то, каков надежный уровень нормы процента, не меняется, то каждое падение r понижает рыночную ставку по отношению к "надежной" ставке и тем самым увеличивает риск отказа от ликвидности. Во-вторых, каждое падение r понижает текущие доходы, полученные в результате отказа от ликвидности и выступающие как своего рода страховая премия, компенсирующая риск убытка по счету капитала, и это понижение равно разности между *квадратами* старой и новой процентных ставок. Когда, например, норма процента по долгосрочным долгам составляет 4, то предпочтительнее пожертвовать ликвидностью, если только по всему расчету вероятностей нет оснований опасаться, что эта долгосрочная норма процента может расти с темпом большим, чем 4 % в год, т.е. на величину большую, чем 0,16 % первоначальной суммы за год. Если, однако, норма процента уже теперь составляет только 2, текущий доход будет ком-

пенсировать ее увеличение всего лишь на 0,04 % за год. В этом, по-видимому, и заключается главное препятствие падению нормы процента до очень низкого уровня. Если нет оснований полагать, что будущий опыт будет резко отличаться от прежнего, то норма процента по долгосрочным долгам на уровне, скажем, 20 внушает больше опасений, чем надежд; в то же время приносимый ею текущий доход достаточен для компенсации лишь весьма скромной меры опасений.

Поэтому очевидно, что норма процента — в значительной степени психологический феномен. В кн. V действительно мы увидим, что она не может находиться в равновесии на уровне *ниже* того, какой соответствует полной занятости, потому что при таком уровне возникло бы состояние подлинной инфляции, в результате чего M_1 поглощало бы все новые и новые увеличения денежной наличности. Но при уровне *выше* той нормы, которая соответствует полной занятости, рыночная ставка процента по долгосрочным долгам зависит не только от текущей политики органов, регулирующих денежное обращение, но также и от господствующих на рынке предположений относительно их будущей политики. Норма процента по краткосрочным займам легко контролируется этими органами и потому, что нетрудно создать убеждение, что их политика не подвергнется большим изменениям в самом ближайшем будущем, и потому, что возможный убыток мал по сравнению с текущей выгодой (если только она не приближается к крайне малой величине). Но долгосрочная норма процента может оказаться более неподатливой, стоит ей только упасть до уровня, который в типичном мнении выглядит как "ненадежный", на основании прошлого опыта и нынешних предположений относительно будущей денежной политики. Например, в стране, привязанной к международной системе золотого стандарта, на норму процента меньшую, чем где-либо в другом месте, будут смотреть с законным недоверием; однако внутренняя норма процента, подтянутая до паритета с *наивысшей* нормой (наивысшей с поправкой на риск), существующей в странах, принадлежащих к международной системе, может быть много выше, чем это совместимо с полной занятостью внутри первой страны.

Таким образом, денежная политика, которая расценивается общественным мнением как эксперимент или нечто, легко поддающееся изменениям, может потерпеть неудачу в стремлении понизить долгосрочную норму процента, ибо M_2 может возрастать почти беспредельно в ответ на понижение r ниже определенного уровня. Та же политика, с другой стороны, может оказаться вполне успешной, если она апеллирует к общественному мнению в духе благоразумия, практичности и служения общественным интересам, основана на прочных убеждениях и проводится властью, смену которой нет оснований предполагать.

Видимо, точнее было бы сказать не то, что норма процента есть

в значительной степени психологический феномен, а что она есть в значительной степени конвенциональный феномен. Ведь ее фактическая величина в большой мере определяется преобладающим взглядом на ее ожидаемую в будущем величину. Любой уровень процента действительно *будет* прочным, если он с достаточной убежденностью принимается за *таковой*, при том, разумеется, что в изменяющейся общественной ситуации происходят колебания в силу всякого рода причин вокруг ожидаемого нормального уровня. В частности, когда M_1 увеличивается быстрее, чем M , норма процента будет расти, и наоборот. Однако она может десятки лет колебаться вокруг уровня, хронически превышающего тот, при котором достижима полная занятость, в особенности если преобладает именно тот взгляд, что норма процента регулируется сама собой. В силу такого взгляда условному уровню, который в действительности устанавливается соглашением, приписываются более объективные основания, чем простая условность; и отставание занятости от оптимальной величины никак не связывается в представлении публики или официальных властей с тем, что процентные ставки колеблются большей частью в неподходящих пределах.

Теперь читателю должны быть ясны трудности, мешающие поддержанию эффективного спроса на уровне, достаточно высоком для обеспечения полной занятости; трудности эти проистекают из сочетания конвенционально установленной и весьма устойчивой нормы процента по долгосрочным займам с переменчивой и крайне неустойчивой предельной эффективностью капитала.

Если искать утешение в более одобряющих размышлениях, то его можно извлечь из надежды, что, поскольку отмеченное соглашение явно не основано на твердом знании, оно и не будет всегда излишне стойким по отношению к умеренным мероприятиям, настойчиво и последовательно проводимым органами, регулирующими денежное обращение. Общественное мнение может довольно быстро свыкнуться с небольшим понижением нормы процента, и соответственно может измениться общепринятое предположение относительно будущего; это готовит путь для дальнейшего движения до известного предела. Интересный пример в этом отношении дает падение нормы процента по долгосрочным займам в Великобритании после ее отхода от системы золотого стандарта. Крупные сдвиги были вызваны путем серии прерывистых скачков, по мере того как функция предпочтения у публики, привыкающей к каждому последовательному понижению, оказывалась готовой реагировать на новые импульсы, вытекающие из новых фактов или мероприятий властей.

III

Сказанное выше мы можем подытожить в следующем утверждении: при данном состоянии ожидания публика проявляет потенциальную склонность держать наличные деньги сверх того, что

требуется на основании транзакционного мотива или мотива предосторожности. Степень реализации этой потенциальной склонности в действительной величине хранимой наличности зависит от тех условий, на которых органы, регулирующие денежное обращение, решают создавать наличные деньги. Это та самая потенциальная склонность, которая результируется в функции ликвидности L_2 .

Соответственно количеству денег, создаваемых органами, регулирующими денежное обращение, установится при прочих равных условиях и норма процента, точнее совокупность процентных ставок по долгам на различные сроки. То же самое, впрочем, было бы справедливо и для любого другого фактора в экономической системе, взятого в отдельности. Поэтому данный частный анализ окажется полезным и имеющим значение лишь в той мере, в какой существует особенно непосредственная и жесткая связь между изменениями количества денег и изменениями нормы процента. Основание предполагать, что такая особая связь существует, нам дает тот факт, что банковская система и органы, регулирующие денежное обращение, ведут операции с деньгами и долговыми обязательствами, а не с реальными активами или благами, годными к потреблению.

Если бы органы, регулирующие денежное обращение, готовы были продавать и покупать на определенных условиях долговые обязательства всех сроков или даже, более того, если бы они были готовы вести операции с долгами различной степени риска, связь между совокупностью процентных ставок и количеством денег была бы прямой. Совокупность процентных ставок была бы попросту выражением условий, на которых банковская система готова приобретать долговые обязательства или расставаться с ними; количество же денег было бы суммой, которая осела в распоряжении отдельных лиц — тех, кто, учтя все относящиеся сюда обстоятельства, предпочел бы контроль над ликвидной наличностью расставанию с ней в обмен за чей-то долг на условиях, выраженных рыночной нормой процента. Видимо, наиболее важным практическим улучшением техники денежного регулирования было бы предложение центральным банком для купли-продажи по установленным ценам комплекса первоклассных облигаций, вместо того чтобы ограничиваться лишь банковской учетной ставкой по краткосрочным векселям.

Сегодня, однако, в реально существующей практике та степень, в которой цена долговых обязательств, фиксируемая банками, является "эффективной" на рынке — в том смысле, что она определяет действительную рыночную цену, — неодинакова в разных системах. Иногда эта цена более эффективна для сделок в одном направлении, чем в другом. Это значит, что банковская система, купив долговые обязательства по определенной цене, не обязательно продает их по цене, достаточно близкой к покупной (так, чтобы

разница не превышала обычной комиссии), хотя не видно причин, почему бы не сделать цену эффективной в обоих направлениях с помощью операций на открытом рынке. Существует и более важное ограничение, возникающее из-за того, что органы, регулирующие денежное обращение, как правило, не проявляют одинаковой заинтересованности к операциям с долгами всех сроков. Эти органы зачастую стремятся на практике концентрировать свои операции на краткосрочных долговых обязательствах, оставляя цены долгосрочных долгов запоздалому и несовершенно влиянию цены краткосрочных долгов, хотя и здесь опять-таки не видно причин, вынуждающих к подобным действиям. Там, где существуют эти ограничения, прямой характер связи между нормой процента и количеством денег соответствующим образом модифицируется. В Великобритании проявляется тенденция к расширению сферы активного контроля. Но, применяя рассматриваемую теорию к любому отдельному случаю, необходимо учитывать особенности методов, фактически используемых органами, регулирующими денежное обращение. Если последние ведут операции только с краткосрочными долговыми обязательствами, нам следует рассмотреть, каково то влияние, которое цена краткосрочных долговых обязательств (текущая или предполагаемая в будущем) оказывает на долговые обязательства более длительных сроков.

Итак, возможности для органов, регулирующих денежное обращение, устанавливать любой данный комплекс процентных ставок по долгам на различные сроки и с различной степенью риска определенным образом ограничены. Эти ограничения можно суммировать в следующих пунктах:

1. Существуют ограничения, которые вытекают из собственной практики органов, регулирующих денежное обращение, — сужать сферу своих операций долговыми обязательствами определенного типа.

2. Может случиться по рассмотренным выше причинам, что, после того как норма процента упала до известного уровня, предпочтение ликвидности окажется фактически абсолютным — в том смысле, что почти каждый предпочтет иметь наличные деньги, а не долговые обязательства, приносящие столь низкие проценты. В этом случае органы, регулирующие денежное обращение, могли бы вовсе потерять эффективный контроль над нормой процента. Но хотя этот предельный случай и может приобрести важное практическое значение в будущем, до настоящего времени я не знаю ни одного подобного примера. В сущности характерное для большинства органов, регулирующих денежное обращение, нежелание смело вести операции с долгосрочными долговыми обязательствами оставило мало возможностей для проверки подобной ситуации. Кроме того, если бы она и возникла, это значило бы, что правительственные органы сами смогли бы при посредстве банковской

системы занимать деньги в неограниченном масштабе по номинальной норме процента.

3. При наличии особо ненормальных условий имели место наиболее поразительные примеры полного крушения стабильности нормы процента вследствие того, что функция ликвидности принимала форму совершенно прямой линии — горизонтальной или вертикальной. В России и Центральной Европе после войны наблюдался денежный кризис, или бегство от денег, когда никого нельзя было побудить держать деньги или долговые обязательства на каких бы то ни было условиях. Даже высокая и еще более растущая норма процента была бессильна удержать за предельной эффективностью капитала (в особенности это касалось запасов ликвидных товаров), так как действовали предположения еще более значительного падения стоимости денег. Наоборот, в Соединенных Штатах в некоторые моменты 1932 г. налицо был кризис противоположного рода — финансовый кризис, или кризис ликвидности, когда почти никого нельзя было побудить расстаться с наличными деньгами на любых разумных условиях.

4. Наконец, имеются трудности, рассмотренные в кн. IV, гл. 11, с. 336, мешающие эффективному снижению нормы процента ниже определенного уровня. Они могут оказаться важными в эпоху господства низкого процента. Речь идет о посреднических издержках на пути между заемщиком и конечным заимодавцем и накидке на риск (в особенности на риск, связанный с неуверенностью в честности должника), которую требует заимодавец сверх чистой нормы процента. Если чистая норма процента снижается, то отсюда вовсе не следует, что накладки на издержки и риск уменьшаются равномерно. Поэтому норма процента, уплачиваемая типичным заемщиком, может снижаться медленнее, чем чистая норма процента, и ее не удастся снизить методами современной банковской и финансовой организации ниже определенного минимального уровня. Это особенно важно, если риск, связанный с опасениями умышленного банкротства, оценивается достаточно высоко. Поскольку риск этого рода возникает ввиду сомнений кредитора в честности заемщика, то заемщик, который не намеревается поступить бесчестно, лишен какой-либо компенсации за более высокие расходы по кредиту. Важно это и в случае краткосрочных ссуд (например, банковских ссуд), расходы по которым велики. Банк может взимать со своих клиентов от 1,5-2 %, даже если чистая норма процента для заимодавца равна нулю.

IV

Предвосхищая мысли, которые собственно относятся к гл. 21, было бы интересно уже на данной стадии коротко показать, в каком отношении находится сказанное выше с количественной теорией денег.

В мало меняющемся обществе или в обществе, где по любой другой причине ни для кого не существует неопределенности относительно будущих норм процента, функция ликвидности L_2 , или склонность к тезаврированию (как мы можем назвать ее), всегда будет в состоянии равновесия равна нулю. Отсюда при равновесии $M_2 = 0$ и $M = M_1$; так что любое изменение M приведет в движение норму процента, пока доход не достигнет уровня, при котором изменение M_1 равно предположенному изменению M . Далее, $M_1 \cdot V = Y$, где Y есть скорость обращения денег по отношению к доходу, как она была определена выше, и Y есть совокупный доход. Тогда, если практически возможно измерить количество O и цену P текущего выпуска, мы имеем $Y = OP$ и следовательно, $MY = OP$. Это и есть количественная теория денег в ее традиционной форме¹.

Большой недостаток количественной теории с точки зрения применения ее к реальному миру заключается в том, что она не разграничивает изменения цен, являющиеся функцией изменений выпуска продукции, и изменения цен, которые выступают как функция изменений единицы заработной платы². Объяснение этого пробела, видимо, следует искать в предпосылках, что не существует никакой склонности к тезаврации и что всегда имеет место полная занятость. Действительно, при таких условиях O является постоянной величиной, а M_2 равно нулю, откуда следует, что если принять V также за величину постоянную, то и единица заработной платы, и уровень цен будут прямо пропорциональны количеству денег.

ГЛАВА 16. НЕКОТОРЫЕ ЗАМЕЧАНИЯ О ПРИРОДЕ КАПИТАЛА

I

Акт индивидуального сбережения означает, если можно так выразиться, решение сегодня не обедать. Однако он *не* обязательно влечет за собой решение пообедать или купить пару ботинок через неделю или год спустя или вообще потребить определенную вещь в определенное время. Таким образом, этот акт угнетает деятельность по приготовлению сегодняшнего обеда, не стимулируя при этом подготовки к какому-то будущему акту потребления. Он не выступает как замена текущего потребительского спроса будущим потребительским спросом — это чистый вычет из такого спроса. Кроме того, ожидание будущего потребления настолько прочно ос-

¹ Если бы мы определили V равным не Y/M_1 , а Y/M , тогда, естественно, количественная теория денег представляла бы триумф, верный при всех обстоятельствах, но и не имеющий никакого значения.

² Это положение будет развернуто в гл. 21.

новывается на опыте нынешнего потребления, что сокращение последнего, вероятнее всего, окажет депрессивное влияние и на будущее потребление. В результате акт сбережения не только понизит цену потребительских товаров, оставляя в неприкосновенности предельную эффективность существующего капитала, он может в действительности привести и к ее снижению. В этом случае он может сократить как нынешний инвестиционный спрос, так и нынешний потребительский спрос.

Если бы сбережение состояло не только в воздержании от нынешнего потребления, но и выступало бы одновременно как определенный заказ для будущего потребления, результат мог бы быть совершенно иным. Действительно, в этом случае возросли бы ожидаемые выгоды от инвестиций и ресурсы, высвобожденные из обеспечения нынешнего потребления, могли бы быть обращены на цели будущего потребления. Но даже и в этом случае использованные таким образом ресурсы не обязательно были бы равны по объему высвобожденным ресурсам. В зависимости от интервала желаемой отсрочки потребления могут потребоваться столь неудобные "окольные" методы производства, что их эффективность окажется ниже текущей нормы процента. В результате этого заблаговременный заказ для будущего потребления проявит свое благотворное влияние на занятость не сразу, а спустя некоторое время, так что *непосредственный* эффект сбережения может быть и вредным для занятости. Как бы то ни было, в реальности индивидуальное решение сберегать не означает никакого заблаговременного заказа для будущего потребления, а лишь аннулирование текущего заказа. Таким образом, поскольку расчеты на будущее потребление являются единственным *raison d'être* для занятости, нет ничего парадоксального в выводе о том, что уменьшение склонности к потреблению оказывает *set. par.** депрессивное влияние на занятость.

Затруднение вызвано, следовательно, тем, что акт сбережения подразумевает не замещение нынешнего потребления каким-либо другим добавочным потреблением, подготовка которого требует такой же экономической активности в настоящем, какая потребовалась бы в связи с нынешним потреблением, соответствующим по стоимости сбереженной сумме, а стремление к "богатству" как таковому, т.е. к возможности потреблять неопределенные предметы в неопределенные моменты времени. Абсурдное, хотя чуть ли не всеобщее мнение, будто акт индивидуального сбережения — это такое же благо для эффективного спроса, как и акт индивидуального потребления, выросло на почве заблуждения, в сравнении с этим мнением более правдоподобного, будто растущее желание обладать богатством — это, в общем, то же самое, что и растущее желание инвестировать, и что оно поэтому создает путем повышения спроса на объекты прибыльного помещения капитала стимулы к их расширению. Выходит, таким образом, будто индивидуальное

сбережение в такой же степени содействует текущим инвестициям, в какой оно уменьшает нынешнее потребление.

Это заблуждение из разряда тех, с которыми труднее всего расстаться. Оно порождается убеждением, будто владельцу богатства нужно капитальное имущество *как таковое*, тогда как его в действительности интересует *ожидаемый доход* от этого имущества. Ожидаемый же доход целиком зависит от предполагаемого в будущем эффективного спроса в его отношении к будущим условиям предложения. Поэтому, если акт сбережения никак не повышает ожидаемый доход, он не будет стимулировать и инвестиции. Кроме того, чтобы индивидуальный сберегатель достиг своей желаемой цели стать владельцем богатства, не обязательно требуется, чтобы было произведено *новое* капитальное имущество. Сам по себе акт сбережения со стороны одного лица, будучи, как мы показали выше, *двусторонней* трансакцией, вынуждает кого-то другого передать этому лицу известный предмет богатства, старый или новый. Каждый акт сбережения влечет за собой неизбежную "вынужденную" передачу богатства тому, кто сберегает, хотя он в свою очередь может пострадать от сбережений других. Эти передачи богатства не требуют создания нового богатства — на деле, как мы видели, они могут даже активно препятствовать этому. Создание нового богатства целиком зависит от того, достигнет ли приносимый ожидаемый доход определенного уровня, устанавливаемого текущей нормой процента. Ожидаемый доход от предельной новой инвестиции не может возрасти только потому, что некто желает увеличить свое богатство, — ведь она зависит от предполагаемого спроса на определенные предметы в определенное время.

Мы не уйдем от этого вывода и рассуждая следующим образом. Что интересует собственника богатства, так это не какой-то данный ожидаемый доход, а наивысший из доступных ожидаемых доходов, так что усиление желания владеть богатством понижает тот ожидаемый доход, которым придется удовлетвориться новым инвесторам. Но в этом рассуждении упускается из виду то обстоятельство, что для владельца реального капитального имущества всегда есть альтернатива — владеть вместо него деньгами или долговыми обязательствами. Поэтому минимальный ожидаемый доход, которым придется удовлетвориться новым инвесторам, не может упасть ниже того уровня, который установлен текущей нормой процента. А текущая норма процента зависит, как мы уже видели, не от силы желания обладать богатством, а от того, насколько сильны желания обладать им в ликвидной и неликвидной формах, и от того, в каком соотношении друг к другу находятся предложения богатства в той и другой формах. Если читателю еще не все ясно, пусть он спросит себя, почему сумма, которую при существующей норме процента желают сохранить в ликвидной форме, должна уменьшиться из-за нового акта сбережения (количество денег неизменно).

Некоторые, еще более сложные затруднения, которые могут возникнуть при попытке проникнуть еще глубже во все эти "почему" и "отчего", будут рассмотрены в следующей главе.

II

О капитале гораздо лучше говорить, что он приносит на протяжении своей жизни доход сверх своей первоначальной стоимости, чем называть его *производительным*. Единственная причина, почему тот или иной вид капитала дает возможность получать в течение срока его службы доход, превышающий по своей общей величине его первоначальную цену предложения, заключается в том, что он является *редкостью*. Редким же он остается вследствие конкуренции со стороны процента на деньги. Если капитал становится менее редким, указанная выгода уменьшится, хотя капитал и не станет менее производительным, по крайней мере в техническом смысле.

Поэтому мне близка доклассическая доктрина, согласно которой все *производится трудами* при помощи того, что было принято называть мастерством, а теперь именуют технологией, и природных ресурсов, свободных от ренты или облагаемых ею в соответствии с их редкостью или изобилием. Предпочтительнее рассматривать труд, включая, конечно, личные услуги предпринимателя и его помощников, как единственный фактор производства, действующий при наличии технологии, природных ресурсов, производственного оборудования и эффективного спроса. Этим отчасти объясняется, почему мы не смогли принять единицу труда в качестве единственной физической единицы, необходимой в нашей системе, наряду с единицами денег и времени.

Верно, что некоторые продолжительные и окольные процессы технически эффективны. Но так же обстоит дело и с некоторыми непродолжительными процессами. Продолжительные процессы технически эффективны не потому, что они длятся долго. Некоторые продолжительные процессы — вероятно, даже большинство — должны быть технически весьма неэффективными, если учесть порчу и износ с течением времени¹. При данных ресурсах рабочей силы существует определенная количественная граница, в которой труд, материализованный в окольных процессах, может быть с выгодой использован. Независимо от прочих соображений должна существовать надлежащая пропорция между количеством труда, занятого в производстве машин, и количеством труда, занятого в их эксплуатации. Применяемые процессы могут становиться все более и более окольными, но получаемая в конечном счете *стоимость* не будет от этого бесконечно расти по отношению к затрачиваемому труду, даже если техническая эффективность этих про-

¹ См. заметки Маршалла о работах Бем-Баверка (Marshall A. Principles. P. 583).

цессов продолжает увеличиваться. Лишь в том случае, если желание отсрочить потребление достаточно сильно, чтобы вызвать ситуацию, при которой объем инвестиций, необходимый для обеспечения полной занятости, окажется настолько большим, что предельная эффективность капитала будет отрицательной величиной, — тогда действительно процесс был бы более выгодным просто в силу своей продолжительности. В этом случае мы использовали бы и технически неэффективные процессы, лишь бы только они были достаточно продолжительными, чтобы выгода от отсрочки выпуска продукции превышала эту эффективность. Мы столкнулись бы тогда с ситуацией, при которой *непродолжительные* процессы следовало бы сохранять достаточно редкими, чтобы их техническая эффективность превышала невыгоды скоротечности производственного цикла. Правильная теория должна быть поэтому обратной, чтобы сохранять свои выводы и тогда, когда предельная эффективность соответствует положительной норме процента, и тогда, когда она соответствует отрицательной норме процента. По моему мнению, только теория редкости, как она очерчена выше, пригодна для этого.

Помимо сказанного, имеются всякого рода причины, по которым различные виды услуг и оборудования являются редкими и потому более дорогими по сравнению с трудом, затраченным на них. К примеру, работа в обстановке зловония требует повышенного вознаграждения, потому что иначе в такой обстановке никто не станет работать. То же относится и к опасным работам. Но мы ведь не выдумываем теорию производительности зловонных и опасных процессов как таковых. Короче говоря, не всякая работа выполняется в одинаково приятной обстановке, и условия равновесия требуют, чтобы предметы, производимые при менее благоприятных обстоятельствах (характеризуемых, например, зловонием, опасностью или длительным производственным циклом), оставались достаточно редкими и тем самым более дорогими. Но если затыжка времени становится благоприятным сопутствующим обстоятельством — что вполне возможно и уже характерно для поведения многих людей, — тогда, как я говорил выше, именно непродолжительные процессы должны поддерживаться достаточно редкими.

При данной оптимальной величине "окольности" мы, конечно, выберем наиболее эффективные процессы из тех, которые могут уложиться в рамки этой общей величины. Но она сама в свою очередь должна быть такой, чтобы обеспечить как раз к нужному времени удовлетворение той части потребительского спроса, которую желательно отсрочить. Иными словами, в оптимальных условиях производство должно быть так организовано, чтобы оно было наиболее эффективно и притом обеспечивало бы нужный выпуск именно к тем моментам времени, когда, как ожидается, потребительский спрос вступит в силу. Нет смысла производить для по-

ставки в другое время, если даже путем изменения срока поставки можно увеличить выпуск в натуральном выражении, за исключением разве что случая, когда, так сказать, перспектива более обильной пиццы побудит потребителя приблизить или отодвинуть час обеда. Если же ожидается, что потребитель, разузнав обо всех вариантах меню, которые предложат ему в зависимости от времени обеда, выберет вариант, соответствующий 8 часам вечера, тогда дело повара — приготовить наилучший обед к данному часу (хотя, если бы время не имело значения и единственная задача повара заключалась в приготовлении наилучшего обеда, ему, быть может, было бы удобнее приготовить его к другому часу). В некоторых фазах общественного процесса вполне возможно, что мы получили бы лучшую пиццу, если бы обедали попозже. Однако равным образом возможно и то, что в других фазах мы получили бы лучшую пиццу, если бы обедали раньше. Как было уже сказано, наша теория должна быть одинаково применимой к обоим случаям.

При норме процента, равной нулю, для каждого определенного предмета существовал бы оптимальный промежуток времени между средней датой запуска в производство и датой потребления — такой промежуток, при котором издержки на труд были бы для него минимальными. Менее продолжительный производственный процесс оказался бы технически менее эффективным, но и более продолжительный процесс был бы также менее эффективен из-за складских расходов и порчи продукции. Но если норма процента выше нуля, вводится еще один элемент издержек, возрастающий вместе с продолжительностью процесса, так что оптимальный промежуток времени сократится. Текущий объем запускаемой в производство продукции, предназначенной для последующих поставок, должен будет при этом уменьшиться до такого уровня, при котором возросшая в результате этого цена окажется достаточной, чтобы покрыть повышенные издержки — повышенные как вследствие начисления процентов, так и вследствие пониженной эффективности менее продолжительного метода производства. Если же норма процента падает ниже нуля (предполагая, что это осуществимо), имеет место противоположная ситуация. При определенном потребительском спросе, который ожидается в будущем, текущий запуск в производство сегодня должен был бы, так сказать, конкурировать с альтернативным запуском в более поздний момент. Вследствие этого текущий запуск в производство был бы оправдан лишь в том случае, если бы для более позднего запуска понижение выручки из-за отрицательной нормы процента не перекрывалось бы доходом ввиду большей дешевизны производства в результате относительно более высокой технологической эффективности или возможного изменения цен. Для подавляющего большинства предметов запуск в производство сколь-нибудь задолго до их предполагаемого потребления был бы технически весьма неэффективен. Таким образом, даже если норма процента

равна нулю, доля ожидаемого в будущем потребительского спроса, которую выгодно начать обеспечивать заранее, строго ограничена. Если же норма процента растет, эта доля будущего потребительского спроса, для покрытия которой выгодно производить уже сегодня, сокращается при прочих равных условиях.

III

Мы видели, что капитал должен оставаться на долгое время достаточно редким, чтобы его предельная эффективность была по меньшей мере равна той, определяемой психологическими и институциональными условиями нормы процента, которая соответствует периоду, равному сроку службы капитала. Что означало бы это для общества, располагающего столь большим капиталом, что его предельная эффективность равнялась бы нулю и становилась бы отрицательной при любой дополнительной инвестиции, если при этом общество имеет такую денежную систему, в которой деньги "вечны" и обладают ничтожными издержками хранения и гарантированной стоимостью, и если, наконец, это общество склонно к сбережению в условиях полной занятости?

При подобных обстоятельствах, взяв за исходный пункт ситуацию полной занятости, мы увидим, что предприниматели будут неизбежно нести убытки, если они по-прежнему предъявляют спрос на рабочую силу в размере, обеспечивающем полное использование всего наличного фонда капитала. Следовательно, фонд капитала и уровень занятости должны будут уменьшаться, пока люди не обеднеют в целом настолько, что совокупный объем сбережений снизится до нуля, т.е. положительные сбережения одних лиц уравниваются отрицательными сбережениями других. Таким образом, для общества, которое характеризуется указанными предположениями, и в условиях *laissez faire* состояние равновесия будет таким, при котором занятость достаточно низка, а жизненный уровень достаточно жалок, чтобы сбережения были сведены к нулю. По всей вероятности, вокруг такого равновесного положения будут происходить циклические колебания. Ведь если здесь останется еще место для неуверенности в будущем, предельная эффективность капитала будет время от времени подниматься выше нуля, вызывая "бум", но зато при последующем "кризисе" фонд капитала может на некоторое время упасть ниже уровня, который соответствует долгосрочной предельной эффективности, равной нулю. Если предположить верное предвидение будущего, то равновесный фонд капитала, предельная эффективность которого в точности равна нулю, будет, конечно, меньше того фонда, который обеспечивает полное использование наличных ресурсов труда, ибо этот равновесный фонд капитала соответствует размеру безработицы, необходимому для сведения сбережения к нулю.

Единственное положение равновесия, отличающееся от этого,

задавалось бы ситуацией, когда фонд капитала, настолько большой, что его предельная эффективность равняется нулю, представлял бы одновременно сумму богатства, достаточную для полного удовлетворения совокупного желания публики обеспечить будущее даже при полной занятости, и притом в условиях, когда нельзя получить никакой премии в виде процентов. Однако было бы маловероятным стечением обстоятельств, что склонность к сбережению в условиях полной занятости оказалась удовлетворенной как раз в точке, в которой фонд капитала достигает уровня, где его предельная эффективность равна нулю. Если, следовательно, такая более благоприятная возможность равновесия и представилась бы как спасительный исход, то, видимо, не тогда, когда норма процента уже упала до нуля, а в некоторой предшествующей точке ее постепенного понижения.

Мы предполагали до сих пор наличие институционального фактора, препятствующего тому, чтобы норма процента была отрицательна; таким фактором являются деньги с ничтожными издержками содержания. В действительности, однако, существуют такие институциональные и психологические факторы, благодаря которым граница, ниже которой практически не может опуститься норма процента, устанавливается много выше нуля. В частности, комиссионные за "сведение вместе" заемщиков и кредиторов и неуверенность относительно будущей нормы процента, о чем мы говорили выше, устанавливают нижнюю границу, которая в нынешних условиях может составлять от 2 до 2,5 % для долгосрочных ссуд. Если так, то в реальной практике быстро возникла бы неприятная ситуация, когда фонд богатства растет, а норма процента в условиях *laissez faire* не может дальше снижаться. Помимо этого, если минимальный уровень, до которого можно практически снизить норму процента, заметно выше нуля, то меньше вероятность того, что совокупное желание накапливать богатство будет удовлетворено прежде, чем норма процента достигнет этого своего минимального уровня.

Действительно, послевоенный опыт Великобритании и Соединенных Штатов дает фактический пример того, насколько накопление богатства, — причем в таких больших размерах, что его предельная эффективность падала быстрее, чем могла падать норма процента при противодействии институциональных и психологических факторов, — мешает в условиях преобладания *laissez faire* достижению приемлемого уровня занятости и благосостояния, которые могут быть обеспечены техническими условиями производства.

Отсюда следует, что из двух одинаковых обществ с одним и тем же техническим уровнем производства, но различными фондами капитала то, которое обладает меньшим фондом капитала, может в течение известного времени пользоваться более высоким уровнем жизни, чем общество, обладающее большим фондом капитала. Од-

нако, если бедное общество догонит богатое, что, видимо, и должно произойти в конечном счете, оба они разделят судьбу Мидаса*. Этот малообнадлежающий вывод основывается, конечно, на предположении, что склонность к потреблению и норма процента не контролируются сознательно в общественных интересах, а предоставляются большей частью произволу *laissez faire*.

Если по какой бы то ни было причине норма процента не может падать так же быстро, как падала бы предельная эффективность капитала при накоплении, соответствующем по величине такому, которое общество стремилось бы сберечь исходя из нормы процента, равной предельной эффективности капитала в условиях полной занятости, — тогда даже переключение на те способы утолить жажду богатства, которые фактически не приносят уже никакой экономической выгоды, повысит экономическое благосостояние. До тех пор пока миллионеры находят для себя удовольствие в постройке громадных особняков, где они содержат свою плоть, пока живы, и пирамид, чтобы укрыть ее там после смерти, или, каясь в грехах, воздвигают соборы или одаривают монастыри и заграничные миссии, тот день, когда изобилие капитала станет препятствием для изобилия продукции, может быть отсрочен. "Рытье дыр в земле", оплачиваемое за счет сбережений, увеличит не только занятость, но и реальный национальный дивиденд, состоящий из полезных товаров и услуг. Однако было бы неразумно, чтобы мы все согласились и впредь зависеть от таких случайных и нередко разорительных лекарств, раз уж мы поняли, какими факторами определяется эффективный спрос.

IV

Допустим, что предприняты некоторые шаги к тому, чтобы норма процента была совместима с масштабом инвестиций, соответствующим полной занятости. Допустим, далее, что мероприятия государства выступают здесь как уравнивающий фактор и имеют целью обеспечить такой рост капитального оборудования, что приближение к точке насыщения произошло бы темпами, не возлагающими чересчур тяжелого бремени на жизненный уровень нынешнего поколения.

При таких предпосылках можно было бы рассчитывать, по моему мнению, на то, что налаженное общество, оснащенное современными техническими средствами, и население, которое не растет быстро, оказались бы в состоянии снизить равновесный уровень предельной эффективности капитала приблизительно до нуля в течение жизни одного поколения. Тем самым мы достигли бы условий квазистационарного общества, где изменения и прогресс вытекают бы лишь из изменений в технологии, вкусах, демографических и институциональных сдвигов. При этом капиталоемкие продукты продавались бы по ценам, пропорциональным воплощенному в них труду, и т.д., по тем же самым принципам, которые

определяют цены потребительских товаров, где капитальные затраты составляют незначительный элемент.

Если я прав, полагая, что сравнительно легко создать достаточное изобилие капитальных благ, чтобы предельная эффективность капитала опустилась до нуля, то это может быть наиболее разумным способом постепенного избавления от многих нежелательных черт капитализма. Стоит немного подумать — и станет ясно, какие огромные социальные перемены произошли бы в результате постепенного исчезновения нормы прибыли на накопленное богатство. Каждый и при этих условиях мог бы свободно накапливать свой заработанный доход, с тем чтобы израсходовать его позднее. Но каждая отложенная им сумма не росла бы. Он находился бы просто в положении Поупа-отца*, который, удалившись от дел, захватил с собой на виллу в Туикенхем сундук с гинейями и брал оттуда на домашние расходы, сколько требовалось.

Хотя рантье и исчезли бы, но оставалось бы место для предпринимательства и искусства оценивать перспективные выгоды, в отношении которых мнения могут расходиться. Ведь сказанное выше относится первым делом к чистой норме процента, оставляя в стороне любую поправку на риск и подобное ей, но отнюдь не к валовому доходу от активов, включающему вознаграждение за риск. Таким образом, если исключить ситуацию, когда норма процента держалась бы ниже нуля, сохранится положительный доход от умело осуществляемых инвестиций в отдельные виды активов с недостаточной надежным ожидаемым доходом. В условиях заметного нежелания рисковать все эти активы в совокупности принесли бы также за определенный период времени положительный чистый доход. Но при подобных обстоятельствах не исключено, что стремление извлечь плоды из сомнительных инвестиций может принять такие масштабы, что их совокупный чистый доход оказался бы в сумме *отрицательным*.

ГЛАВА 17. ОСНОВНЫЕ СВОЙСТВА ПРОЦЕНТА И ДЕНЕГ

I

Получается, таким образом, что *норма процента на деньги* играет особую роль в установлении границы уровня занятости, поскольку она устанавливает стандартную величину, которой должна достигать предельная эффективность капитальных активов, если такие активы будут производиться заново. То, что это должно быть так, является на первый взгляд самым поразительным. Естественно задать вопрос, в чем же заключается специфичность денег, отличающая их от других активов; только ли деньги обладают нормой процента и что происходило бы в экономике, где нет денег? До тех

пор, пока у нас не будет ответа на эти вопросы, полное значение нашей теории останется невыясненным.

Норма процента на деньги, как мы можем напомнить читателю, — это не что иное, как процентное превышение суммы денег, законтракованной с отсрочкой поставки, например на год, над тем, что мы можем назвать "немедленной", или кассовой, ценой этой суммы, законтракованной для поставки на будущую дату. Поэтому, казалось бы, для каждого вида капитальных товаров должна быть норма, аналогичная норме процента на деньги. Пусть имеется определенное количество, например, пшеницы, предназначенной для поставки через год, которое имеет на сегодня такую же меновую стоимость, как и 100 кварталов пшеницы с немедленной поставкой. Если первое количество равно 105 кварталам, мы можем сказать, что норма процента на пшеницу составляет 5 % годовых, а если оно равно 95 кварталам, такая норма процента составляет *минус* 5 % в год. Таким образом, для каждого товара длительного пользования мы имеем норму процента в единицах этого товара — норму процента на пшеницу, норму процента на медь, норму процента на дома, даже норму процента на металлургический завод.

Разница между котирующимися на рынке контрактами на будущие и немедленные поставки товара, такого, как пшеница, находится в определенной связи с нормой процента на пшеницу. Но поскольку контракт на будущую поставку выражается в деньгах с передачей в будущем, а не в пшенице с немедленной поставкой, то это вводит также норму процента на деньги. Точное соотношение выглядит следующим образом.

Предположим, что цена пшеницы с немедленной поставкой равна 100 ф. ст. за 100 кварталов, что цена "долгосрочного" контракта на поставку пшеницы через год — 107 ф. ст. за 100 кварталов и что норма процента на деньги равна 5; какова же тогда норма процента на пшеницу? На 100 ф. ст. с немедленной передачей можно купить 105 ф. ст. с отсроченной передачей, а на 105 ф. ст. с отсроченной передачей можно купить $\frac{105}{107} 100 (= 98)$ кварталов пшеницы с будущей поставкой. Таким же образом на 100 ф. ст. с немедленной передачей можно купить 100 кварталов пшеницы с немедленной поставкой. Следовательно, за 100 кварталов пшеницы с немедленной поставкой можно получить 98 кварталов с поставкой на будущей срок. Следовательно, норма процента на пшеницу равна *минус* 2 % в год¹.

Из этого следует, что нет никакой причины, по которой нормы процента должны быть одинаковыми для разных товаров. Почему норма процента на пшеницу должна быть равна норме процента

¹ Это соотношение было впервые отмечено П.Сраффов (см. Sraffa P. // *Economic Journal*. 1932. March. P. 50).

на медь? Так, соотношение между котирующимися на рынке контрактами на немедленную и будущую поставки совершенно различно для разных товаров. Это, как мы увидим, приведет нас к разгадке, которую мы ищем. Ведь может оказаться, что как раз *наивысшая* из собственных норм процента (как мы можем назвать их) задает тон (потому что именно наивысшей из этих норм процента должна достигать предельная эффективность некоторого вида капитальных активов, если этот вид активов будет производиться вновь) и что имеются причины, почему именно норма процента на деньги часто наиболее высока (потому что, как мы увидим, определенные силы, которые действуют в направлении понижения собственных норм процента других активов, не действуют в отношении денег).

К этому можно добавить, что, подобно тому как в любой момент имеются несовпадающие между собой нормы процента на разные товары, точно так же — как хорошо известно маклерам на валютных рынках — норма процента не одна и та же в разных валютах, например фунтах стерлингов и долларах. Поэтому здесь разница в фунтах между контрактами на немедленную и долгосрочную поставки иностранной валюты, как правило, также не одинакова для различных иностранных валют.

Отсюда собственная мера каждого из товаров дает нам такое же средство для измерения предельной эффективности капитала, как и деньги. Поэтому мы можем воспользоваться любым товаром на выбор, например пшеницей, чтобы вычислить стоимость в переводе на пшеницу ожидаемого дохода от любого капитального актива; и тогда норма дисконта, которая уравнивает нынешнюю стоимость ряда пшеничных ежегодных рент с нынешней ценой предложения актива в переводе на пшеницу, даст нам предельную эффективность актива в переводе на пшеницу.

Если не ожидается никаких изменений в соотношении двух альтернативных товарных "стандартов стоимости", то предельная эффективность капитального актива будет одинаковой, в каком бы из этих двух товаров она ни измерялась, так как и числитель, и знаменатель дроби, которая приводит к предельной эффективности, будут изменяться в одинаковой пропорции. Если же, однако, один из альтернативных товаров изменится по стоимости, выраженной во втором стандарте, то предельные эффективности капитальных активов изменятся в том же процентном отношении согласно тому, в каком стандарте они измеряются. Чтобы пояснить это, возьмем простейший случай, когда ожидается, что один из возможных стандартов (пшеница) будет повышаться в стоимости с постоянным темпом: a % в год в переводе на деньги. Предельная эффективность актива, которая равна x % в переводе на деньги, будет тогда равняться $(x - a)$ % в переводе на пшеницу. Поскольку предельные эффективности всех капитальных активов изменятся в одинаковом размере, из этого следует, что соотношение их зна-

чений останется неизменным независимо от выбранного стандарта.

Если бы имелся какой-то сводный товар, который можно было бы, строго говоря, рассматривать как представителя всех существующих товаров, то мы могли бы рассматривать норму процента и предельную эффективность капитала в переводе на этот товар как *единую* в известном смысле Норму Процента и *единую* Предельную Эффективность капитала. Но на этом пути лежат, разумеется, те же препятствия, которые мешают установлению единого стандарта стоимости.

Поэтому до сих пор у нормы процента на деньги не отмечено никакого присущего только ей качества по сравнению с другими нормами процента и она существует на совершенно одинаковом с ними основании. В чем же тогда заключается особенность нормы процента на деньги, которая придает ей на практике ведущее значение, признаваемое за ней в предшествующих главах? Почему объем выпуска и занятость должны быть связаны с нормой процента на деньги более тесно, чем с нормой процента на пшеницу или на дома?

II

Рассмотрим, какими окажутся, по всей вероятности, нормы процента на разные товары на период, например в один год, по различным видам активов. Поскольку мы берем в качестве стандарта каждый товар по очереди, то эффект от каждого товара должен рассчитываться в этой ситуации как измеряемый в самом этом товаре.

Имеются три свойства, которыми в различной степени обладают разные виды активов, а именно:

1. Некоторые активы приносят доход или продукт q , измеряемый в них самих, содействуя какому-нибудь процессу производства или оказывая услуги потребителю.

2. Большинство активов, кроме денег, подвержены некоторому обесценению или вызывают какие-то издержки просто по истечении времени (не говоря уже о любых изменениях их относительной стоимости) независимо от их использования для производства дохода. Иными словами, они влекут за собой издержки содержания s , измеряемые в самих активах. Для нашего изложения в данном пункте не имеет значения, где точно мы проводим границу между издержками, которые мы вычитаем при вычислении q , и теми издержками, которые включены в s , поскольку в последующих местах нас будет интересовать исключительно $q - s$.

3. Наконец, право распоряжаться активом в течение некоторого периода может давать потенциальное удобство или гарантии, которые не равны для активов разных типов, хотя сами активы имеют равную первоначальную стоимость. Это, так сказать, никак не вы-

ражается в конце периода в форме продукта. И все же это нечто такое, за что люди готовы что-то платить. Величину (измеряемую в активе), которую они желают уплатить за потенциальное удобство, или гарантию, даваемую этим правом распоряжения (без учета доходов или издержек содержания, присущих этому активу), мы будем называть премией за ликвидность l .

Отсюда следует, что общие поступления, ожидаемые от собственности на актив, в течение некоторого периода равны доходу от него *минус* издержки его содержания *плюс* премия за ликвидность. Иными словами, $q - c + l$ является собственной нормой процента для любого товара, где q , c и l измеряются в данном товаре как в стандарте.

Для производственного капитала (например, машин) или потребительского капитала (например, дома), который находится в пользовании, характерным является то, что доход от него должен в нормальных условиях превышать издержки его содержания, тогда как его премия за ликвидность, вероятно, ничтожна. Для фонда ликвидных благ, или избыточно накопленного производственного или потребительского капитала характерно то, что он вызывает издержки содержания, выраженные в нем самом, не принося никакого дохода, компенсирующего их. В этом случае премия за ликвидность обычно так же ничтожна, коль скоро фонды превышают некоторый умеренный уровень, хотя при особых обстоятельствах она может оказаться значительной. Для денег характерно, что сами по себе они не приносят *никакого* дохода, издержки содержания для них ничтожны, а их премия за ликвидность значительна. В действительности у разных товаров могут быть разные размеры премии за ликвидность, а деньги могут требовать ощутимых издержек содержания, например на надежное хранение. Однако существенная разница между деньгами и всеми другими активами (или большинством их) состоит как раз в том, что для денег их премия за ликвидность намного превышает издержки содержания, тогда как издержки содержания других активов намного превышают их премию за ликвидность. Для иллюстрации предположим, что доход от домов равен q_1 , а издержки содержания и премия за ликвидность ничтожны; что для пшеницы издержки содержания равны c_2 , а доход и премия за ликвидность также ничтожны; далее, что для денег премия за ликвидность равна l_3 , а доход и издержки содержания ничтожны. Это означает, что q_1 — это норма процента для жилья, $-c_2$ — это норма процента для пшеницы, а l_3 — норма процента для денег.

Для того чтобы определить соотношение между ожидаемыми поступлениями от различных видов активов, которые соответствуют равновесию, мы должны также знать, какие ожидаются изменения в их относительных стоимостях в течение года. Возьмем в качестве нашего стандарта измерения деньги (которые для этой цели должны быть только счетными деньгами, так что с тем же осно-

ванием мы могли бы взять пшеницу). Пусть ожидаемое возрастание стоимости в процентном выражении (или обесценение) домов будет a_1 , а пшеницы — a_2 . Мы назвали q_1 , c_2 и l_3 собственными нормами процента на дома, пшеницу и деньги, выраженными в них самих как в стандарте стоимости. Иными словами, q_1 — это норма процента на дома, выраженная в них самих; c_2 — это норма процента на пшеницу, выраженная в ней самой, и l_3 — это норма процента на деньги в денежном выражении. Целесообразно будет также назвать $a_1 + q_1$, $a_2 - c_2$ и l_3 , которые выражают те же величины в переводе на деньги в роли стандарта стоимости, соответственно нормой процента в деньгах для домов, нормой процента в деньгах для пшеницы и нормой процента в деньгах для самих денег. При таком обозначении легко увидеть, что собственники богатства будут предъявлять спрос на дома, пшеницу или деньги в зависимости от того, какая из величин ($a_1 + q_1$, или $a_2 - c_2$, или l_3) будет самой высокой. Таким образом, в состоянии равновесия цены спроса на дома или пшеницу в переводе на деньги окажутся такими, что выбор любой альтернативы не даст никаких преимуществ, т.е. $a_1 + q_1$, $a_2 - c_2$ и l_3 будут равны между собой. Выбор стандарта стоимости будет безразличен для этого результата, потому что переход от одного стандарта к другому изменит все члены в равной мере, а именно на величину, равную ожидаемой норме возрастания стоимости (или обесценения) нового стандарта в переводе на старый.

Отсюда же активы, нормальная цена предложения которых ниже их цены спроса, будут производиться вновь. Это будут те активы, предельная эффективность которых выше (на основе их нормальной цены предложения), чем норма процента (при измерении обеих величин в одном стандарте стоимости, каким бы он ни был). При дальнейшем увеличении фонда активов, которые появились, имея предельную эффективность, по крайней мере равную норме процента, их предельная эффективность (по уже изложенным достаточно ясно причинам) имеет тенденцию падать. Таким образом, настанет момент, когда будет невыгодно производить эти активы, *если только норма процента не упадет* одновременно и в равной степени. Когда больше не останется ни одного актива, предельная эффективность которого достигает нормы процента, дальнейший выпуск капитальных активов прекратится.

Предположим (просто в качестве гипотезы на данной стадии доказательства), что имеется какой-то актив (например, деньги), норма процента которого постоянна (или падает медленнее с увеличением выпуска, чем норма процента для любого другого товара). Как урегулируется эта ситуация?

Поскольку $a_1 + q_1$, $a_2 - c_2$ и l_3 по необходимости равны между собой и поскольку согласно гипотезе l_3 либо постоянна, либо падает медленнее, чем q_1 или c_2 , из этого следует, что a_1 и a_2 должны возрастать. Иначе говоря, нынешняя денежная цена любого товара, кроме денег, имеет тенденцию падать по отношению к его ожидае-

мой будущей цене. Отсюда, если q_1 и $-c_2$ продолжают падать, наступает момент, когда невыгодно производить ни один из этих товаров, если только не ожидается, что издержки производства в некоторый будущий момент превысят нынешние издержки на величину, которая покрывает расходы на содержание произведенного в данный момент запаса до момента предполагаемого повышения цены.

Теперь очевидно, что наше прежнее утверждение, согласно которому именно норма процента на деньги устанавливает предел для величины выпуска, не является, строго говоря, точным. Нам следовало бы сказать, что именно та собственная норма процента, которая при общем увеличении фонда активов снижается медленнее других, в конце концов подрывает прибыльность производства каждого другого актива, исключая только что упомянутый случай особого соотношения между текущими и предполагаемыми издержками производства. Когда выпуск возрастает, собственные нормы процента снижаются до уровней, при которых выпуск одного актива за другим оказывается ниже нормального уровня рентабельности, пока наконец одна или несколько собственных норм процента не останутся на уровне, который превышает предельную эффективность любого актива.

Если под *деньгами* мы понимаем стандарт стоимости, то ясно, что вовсе не обязательно, что именно норма процента на деньги будет причиной затруднений. Мы не избавимся от этих трудностей (как это кое-кто полагал), просто издав указ, что стандартом стоимости будут пшеница или дома вместо золота и серебра. Ведь теперь становится ясно, что будут возникать те же самые затруднения, если сохранится *любой* актив, собственная норма процента которого не подвержена снижению при увеличении его выпуска. Например, может оказаться, что золото будет продолжать играть эту роль возмутителя спокойствия в стране, которая перешла к необратимому бумажно-денежному стандарту.

III

Приписывая особую значимость норме процента на деньги, мы, следовательно, молчаливо предполагали, что тот вид денег, к которому мы привыкли, обладает некоторыми специфическими свойствами, которые ведут к тому, что их собственная норма процента, выраженная в них самих как в стандарте, больше противится снижению при возрастании выпуска, чем собственные нормы процента любых других активов, выраженные в них самих. Оправдано ли такое предположение? Поразмыслив, мы придем к выводу, что приводимые ниже особенности, которые обыкновенно характеризуют деньги, как мы их знаем, достаточны для его обоснования. В той мере, в какой общепризнанный стандарт стоимости обладает

этими отличительными свойствами, вывод о том, что именно норма процента на деньги является наиболее важной нормой процента, будет верным.

1. Первым характерным свойством денег, которое способствует вышеупомянутому выводу, является тот факт, что деньги как в долгосрочном, так и в краткосрочном аспекте имеют нулевую или, во всяком случае, крайне незначительную эластичность производства, поскольку речь идет о возможностях частного предприятия, а не органов, регулирующих денежное обращение, или монетарных органов. Под эластичностью производства¹ в этом контексте следует понимать реакцию общего количества труда, занятого в производстве денег, на увеличение того количества труда, которое можно будет купить за единицу денег. Иными словами, деньги нельзя производить по желанию. Предприниматели не могут по своему усмотрению направлять труд на расширение производства денег, когда их цена растет в единицах заработной платы. В случае с необратимой в золото, управляемой валютой это условие строго выполняется. Но и при системе золотого стандарта имеет место приблизительно то же самое в том смысле, что максимальное пропорциональное добавление к количеству труда, которое может быть занято в производстве денег, очень невелико, кроме, разумеется, той страны, в которой добыча золота является крупной отраслью промышленности.

Что касается активов, производство которых эластично, то причиной того, что мы допускали падение их собственной нормы процента, было наше предположение, что их фонд увеличивается в результате роста выпуска. Однако в отношении денег, если оставить на время наше рассмотрение последствий сокращения единицы заработной платы или преднамеренного увеличения предложения денег монетарными органами, предложение является постоянным.

Таким образом, та особенность денег, что они не могут быть легко произведены с помощью труда, сразу же придает основание *prima facie* тому взгляду, что собственной норме процента на деньги будет свойственна относительно высокая сопротивляемость падению. Напротив, если бы деньги можно было выращивать, как зерно, или изготавливать, как автомобили, тогда было бы возможно избегать депрессий или смягчать их, потому что если цена других активов в переводе на деньги имеет тенденцию падать, то больше труда будет направлено на производство денег. Как мы видели, это будет происходить в золотодобывающих странах, хотя для мира в целом максимальные возможности переключения труда в этом направлении практически ничтожны.

2. Очевидно, что приведенному выше условию удовлетворяют не только деньги, но и все чисто "рентные" факторы, производство

¹ См. гл. 20.

которых совершенно неэластично. Поэтому требуется второе условие, чтобы отличать деньги от других рентных элементов.

Второе *отличительное свойство* денег состоит в том, что они имеют эластичность замены, равную или почти равную нулю. Это означает, что когда меновая стоимость денег возрастает, то не возникает никакой тенденции к замене их каким-нибудь другим фактором, кроме, возможно, тех маловажных случаев, когда денежный материал используется также в промышленности и ремеслах. Из особенности денег следует, что их полезность целиком вытекает из их меновой стоимости, так что и та и другая возрастают и падают при прочих равных условиях так, что когда меновая стоимость денег возрастает, то нет никакого мотива или тенденции, как, например, в случае рентных факторов, заменять их другим фактором.

Таким образом, невозможно направить больше труда на производство денег, когда их цена в трудовом выражении возрастает. Деньги к тому же, когда спрос на них увеличивается, превращаются в бездонный колодец для покупательной силы, потому что, как бы ни были они дороги, спрос не может отступить от них, как в случае рентных факторов, и вылиться в спрос на другие вещи.

Единственное, что следует здесь оговорить, — это то, что возрастание стоимости денег ведет к неуверенности в отношении устойчивости этого повышения в будущем. В этом случае a_1 и a_2 возрастают, что равносильно росту товарных норм процента на деньги, и поэтому стимулируют выпуск других активов.

3. Мы должны разобраться, не подрывает ли эти выводы тот факт, что, хотя количество денег не может быть увеличено путем переключения труда на их производство, тем не менее было бы неверно предполагать, что эффективное предложение денег строго постоянно. В частности, понижение единицы заработной платы высвободит наличные деньги из других областей применения для удовлетворения потребности в ликвидности. Кроме этого, при падении стоимостей товаров в деньгах повысится отношение общего количества денег к совокупному богатству общества.

В чисто теоретическом плане невозможно отрицать, что эта реакция может приводить к нужному снижению нормы процента на деньги. Имеется, однако, целый ряд причин, в совокупности непреодолимых, почему в экономике привычного для нас типа очень высока вероятность того, что норма процента на деньги будет во многих случаях сопротивляться снижению в нужных размерах.

Прежде всего мы должны учитывать воздействия, которые оказывает падение единицы заработной платы на предельные эффективности других активов в денежном выражении, так как нас интересует как раз *разница* между предельными эффективностями и нормой процента на деньги. Если вслед за падением единицы заработной платы возникнет предположение, что она в дальнейшем

снова возрастет, то результат будет вполне благоприятный. Если же, напротив, следствием будет ожидание дальнейшего падения, то указанное воздействие на предельную эффективность капитала может остановить падение нормы процента¹.

Во-вторых, тот факт, что заработная плата в денежной форме имеет тенденцию быть малоподвижной, причем номинальная заработная плата более устойчива, чем реальная заработная плата, ограничивает способность единицы заработной платы (в переводе на деньги) к понижению. Более того, если бы это было не так, то положение оказалось бы не лучше, а еще хуже. Так как если бы заработную плату можно было легко понизить, это часто порождало бы ожидание дальнейшего падения с неблагоприятными последствиями для предельной эффективности капитала. К тому же, если бы заработную плату приходилось устанавливать в каком-нибудь другом товаре, например в пшенице, то маловероятно, чтобы она продолжала оставаться малоподвижной. Именно в силу особых свойств денег, в особенности тех, которые делают их *ликвидными*, заработная плата, будучи установлена в деньгах, тяготеет к малоподвижности².

В-третьих, мы подходим к самому важному соображению в данном рассуждении, а именно к тем свойствам денег, которые удовлетворяют предпочтение ликвидности. В определенных, часто возникающих обстоятельствах именно эти свойства делают норму процента, особенно если она ниже определенного уровня³, нечувствительной даже к значительному увеличению количества денег по отношению к другим формам богатства. Иными словами, после некоторой точки доход от денег, возникающий в силу их ликвидности, не падает в ответ на рост их количества в такой степени, в какой падает доход от других видов активов, когда их количество заметно растет.

В связи с этим играют важную роль низкие (или совсем ничтожные) издержки содержания денег. Ведь если бы издержки содержания денег были значительными, то они подрывали бы влияние ожиданий в отношении стоимости денег в определенные моменты в будущем. Готовность публики увеличивать свой запас денег в ответ на сравнительно слабое побуждение вызвана стимулами ликвидности (действительными или предполагаемыми), которые не встречают противодействия в форме неуклонно ползущих вверх издержек содержания. Если взять другой товар, отличный от денег, то его умеренный запас может оказаться удобным для тех, кто им пользуется. Но даже несмотря на то, что увеличенный запас

¹ Этот вопрос будет рассмотрен более подробно в гл. 19.

² Если бы заработная плата (и контракты) была установлена в пшенице, то могло бы оказаться, что и для пшеницы появилось что-то вроде присущей деньгам премии за ликвидность. Мы вернемся к этому вопросу в п. IV данной главы.

³ См. с. 309.

мог бы иметь известную привлекательность как хранилище богатства, обладающее устойчивой стоимостью, эта привлекательность затмевалась бы его издержками содержания в виде хранения, потерь и т.д. Поэтому после достижения некоторой границы содержание увеличенного запаса неизбежно сопряжено с убытками. Но с деньгами, однако, как мы видели, дело обстоит иначе по ряду причин, именно тех причин, благодаря которым деньги расцениваются публикой как "ликвидные" *par excellence**. Поэтому на верном пути стоят те реформаторы, которые ищут выход в создании для денег искусственных издержек содержания, например посредством требования, чтобы для сохранения в качестве денег законные платежные средства периодически штемпелевались за установленную плату, или в других аналогичных способах. Практическая ценность их предложения заслуживает рассмотрения.

Значение нормы процента на деньги вытекает, следовательно, из сочетания ряда свойств. Под влиянием стремления к ликвидности эта норма процента может оказаться до некоторой степени нечувствительной к изменениям соотношений между количеством денег и другими формами богатства, измеряемыми в деньгах. Далее, деньги имеют (или могут иметь) нулевые (или ничтожные) эластичности как производства, так и замены.

Первое условие означает, что спрос может быть направлен преимущественно на деньги; второе — что, когда это происходит, нельзя использовать труд для увеличения производства денег; и третье — что ни в какой момент нельзя облегчить положение, воспользовавшись каким-нибудь другим фактором, способным, если он достаточно дешев, выполнять функции денег столь же хорошо. Единственный выход, кроме изменений в предельной эффективности капитала, может заключаться (пока склонность к ликвидности остается постоянной) в увеличении количества денег, или, что формально одно и то же, в повышении стоимости денег, что позволит данному количеству денег обслуживать больший объем денежных операций.

Таким образом, повышение нормы процента на деньги затрудняет выпуск всех предметов, производство которых эластично, будучи при этом не в состоянии стимулировать выпуск денег (производство которых по нашей гипотезе совершенно неэластично). Норма процента на деньги, задавая тон среди норм процента на все другие товары, задерживает инвестиции в производство этих товаров, не будучи способна стимулировать инвестиции в производство денег, которые согласно гипотезе не могут быть произведены. Более того, в силу эластичности спроса на ликвидную наличность в форме долговых обязательств небольшое изменение в условиях, определяющих этот спрос, неспособно значительно изменить норму процента на деньги. В то же время (оставляя в стороне действия правительства) из-за неэластичности производства денег

совершенно неправдоподобно, что "естественные силы" понизят норму процента, оказывая влияние со стороны предложения. В случае обычного товара неэластичность спроса на ликвидные фонды этого товара позволила бы небольшим изменениям на стороне спроса быстро повысить или понизить норму процента на него, тогда как эластичность его предложения тоже способствовала бы предупреждению получения высокой премии за немедленную поставку по сравнению с поставкой "долгосрочной". Таким образом, если бы другие товары были предоставлены самим себе, то "естественные силы", т.е. обыкновенные рыночные силы, понижали бы их норму процента до тех пор, пока наступление полной занятости не вызвало бы неэластичность предложения для всех товаров без исключения, которую мы постулировали как нормальное свойство денег. Итак, при отсутствии денег и при отсутствии любого другого товара со свойствами денег (мы должны, конечно, допустить и это) нормы процента достигали бы равновесия только в случае полной занятости.

Безработица возникает, так сказать, потому, что люди хотят достать луну с неба. Они не могут найти работы, когда предмет желания (т.е. деньги) — это нечто такое, что не может быть произведено, и спрос на этот предмет не может быть легко устранен. Здесь нет иного средства, как только убедить публику, что "зеленые"* — это и есть суть проблемы и что фабрику "зеленых" (т.е. центральный банк) необходимо поставить под государственный контроль.

Интересно отметить, что как раз то свойство, благодаря которому золото традиционно считалось особенно удобным для выполнения функции стандарта стоимости, а именно неэластичность его предложения, оказалось лежащим в основе всех затруднений.

Принимая склонность к потреблению заданной, мы можем сформулировать наш вывод в самой общей форме. Никакое дальнейшее увеличение инвестиций невозможно, когда самая высокая из всех собственных норм процента всех имеющихся в наличии активов в их собственном выражении равна самой высокой из всех предельных эффективностей всех активов, измеряемых в переводе на актив, чья собственная норма процента в его же выражении наиболее высока.

В состоянии полной занятости это условие обязательно удовлетворяется. Но оно может также удовлетворяться и до достижения полной занятости, если имеется какой-нибудь актив с нулевыми (или относительно малыми) эластичностями производства и замены¹ и если его норма процента падает медленнее при возрастании выпуска, чем предельные эффективности капитальных активов, измеряемых в этом активе.

¹ Нулевая эластичность — это более жесткое условие, чем действительно требуется.

Ранее мы показали, что исполнение товаром роли стандарта стоимости не является достаточным условием для того, чтобы его собственная норма процента была значимой нормой. Интересно, однако, рассмотреть, насколько тесно те свойства известных нам денег, которые делают норму процента на деньги наиболее важной нормой, связаны с их функцией стандарта стоимости, в котором фиксируются долги и заработная плата. Этот вопрос следует рассмотреть в двух аспектах.

Во-первых, тот факт, что контракты назначаются в деньгах и заработная плата обычно довольно устойчива в денежном выражении, бесспорно, играет важную роль в том, что деньгам присуща столь высокая премия за ликвидность. Очевидно, что удобно держать активы в том же стандарте, в каком, возможно, будут оплачиваться будущие обязательства, а также в стандарте, в котором будущая стоимость жизни, как ожидается, будет относительно устойчивой. В то же время предположение того, что будущая денежная стоимость выпуска будет относительно устойчивой, не может быть достаточно определенным, если в роли стандарта стоимости выступает товар с высокой эластичностью производства. Кроме того, низкие издержки содержания известных нам денег играют столь же большую роль, что и высокая премия за ликвидность в объяснении преобладающего значения нормы процента на деньги. Ведь здесь важна *разность* между премией за ликвидность и издержками содержания. И для большинства товаров, отличных от таких активов, как золото, серебро и банкноты, издержки содержания по крайней мере столь же высоки, как и премия за ликвидность, обычно свойственная стандарту стоимости, в котором назначаются контракты и заработная плата. Даже если бы премия за ликвидность, причитающаяся, например, фунтам стерлингов, была перенесена на пшеницу, то норма процента на пшеницу все же едва ли поднялась бы выше нуля. Таким образом, дело обстоит так, что, хотя факт назначения контрактов и заработной платы в денежном выражении серьезно повышает значение нормы процента на деньги, тем не менее это обстоятельство само по себе, вероятно, недостаточно для того, чтобы породить отмеченные свойства нормы процента на деньги.

Второй момент, который следует рассмотреть, более тонкий. Обычное предположение о том, что стоимость выпуска будет более устойчивой, если она выражена в деньгах, а не в каком-либо другом товаре, зависит, разумеется, не от того, что заработная плата назначается в деньгах, а от того факта, что она относительно *малоподвижна* в денежном выражении. Каково было бы положение в том случае, если бы имелись основания предполагать, что заработная плата будет менее подвижной (т.е. более устойчивой), когда она выражена не в самих деньгах, а в каком-то одном или нескольких дру-

гих товарах? Для такого предположения необходимо не только, чтобы стоимость данного товара ожидалась относительно постоянной в переводе в единицы заработной платы при больших или меньших размерах выпуска как в краткосрочном, так и в долгосрочном аспекте, но также чтобы любой излишек сверх текущего спроса по цене издержек производства мог переходить в запасы без дополнительных затрат. То есть чтобы премия за ликвидность этого товара превышала издержки его содержания (так как в противном случае, поскольку нет надежды на прибыль от повышения цены, содержание запаса неминуемо повлечет за собой убытки). Если бы можно было найти товар, удовлетворяющий этим требованиям, то, несомненно, его можно было бы предложить в качестве конкурента денег. Таким образом, логически нельзя исключить возможности существования такого товара, в котором стоимость выпуска предполагалась бы более устойчивой, чем стоимость выпуска в деньгах. Впрочем, по-видимому, маловероятно, чтобы такой товар реально существовал.

Из этого я заключаю, что товаром, в переводе на который предполагаемая заработная плата считается наиболее малоподвижной, не может быть товар, эластичность производства которого не является наименьшей и у которого превышение издержек содержания над премией за ликвидность также не является наименьшим. Иными словами, предположение относительной малоподвижности заработной платы, выраженной в деньгах, является естественным следствием того, что превышение премии за ликвидность над издержками содержания у денег выше, чем у любого другого актива.

Таким образом, мы видим, что различные особенности, которые в совокупности усиливают значение нормы процента на деньги, кумулятивно взаимодействуют друг с другом. Тот факт, что деньги имеют низкие эластичности производства и замены, а также низкие издержки содержания, способствует повышению вероятности предположения о том, что заработная плата в деньгах будет относительно устойчивой. А это предположение повышает премию за ликвидность для денег и предупреждает установление прочной связи между нормой процента на деньги и предельными эффективностями других активов. Если бы такая связь существовала, она могла бы лишить норму процента на деньги ее опасной силы.

У проф. Пигу (наряду с другими) вошло в обыкновение предполагать, будто бы реальная заработная плата более устойчива, чем номинальная заработная плата. Но это было бы верно только в том случае, если бы имелись достаточно сильные основания предполагать, что занятость является устойчивой. Кроме того, трудность в том, что товары, приобретаемые на заработную плату, имеют высокие издержки содержания. Если бы на самом деле была сделана попытка стабилизировать реальную заработную плату, определяя

ее в натуральной форме на основе предметов, покупаемых на заработную плату, то результатом могли бы быть только сильнеешие колебания цен в деньгах. Поэтому любое незначительное изменение склонности к потреблению и побуждения к инвестированию вызывало бы бешеные скачки цен в деньгах — от нуля до бесконечности. То, что заработная плата в деньгах должна быть более устойчивой, чем реальная заработная плата, представляет собой условие внутренней устойчивости, присущей системе.

Таким образом, приписывать относительную устойчивость реальной заработной плате — значит противоречить не только фактам и опыту, но и логике, если мы предполагаем, что рассматриваемая система устойчива в том смысле, что малые изменения в склонности к потреблению и в побуждении к инвестированию не вызывают резких скачков цен.

V

В качестве примечания к вышеизложенному, возможно, следует указать на то, что уже было высказано, а именно что и "ликвидность", и "издержки содержания" важны только в сравнении друг с другом. Особенность денег состоит только в относительном превышении ликвидности над издержками содержания.

Рассмотрим, например, экономику, в которой нет актива с постоянным превышением премии за ликвидность над издержками содержания. Это наилучшее определение, которое я могу дать так называемой "немонетарной экономике". В ней нет ничего, так сказать, кроме конкретных потребительских благ и конкретных видов капитального оборудования, более или менее специализированного в соответствии с характером потребительских благ, производимых либо при их непосредственном участии, либо при их косвенном содействии за больший или меньший период времени. Все эти блага в отличие от наличных денег портятся или, если они содержатся в запасах, вызывают расходы, превышающие любую премию за ликвидность, которая может им причитаться.

В такой экономике виды капитального оборудования будут отличаться друг от друга: а) по разнообразию потребительских благ, производству которых они могут содействовать; б) по устойчивости стоимости их выпуска (в том смысле, что стоимость хлеба более устойчива во времени, чем стоимость модных новинок) и в) по быстроте, с которой овеществленное в них богатство может стать "ликвидным" в смысле производства выпуска, выручка от которого может быть по желанию превращена во что-нибудь другое.

Собственники богатства будут в этом случае сравнивать в указанном смысле недостаток ликвидности различных видов капитального оборудования как средства помещения богатства с наилучшей имеющейся статистической оценкой перспективных доходов от них с учетом риска. Премия за ликвидность, как будет пока-

зано, отчасти напоминает премию за риск, но в чем-то отличается от нее. Разница между ними соответствует разнице между наилучшими оценками вероятностей, которые мы можем получить, и уверенностью, с которой мы их делаем¹. Когда мы в предшествующих главах говорили об оценке ожидаемого дохода, мы не уточняли, как получается эта оценка, и, чтобы избежать усложнения аргументами, мы не отличали разницы в ликвидности для разных активов от разницы в степени собственно риска. Ясно, однако, что при исчислении собственной нормы процента мы должны учитывать и то, и другое.

Не существует, очевидно, никакой абсолютной нормы ликвидности, а только шкала ликвидности — меняющаяся премия, которая должна учитываться в дополнение к доходу от использования активов и издержек содержания при исчислении сравнительных преимуществ обладания различными формами богатства. Представления о том, откуда берется ликвидность, довольно туманны, меняются время от времени и зависят от общественной практики и институтов. Однако порядок формирования предпочтительности разных активов в сознании собственников богатства, в результате которого они в любой данный момент выражают свои мнения о ликвидности, — это нечто вполне определенное, и только они и нужны для нашего анализа поведения экономической системы.

Вполне возможно, что в определенных исторических условиях владение землей характеризовалось в сознании собственников богатства высокой премией за ликвидность. И поскольку земля похожа на деньги тем, что ее эластичности производства и замены могут быть очень малы², то легко представить себе, что в истории могли быть случаи, когда желание владеть землей играло такую же роль в поддержании чрезмерно высокой нормы процента, какую играют деньги в наше время. Трудно проследить это воздействие количественно из-за отсутствия для земли цены за будущую поставку, выраженной в ней самой, которая была бы полностью сравнима с нормой процента на денежный долг. Однако у нас имеется кое-что, временами очень похожее на это, в форме высоких норм процента на закладные³. Высокие нормы процента по закладным

¹ См. сноску на с. 338.

² Свойство "ликвидности" ни в коем случае не может быть независимым от этих двух параметров. Поэтому маловероятно, что актив, предложение которого может быть легко увеличено или стремление к обладанию которым может быть легко переключено на что-нибудь другое, будет обладать свойством "ликвидности" в сознании собственного богатства. Сами деньги быстро теряют свойство "ликвидности", если ожидается, что их предложение в будущем претерпит большие изменения.

³ Закладная и процент на нее действительно назначаются в деньгах. Но тот факт, что должник по закладной имеет право по выбору отдать саму землю, — и даже должен отдать ее, если он не может найти денег по требованию держателя закладной, — иногда делает ипотечную систему похожей на контракт на землю с будущей поставкой вместо немедленной передачи. Бывают случаи продажи земли арендаторам вместо оформления закладных, что фактически очень близко подходит к сделкам этого рода.

на землю, часто превышающие возможный чистый доход от земледелия, были хорошо известной чертой многих аграрных экономических систем. Законы о ростовщичестве были направлены в основном против злоупотреблений этого рода. И совершенно правильно. Поэтому в более ранних типах социальной организации, в которых не было долгосрочных облигаций (долговых обязательств) в современном смысле, конкуренция со стороны высокой нормы процента по закладным вполне могла оказывать такое же влияние на замедление роста богатства от текущих инвестиций во вновь производимые капитальные активы, какое оказывали высокие нормы процента по долгосрочным долгам в более близкие времена.

Если мир после нескольких тысячелетий непрерывных индивидуальных сбережений так беден в отношении накопленных капитальных активов, то это следует объяснить, на мой взгляд, не расточительными наклонностями, свойственными человечеству, и даже не разрушениями от войн, а высокими премиями за ликвидность, прежде причитавшимися собственности на землю, а теперь достающимися деньгам. В этом вопросе я расхожусь с прежним взглядом, выраженным Маршаллом с необычайной категоричностью в его "Принципах экономики": "Каждый знает, что накопление богатства тормозится, а норма процента до сих пор поддерживается предпочтением, которое огромная масса человечества отдает в пользу немедленных удовольствий, вместо того чтобы откладывать их на будущее, иными словами, нежеланием "ждать"¹.

VI

В своем "Трактате о деньгах" я дал определение того, что подразумевалось под единой нормой процента, которую я назвал *естественной нормой* процента, а именно нормы, которая в терминологии моего "Трактата" поддерживала равенство между величиной сбережений (как она была там определена) и величиной инвестиций. Я полагал, что это было развитием и уточнением "естественной нормы процента" Викселя, которая в его понимании была нормой, поддерживающей устойчивость некоторого, не очень ясно определенного им уровня цен.

Однако я упустил из виду тот факт, что в каждом обществе, согласно этому определению, имеется *разная* естественная норма процента для каждого предположительного уровня занятости. И точно так же для каждой нормы процента имеется уровень занятости, для которого эта норма процента является естественной нормой в том смысле, что система будет находиться в состоянии равновесия при этой норме процента и этом уровне занятости. Таким образом, было бы ошибкой говорить о существовании единствен-

¹ Marshall A. Principles of Economics. P. 581.

ной нормы процента или полагать, что приведенное выше определение даст *единственное* значение нормы процента независимо от уровня занятости. Тогда я еще не понимал, что при определенных условиях система может находиться в состоянии равновесия при неполной занятости.

Теперь я больше не придерживаюсь того мнения, что идея естественной нормы процента, которая прежде казалась мне столь многообещающей, содержит что-нибудь очень полезное или важное для нашего анализа. Это просто та норма, которая будет сохранять статус-кво. И вообще не статус-кво как таковое интересует нас больше всего.

Если и существует такая единственная в своем роде и влиятельная норма процента, то это должна быть норма, которую мы могли бы назвать *нейтральной* нормой процента¹, а именно естественная норма в вышеуказанном смысле, которая совместима с *полной* занятостью при заданных других параметрах системы. Впрочем, эту норму, возможно, лучше было бы называть *оптимальной* нормой процента.

Нейтральную норму процента можно более строго определить как такую норму процента, которая господствует в состоянии равновесия, когда выпуск и занятость таковы, что эластичность занятости в целом равны нулю².

Все вышеизложенное дает нам еще раз ответ на вопрос о том, что следовало бы неявно допустить, чтобы классическая теория процента приобрела смысл. Эта теория предполагает, что либо фактическая норма процента всегда равна нейтральной норме в том смысле, в котором она была только что определена, либо, напротив, фактическая норма процента всегда равна той норме, которая будет поддерживать занятость на некотором определенном постоянном уровне. Если традиционную теорию интерпретировать таким образом, то в ее практических выводах очень мало или нет допущений, против которых нам пришлось бы возражать. Классическая теория предполагает, что банки или естественные силы заставляют рыночную норму процента подчиниться одному или другому из указанных условий. И она исследует, какие законы будут управлять использованием и вознаграждением производительных ресурсов общества при таком допущении. Если придерживаться такого понимания, то объем выпуска будет зависеть только от предполагаемого постоянного уровня занятости в сочетании с наличными техническими средствами и технологией. И тогда мы благополучно устроимся в мире рикардианской экономики.

¹ Это определение не соответствует ни одному из разных определений *нейтральных денег*, предложенных новейшими авторами, хотя оно, возможно, имеет какое-то отношение к цели, которую имели в виду эти авторы.

² См. гл. 20.

ГЛАВА 18. НОВАЯ ФОРМУЛИРОВКА ОБЩЕЙ ТЕОРИИ ЗАНЯТОСТИ

I

Мы достигли теперь той стадии, когда можно собрать воедино нити нашей аргументации. Для начала может оказаться полезным выписать, какие элементы в экономической системе мы обычно принимаем как данные, какие являются независимыми переменными нашей системы и какие — зависимыми переменными.

В качестве данных мы принимаем достигнутый уровень квалификации и количество имеющегося труда, существующее качество и количество наличного оборудования, применяемую технологию, степень конкуренции, вкусы и привычки потребителя, тягость труда различной интенсивности, роль контроля и организации, а также социальную структуру, включающую силы, которые, помимо наших переменных, о которых речь пойдет ниже, определяют распределение национального дохода. Это не означает, что мы считаем эти факторы неизменными, — просто в данном месте и в данной ситуации мы не рассматриваем или не принимаем во внимание влияния и последствий изменений этих факторов.

Независимыми переменными у нас являются прежде всего склонность к потреблению, график предельной эффективности капитала и норма процента, хотя, как мы видели, их можно более глубоко проанализировать.

К зависимым переменным мы относим прежде всего объемы занятости и национального дохода (или национального дивиденда), измеряемые в единицах заработной платы.

Факторы, которые мы приняли в качестве заданных, оказывают влияние на наши независимые переменные, но не определяют их полностью. Например, график предельной эффективности капитала зависит отчасти от имеющегося количества оборудования, которое является одним из заданных факторов, и отчасти от состояния долгосрочных предположений, которые не могут быть выведены из заданных факторов. Однако имеются некоторые другие элементы, которые настолько полно определяются заданными факторами, что мы можем рассматривать сами эти производные элементы тоже как заданные. Например, заданные факторы позволяют нам определить, какой уровень национального дохода, измеренного в единицах заработной платы, будет соответствовать любому данному уровню занятости. Таким образом, в рамках экономической структуры, которую мы принимаем как данную, национальный доход зависит от объема занятости, т.е. от количества усилий, посвящаемых текущему производству, в том смысле, что между ни-

ми имеется устойчивая связь¹. Кроме того, они позволяют нам вывести форму функций совокупного предложения, которые воплощают *физические* условия предложения для различных видов продуктов, т.е. объем занятости, которая будет в производстве, соответствующем любому данному уровню эффективного спроса, измеряемого в единицах заработной платы. Наконец, они дают нам функцию предложения труда (или усилий), и тем самым они говорят нам *inter alia*^{*}, в какой точке функция занятости² для труда в целом перестанет быть эластичной.

Однако график предельной эффективности капитала зависит частично от заданных факторов и частично от ожидаемого дохода от различных видов капитальных активов. Со своей стороны норма процента зависит частично от состояния предпочтения ликвидности (т.е. функции ликвидности) и частично от количества денег, измеряемого в единицах заработной платы. Таким образом, мы можем иногда рассматривать наши полностью независимые переменные как состоящие из: 1) трех фундаментальных психологических факторов, а именно психологической склонности к потреблению, психологического восприятия ликвидности и психологического предположения о будущем доходе от капитальных активов; 2) единицы заработной платы, определяемой соглашениями о размерах заработной платы между нанимателями и нанимаемыми, и 3) количества денег, которое определяется действиями центрального банка. Таким образом, если мы возьмем в качестве заданных приведенные выше факторы, то эти переменные определяют национальный доход (или дивиденд) и размер занятости. Но эти последние в свою очередь могут быть подвергнуты дальнейшему разложению и не являются, так сказать, нашими конечными элементарными независимыми переменными.

Разделение определяющих факторов экономической системы на две группы — заданных факторов и независимых переменных, разумеется, совершенно произвольно с любой абсолютной точки зрения. Разделение должно производиться целиком на основе опыта, так, чтобы оно соответствовало, с одной стороны, факторам, изменения которых представляются такими медленными или столь малозначительными, что имеют слабое и сравнительно малозаметное краткосрочное влияние на наше *quaesitum*^{**}, и, с другой стороны, тем факторам, изменения которых на практике оказывают, как полагают, решающее влияние на наше *quaesitum*. Наша цель в данном случае состоит в том, чтобы выяснить, чем определяются в каждый данный момент национальный доход конкретной экономической системы и (что почти одно и то же) размер за-

¹ На этой стадии мы отвлекаемся от некоторых усложнений, которые появляются, когда функции занятости для различных продуктов имеют разную кривизну в пределах рассматриваемого интервала занятости (см. гл. 20).

² Определение дается в гл. 20.

нятости в ней. В столь сложной области исследований, как экономическая теория, в которой мы не можем надеяться на очень точные обобщения, это будут факторы, изменения которых *главными образами* определяют наше *quaesitum*. Нашей конечной задачей является выбор тех переменных, которые могут находиться под сознательным контролем или управлением центральной власти в той реальной системе, в которой мы живем.

II

Попытаемся теперь подвести итоги нашей аргументации в предыдущих главах, располагая факторы в порядке, обратном тому, в котором мы их вводили.

Существует побуждение подталкивать величину новых инвестиций до такого уровня, при котором цена предложения капитального актива каждого вида достигает такого значения, что в сочетании с его перспективной выгодой она приводит предельную эффективность капитала в целом к приблизительно равному равенству с нормой процента. Это означает, что величина новых инвестиций определяется физическими условиями предложения в отраслях, производящих капитальные блага, состоянием уверенности относительно ожидаемого дохода, психологической расположенностью к ликвидности и количеством денег (предпочтительно измеряемых в единицах заработной платы).

Но рост (или падение) уровня инвестиций должен будет повлечь за собой рост (или падение) уровня потребления, поскольку поведение публики, вообще говоря, таково, что она готова расширить (или сузить) разрыв между своим доходом и потреблением только в том случае, если ее доход возрастает (или уменьшается). Иными словами, изменения в размерах потребления в общем случае происходят *в той же направленности* (хотя и отстают по объему), что и изменения в уровне дохода. Связь между данным приростом сбережений и сопровождающим его приростом потребления задается предельной склонностью к потреблению. Определенное таким образом отношение между приростом инвестиций и соответствующим приростом совокупного дохода, измеряемыми в единицах заработной платы, задается мультипликатором инвестиций.

Наконец, если мы допускаем (в качестве первого приближения), что мультипликатор занятости равен мультипликатору инвестиций, то мы можем, применяя мультипликатор к приросту (или убытванию) величины инвестиций, вызванному указанными факторами, получить прирост занятости.

Прирост (или сокращение) занятости может, однако, сдвинуть вверх (или вниз) график предпочтения ликвидности. Существуют три способа, посредством которых он будет способствовать повышению спроса на деньги: прежде всего постольку, поскольку стоимость выпуска будет повышаться при увеличении занятости, даже если единица заработной платы и цены (в единицах заработной

платы) не меняются; кроме того, сама единица заработной платы будет тяготеть к увеличению с улучшением занятости и, наконец, рост выпуска будет сопровождаться ростом цен (в единицах заработной платы) из-за роста издержек в краткосрочном аспекте.

Таким образом, эти последствия будут оказывать влияние на состояние равновесия. Имеются также и другие последствия. Кроме того, среди указанных факторов нет ни одного, который не мог бы иногда меняться существенно и внезапно. Отсюда крайняя сложность действительного хода вещей. Тем не менее это, по-видимому, как раз те факторы, которые было бы полезно и удобно выделить. Если мы будем изучать какую-либо реальную проблему в соответствии с предложенной схемой, то мы убедимся, что она легче поддается решению. И наша практическая интуиция (способная охватить более широкий комплекс фактов, чем тот, с которым можно работать на основе общих принципов) получит для работы более удобоваримый материал.

III

Выше приведено краткое изложение общей теории. Но действительные явления экономической системы несут на себе отпечаток также некоторых специфических свойств склонности к потреблению, графика эффективности капитала и нормы процента, относительно которых мы можем с уверенностью делать обобщения на основе опыта, но которые не являются логически необходимыми.

В частности, примечательное свойство экономической системы, в которой мы живем, состоит как раз в том, что, хотя она и подвержена серьезным колебаниям производства и занятости, она не является крайне неустойчивой. В действительности она может пребывать в состоянии хронически пониженной активности в течение длительного времени, не проявляя заметных тенденций ни в сторону оздоровления, ни в сторону окончательного краха. Кроме того, опыт показывает, что полная или даже приблизительно полная занятость является редким и скоропроходящим событием. Колебания могут вначале быть интенсивными, но, по-видимому, источник колебаний истощается до того, как они достигнут опасных крайностей, так что наш обычный удел — это промежуточная ситуация, которая не является ни отчаянной, ни удовлетворительной. Именно на том факте, что колебания имеют тенденцию истощать себя, не доходя до крайностей, и в конце концов менять направление, и основывается теория экономических циклов, имеющих определенные фазы. То же самое относится и к ценам, которые в ответ на начальное возмущение, по-видимому, способны достигать соответствующего уровня и в течение какого-то времени могут оставаться довольно устойчивыми.

Итак, поскольку эти известные из опыта факты не являются логически необходимыми, то следует предположить, что свойства

среды и психологические склонности современного мира должны быть таковыми, чтобы стать источником этих результатов. Поэтому полезно было бы рассмотреть, какие мыслимые психологические наклонности будут приводить к устойчивости системы, и затем выяснить, можно ли, опираясь на наши представления о природе современного человека, с уверенностью приписывать эти наклонности миру, в котором мы живем.

К условиям устойчивости, которые, как выяснил предшествующий анализ, пригодны для объяснения наблюдаемых результатов, относятся следующие:

1. Предельная склонность к потреблению такова, что, когда выпуск в данном обществе растет (или падает) благодаря тому, что существует более высокая (или более низкая) занятость при известном объеме капитального оборудования, мультипликатор, связывающий обе величины, оказывается больше единицы, но неамногo.

2. Когда происходят изменения в ожидаемом доходе от капитала или в норме процента, то график предельной эффективности капитала будет таков, что изменения величины новых инвестиций не отличаются сильно от изменений первых двух величин, т.е. умеренные изменения ожидаемого дохода от капитала или нормы процента не будут связаны с очень большими изменениями в размерах инвестиций.

3. Когда происходят изменения в занятости, то заработная плата в деньгах проявляет тенденцию к изменениям в том же направлении, но несколько отличаясь от них по степени, т.е. умеренные изменения в занятости не связаны с очень большими изменениями заработной платы в деньгах. Это представляет собой условия скорее устойчивости цен, чем устойчивости занятости.

4. Можно добавить четвертое условие, которое способствует не столько устойчивости системы, сколько тенденции к тому, чтобы отклонение в какую-то одну сторону меняло свой знак должным образом. Оно состоит в том, что величина инвестиций, более высокая (или более низкая), чем преобладавшая прежде, начинает неблагоприятно (или благоприятно) воздействовать на предельную эффективность капитала, если она сохраняется в течение периода, который, будучи измерен в годах, не очень велик.

Наше первое условие устойчивости, а именно то, что мультипликатор, хотя он и больше единицы, не слишком велик, выглядит очень правдоподобным как психологическая характеристика человеческой природы. Когда реальный доход возрастает, то уменьшается давление текущих потребностей и увеличивается излишек сверх потребностей установленного уровня жизни; если реальный доход падает, происходит обратное. Таким образом, вполне естественно, по крайней мере в среднем для общества, что текущее потребление должно увеличиваться, когда занятость растет, но не на всю величину прироста реального дохода; что оно дол-

жно сокращаться, когда занятость уменьшается, но не на всю величину сокращения реального дохода. Кроме того, то, что присуще в среднем для отдельных лиц, вероятно, должно стать присущим также и для правительства, особенно в век, когда прогрессирующий рост безработицы обычно вынуждает государство оказывать помощь из заемных фондов.

Но независимо от того, представляется ли читателю этот психологический закон как верный априори или нет, жизнь, несомненно, была бы совершенно иной, если бы этот закон не действовал. Так, в этом случае рост инвестиций, каким бы маленьким он ни был, вызывал бы кумулятивный рост эффективного спроса до тех пор, пока не было бы достигнуто состояние полной занятости. Напротив, сокращение инвестиций вызывало бы кумулятивное падение эффективного спроса до тех пор, пока не осталось бы ни одного занятого человека. Однако опыт показывает, что мы обычно находимся в промежуточном положении. Не исключено, что может отыскаться интервал, в котором действительно преобладает неустойчивость. Но если дело обстоит так, то этот интервал, вероятно, узок и за его пределами в ту и другую стороны наш психологический закон должен, безусловно, выполняться. К тому же очевидно, что мультипликатор, хотя и превышающий единицу, в обычных условиях не слишком велик. Ведь если бы это было не так, то каждое изменение величины инвестиций приводило бы к огромному изменению (ограниченному только полной или нулевой занятостью) в уровне потребления.

Если наше первое условие гарантирует, что умеренное изменение величины инвестиций не повлечет за собой неограниченно большого изменения спроса на предметы потребления, то наше второе условие гарантирует, что умеренное изменение ожидаемого дохода от капитальных активов или нормы процента не вызовет неограниченно большого изменения в уровне инвестиций. Это, вероятно, объясняется возрастанием издержек производства при сильном увеличении выпуска на существующем оборудовании. Действительно, если мы вначале находимся в ситуации, в которой имеются очень большие избыточные ресурсы для производства капитальных активов, то мы можем столкнуться со значительной неустойчивостью в некотором интервале. Но это перестает быть верным по мере того, как избыток все больше используется. Кроме того, это условие ограничивает неустойчивость, возникающую из-за быстрых изменений в ожидаемом доходе от капитальных активов, изменений, вызываемых резкими колебаниями в психологии бизнеса или эпохальными изобретениями, хотя возможно, что эта неустойчивость ограничивается скорее сверху, чем снизу.

Третье условие согласуется с нашим опытом в отношении человеческой природы. Так, хотя борьба за заработную плату в деньгах, как мы указывали выше, — это в основном борьба за под-

держание высокой *относительной* заработной платы, но эта борьба при росте занятости, вероятно, будет усиливаться в каждом отдельном случае, во-первых, потому, что усилится экономическая позиция рабочего в переговорах с предпринимателем, и, во-вторых, потому что убывающая предельная полезность его заработной платы и повышение денежного излишка повысят его готовность идти на риск. Все же эти мотивы будут действовать в определенных пределах, и рабочие не станут стремиться к слишком большой заработной плате в деньгах, когда занятость повышается, или согласятся скорее на очень сильное ее снижение, чем на любой уровень безработицы.

И опять-таки независимо от того, правдоподобен ли этот вывод априори или нет, опыт показывает, что подобный психологический закон должен быть в силе. Ведь если бы конкуренция между безработными всегда приводила к резкому сокращению заработной платы в деньгах, то это вызывало бы очень сильную неустойчивость уровня цен. Кроме того, могло бы не существовать положения устойчивого равновесия, за исключением условий, совместимых с полной занятостью. Единица заработной платы могла бы беспрепятственно падать, пока она не достигла бы точки, в которой влияние изобилия денег (в переводе на единицы заработной платы) на норму процента не оказалось бы достаточным, чтобы восстановить уровень полной занятости. Ни в какой другой точке ей не удалось бы задержаться¹.

Четвертое условие, которое является не столько условием устойчивости, сколько условием чередований спада и оздоровления, опирается просто на предположение о том, что капитальные активы имеют разный возраст, изнашиваются с течением времени и вообще не слишком долговечны. Поэтому если величина инвестиций падает ниже определенного минимального уровня, то это просто вопрос времени (при отсутствии больших колебаний других факторов), что предельная эффективность капитала поднимется достаточно, чтобы вызвать увеличение инвестиций сверх этого минимума. И точно так же если инвестиции достигнут более высокого уровня, чем прежде, то это только вопрос времени, что предельная эффективность капитала упадет достаточно, чтобы вызвать спад, если при этом нет компенсирующих изменений в других факторах.

По этой причине даже те подъемы и падения, которые происходят в пределах, установленных другими нашими условиями устойчивости, будут, вероятно (если они продержатся достаточное время и не столкнутся с изменениями других факторов), вызывать обратное движение до тех пор, пока те же самые силы, что и прежде, снова не изменят направление.

¹ Последствия изменений единицы заработной платы будут подробно рассмотрены в гл. 19.

Таким образом, указанные четыре условия, взятые вместе, достаточны для объяснения наиболее примечательных черт нашего реального опыта, а именно что мы находимся в колебательном движении (избегая в то же время катастрофических отклонений занятости и цен в обоих направлениях) вокруг промежуточного положения — значительно меньше полной занятости и значительно выше минимальной занятости, падение ниже которой представляло бы угрозу для жизни.

Но мы не должны делать отсюда вывод, что это среднее положение, вытекающее из "естественного" хода вещей, а именно из тех тенденций, которые, вероятно, будут продолжать действовать при отсутствии мер, специально предназначенных для их исправления, имеет силу закона необходимости. Беспрепятственное господство этих условий — это наблюдаемый факт, представляющий мир, каков он есть или каким он был, а вовсе не неизбежный принцип, который не может быть изменен.

Книга пятая

ДЕНЕЖНАЯ ЗАРАБОТНАЯ ПЛАТА И ЦЕНЫ

ГЛАВА 19. ИЗМЕНЕНИЯ В ДЕНЕЖНОЙ ЗАРАБОТНОЙ ПЛАТЕ

I

В некоторых отношениях было бы лучше, если бы эффект, производимый изменениями в денежной заработной плате, был рассмотрен нами в одной из предшествующих глав. Ведь классическая теория привыкла связывать предположение о якобы саморегулирующемся характере нашей экономической системы с подвижностью денежной заработной платы или же, если денежная заработная плата отличается негибкостью, возлагать вину за плохую саморегулируемость на эту негибкость.

Невозможно было, однако, всесторонне разобрать этот вопрос до тех пор, пока мы не развили своей собственной теории. Последствия изменений в денежной заработной плате весьма сложны. При определенных условиях сокращение денежной заработной платы вполне способно дать стимул к расширению производства, как это предполагает классическая теория. Я расхожусь с этой теорией главным образом в методе анализа, а это расхождение не могло быть отчетливо показано до тех пор, пока читатель не ознакомился с моим собственным методом.

Общепринятое объяснение, как я понимаю его, чрезвычайно просто. Оно не зависит от различных побочных влияний вроде тех, о которых речь пойдет ниже. Просто предполагается, что сокращение денежной заработной платы будет при прочих равных условиях стимулировать спрос вследствие уменьшения цен готовой продукции и вести поэтому к увеличению производства и занятости до той точки, где понижение денежной заработной платы, на которое согласен наемный труд, будет как раз нейтрализовано падением предельной производительности труда, неизбежным при увеличении выпуска продукции на данном оборудовании.

В своей простейшей форме это равносильно допущению, что снижение денежной заработной платы никак не затрагивает спрос. Быть может, найдутся экономисты, которые станут утверждать, что нет никаких причин, почему спрос должен быть затронут, поскольку совокупный спрос зависит от количества денег, умноженного на скорость их обращения по отношению к доходам, и что нет никаких видимых оснований, почему сокращение денежной зара-

ботной платы должно уменьшить количество денег или скорость их обращения по отношению к доходам. Или они могут даже сказать, что если падает заработная плата, то обязательно должна расти прибыль. Но, как мне кажется, больше принято соглашаться с тем, что снижение денежной заработной платы может оказать *некоторое* влияние на совокупный спрос, поскольку сокращается покупательная способность какой-то части наемных работников, но реальный спрос со стороны других факторов, денежный доход которых не уменьшился, будет стимулироваться падением цен, и что совокупный спрос самих наемных работников, по всей вероятности, возрастет в результате возросшего объема занятости, если только эластичность спроса на труд в ответ на изменения денежной заработной платы окажется не меньше единицы. Таким образом, при новом состоянии равновесия налицо будет больший объем занятости, чем это имело бы место при прежних условиях, за исключением, возможно, каких-то особых предельных случаев, не встречающихся в реальной жизни.

Именно с подобным типом анализа я в корне не согласен, или, точнее, не согласен с предпосылками, которые лежат в основе рассуждений, приведенных выше. И если вышесказанное дает, как мне думается, верное представление о том, что говорят и пишут многие экономисты, то лежащие в основе всего этого теоретические предпосылки редко излагались сколько-нибудь подробно.

По-видимому, к такому образу мыслей приходят следующим путем. В каждой данной отрасли мы имеем график спроса на продукцию, связывающий количество продукции, которое может быть продано, с запрашиваемыми ценами. Мы имеем также серию графиков предложения, характеризующих цены, которые будут запрашиваться для продажи различных объемов продукции при разных исходных издержках. А эти графики, взятые вместе, дают возможность вывести еще один график, представляющий собой (при предположении, что все прочие издержки остаются неизменными или изменяются только в связи с изменениями объема производства) график спроса на труд в данной отрасли, связывающий объем занятости с различными уровнями заработной платы, причем форма кривой в каждой ее точке будет характеризовать эластичность спроса на труд. Затем это представление без существенных видоизменений переносится на промышленность в целом, и по аналогии предполагается, что мы имеем график спроса на труд для промышленности в целом, связывающий объем занятости с различными уровнями заработной платы. При этом считается, что для правильности такого анализа практически безразлично, ведется ли он на базе денежной или реальной заработной платы. Если мы берем денежную заработную плату, мы должны, разумеется, учесть изменения в стоимости денег, но это не влияет на общий характер аргументации, поскольку цены, конечно, не изменяются в точной пропорции к изменениям денежной заработной платы.

Если такова общая линия аргументации (а если нет, то я вообще не знаю, какова эта линия), то она, несомненно, ошибочна. Дело в том, что графики спроса для отдельных отраслей могут быть построены только исходя из предположения о неизменности графиков спроса и предложения в других отраслях и о фиксированной величине совокупного эффективного спроса. Неоправданно поэтому переносить эту аргументацию на промышленность в целом, если мы не переносим также допущение о фиксированности совокупного эффективного спроса. Однако это допущение сводит всю аргументацию к *ignoratio elenchi*¹. Никто не стал бы отрицать, что сокращение денежной заработной платы *при сохранении той же, что и раньше, величины общего эффективного спроса* будет сопровождаться увеличением занятости. Но суть вопроса заключается как раз в том, останется ли совокупный эффективный спрос, измеряемый в деньгах, тем же самым при сокращении денежной заработной платы или по крайней мере будет ли совокупный эффективный спрос уменьшаться в меньшей пропорции, чем сокращается денежная заработная плата (т.е. будет ли он несколько больше при измерении его в единицах заработной платы). Но поскольку классической теории не дано права распространять по аналогии свои выводы, относящиеся к отдельным отраслям, на промышленность в целом, то она оказывается совершенно не в состоянии ответить на вопрос о том, каким будет влияние на занятость сокращения денежной заработной платы, так как она не располагает методом анализа, который был бы пригоден для этого. В книге проф. Пигу "Теория безработицы" извлечено, по-моему, из классической теории все, что только можно было из нее извлечь. И в результате эта книга служит ярким примером того, что классической теории нечего предложить для решения проблемы, чем определяется действительный уровень занятости в целом¹.

II

Попробуем в таком случае применить наш собственный метод анализа к решению этой проблемы. Она распадается на две части. (1) Ведет ли сокращение денежной заработной платы при прочих равных условиях непосредственно к увеличению занятости, понимая под "прочими равными условиями" то, что склонность к потреблению, график предельной эффективности капитала и норма процента остаются для общества в целом такими же, как и прежде? И (2) оказывает ли сокращение денежной заработной платы неизбежное или вероятное влияние на уровень занятости косвенным путем — посредством своего неизбежного или вероятного воздействия на эти три названных фактора?

¹ В приложении к этой главе дана развернутая критика "Теории безработицы" проф. Пигу.

На первый вопрос мы уже ответили отрицательно в предшествующих главах. Мы показали, что единственно, с чем соотносится объем занятости, — это с объемом эффективного спроса, измеренного в единицах заработной платы, и что эффективный спрос, представляя собой сумму ожидаемого потребления и ожидаемых инвестиций, не может измениться, если склонность к потреблению, график предельной эффективности капитала и норма процента остаются неизменными. Если же при отсутствии каких-либо изменений в этих факторах предприниматели решили бы увеличить занятость в целом, то их выручка неизбежно оказалась бы меньше их цены предложения.

По-видимому, поверхностное умозаключение, согласно которому сокращение денежной заработной платы увеличивает занятость, "так как оно уменьшает издержки производства", будет легче опровергнуть, если мы проследим ход событий, взяв за основу гипотезу, наиболее благоприятную для подобного взгляда, а именно: предприниматели с самого начала *предполагают*, что сокращение денежной заработной платы приведет к этому результату. Действительно, не так уж невероятно, что индивидуальный предприниматель, видя, что его собственные издержки производства сокращаются, не примет сначала во внимание тех обратных последствий, которые скажутся на спросе на его товары, и станет действовать, основываясь на предположении, что он сможет теперь продать с прибылью больше продукции, чем раньше. Если, далее, все предприниматели будут действовать исходя из предположений такого рода, то удастся ли им на самом деле увеличить свои прибыли? Удастся, если предельная склонность общества к потреблению равна единице, так что не будет разрыва между приращением дохода и приращением потребления, или же если будет иметь место рост инвестиций, соответствующий по величине разрыву между приращением дохода и приращением потребления, а это произойдет лишь в том случае, когда график предельной эффективности капитала сместится вверх относительно нормы процента. Таким образом, выручка от реализации возросшего объема продукции разочарует предпринимателей и занятость вновь упадет до своего прежнего уровня, если только предельная склонность к потреблению не равна единице или если сокращение денежной заработной платы не повлечет за собой смещения вверх графика предельной эффективности капитала относительно нормы процента, что привело бы к росту объема инвестиций. Если же предприниматели станут предлагать работу в таких размерах, что при условии продажи всей продукции по намеченным ценам это обеспечит обществу такой уровень дохода, из которого оно будет сберегать больше, чем составит сумма текущих инвестиций, то предприниматели понесут убыток, равный этому разрыву. Это произойдет совершенно независимо от уровня денежной заработной платы. В лучшем случае разочарование предпринимателей может быть отсрочено лишь на

то время, в течение которого разрыв будет заполняться их собственными инвестициями, предназначенными для увеличения оборотного капитала.

Итак, сокращение денежной заработной платы может привести к продолжительному увеличению занятости, не иначе как воздействуя или на склонность общества в целом к потреблению, или на график предельной эффективности капитала, или на норму процента. Нет никакого другого метода проанализировать эффект сокращения денежной заработной платы, помимо рассмотрения возможных последствий этого сокращения для трех упомянутых факторов.

Вероятно, наиболее важные из этих последствий на практике таковы:

1. Сокращение денежной заработной платы несколько понизит цены. Поэтому оно вызовет перераспределение реального дохода (а) от наемных работников к другим факторам производства, оплата которых входит в предельные первичные издержки производства и вознаграждение которых не уменьшилось, и (б) от предпринимателей к рэнтье, которым был гарантирован определенный фиксированный денежный доход.

Каково же будет влияние этого перераспределения на склонность к потреблению общества в целом? Перемещение дохода от наемных работников к другим факторам производства, вероятно, уменьшит склонность общества к потреблению. Эффект же перемещения дохода от предпринимателей к рэнтье менее ясен. Однако если рэнтье представляют собой в целом более богатую прослойку общества, уровень жизни которой наименее гибок, тогда эффект подобного перемещения дохода также будет неблагоприятен. Каким окажется конечный результат, учитывая все эти соображения, можно только догадываться. Видимо, он будет скорее неблагоприятным, чем благоприятным.

2. Если мы имеем дело с незамкнутой системой и если сокращение денежной заработной платы является *сокращением по отношению к уровню денежной заработной платы за границей*, когда и та, и другая приведены к общей единице измерения, то очевидно, что изменение это будет благоприятным для инвестиций, поскольку оно приведет к улучшению торгового баланса страны. Предполагается, конечно, что эта выгода не сводится на нет изменением тарифов, квот и т.п. Большая сила традиционной веры в эффективность сокращения денежной заработной платы как средства увеличения занятости в Великобритании по сравнению с Соединенными Штатами объясняется, вероятно, тем, что последние являются по сравнению с нами замкнутой системой.

3. Хотя в случае незамкнутой системы сокращение денежной заработной платы увеличивает активный торговый баланс, оно, вероятно, ухудшает соотношение цен между экспортными и импортными товарами. Таким образом, будет происходить сокращение

реального дохода у всех, кроме дополнительно занятых лиц, что может привести к увеличению склонности к потреблению.

4. Если ожидается, что сокращение денежной заработной платы явится *сокращением по отношению к денежной заработной плате в будущем*, то такое изменение будет благоприятным для инвестиций, потому что, как мы видели выше, оно повысит предельную эффективность капитала. По тем же причинам оно будет благоприятно и для потребления. Если же, с другой стороны, в результате сокращения денежной заработной платы возникает состояние ожидания или даже объективная возможность дальнейшего ее сокращения в будущем, то эффект будет прямо противоположным. Это повлечет за собой падение предельной эффективности капитала и отсрочку как инвестиций, так и потребления.

5. Сокращение суммы выплачиваемой заработной платы, сопровождаемое известным снижением цен и денежных доходов вообще, уменьшит потребность в наличных деньгах как для личных, так и для производственных целей. Благодаря этому график предпочтения ликвидности для общества в целом *pro tanto* сместится вниз. При прочих равных условиях это понизит норму процента и будет, следовательно, благоприятным для инвестиций. В этом случае, однако, эффект расчетов на будущее окажется прямо противоположным по сравнению с тем, что было только что рассмотрено в пункте 4. Дело в том, что если ожидается в дальнейшем новый рост заработной платы и цен, то благоприятная реакция будет гораздо слабее выражена в отношении долгосрочных займов, чем в отношении краткосрочных. А если к тому же сокращение заработной платы ввиду вызванного им народного недовольства поколеблет политическое доверие, то удовлетворение возросшего вследствие этого предпочтения ликвидности может быть больше, чем сумма высвободившихся из обращения наличных денег.

6. Поскольку выборочное сокращение денежной заработной платы дает всегда преимущество какому-нибудь отдельному предпринимателю или какой-нибудь отдельной отрасли, то и всеобщее сокращение (хотя в действительности последствия его совсем иные) тоже может вызвать оптимистическое настроение среди предпринимателей, помогая тем самым разорвать порочный круг неосновательно пессимистических оценок предельной эффективности капитала и обеспечивая возврат к более нормальным предположениям на будущее. С другой стороны, если наемные работники так же ошибочно, как и их наниматели, расценивают последствия всеобщего сокращения заработной платы, то волнение среди них может свести на нет действие этого благоприятного фактора. Поскольку, помимо этого, как правило, нет такого средства, которое обеспечивало бы одновременное и равномерное сокращение денежной заработной платы во всех отраслях, то в интересах каждой группы наемных работников противодействовать ее сокращению в

своем собственном частном случае. В реальной жизни попытки предпринимателей понизить денежную заработную плату путем пересмотра соглашений с наемными работниками вызовут гораздо более сильное сопротивление, нежели постепенное и автоматическое снижение реальной заработной платы в результате роста цен.

7. С другой стороны, гнетущее впечатление, которое произведет на предпринимателей возросшее бремя их долгов, может частично нейтрализовать оптимистическую реакцию, вызванную сокращением заработной платы. Действительно, если падение заработной платы и цен заходит далеко, то предприниматели, которые особенно обременены долгами, могут очень быстро оказаться на грани банкротства, а это крайне отрицательно повлияет на инвестиции. Кроме того, снижение уровня цен увеличит реальное бремя государственного долга, а следовательно, и налогового обложения, что также, вероятно, окажется весьма неблагоприятным для состояния уверенности в деловом мире.

Это далеко не полный перечень всех возможных последствий, порождаемых сокращением заработной платы в нашем сложном реальном мире. Но все же я думаю, что вышесказанное охватывает те случаи, которые обычно наиболее важны.

Поэтому ограничимся рассмотрением замкнутой системы и предположим, что новое распределение реальных доходов если и повлияет как-нибудь на склонность общества к расходованию, то только в худшую сторону. В этом случае мы должны будем строить все наши надежды на благоприятные для занятости результаты от сокращения денежной заработной платы главным образом на росте инвестиций, происходящем или благодаря повышению предельной эффективности капитала (в соответствии с п. 4), или благодаря снижению нормы процента (в соответствии с п. 5). Рассмотрим обе эти возможности несколько подробнее.

Благоприятная для повышения предельной эффективности капитала обстановка существует тогда, когда денежная заработная плата, как полагают, достигла уже предела своего падения, так что ожидается, что дальнейшие ее изменения будут уже в сторону повышения. Самая же неблагоприятная обстановка создается тогда, когда денежная заработная плата медленно ползет вниз и каждое ее сокращение уменьшает веру в то, что она не упадет еще ниже. Раз мы уже вступаем в период ослабления эффективного спроса, то внезапное резкое сокращение денежной заработной платы до такого низкого уровня, что никто не верит в возможность его сохранения на неопределенно долгое время, оказалось бы наиболее благоприятным для укрепления эффективного спроса. Но это могло бы быть осуществлено лишь посредством административного декретирования и практически почти неприменимо там, где действует система свободных соглашений о заработной плате. С другой стороны, если бы заработная плата была жестко фиксирована и сколько-нибудь существенные изменения в ней считались бы невозмож-

ными, то это было бы лучше, чем такое положение, при котором депрессии сопровождалась бы тенденцией к постепенному снижению денежной заработной платы, когда каждое повышение уровня безработицы, скажем на 1 %, расценивалось бы как сигнал к дальнейшему умеренному сокращению заработной платы. Например, предположение о том, что заработная плата снизится, скажем на 2 %, в течение ближайшего года, оказалось бы по своему эффекту приблизительно эквивалентным росту на 2 % суммы процентов, подлежащих уплате за тот же период. Такие же соображения применимы *mutatis mutandis** и к буму.

Из сказанного следует, что в современном мире с его обычаями и институтами целесообразнее проводить политику жесткой денежной заработной платы, чем политику гибкой заработной платы, чутко реагирующей на каждое изменение в объеме безработицы, по крайней мере в том случае, когда речь идет о предельной эффективности капитала. Но не опровергается ли этот вывод, когда мы обращаемся к вопросу о норме процента?

Именно эффект падающего уровня заработной платы и цен для величины спроса на деньги должен поэтому стоять в центре аргументации тех, кто верит в саморегулирующийся характер нашей экономической системы, хотя я и не слышал, чтобы они это делали. Если количество денег само является функцией уровня заработной платы и цен, то тогда в этом плане надеяться не на что. Но если количество денег фактически фиксировано, то очевидно, что это количество, выраженное в единицах заработной платы, может бесконечно увеличиваться посредством достаточного сокращения денежной заработной платы. Как правило, таким путем количество денег может быть значительно увеличено и относительно суммы всех доходов, причем предел этого увеличения зависит от доли издержек на заработную плату в предельных первичных издержках производства и от реакции прочих элементов предельных первичных издержек на падение единицы заработной платы.

Поэтому, по крайней мере теоретически, мы можем оказывать на норму процента точно такое же воздействие, сокращая заработную плату и сохраняя количество денег неизменным, как и увеличивая количество денег и сохраняя неизменным уровень заработной платы. Отсюда следует, что в качестве способа обеспечения полной занятости сокращение заработной платы подвержено тем же самым ограничениям, что и увеличение количества денег. Те же самые упомянутые выше факторы, которые ограничивают действительный эффект увеличения количества денег как способа доведения инвестиций до оптимальных размеров, влияют *mutatis mutandis* и на сокращение заработной платы. Подобно тому как умеренное увеличение количества денег может оказывать недостаточное воздействие на норму процента по долгосрочным займам, а чрезмерное увеличение может свести на нет прочие преимущества

этого метода, расстраивая атмосферу уверенности, так и умеренное сокращение денежной заработной платы может оказаться недостаточным для той же цели, тогда как слишком большое сокращение могло бы поколебать уверенность, даже если бы такое сокращение было осуществимо практически.

Поэтому вера в то, что политика гибкой заработной платы способна непрерывно поддерживать состояние полной занятости, имеет под собой не больше оснований, чем вера в то, что этой цели можно достичь с помощью одних только кредитно-денежных операций на открытом рынке. Такими методами нельзя сделать нашу экономическую систему саморегулирующейся.

Если бы наемные работники были действительно в состоянии всякий раз, когда занятость не является полной, предпринимать согласованные действия (и предпринимали бы такие действия) к уменьшению своих требований настолько, насколько это необходимо, чтобы сделать деньги столь избыточными по отношению к единице заработной платы, что норма процента падала бы до уровня, совместимого с полной занятостью, то в этом случае мы фактически имели бы денежное регулирование, цель которого — полная занятость и которое осуществлялось бы не банковской системой, а профсоюзами.

Тем не менее, хотя политика гибкой заработной платы и гибкая денежная политика ведут, по крайней мере теоретически, к одному и тому же результату, представляя собой лишь два различных способа изменения количества денег, выраженного в единицах заработной платы, в других отношениях между ними лежит целая пропасть. Напомним вкратце читателю три важнейших соображения.

1. Возможности обеспечить единообразное снижение заработной платы для всех категорий рабочей силы не существует нигде, кроме как в социализированном обществе, в котором политика заработной платы декретируется сверху. В условиях же нашей экономической системы снижение заработной платы может быть проведено только с помощью серии постепенных неравномерных изменений, которые не оправданы ни с точки зрения социальной справедливости, ни с точки зрения экономической целесообразности, причем довести это снижение до конца удалось бы, вероятно, только в результате разорительной и отчаянной борьбы, в которой те, чья позиция при заключении трудовых соглашений оказалась слабейшей, пострадали бы более всего. С другой стороны, изменение в количестве денег уже и теперь под силу большинству правительств, которые могут осуществить это с помощью кредитно-денежных операций на открытом рынке или других аналогичных мер. Приняв во внимание свойства человеческой природы, а также характер наших институтов, только глупец предпочел бы политику гибкой заработной платы гибкой денежной политике, если бы он не мог указать таких преимуществ первой, которыми не обладала бы вторая. Кроме того, при прочих равных условиях способ, ко-

торый относительно легче применить, следует признать более предпочтительным, нежели способ, который, вероятно, связан с такими трудностями, что практически неосуществим.

2. Если денежная заработная плата неэластичная, то происходящие в ценах изменения (кроме изменений "администрируемых" или монопольных цен, определяемых и другими факторами, помимо предельных издержек) будут в основном связаны с падением — по мере роста выпуска продукции на существующем оборудовании — предельной эффективности этого оборудования. Таким образом, наемный труд не будет поставлен, насколько это вообще возможно, в невыгодное положение по сравнению с факторами, которым соответствующими контрактами гарантируется фиксированное денежное вознаграждение, в частности по сравнению с классом рантье и работниками с твердым окладом, состоящими в постоянном штате фирм, учреждений или в государственном аппарате. Поскольку высшие классы общества всегда получают вознаграждение, фиксированное в деньгах, то требования социальной справедливости и социальной целесообразности будут всего более удовлетворены тогда, когда вознаграждение *всех* факторов будет до известной степени неэластичным в денежном выражении. Приняв во внимание наличие больших групп сравнительно неэластичных денежных доходов, только человек, лишенный чувства справедливости, предпочел бы политику гибкой заработной платы гибкой денежной политике, если бы он не мог указать при этом таких преимуществ первой, которыми не обладала бы вторая.

3. Метод увеличения количества денег, выраженного в единицах заработной платы, посредством уменьшения единицы заработной платы увеличивает в соответствующей пропорции долговое бремя, в то время как достижение того же результата с помощью простого увеличения количества денег, оставляя единицу заработной платы без изменений, производит прямо противоположный эффект. Приняв во внимание чрезмерное бремя долгов всякого рода, только человек, совершенно неискушенный в делах, предпочел бы первый метод.

4. Если медленное понижение уровня заработной платы ведет к медленному понижению нормы процента, то по причинам, изложенным выше, возникает двойное давление на предельную эффективность капитала и двойное основание для того, чтобы отложить инвестиции и тем самым отсрочить вступление экономики в фазу оживления.

III

Из сказанного следует, что если бы наемный труд должен был приспособливаться к условиям постепенно снижающейся занятости, предлагая свои услуги за постепенно уменьшающуюся денежную заработную плату, то это, как правило, вовсе не вело бы к сокраще-

нию реальной заработной платы; последняя могла бы даже увеличиться вследствие неблагоприятного влияния этих изменений на объем производства. Главным результатом такой политики была бы крайняя неустойчивость цен, возможно, настолько значительная, что в экономической системе, функционирующей наподобие той, в которой мы живем, всякие деловые расчеты оказались бы совершенно бессмысленными. Предполагать, что политика гибкой заработной платы является необходимым и полезным атрибутом системы, основанной в общем и целом на принципе *laissez faire*, — это значит утверждать нечто, как раз противоположное истине. Политика гибкой заработной платы могла бы успешно проводиться лишь в обществе с сильной авторитарной властью, где внезапные, значительные, всесторонние изменения заработной платы могли бы декретироваться сверху.

Если, как в Австралии, попытаться фиксировать реальную заработную плату законодательным порядком, то определился бы известный уровень занятости, соответствующий этой фиксированной величине реальной заработной платы. Действительный уровень занятости в замкнутой системе резко колебался бы между этим уровнем и полным отсутствием занятости, в зависимости от того, были бы размеры инвестиций ниже или не ниже размеров, соответствующих этому уровню. При этом если бы инвестиции находились на указанном критическом уровне, то цены пребывали бы в состоянии неустойчивого равновесия, прыгая до нуля всякий раз, когда инвестиции падали бы ниже этого уровня, и до бесконечности, когда они оказывались бы выше него. Элемент стабильности мог бы быть обеспечен (если это вообще реально) лишь с помощью факторов, регулирующих количество денег таким образом, чтобы всегда существовал известный уровень денежной заработной платы, при котором количество денег было бы как раз таково, чтобы устанавливалось необходимое соотношение между нормой процента и предельной эффективностью капитала, поддерживающее инвестиции на критическом уровне. В этом случае занятость была бы постоянной (находясь на уровне, соответствующем установленной законом реальной заработной плате), а денежная заработная плата и цены испытывали бы быстрые колебания как раз в такой степени, которая необходима для поддержания объема инвестиций на должном уровне. Что касается действительного положения дел в Австралии, то там спасение было найдено отчасти в неизбежной неэффективности законодательства, которое не смогло целиком достичь поставленной цели, а отчасти в том, что Австралия не является замкнутой системой и поэтому для нее уровень денежной заработной платы сам оказался важнейшим фактором, определившим размер иностранных, а следовательно, и общих инвестиций, в то время как на реальную заработную плату существенно повлияло соотношение цен между экспортными и импортными товарами.

В свете этих соображений я прихожу к выводу, что для замкнутой системы наиболее разумная политика состоит в конечном счете в поддержании устойчивого общего уровня денежной заработной платы. Этот вывод остается в силе и для открытой системы, при условии что равновесие с остальным миром можно обеспечить посредством колеблющихся валютных курсов. Известная степень гибкости заработной платы в отдельных отраслях имеет свои преимущества, поскольку она может способствовать перемещению рабочей силы из отраслей, находящихся в относительном упадке, в относительно расширяющиеся отрасли. Но общий уровень денежной заработной платы должен поддерживаться максимально устойчивым, по крайней мере в краткосрочном аспекте.

Результатом такой политики будет относительная устойчивость уровня цен, во всяком случае большая устойчивость, чем при политике гибкой заработной платы. Если оставить в стороне администрируемые или монопольные цены, то в краткосрочном аспекте уровень цен будет изменяться лишь в той мере, в какой изменения объема занятости будут сказываться на первичных издержках производства. В долгосрочном же аспекте цены станут изменяться в ответ лишь на такие изменения в издержках производства, которые будут происходить при введении новой технологии, применении нового оборудования или увеличении объема старого.

Правда, если значительные колебания занятости будут все же иметь место, то им будут сопутствовать и существенные колебания в уровне цен. Однако, как я уже сказал выше, эти колебания будут меньше, чем при проведении политики гибкой заработной платы.

Таким образом, при проведении политики жесткой заработной платы стабильность цен в краткосрочном аспекте будет связана с отсутствием колебаний в занятости. В долгосрочном же аспекте мы все еще стоим перед выбором между политикой, допускающей по мере совершенствования техники и технологии медленное падение цен при сохранении устойчивого уровня заработной платы, и политикой, допускающей медленное повышение заработной платы при сохранении стабильности цен. В целом я отдаю предпочтение второму варианту ввиду того, что поддерживать фактическую занятость в пределах, достаточно близких к полной занятости, легче, когда в будущем ожидается рост заработной платы, чем в том случае, когда в будущем ожидается ее снижение. К этому присоединяются еще социальные преимущества постепенно уменьшающегося долгового бремени, большая легкость перемещения рабочей силы из отраслей, приходящих в упадок, в быстро развивающиеся отрасли и, наконец, психологические стимулы, которые, вероятно, будут возникать при наличии тенденции к умеренному росту денежной заработной платы. Но это вопрос непринципиальный, и я бы вышел за рамки предмета настоящего исследования, если бы занялся детальным разбором аргументов в пользу того или иного из этих вариантов.

О "Теории безработицы" проф. Пигу

В своей "Теории безработицы" проф. Пигу ставит объем занятости в зависимость от двух основных факторов, а именно: (1) от ставок реальной заработной платы, на которых настаивают наемные работники, и (2) от формы функции реального спроса на труд. Центральная часть его книги посвящена как раз определению формы последней функции. Автор не игнорирует того, что фактически наемные работники настаивают на определенных ставках не реальной, а денежной заработной платы. Но практически он исходит из того, что текущие ставки денежной заработной платы, деленные на цены товаров, приобретаемых на заработную плату, могут быть приняты за мерило ставок реальной заработной платы, требуемой наемными работниками.

На с. 90 "Теории безработицы" даны уравнения, которые, по словам проф. Пигу, "образуют отправной пункт исследования" функции реального спроса на труд. Ввиду того что некоторые молчаливые допущения, определяющие, насколько применим его анализ к реальной жизни, вкрадываются в его аргументацию почти с самого начала, я подытожу весь ход его рассуждений вплоть до этого критического пункта.

Проф. Пигу подразделяет всю промышленность на отрасли, которые "заняты производством товаров для внутреннего рынка, приобретаемых на заработную плату, и производством экспортных товаров, служащих для оплаты импорта товаров, приобретаемых на заработную плату", и на "прочие" отрасли. Удобно назвать эти две группы соответственно "отрасли, производящие товары, приобретаемые на заработную плату", и "отрасли, производящие товары, приобретаемые не на заработную плату". Он предполагает, что в первой группе будет занято x человек, а во второй — y человек. Общую стоимость приобретаемых на заработную плату товаров, в производстве которых было занято x человек, он обозначает через $F(x)$, а обычную ставку заработной платы — через $F'(x)$. Это равносильно, хотя автор не делает соответствующей оговорки, предположению, что предельные издержки на заработную плату равны предельным первичным издержкам производства¹. Далее он допуска-

¹ Источник порочной практики, состоящей в уравнивании предельных издержек на заработную плату и предельных первичных издержек производства, кроется, быть может, в двусмысленности самого понятия "предельные издержки на заработную плату". Мы можем подразумевать под ними издержки, связанные с выпуском дополнительной единицы продукции, если это не вызывает никаких дополнительных расходов, помимо дополнительных издержек на заработную плату; или же мы можем подразумевать под этим дополнительные издержки на заработную плату, возникающие при производстве дополнительной единицы продукции наиболее экономичным путем, с помощью имеющегося оборудования и других незанятых факторов. В первом случае мы не должны соединять с дополнительной оплатой труда дополнительную дея-

ет, что $x + y = \varphi(x)$, т.е. что число лиц, занятых в отраслях, производящих приобретаемые на заработную плату товары, является функцией общей занятости. Затем он показывает, что эластичность реального спроса на труд в целом (которая и дает форму нашего *quaesitum*, т.е. функции реального спроса на труд) может быть записана как

$$E_r = \frac{\varphi'(x)}{\varphi(x)} \cdot \frac{F'(x)}{F''(x)}.$$

Поскольку дело касается системы обозначения, нет большой разницы между этой формулой и способом изложения, принятым мною. В той мере, в какой мы можем отождествить товары, приобретаемые на заработную плату, как их определяет проф. Пигу, с моими потребительскими благами, а его "прочие" товары — с моими инвестиционными благами, его дробь $\frac{F'(x)}{F''(x)}$, представляющая собой выраженную в единицах заработной платы величину продукции тех отраслей, которые производят приобретаемые на заработную плату товары, — это то же самое, что и мое C_w . Далее, его функция φ является (при условии отождествления товаров, приобретаемых на заработную плату, с потребительскими благами) функцией того, что я выше назвал мультипликатором занятости k . Ведь

$$\Delta x = k' \Delta y$$

и поэтому

$$\varphi'(x) = 1 + \frac{1}{k'}.$$

Таким образом, "эластичность реального спроса на труд в целом" проф. Пигу является понятием, весьма сходным с некоторыми моими собственными, и зависит отчасти от физических и технических условий в промышленности (представленных его функцией F) и отчасти от склонности к потреблению приобретаемых на заработную плату товаров (представленной его функцией φ). Все

тельность предпринимателя, или дополнительный оборотный капитал, или вообще что-нибудь другое, помимо затрат труда, что прибавилось бы к издержкам производства. Мы не вправе даже допустить, что дополнительный труд ведет к более быстрому износу оборудования, чем это было бы при меньшей занятости рабочей силы. Поскольку в первом случае мы не допускаем включения какого-либо элемента издержек, помимо оплаты труда, в предельные первичные издержки производства, то отсюда, конечно, следует, что предельные издержки на заработную плату и предельные первичные издержки производства равны. Но результаты анализа, основанного на такой предпосылке, не имеют почти никакого приложения, так как предпосылка эта очень редко реализуется на практике. На практике мы не так глупы, чтобы отказываться от соединения дополнительного труда с соответствующим дополнительным количеством других факторов в той мере, в какой они доступны. Предпосылка эта, следовательно, применима только в том случае, если мы предполагаем, что все другие факторы, кроме труда, уже полностью использованы.

это, однако, правильно с оговоркой, что мы ограничиваемся рассмотрением специального случая, когда предельные издержки на заработную плату равны предельным первичным издержкам производства.

Для того чтобы определить величину занятости, проф. Пигу затем комбинирует свою функцию реального спроса на труд с функцией предложения труда. Он исходит из того, что последнее есть функция реальной заработной платы, и ничто другое. Но так как он вместе с тем принимает, что реальная заработная плата является функцией числа людей x , занятых в отраслях, производящих приобретаемые на заработную плату товары, то это равносильно допущению, что общее предложение труда при существующей реальной заработной плате есть функция x , и ничто больше. Иными словами, выходит, что $n = \chi(x)$, где n есть предложение рабочей силы, которую можно нанять за реальную заработную плату $F'(x)$.

Таким образом, если оставить в стороне все осложняющие моменты, анализ проф. Пигу сводится к попытке вывести фактический объем занятости из уравнений

$$x + y = \varphi(x).$$

и

$$n = \chi(x).$$

Но здесь три неизвестных и только два уравнения. Как видно, он обходит эту трудность, предполагая, что $n = x + y$. А это, естественно, равносильно допущению, что вынужденной безработицы в строгом смысле слова не бывает, т.е. что все наемные работники, которые согласны работать за существующую реальную заработную плату, фактически заняты. В этом случае x имеет величину, удовлетворяющую уравнению

$$\varphi(x) = \chi(x);$$

и поэтому, если мы нашли, что x равен, скажем, n_1 , то y должен быть равен $\chi(n_1) - n_1$, а общая занятость должна быть равна $\chi(n_1)$.

Стоит на мгновение задержаться и выяснить, что же все это означает. А это означает, что если изменяется функция предложения труда, так что большее число наемных работников согласно работать за существующую реальную заработную плату (и потому значением x , удовлетворяющим уравнению $\varphi(x) = \chi(x)$, оказывается теперь величина $n_1 + dn_1$), то спрос на продукцию "прочих" отраслей должен быть таким, чтобы занятость в этих отраслях возросла как раз на величину, при которой будет сохраняться равенство между $\varphi(n_1 + dn_1)$ и $\chi(n_1 + dn_1)$. Другой единственно возможный путь изменения общей занятости — это такая модификация склонности к покупке товаров, приобретаемых на заработную плату, и

соответственно "прочих" товаров, когда увеличение u сопровождается еще большим уменьшением x .

Предположение о том, что $n = x + u$, конечно, означает, что наемный труд всегда в состоянии сам определять свою собственную реальную заработную плату. Таким образом, допущение, что наемный труд в состоянии определять свою собственную реальную заработную плату, означает, что спрос на продукцию отраслей, выпускающих товары, приобретаемые не на заработную плату, подчиняется вышеуказанным законам. Другими словами, этим предполагается, что норма процента всегда приспосабливается к графику предельной эффективности капитала таким образом, чтобы поддерживать полную занятость. Без этого допущения анализ проф. Пигу рухнет и не остается никакого способа определить, каков же будет объем занятости. Поистине странно, что проф. Пигу мог предположить, будто ему удалось создать теорию безработицы, где никак не учитываются изменения в размерах инвестиций (т.е. изменения занятости в отраслях, производящих приобретаемые не на заработную плату товары), если они вызываются не изменением функции предложения труда, а, скажем, изменениями или нормой процента, или состояния уверенности.

Название книги "Теория безработицы" поэтому не совсем правильно. В действительности книга проф. Пигу не затрагивает этой темы. Она посвящена проблеме, каков будет объем занятости при данной функции предложения труда, когда удовлетворены условия полной занятости. Назначение введенного им понятия "эластичность реального спроса на труд в целом" состоит в том, чтобы показать, насколько увеличивается или уменьшается в соответствии с тем или иным сдвигом функции предложения труда *полная* занятость. Или, может быть, с еще большим правом мы можем рассматривать его книгу как отвлеченное от причинного анализа исследование функциональной взаимозависимости, определяющей уровень заработной платы, соответствующий некоторому данному уровню занятости. Но книга эта не может ответить на вопрос, чем определяется *фактический* уровень занятости, и она не имеет прямого отношения к проблеме вынужденной безработицы.

Если бы проф. Пигу стал отрицать возможность вынужденной безработицы в том смысле, как я ее определил выше, — что он, быть может, и сделал бы, — то все равно трудно себе представить, какое применение мог бы иметь его анализ. Допущенный им прокол в выяснении того, чем же определяется связь между x и u , т.е. между занятостью в отраслях, производящих приобретаемые на заработную плату товары, и занятостью в "прочих" отраслях, остается фатальным, несмотря ни на что.

Проф. Пигу согласен с тем, что в пределах известного интервала наемный труд фактически часто требует вовсе не определенной реальной заработной платы, а определенной денежной заработной платы. Но в этом случае функция предложения труда зависит не

только от $F'(x)$, но также и от денежной цены товаров, приобретаемых на заработную плату. Тогда весь предшествующий анализ теряет силу и возникает необходимость ввести добавочный фактор, между тем как для нахождения этого неизвестного нет добавочного уравнения. Нельзя лучше продемонстрировать ловушки, которые таит в себе псевдоматематический метод, применимый только при условии представления любого явления в виде функции одной переменной и при предположении, что все частные производные обращаются в нуль. Положение несколько не исправляется тем, что где-то на более поздней стадии признают существование других переменных и все-таки продолжают развивать аргументацию дальше, не потрудившись переписать заново все, что было написано до этого момента. Если наемный труд (в определенных пределах) требует именно известной денежной заработной платы, тогда даже при условии, что $n = x + y$, у нас все равно не хватит данных, если мы не знаем, чем же определяется денежная цена товаров, приобретаемых на заработную плату. Ведь денежная цена этих товаров будет зависеть от общей величины занятости. Поэтому мы не можем сказать, какова будет общая занятость, пока не знаем денежной цены товаров, приобретаемых на заработную плату, и мы не можем знать денежную цену товаров, приобретаемых на заработную плату, пока не знаем общей величины занятости. Как я уже сказал, нам не хватает еще одного уравнения. Между тем возможно, что именно предварительная предположка о негибкости денежной, а вовсе не реальной, заработной платы скорее всего могла бы приблизить нашу теорию к фактам. Например, в Великобритании денежная заработная плата в период расстройств экономической жизни, неуверенности и резких колебаний цен за десятилетие (1924-1934 гг.) оставалась стабильной в пределах 6 %, тогда как реальная заработная плата колебалась более чем на 20 %. Теория не может претендовать на то, чтобы ее называли *общей* теорией, если ее нельзя применить к случаю, когда денежная заработная плата (или по крайней мере пределы, в которых она колеблется) фиксирована, так же как и ко всякому другому случаю. Право политических деятелей призывать к тому, чтобы денежная заработная плата *была* в высшей степени гибкой, но теоретику нужно быть готовым с одинаковым успехом объяснить как одно, так и другое состояние дел. Научная теория не может требовать от фактов, чтобы они приближались к ее собственным допущениям.

Когда проф. Пигу вплотную подходит к выяснению эффекта от снижения денежной заработной платы, он опять-таки, по моему мнению, вводит явно слишком мало данных, чтобы можно было получить определенный ответ. Он начинает с того, что отвергает положение (указ. соч., с. 101) о том, что если предельные первичные издержки производства равны предельным издержкам на заработную плату, то при снижении денежной заработной платы доходы прочих факторов будут изменяться в той же самой пропор-

ции, что и доходы наемных работников, по той причине, что это положение имеет силу только при условии предположения о неизменном уровне занятости. Но ведь именно этот вопрос и следует выяснить. Однако на следующей странице (указ. соч., с. 102) он допускает ту же ошибку, предполагая, что "с самого начала ничего не произошло с денежным доходом прочих факторов", но это, как он сам правильно показал, имеет силу только в том случае, *если* объем занятости не остается неизменным, — а именно это и следует выяснить. В действительности *никакой* ответ невозможен, пока к уже имеющимся мы не добавим дополнительных данных.

Каким образом допущение, согласно которому наемный труд фактически требует определенной денежной, а не реальной, заработной платы (при условии, что реальная заработная плата не падает ниже известного минимума), влияет на весь ход анализа, видно из того, что в этом случае теряет силу другое допущение, по которому большее число наемных работников согласится работать не иначе, как за повышенную реальную заработную плату, т.е. допущение, которое лежит в основе почти всей аргументации проф. Пигу. Например, проф. Пигу отвергает (указ. соч., с. 75) теорию мультипликатора исходя из того, что ставка реальной заработной платы является данной, т.е. что налицо уже полная занятость и что дополнительной рабочей силы, согласной работать за более низкую реальную заработную плату, нет. При таком допущении его вывод, конечно, правилен. Но в этом месте проф. Пигу критикует предложение, относящееся к сфере практической политики. А между тем само это допущение фантастически далеко от реальной действительности; в то время как статистически зарегистрированная безработица в Великобритании превысила 2 млн. человек, т.е. когда имеется 2 млн. людей, желающих работать за существующую денежную заработную плату, вряд ли рост стоимости жизни по отношению к денежной заработной плате, каким бы он ни был умеренным, вызвал бы уход с рынка труда большего числа людей, чем эти 2 млн. человек.

Важно подчеркнуть, что вся книга проф. Пигу написана исходя из допущения, что *всякое повышение стоимости жизни по отношению к денежной заработной плате, каким бы оно ни было умеренным, вызовет уход с рынка труда большего числа наемных работников, чем все наличное число безработных.*

Кроме того, проф. Пигу не замечает, что выдвигаемые им в этом месте (указ. соч., с. 75) доводы против "вторичной" занятости, возникающей в результате общественных работ, оказываются в силу тех же допущений одинаково роковыми также и для роста "первичной" занятости, вытекающего из той же самой политики. Если ставка реальной заработной платы в отраслях, производящих товары, приобретаемые на заработную плату, дана, то никакое увеличение занятости вообще невозможно иначе, как за счет сокращения потребления этих товаров лицами, живущими на нетрудовые до-

ходы. Новые работники в сфере первичной занятости увеличат, вероятно, потребление товаров, приобретаемых на заработную плату, что уменьшит реальную заработную плату и приведет (по предположению автора) к уходу части наемного труда, ранее занятого в "прочих" отраслях. Однако проф. Пигу, очевидно, допускает возможность роста "первичной" занятости. Граница между "первичной" и "вторичной" занятостью является, как видно, той психологической критической линией, за которой здравый смысл автора перестает брать верх над его ущербной теорией.

Различие выводов, вытекающее из упомянутых выше различий в допущениях и в анализе, может быть показано на следующем важном отрывке, где проф. Пигу резюмирует свою точку зрения (указ. соч., с. 252): "При наличии совершенно свободной конкуренции среди наемных работников и при наличии совершенно мобильного труда характер связи (между ставками реальной заработной платы, на которых настаивают работники, и функцией спроса на труд) будет очень простым. Постоянно будет действовать сильная тенденция к установлению такого отношения между ставками заработной платы и спросом, чтобы все были заняты. Следовательно, при неизменных условиях действительно все будут заняты. Отсюда можно сделать вывод, что существующая в любое время безработица целиком объясняется непрерывно происходящими изменениями в условиях спроса, а фрикционные помехи препятствуют тому, чтобы соответствующие приспособления заработной платы совершались мгновенно".

Автор заключает (указ. соч., с. 253), что безработица прежде всего вызывается политикой заработной платы, которая не может в должной мере приспособливаться к изменениям функции реального спроса на труд.

Итак, проф. Пигу думает, что в долгосрочном аспекте безработицу можно лечить регулированием заработной платы¹. Я же утверждаю, что реальная заработная плата (с оговоркой только о минимуме, устанавливаемом предельной тяжестью занятости) в первую очередь определяется не "приспособлениями заработной платы" (хотя и они могут иметь определенное значение), а другими силами нашей системы, причем некоторые из них (в особенности отношение между графиком предельной эффективности капитала и нормой процента) проф. Пигу вообще не удалось, насколько я понимаю, включить в свою формальную схему.

Правда, когда в конечном счете проф. Пигу переходит к "Причинам безработицы", он говорит о колебаниях в состоянии спроса примерно так же, как это делаю я. Но он отождествляет состояние спроса с функцией реального спроса на труд, забывая о том, какое узкое определение он дает последней. Ведь функция реального

¹ Автор не делает ни намека, ни предположения о том, что это происходит путем влияния на норму процента.

спроса на труд зависит, по его определению (как мы это видели выше), только от двух факторов, а именно: (1) отношения при данных внешних условиях между общим числом занятых и числом тех, которые должны быть заняты в отраслях, производящих товары, приобретаемые на заработную плату, для того чтобы снабдить всех наемных работников предметами потребления, и (2) состоянием предельной производительности в отраслях, производящих товары, приобретаемые на заработную плату. И все же в ч. V его "Теории безработицы" колебаниям реального спроса на труд отводится важное место. Реальный спрос на труд рассматривается как фактор, который в краткосрочном аспекте подвержен серьезным колебаниям (указ. соч., ч. V, гл. VI-XII), и как будто бы проводится мысль, что промышленный цикл в основном вызывается колебаниями реального спроса на труд в сочетании с неспособностью политики заработной платы чутко реагировать на эти изменения. На первый взгляд это покажется читателю разумным и уже знакомым. Если читатель не вспомнит об особенностях определения автора, то выражение "колебания в реальном спросе на труд" не будет в его представлении особенно отличаться от того, что я подразумеваю под "колебаниями в состоянии совокупного спроса". Но если принять во внимание определение реального спроса на труд, то все рассуждение автора становится совершенно неправдоподобным. В действительности оказывается, что на свете нет ничего менее подверженного резким колебаниям в краткосрочном аспекте, чем этот фактор.

"Реальный спрос на труд" проф. Пигу зависит, по его определению, только от $F(x)$, представляющей собой физические условия в отраслях, выпускающих товары, приобретаемые на заработную плату, и от $\varphi(x)$, представляющей функциональную зависимость между занятостью в тех же отраслях и общей занятостью при любом ее данном уровне. Трудно представить себе, почему хотя бы одна из этих функций должна была бы меняться иначе, чем постепенно, на протяжении длительного периода времени. Совершенно не видно никаких оснований, почему бы эти функции могли колебаться в ходе промышленного цикла. $F(x)$ может изменяться лишь медленно, и притом в технически прогрессирующем обществе только в направлении подъема, а $\varphi(x)$ будет оставаться стабильной, если только у трудящихся классов не пробудится внезапно дух бережливости, или, иначе говоря, не произойдет внезапного сдвига в склонности к потреблению. Мне думается поэтому, что реальный спрос на труд будет оставаться практически постоянным в ходе всего промышленного цикла. Я повторяю, что проф. Пигу вместе с тем упустил в своем анализе действительно неустойчивый фактор, а именно колебания в размерах инвестиций, которые чаще всего лежат в основе такого явления, как колебания занятости.

Я подверг столь пространной критике "Теорию безработицы" проф. Пигу не потому, что эта книга мне кажется более уязвимой

для критики, чем работы других экономистов классической школы, а потому, что книга проф. Пигу представляет собой единственную известную мне попытку точно изложить классическую теорию безработицы. Поэтому моим долгом было выдвинуть возражения против этой теории применительно к самой солидной из работ, ее представляющих.

ГЛАВА 20. ФУНКЦИЯ ЗАНЯТОСТИ¹

I

В гл. 3 (с. 239) мы определили функцию совокупного предложения $Z = \varphi(N)$, связывающую занятость N и совокупную цену предложения соответствующей продукции. *Функция занятости* только тем и отличается от функции совокупного предложения, что фактически она является ее обратной функцией и выражается в единицах заработной платы. Назначение функции занятости — связать величину измеряемого в единицах заработной платы эффективного спроса на продукцию определенной фирмы, отрасли или промышленности в целом с величиной занятости, при которой цена предложения этой продукции станет равной величине эффективного спроса на нее. Таким образом, если измеряемый в единицах заработной платы эффективный спрос на продукцию какой-либо фирмы или отрасли D_{wr} вызывает в этой фирме или отрасли занятость N_r , то функция занятости выражается формулой $N_r = F_r(D_{wr})$. Или в более общем виде: если мы вправе предположить, что D_{wr} является однозначной функцией всего эффективного спроса D_w , то функция занятости выражается через $N_r = F_r(D_w)$. Это означает, что N_r человек будет занято в отрасли r , когда эффективный спрос будет равен D_w .

В этой главе мы выясним некоторые свойства функции занятости. Но помимо того интереса, который могут иметь эти свойства сами по себе, есть еще две причины, благодаря которым замена обычной кривой предложения функцией занятости находится в полном согласии с методами и целями настоящей книги. Во-первых, функция занятости выражает интересующие нас явления в избранных нами единицах без привлечения каких-либо других единиц измерения, количественное определение которых сомнительно. Во-вторых, эта функция по указанным ниже причинам больше пригодна, чем обычная кривая предложения, для анализа проблем промышленности и производства *в целом* в отличие от проблем отдельной отрасли или отдельной фирмы, для которых внешние условия предполагаются заданными и неизменными.

¹ Тот, кто (вполне справедливо) недолюбливает алгебру, ничего не потеряет, опустив п. I настоящей главы.

Обычная кривая спроса на тот или иной товар строится при известном допущении относительно доходов членов общества и с изменением доходов должна быть пересмотрена. Подобным же образом обычная кривая предложения того или иного товара строится при известном допущении относительно размеров выпуска в промышленности в целом и подлежит изменению, если меняется общий объем промышленного производства. Поэтому когда мы изучаем реакцию отдельных отраслей на изменения в *общем объеме* занятости, то тогда в каждой отрасли мы неизбежно сталкиваемся не с одной кривой спроса в сочетании с одной кривой предложения, а с двумя семействами этих кривых, соответствующих различным допущениям относительно объема занятости в целом. Однако для промышленности в целом задача определения функции, отражающей изменения в общем объеме занятости, оказывается более осуществимой.

Предположим для начала, что склонность к потреблению является данной, так же как и все остальные факторы, которые принимались как данные в гл. 18, и что мы рассматриваем изменения занятости в ответ на изменения величины инвестиций. При этом допущении каждому уровню эффективного спроса, выраженного в единицах заработной платы, будет соответствовать определенный объем общей занятости и этот эффективный спрос будет делиться в какой-то установленной пропорции между потреблением и инвестициями. Кроме того, каждый уровень эффективного спроса будет соответствовать некоторому данному распределению дохода. Резонно поэтому предположить далее, что каждому данному уровню общего эффективного спроса соответствует одно, строго определенное распределение его между различными отраслями.

Это позволяет нам определить, какая же величина занятости в каждой отрасли будет соответствовать тому или иному уровню общей занятости. Другими словами, это дает нам величину занятости в каждой отдельной отрасли, соответствующую данному уровню совокупного эффективного спроса, измеряемого в единицах заработной платы, и таким образом выполняются условия для указанной выше второй формы функции занятости в отдельной отрасли, а именно $N_r = F_r(D_w)$. Мы достигаем того, что в этих условиях отраслевые функции занятости поддаются суммированию и функция занятости для промышленности в целом, соответствующая данному уровню эффективного спроса, оказывается равной сумме функций занятости отдельных отраслей, т.е.

$$F(D_w) = N = \sum N_r = \sum F_r(D_w) .$$

Перейдем теперь к определению эластичности занятости. Эластичность занятости для отдельной отрасли выражается формулой

$$e_{er} = \frac{dN_r}{dD_{wr}} \cdot \frac{D_{wr}}{N_r} ,$$

показывающей, насколько изменится числен-

ность занятых в данной отрасли при изменении количества единиц заработной платы, которое, как ожидают, будет израсходовано на покупку продукции этой отрасли. Эластичность занятости для промышленности в целом мы запишем как

$$e_e = \frac{dN}{dD_w} \cdot \frac{D_w}{N}.$$

Допустив, что мы можем отыскать достаточно удовлетворительный метод измерения объемов продукции, полезно также определить то, что может быть названо эластичностью выпуска или производства, которая показывает, насколько увеличивается объем производства в какой-либо отрасли, если на ее продукцию предъявляется больший (в единицах заработной платы) эффективный спрос, т.е.

$$e_{or} = \frac{dO_r}{dD_{wr}} \cdot \frac{D_{wr}}{O_r}.$$

При условии, что мы вправе предположить равенство цен предельным первичным издержкам производства, имеем

$$\Delta D_{wr} = \frac{1}{1 - e_{or}} \Delta P_r,$$

где P_r есть ожидаемая прибыль¹. Отсюда следует, что если $e_{or} = 0$, т.е. если производство в данной отрасли совершенно неэластично, то весь прирост эффективного спроса (выраженного в единицах заработной платы), вероятно, оседет у предпринимателей в виде прибыли, т.е. $\Delta D_{wr} = \Delta P_r$. Если же $e_{or} = 1$, т.е. если эластичность выпуска равна единице, то тогда ни малейшей доли из прироста эффективного спроса не превратится в прибыль, поскольку весь он поглотится элементами, входящими в предельные первичные издержки производства.

¹ Поскольку если p_{wr} есть ожидаемая цена единицы продукции, выраженная в единицах заработной платы, то

$$\Delta D_{wr} = \Delta(p_{wr} O_r) = p_{wr} \Delta O_r + O_r \Delta p_{wr} = \frac{D_{wr}}{O_r} \cdot \Delta O_r + O_r \Delta p_{wr}$$

и поэтому

$$O_r \Delta p_{wr} = \Delta D_{wr} (1 - e_{or})$$

или

$$\Delta D_{wr} = \frac{O_r \Delta p_{wr}}{1 - e_{or}}.$$

Но $O_r \Delta p_{wr} = \Delta D_{wr} - p_{wr} \Delta O_r = \Delta D_{wr} -$ (предельные первичные издержки производства) $\Delta O_r = \Delta P$. Следовательно:

$$\Delta D_{wr} = \frac{1}{1 - e_{or}} \Delta P_r.$$

Кроме того, если объем производства в какой-либо отрасли является функцией от количества занятой в этой отрасли рабочей силы $\varphi(N_r)$, то мы имеем¹:

$$\frac{1 - e_{or}}{e_{er}} = - \frac{N_r \varphi''(N_r)}{p_{wr} \{ \varphi'(N_r) \}^2},$$

где p_{wr} есть ожидаемая цена единицы продукции, выраженная в единицах заработной платы. Таким образом, условие $e_{or} = 1$ означает, что $\varphi''(N_r) = 0$, т.е. что при увеличении занятости доходность остается постоянной.

Далее, поскольку классическая теория исходит из допущения о том, что реальная заработная плата всегда равна предельной тягости труда и что последняя растет с увеличением занятости, так что предложение труда при прочих равных условиях будет падать при уменьшении реальной заработной платы, то тем самым в ней предполагается, что практически невозможно увеличить расходы, выраженные в единицах заработной платы. Если бы это было так, то понятие эластичности занятости вообще не имело бы сферы приложения. Кроме того, в этом случае было бы невозможно повысить занятость путем увеличения денежных расходов, ибо денежная заработная плата росла бы тогда пропорционально увеличивающейся сумме денежных расходов и поэтому никакого увеличения расходов в единицах заработной платы, а следовательно, и никакого увеличения занятости происходить не могло бы. Но если допущение классической теории неправдоподобно, то тогда можно будет увеличивать занятость путем повышения денежных расходов до тех пор, пока реальная заработная плата не уравнивается с предельной тягостью труда, а в этой точке, по определению, наличию будет полная занятость.

Конечно, на практике e_{or} будет иметь некое промежуточное значение между нулем и единицей. Поэтому-то, насколько будут (в единицах заработной платы) расти цены, или, что то же самое, насколько будет падать реальная заработная плата, с увеличением денежных расходов, зависит от эластичности выпуска по расходам, выраженным в единицах заработной платы.

Обозначим эластичность ожидаемой цены p_{wr} , т.е. ее способность реагировать на изменения эффективного спроса D_{wr} через e'_{pr} , где

$$e'_{pr} = \frac{dp_{wr}}{dD_{wr}} \cdot \frac{D_{wr}}{p_{wr}}.$$

Поскольку $O_r \cdot p_{wr} = D_{wr}$, мы имеем

¹ Так как $D_{wr} = p_{wr} O_r$, мы имеем:

$$1 = p_{wr} \frac{dO_r}{dD_{wr}} + O_r \frac{dp_{wr}}{dD_{wr}} = e_{or} - \frac{N_r \varphi''(N_r)}{\{ \varphi'(N_r) \}^2} \frac{e_{er}}{p_{wr}}.$$

$$\frac{dO_r}{dD_{wr}} \cdot \frac{D_{wr}}{O_r} + \frac{dp_{wr}}{dD_{wr}} \cdot \frac{D_{wr}}{p_{wr}} = 1.$$

или

$$e'_{pr} + e_{or} = 1.$$

Это означает, что сумма эластичностей цены и производства в ответ на изменения эффективного спроса (измеряемого в единицах заработной платы) равна единице. В соответствии с этим законом эффективный спрос исчерпывается, воздействуя на объем производства, с одной стороны, и на цены — с другой.

Если мы имеем дело с промышленностью в целом и готовы предположить, что у нас есть единица, в которой можно измерять общий объем промышленного производства, то тогда здесь применим тот же самый ход рассуждений: $e'_p + e_o = 1$, где эластичность без индекса r относится к промышленности в целом.

Перейдем теперь к денежным оценкам вместо оценок в единицах заработной платы и распространим на этот случай выводы, касающиеся промышленности в целом.

Если обозначить через W денежную заработную плату единицы труда и через p ожидаемую цену за единицу продукции в целом, выраженную в деньгах, то для эластичности денежных цен в ответ на изменения эффективного спроса, измеряемого в деньгах, мы

можем написать $e_p (= \frac{Ddp}{pdD})$ и $e_w (= \frac{DdW}{WdD})$ для эластичности

денежной заработной платы в ответ на изменения эффективного спроса, выраженного в деньгах. Тогда легко показать, что

$$e_p = 1 - e_o (1 - e_w)^1$$

Это уравнение, как мы увидим в следующей главе, является первым шагом на пути к обобщенной Количественной Теории Денег. Если $e_o = 0$ и если $e_w = 1$, то объем производства будет оставаться без изменений, а цены будут расти в той же пропорции, что и выраженный в деньгах эффективный спрос. При ином предположении они будут расти в меньшей пропорции.

¹ Так как $p = p_w \cdot W$ и $D = D_w \cdot W$, мы имеем

$$\Delta p = W \Delta p_w + \frac{p}{W} \Delta W = W \cdot e'_p \frac{p_w}{D_w} \Delta D_w + \frac{p}{W} \Delta W =$$

$$= e'_p \frac{p}{D} (\Delta D - \frac{D}{W} \Delta W) + \frac{p}{W} \Delta W = e'_p \frac{p}{D} \Delta D + \Delta W \frac{p}{W} (1 - e'_p)$$

и поэтому

$$e_p = \frac{D \Delta p}{p \Delta D} = e'_p + \frac{D}{p \Delta D} \cdot \frac{\Delta W \cdot p}{W} (1 - e'_p) =$$

$$= e'_p + e_w (1 - e'_p) = 1 - e_o (1 - e_w).$$

Вернемся к функции занятости. Выше мы предположили, что каждому уровню совокупного эффективного спроса соответствует одно, строго определенное его распределение между продуктами отдельных отраслей. В действительности, однако, по мере того, как величина совокупных расходов изменяется, соответствующий расход на покупку товаров какой-либо отдельной отрасли не будет, вообще говоря, меняться в той же пропорции — отчасти потому, что индивидуумы с ростом их доходов не будут в одинаковой пропорции увеличивать количество приобретаемых ими товаров каждой отрасли, отчасти же потому, что цены различных товаров будут в разной степени реагировать на увеличение расходов, направляемых на их покупку.

Если же прирост дохода может быть истрачен более чем одним способом, то, значит, допущение, из которого мы до сих пор исходили, а именно что изменения занятости зависят только от изменений совокупного эффективного спроса (выраженного в единицах заработной платы), является лишь первым приближением. Ибо наше предположение о том, как распределяется увеличение общего спроса между различными товарами, может существенно повлиять на объем занятости. Если, например, прирост спроса направляется в основном на товары, которые связаны с высокой эластичностью занятости, то общее увеличение занятости будет больше, чем в случае, когда прирост спроса преимущественно направляется на товары, связанные с низкой эластичностью занятости.

Точно так же занятость может упасть и без каких бы то ни было изменений в совокупном спросе, если меняется направление спроса в смысле переключения его на товары, для которых характерна низкая эластичность занятости.

Эти соображения особенно важны, когда мы обращаемся к анализу краткосрочных феноменов, возникающих при непредвиденных изменениях в величине или направлении спроса. Производство некоторых товаров требует времени, и поэтому практически невозможно быстро увеличить их предложение. Таким образом, если добавочный спрос направляется на эти товары неожиданно, то они будут проявлять низкую эластичность занятости, хотя вполне возможно, что при условии достаточно заблаговременного предвидения событий связанная с ними эластичность занятости окажется близка к единице.

Именно в связи с этим я и придаю принципиальное значение понятию периода производства. По определению, которое я предпочитаю¹, товар имеет период производства n , если нужно n еди-

¹ Это не совпадает с обычным определением, но, по моему мнению, как раз передает существо вопроса.

ниц времени с момента предупреждения о предстоящем изменении спроса, для того чтобы была достигнута максимальная эластичность занятости. Очевидно, что потребительские товары, взятые в целом, имеют в этом смысле наиболее продолжительный период производства, так как они образуют последнюю стадию любого производственного процесса. Поэтому, когда первичный импульс к увеличению эффективного спроса дается ростом потребления, первоначальный уровень эластичности занятости будет гораздо больше уступать ее конечному уровню в условиях равновесия, чем в том случае, когда этот импульс дается ростом инвестиций. Кроме того, если возросший спрос направляется на товары, связанные с относительно низкой эластичностью занятости, то большая его доля пойдет на увеличение доходов предпринимателей и меньшая — на увеличение доходов наемных работников и других факторов, входящих в первичные издержки производства. Это не слишком благоприятно отразится на величине расходов, ввиду того что предприниматели, вероятно, сэкономят большую долю из своего прироста дохода, чем это сделали бы наемные работники. Тем не менее различия между двумя этими случаями не следует преувеличивать, так как в значительной степени последствия в обоих случаях будут одинаковы¹.

Насколько бы заблаговременно ни было дано предпринимателям предупреждение об ожидаемом изменении спроса, первоначальная эластичность занятости в ответ на некоторый *данный* прирост инвестиций не может быть столь же большой, как конечная ее величина, соответствующая состоянию равновесия, если только не имеется избыточных запасов и избыточных производственных мощностей на каждой стадии производства. С другой стороны, "рассасывание" избыточных запасов до известной степени сократит рост инвестиций. Если предположить, что в самом начале имеются излишки на каждой стадии производственного процесса, то первоначальная эластичность занятости может приблизиться к единице. После исчерпания запасов, но еще до того, как рост предложения захватит стадии, достаточно удаленные от начала производственного процесса, эластичность станет падать. Наконец, при приближении к новому состоянию равновесия эластичность снова будет повышаться, приближаясь к единице. Здесь, однако, следует сделать оговорку по поводу рентных факторов, поглощающих большую долю расходов, когда увеличивается занятость или когда растет норма процента. Именно по этим причинам в экономике, подверженной изменениям, невозможно достижение полной стабильности цен, разве только в том случае, если бы существовал особый механизм, обеспечивающий временные колебания в склонности к потреблению как раз в необходимой степени. Но воз-

¹ Некоторые дополнительные соображения по этому вопросу см. в моем "Трактате о деньгах", кн. IV.

никающая таким образом неустойчивость цен не дает тех надежд на прибыль, которые могли бы стать побудительной причиной для создания избыточных производственных мощностей. Случайные выгоды целиком достанутся тем предпринимателям, которым посчастливилось иметь товары на относительно продвинутых стадиях производства, а у предпринимателя, который не располагает специализированными ресурсами нужного рода, никакой возможности получить эти выгоды нет. Таким образом, неизбежная неустойчивость цен, вызываемая указанными изменениями, не может повлиять на *деятельность* предпринимателей, но лишь направляет имеющееся (*de facto*) случайное богатство в карманы некоторых счастливицков (*mutatis mutandis*, если предполагается изменение в противоположном направлении). Этот факт, как мне кажется, остался незамеченным в некоторых современных спорах о политике стабилизации цен. Верно, что в обществе, подверженном изменениям, такая политика не может быть вполне успешной. Но отсюда вовсе не следует, будто любое небольшое временное отступление от стабильности цен неизбежно ввергает экономику в состояние кумулятивного неравновесия.

III

Мы показали, что если эффективный спрос недостаточен, то возникает неполная занятость в том смысле, что имеются безработные, которые согласились бы работать за меньшую по сравнению с существующей реальную заработную плату. Следовательно, с ростом эффективного спроса занятость увеличивается при одновременном сохранении существующей реальной заработной платы или даже ее понижении, пока не будет достигнут пункт, где не будет уже излишка рабочей силы, который можно было бы использовать на основе установившегося к тому моменту уровня реальной заработной платы. Иными словами, нельзя уже будет получить дополнительное число людей (или часов труда), если только денежная заработная плата не станет (начиная с этого момента) расти *быстрее*, чем цены. Поэтому возникает вопрос, что случится, если по достижении этого пункта расходы будут все еще продолжать расти.

Вплоть до этого пункта убывание дохода из-за соединения большего количества труда с данным объемом основного капитала компенсировалось согласием наемного труда на уменьшение реальной заработной платы. Но начиная с этого момента для привлечения единицы труда к работе требовался бы эквивалент большего количества продукции, в то время как выход продукции в результате применения каждой последующей единицы труда становился бы все меньше. Поэтому условия строгого равновесия требуют, чтобы

заработная плата и цены, а следовательно, и прибыль возрастали бы все вместе в той же пропорции, что и расходы, т.е. чтобы "реальное" значение всех величин, включая объем производства и занятость, оставалось неизменным во всех отношениях. Мы попали, так сказать, в ситуацию, для которой примитивная количественная теория денег оказывается вполне удовлетворительной (если интерпретировать "скорость обращения денег" как "скорость обращения денег по отношению к доходам"), ибо объем производства здесь не меняется, а цены растут в точной пропорции к MV .

Тем не менее значение этого вывода ограничивается рядом практических оговорок, которые следует помнить при попытке применить его к реальной жизни.

1. На известное время по крайней мере рост цен может ввести предпринимателей в заблуждение и побудить их к увеличению занятости сверх того уровня, при котором их индивидуальные прибыли, измеренные в единицах продукции, становятся максимальными. Ведь предприниматели настолько привыкли видеть в росте денежной выручки от продажи товаров сигнал к расширению производства, что они могут продолжать действовать таким образом даже тогда, когда это практически уже перестает быть для них выгодным. Иными словами, в условиях нового уровня цен они могут дать предельным издержкам использования заниженную оценку.

2. Ввиду того что та часть прибыли, которую предприниматель вынужден отдавать рантье, фиксирована в денежной форме, повышение цен, даже не сопровождаемое каким-либо изменением объема производства, приведет к перераспределению доходов к выгоде предпринимателя и невыгоде рантье, а это может отразиться на склонности к потреблению. Однако этот процесс может начаться не только тогда, когда уже достигнута полная занятость, он будет непрерывен в течение всего того времени, пока растут расходы. Если рантье менее склонен к расходам, чем предприниматель, то постепенная утечка реального дохода из рук рантье приведет к тому, что полная занятость будет достигнута при меньшем увеличении количества денег и меньшем сокращении нормы процента, чем это имело бы место при принятии обратной гипотезы. После достижения полной занятости дальнейший рост цен (если придерживаться первой гипотезы) приведет к тому, что норма процента несколько повысится для предотвращения безграничного роста цен и увеличение количества денег будет менее чем пропорционально росту расходов; если же придерживаться второй гипотезы, результат будет прямо противоположным. Может случиться, что с уменьшением реального дохода рантье наступит момент, когда в результате их прогрессирующего относительного обеднения первая гипотеза уступит место второй, и это может произойти как до, так и после достижения полной занятости.

Некоторое недоумение может вызвать видимая асимметрия между инфляцией и дефляцией. В то время как дефляция эффективного спроса ниже уровня, необходимого для полной занятости, будет уменьшаться как занятость, так и цены, инфляция выше этого уровня затронет только цены. Однако эта асимметрия есть простое отражение того факта, что, хотя наемные работники всегда в состоянии отказаться от работы в таком масштабе, при котором реальная заработная плата опускается ниже предельной тягости труда при данной величине занятости, они не в состоянии требовать предоставления работы в масштабах, при которых реальная заработная плата не превышает предельной тягости труда при данной величине занятости.

ГЛАВА 21. ТЕОРИЯ ЦЕН

I

Пока экономисты занимаются так называемой Теорией Стоимости, они обычно учат, что цены определяются условиями спроса и предложения и что, в частности, особую роль играют изменения в предельных издержках производства и эластичность предложения в краткосрочном аспекте. Но когда они потом во втором томе или чаще в отдельном трактате переходят к Теории Денег и Цен, мы не слышим более ничего об этих простых и доступных понятиях, а уходим с головой в мир, где цены определяются количеством денег, скоростью обращения денег по отношению к доходам, скоростью обращения по отношению к объему торговых сделок, хранением наличности, вынужденными сбережениями, инфляцией и дефляцией *et hoc genus omne**. При этом не делается никаких или почти никаких попыток связать эти расплывчатые выражения с прежними нашими понятиями эластичности предложения и спроса. Если мы обдумаем то, чему нас учили, и попытаемся привести это в систему, то на первый взгляд представляется, что эластичность предложения должна была стать равной нулю, а спрос — пропорциональным количеству денег. При попытке же глубже вникнуть в существо дела мы попадаем в туман, где ничего не известно наверняка и все возможно. Мы все привыкли к тому, что оказываемся то на одной стороне Луны, то на другой, не имея представления о том, какая же дорога связывает обе эти стороны; так же обычно не связаны между собой жизнь наяву и во сне.

Одной из задач предшествующих глав было найти выход из этого двойственного положения и тесно связать Теорию Цен с Теорией Стоимости. Я считаю неправильным деление Экономической Науки на Теорию Стоимости и Распределения, с одной сторо-

ны, и Теорию Денег — с другой. Истинная граница, на мой взгляд, должна пролегать между Теорией Отдельной Отрасли или Фирмы, где рассматриваются вознаграждения факторов и распределение ресурсов между различными способами использования *данного* их количества, и Теорией Производства и Занятости в *целом*. Пока мы ограничиваемся исследованием отдельной отрасли или фирмы, предполагая постоянным общее количество используемых ресурсов, а также допуская временно, что условия в других отраслях или фирмах остаются неизменными, нам не приходится иметь дело со специфическими особенностями денег. Но как только мы приступаем к выяснению того, чем же определяются объем производства и занятость в целом, нам необходима законченная Теория Денежной Экономики.

Или, может быть, мы могли бы провести деление между теорией стационарного равновесия и теорией подвижного равновесия, подразумевающая под последней теорию системы, в которой меняющиеся представления о будущем способны оказывать влияние на нынешнее положение. *Важность денег в основном как раз и вытекает из того, что они являются связующим звеном между настоящим и будущим*. Мы можем анализировать, какое распределение ресурсов между различными видами использования совместимо с равновесием при действии нормальных экономических мотивов в мире, в котором наши представления о будущем неизменны и во всех отношениях надежны, причем возможно и дальнейшее деление между неизменяющейся экономикой и экономикой, подверженной изменениям, но где все события предвидятся с самого начала. С другой стороны, мы можем перейти от этой упрощенной модели к проблемам реального мира, в котором наши предварительные расчеты на будущее могут оказываться несбыточными и где предположения на будущее влияют на то, что мы делаем сегодня. Именно тогда, когда мы совершаем этот переход, в наши выкладки должны войти деньги с их особыми свойствами связующего звена между настоящим и будущим. Но хотя теория подвижного равновесия должна обязательно быть выражена в терминах денежной экономики, она остается теорией стоимости и распределения, а вовсе не обособленной "теорией денег". Деньги по своему существу являются прежде всего хитроумным средством связи между настоящим и будущим. Поэтому даже приступить к выяснению влияния меняющихся представлений о будущем на нашу текущую деятельность нельзя иначе, как в денежных терминах. Мы не можем избавиться от денег, даже уничтожив золото, серебро и другие законные платежные средства. Специфические проблемы денежной экономики будут возникать до тех пор, пока существуют какие бы то ни было активы длительного пользования, способные взять на себя функцию денег¹.

¹ См. гл. 17.

II

В отдельной отрасли ее собственный уровень цен зависит отчасти от ставок вознаграждения факторов производства, входящих в состав предельных издержек производства, и отчасти от масштабов производства. Нет никаких оснований изменять этот вывод, когда мы переходим к промышленности в целом. Общий уровень цен зависит отчасти от ставок вознаграждения факторов производства, входящих в состав предельных издержек производства, и отчасти от масштабов производства в целом, т.е. (принимая состояние техники и технологии за данное) от объема занятости. Правда, когда мы переходим к производству в целом, то издержки производства в какой-либо отрасли частично зависят от размеров выпуска в других отраслях. Но наиболее важное изменение, с которым мы должны считаться, — это влияние изменения *спроса* как на издержки, так и на объем производства. Когда мы говорим о спросе в целом, а не о спросе на один-единственный отдельно взятый товар в условиях неизменного общего спроса, нам приходится ввести в анализ ряд совершенно новых идей.

III

Если позволить себе упрощение, предположив, что ставки вознаграждения различных факторов производства, входящих в состав предельных издержек, все изменяются в одинаковой пропорции, т.е. в той же пропорции, что и единица заработной платы, тогда окажется, что общий уровень цен (принимая состояние техники и технологии за данное) зависит отчасти от единицы заработной платы и отчасти от объема занятости. Следовательно, воздействие изменений в количестве денег на уровень цен можно рассматривать как состоящее из воздействия на единицу заработной платы, с одной стороны, и из воздействия на занятость — с другой.

Для того чтобы конкретнее представить себе дело, упростим наши допущения еще больше и предположим, что, во-первых, все неиспользуемые ресурсы однородны и имеют равную друг другу эффективность при производстве всех требуемых товаров и что, во-вторых, все входящие в предельные издержки факторы производства довольствуются одной и той же денежной оплатой, пока имеется их неиспользуемый излишек. В этом случае мы имели бы постоянную доходность и неподвижную единицу заработной платы до тех пор, пока существует неполная занятость хотя бы одного фактора. Отсюда следует, что увеличение количества денег не окажет никакого влияния на цены, пока существует неполная занятость хотя бы одного фактора, и что степень использования ресурсов будет возрастать в точной пропорции с увеличением эффективного спроса, вызванного ростом количества денег. Когда же будет достигнута полная занятость всех факторов, то с этого времени

единица заработной платы и цены будут расти в точной пропорции с увеличением эффективного спроса. Таким образом, если налицо полностью эластичное предложение, пока имеются неиспользованные ресурсы, и совершенно неэластичное предложение, когда достигнута полная их занятость, и если эффективный спрос изменяется в той же пропорции, что и количество денег, то Количественную Теорию Денег можно сформулировать следующим образом: "Пока имеется неполная занятость факторов производства, степень их использования будет изменяться в той же пропорции, что и количество денег; если же налицо полная их занятость, то цены будут изменяться в той же пропорции, что и количество денег".

Отдав, однако, дань традиции введением достаточного числа упрощающих допущений, что позволило нам сформулировать Количественную Теорию Денег, мы должны теперь принять во внимание возможные осложнения, которые в реальной действительности будут оказывать влияние на ход событий:

1) эффективный спрос не будет изменяться в точной пропорции с количеством денег;

2) поскольку ресурсы не являются однородными, то налицо будет убывающая, а не постоянная доходность по мере постепенного роста степени их использования;

3) поскольку ресурсы неодинаковы по степени своей эффективности, то предположение некоторых товаров окажется неэластичным уже тогда, когда все еще будут оставаться неиспользованными ресурсы, пригодные для производства других товаров;

4) единица заработной платы будет проявлять тенденцию к росту еще до того, как будет достигнута полная занятость всех ресурсов;

5) вознаграждение факторов, входящих в состав предельных издержек производства, не будет изменяться в одинаковой пропорции.

Таким образом, мы сначала должны рассмотреть воздействие изменений в количестве денег на величину эффективного спроса. Вообще говоря, увеличение эффективного спроса будет затрачиваться частично на повышение степени использования ресурсов и частично на повышение уровня цен. Таким образом, вместо постоянных цен при наличии неиспользованных ресурсов и цен, растущих пропорционально количеству денег в условиях полного использования ресурсов, мы практически имеем цены, постепенно растущие по мере увеличения занятости факторов. Поэтому Теория Цен, т.е. анализ отношения между изменениями в количестве денег и изменениями в уровне цен с целью определения эластичности цен в ответ на изменения в количестве денег, должна обращаться к пяти усложняющим факторам, перечисленным выше.

Мы рассмотрим каждый из них по порядку. Но такой метод изложения не должен породить представления, будто эти факторы, строго говоря, независимы друг от друга. Например, то, в какой

пропорции увеличение эффективного спроса разделяется в своем действии между увеличением объема производства и ростом цен, может сказываться и на характере связи между количеством денег и величиной эффективного спроса. Точно так же и различие в пропорциях, в которых меняется вознаграждение различных факторов, может влиять на отношение между количеством денег и величиной эффективного спроса. Цель нашего анализа отнюдь не в том, чтобы создать такую механику или такую шаблонную схему операций, которая автоматически выдавала бы безошибочный ответ, а в том, чтобы обеспечить себя методом для систематического и планомерного изучения ряда проблем. Поэтому после установления предварительных выводов путем последовательной изоляции одного за другим усложняющих факторов мы теперь должны вернуться к нашей исходной позиции и учесть, насколько это возможно, вероятные взаимодействия всех этих факторов. Именно такова природа экономического мышления. Любой другой способ применения формальных принципов познания (без которых, однако, мы заблудились бы, как в лесу) привел бы нас к ошибкам. Крупный дефект формализации экономического анализа с помощью псевдоматематической символики вроде той, что представлена в п. VI настоящей главы, в том именно и состоит, что все эти построения явным образом исходят из допущения о строгой независимости введенных в анализ факторов и теряют всю свою доказательность и значение с отпадением этой гипотезы. Между тем, когда мы не ограничиваемся механическими манипуляциями, а знаем постоянно, что делаем и что значат употребляемые нами слова, мы можем держать про себя "в уме" необходимые оговорки и коррективы, которые мы позже должны будем внести; но мы никак не можем таким же образом на протяжении нескольких страниц алгебраических выкладок держать "в уме" сложные частные производные, а это все равно, как если бы все они обрацались в нуль. Слишком большая доля современной "математической экономики" представляет собой по существу простую мешанину, столь же неточную, как и те первоначальные допущения, на которых она основывается, причем авторы получают возможность забывать о сложных отношениях и взаимосвязях действительного мира, замыкаясь в лабиринте претенциозных и бесполезных символов.

IV

1. Изменение количества денег оказывает влияние на величину эффективного спроса прежде всего посредством воздействия на норму процента. Если бы этим дело ограничивалось, то количественный эффект мог бы быть выведен из трех элементов: а) графика предпочтения ликвидности, показывающего, насколько должна упасть норма процента для того, чтобы дополнительное количество денег могло быть поглощено теми, кто хочет хранить налич-

ность; б) графика предельной эффективности, показывающего, насколько данное падение нормы процента увеличит инвестиции, и в) инвестиционного мультипликатора, показывающего, насколько при данном приросте инвестиций увеличится эффективный спрос в целом.

Но эта классификация, хотя и полезна в том смысле, что вносит известный порядок и систему в наше исследование, может обмануть своей простотой, если забыть о том, что три наших элемента — а), б), в) — сами частично зависят от усложняющих факторов 2, 3, 4, 5, которые мы еще не рассматривали. Ведь график предпочтения ликвидности сам зависит от того, в какой мере дополнительные деньги поглощаются обращением доходов и хозяйственным оборотом, что в свою очередь зависит от степени прироста эффективного спроса и от того, каким образом этот прирост делится между повышением цен, повышением заработной платы и увеличением объема производства и занятости. Далее, график предельной эффективности будет отчасти зависеть от того, какое влияние на представления относительно развития денежного обращения в будущем окажут побочные явления, сопровождающие рост количества денег. И наконец, величина мультипликатора будет зависеть от того, как новый доход, возникший в результате увеличения эффективного спроса, распределится между различными категориями потребителей. Конечно, и этот перечень возможных взаимодействий далеко еще не полон. Тем не менее если бы мы располагали всеми необходимыми данными, то наша система уравнений была бы вполне достаточной, чтобы иметь единственное решение. Имелась бы определенная величина прироста эффективного спроса, которая после учета всех усложняющих факторов соответствовала бы данному приросту количества денег и находилась бы в равновесии с ним. Лишь в совершенно исключительных случаях увеличение количества денег будет связано с *уменьшением* величины эффективного спроса.

Отношение между величиной эффективного спроса и количеством денег близко подходит к тому, что обычно называется "скоростью обращения денег по отношению к доходам", с той только оговоркой, что эффективный спрос соответствует ожидаемому доходу, надежда на который и привела в движение весь производственный процесс, а не действительно реализованному доходу, и притом валовому, а не чистому. Но "скорость обращения денег по отношению к доходам" — это лишь название, которое само по себе ничего не объясняет. Нет никакого основания ожидать, что она будет постоянной, поскольку зависит, как это уже было показано, от множества сложных и изменчивых факторов. Пользование этим термином затушевывает, по-моему, действительный характер причинной связи и ведет только к путанице.

2. Как мы уже показали выше (с. 251-252), наличие убывающей или постоянной доходности зависит отчасти от того, вознагражда-

ются ли наемные работники строго пропорционально их производительности. Если да, то издержки на оплату труда (выраженные в единицах заработной платы) будут постоянными, когда занятость увеличивается. Но если все работники данной категории получают одинаковую заработную плату независимо от величины своей индивидуальной выработки, то в этом случае мы будем иметь растущие издержки на оплату труда независимо от эффективности оборудования. Кроме того, если оборудование неоднородно и использование известной его части подразумевает более высокие первичные издержки производства на единицу продукции, то предельные издержки производства будут расти еще больше сверх того роста, который вызывается увеличением издержек на оплату труда. Следовательно, цена предложения, вообще говоря, будет возрастать по мере роста продукции, выпускаемой на данном оборудовании. Таким образом, увеличение объема производства будет сочетаться с ростом цен независимо даже от каких-либо изменений в единице заработной платы.

3. В пункте 2 мы рассмотрели возможность не вполне эластичного предложения. Если бы налицо было совершенное равновесие в относительных количествах специализированных неиспользованных ресурсов, то точка полного их использования достигалась бы для всех них одновременно. Но вообще говоря, спрос на некоторые услуги и товары достигнет уровня, за пределами которого предложение становится для данного момента совершенно неэластичным, в то время как в других отраслях все еще будет иметься большой излишек неиспользованных ресурсов. Таким образом, по мере увеличения объема производства будут возникать одна за другой целые серии узких мест, когда предложение отдельных товаров уже перестает быть эластичным и их цены повышаются до такого уровня, какой необходим для переключения спроса на другие товары и услуги.

Общий уровень цен не будет, вероятно, очень сильно расти с увеличением выпуска до тех пор, пока еще имеются эффективные неиспользованные ресурсы всех видов. Но как только объем производства возрастет настолько, что начнут возникать узкие места, можно ожидать резкого подъема цен на некоторые товары.

Однако, и это важно как для рассмотрения данного пункта, так и пункта 2, эластичность предложения отчасти зависит и от величины рассматриваемого периода времени. Если мы примем интервал времени, достаточный для изменения количества самого оборудования, то конечная эластичность предложения будет, разумеется, много больше. Поэтому умеренное изменение эффективного спроса в условиях, когда налицо большое количество неиспользованных ресурсов, приведет в основном к увеличению степени их использования и в очень незначительной мере к росту цен. Напротив, более существенное изменение эффективного спроса, которое, будучи непредвиденным, приведет к появлению ряда временных

узких мест, выразится не столько в увеличении степени использования ресурсов, сколько в росте цен, причем в самом начале это соотношение в пользу роста цен будет сильнее, чем впоследствии.

4. То обстоятельство, что тенденция к росту единицы заработной платы может проявиться еще до достижения полной занятости, не требует особых комментариев или разъяснений. Поскольку каждая группа наемных работников выигрывает при прочих равных условиях от увеличения ее собственной заработной платы, то естественно, что этого же стремятся добиться все группы, а предприниматели, когда дела у них идут лучше, скорее всего согласятся уступить. По этой причине известная доля всякого увеличения эффективного спроса будет, вероятно, поглощаться тенденцией к росту единицы заработной платы.

Таким образом, помимо конечной критической точки полной занятости, с достижением которой денежная заработная плата должна расти в ответ на увеличение выраженного в денежных единицах эффективного спроса в той же самой пропорции, в какой растут цены товаров, приобретаемых на заработную плату, мы имеем последовательный ряд более ранних полукритических точек, по достижении которых увеличение эффективного спроса также будет вызывать рост денежной заработной платы, хотя и не в точной пропорции к росту цен товаров, приобретаемых на заработную плату.

Подобным же образом будет проявляться и действие сокращающегося эффективного спроса. В действительной жизни единица заработной платы не изменяется непрерывно в своем денежном выражении в ответ на каждое небольшое изменение эффективного спроса. Изменения эти происходят с определенными разрывами. Точки разрывов определяются психологией наемной рабочей силы, а также политикой предпринимателей и профсоюзов. В открытой системе, где все это означает изменение по отношению к издержкам на заработную плату в других странах, а также в ходе промышленного цикла, когда даже в условиях замкнутой системы это может означать изменение по отношению к ожидаемым издержкам на заработную плату в будущем, такие точки разрывов могут иметь большое практическое значение. Эти точки, за которыми дальнейшее увеличение эффективного спроса, выраженного в деньгах, способно вызывать не непрерывное повышение единицы заработной платы, могли бы рассматриваться в известном смысле как уровни полунинфляции, которая имеет определенное сходство (хотя и далеко не полное) с абсолютной инфляцией (с. 461-462), возникающей при росте эффективного спроса в условиях полной занятости. Эти точки, кроме того, имеют немаловажное историческое значение. Однако уложить их в рамки какой-либо общедельной закономерности не так-то просто.

5. Наше первое упрощение состояло в предположении, что вознаграждение всех факторов, входящих в состав предельных издер-

жек производства, изменяется в одинаковой пропорции. На самом же деле ставки вознаграждения различных факторов, выраженные в деньгах, будут проявлять различную степень негибкости, и эти факторы могут иметь также различную эластичность предложения в ответ на изменения предлагаемого денежного вознаграждения. Если бы не это, мы могли бы сказать, что уровень цен складывается под действием двух факторов: единицы заработной платы и размера занятости.

Вероятно, наиболее важный элемент предельных издержек производства, который будет скорее всего изменяться в иной пропорции, чем единица заработной платы, а также и колебаться в значительно более широких границах, — это предельные издержки использования. Дело в том, что предельные издержки использования могут резко возрасти, как только положение с занятостью начнет улучшаться, если (как это, вероятно, и будет) увеличение эффективного спроса вызовет быстрый пересмотр господствующих представлений относительно срока, когда станет необходимой замена действующего оборудования.

Хотя для многих целей весьма полезно предположить в качестве первого приближения, что вознаграждения всех факторов, входящих в предельные первичные издержки производства, изменяются в той же пропорции, что и единица заработной платы, все же было бы, вероятно, лучше взять средневзвешенную вознаграждений различных факторов, входящих в предельные первичные издержки производства, и назвать это *единицей издержек*. Единица издержек (или в качестве первого приближения к ней единица заработной платы) может рассматриваться как основное мерило стоимости. Уровень цен при данном состоянии техники и технологии будет зависеть частью от единицы издержек и частью от масштабов производства, и там, где объем выпуска увеличивается, он будет расти *более* чем пропорционально увеличению единицы издержек в соответствии с принципом убывающей доходности для коротких периодов. Мы будем иметь полную занятость ресурсов тогда, когда выпуск возрастет до уровня, на котором предельный доход от представительной единицы факторов производства упадет до такой минимальной величины, при которой факторы окажутся доступными в объеме, как раз достаточном для производства этого выпуска.

V

Когда дальнейшее увеличение эффективного спроса уже не ведет более к увеличению объема производства, а целиком расходуется на повышение единицы издержек, происходящее строго пропорционально увеличению эффективного спроса, тогда мы достигаем положения, которое вполне уместно назвать истинной инфляцией. Вплоть до этого момента последствия денежной экспансии отлича-

ются друг от друга только количественно, и до достижения этого положения нет таких точек, где можно было бы провести черту и объявить, что условия инфляции уже налицо. Всякое предшествующее увеличение количества денег, поскольку оно увеличивает эффективный спрос, должно расходоваться частично на рост единицы издержек и частично на увеличение объема производства.

Представляется поэтому, что мы имеем своего рода асимметрию по разные стороны от того критического уровня, за которым начинается истинная инфляция. Ведь сжатие эффективного спроса ниже критического уровня сократит его величину, измеренную в единицах издержек. Расширение же эффективного спроса сверх этого уровня не приведет, вообще говоря, к увеличению его объема, выраженного в единицах издержек. Такой результат вытекает из допущения, что факторы производства, в частности наемные работники, склонны сопротивляться сокращению денежного вознаграждения и что у них нет соответствующих мотивов противиться его увеличению. Это допущение, впрочем, находится в очевидном согласии с фактическим положением дел по той простой причине, что изменение, которое не носит всеобщего характера, выгодно отдельным затрагиваемым им факторам, если оно происходит в сторону повышения, и невыгодно — если в сторону понижения.

Если бы, наоборот, денежная заработная плата должна была безгранично падать всякий раз, как обнаруживалась бы тенденция к занятости меньше, чем полная, то упомянутая асимметрия, конечно, исчезла бы. Но в этом случае падение занятости, как только она перестает быть полной, продолжалось бы безостановочно до тех пор, пока либо норма процента была бы уже неспособна снижаться дальше, либо заработная плата не достигла бы нуля. На самом деле необходим *какой-нибудь* фактор, стоимость которого, выраженная в деньгах, была бы если не фиксирована, то по крайней мере малоподвижна, чтобы обеспечить известную стабильность стоимостных оценок в условиях денежной экономики.

Представление о том, что *всякое* увеличение количества денег является инфляционным (если мы не понимаем под термином *инфляция* только то, что цены растут), связано с основополагающим допущением классической теории, согласно которому мы *всегда* находимся в условиях, в которых сокращение реального вознаграждения факторов производства ведет к сокращению их предложения.

VI

Пользуясь обозначениями, введенными в гл. 20, мы можем при желании выразить сущность вышесказанного в форме символов.

Напишем $MV = D$, где M есть количество денег, V — скорость обращения денег по отношению к доходам (это определение отличается от общепринятого в некоторых второстепенных отношениях, отмеченных выше) и D — эффективный спрос. Если V постоянно,

то цены будут изменяться в той же пропорции, что и количество денег, при условии, что $e_p (= \frac{Ddp}{pdD})$ равно единице. Это условие удовлетворяется (с. 448), если $e_o = 0$ или если $e_w = 1$. Условие $e_w = 1$ означает, что единица заработной платы, выраженная в деньгах, растет в той же пропорции, что и эффективный спрос, поскольку $e_w = \frac{DdW}{WdD}$, а условие $e_o = 0$ означает, что объем производства не реагирует больше на дальнейшее увеличение эффективного спроса, поскольку $e_o = \frac{DdO}{OdD}$. Так или иначе объем производства остается неизменным.

Далее, мы рассмотрим случай, когда скорость обращения денег по отношению к доходам не является постоянной, введя еще один показатель эластичности, а именно эластичность эффективного спроса в ответ на изменение количества денег:

$$e_d = \frac{MdD}{DdM}.$$

Отсюда мы можем вывести

$$\frac{Mdp}{pdM} = e_p \cdot e_d, \text{ где } e_p = 1 - e_e \cdot e_o (1 - e_o),$$

так что

$$e = e_d - (1 - e_w) e_d \cdot e_e \cdot e_o' = e_d (1 - e_e \cdot e_o + e_e \cdot e_o \cdot e_w)$$

где e без индекса ($= \frac{Mdp}{pdM}$) представляет собой "верхушку этой пирамиды" и измеряет реакцию денежных цен на изменения в количестве денег.

Поскольку это последнее выражение дает нам величину соответствующего изменения цен в ответ на изменение количества денег, его можно рассматривать как сжатую формулировку Количественной Теории Денег. Лично я не придаю большего значения манипуляциям такого рода. Я готов повторить свое предупреждение, которое уже сделал выше, что они предполагают столько же молчаливых допущений о независимости отдельных переменных (причем частные производные не рассматриваются вообще), сколько мы обычно делаем, и я сомневаюсь, чтобы с их помощью мы могли продвинуться дальше, чем с помощью общепринятых рассуждений. Может быть, главная польза от всех этих символов в том,

что крайняя сложность взаимосвязи между ценами и количеством денег предстает наиболее ярко, когда мы пытаемся выразить ее формальным образом. Однако стоит отметить, что из четырех членов — e_d , e_w , e_e и e_o , от которых зависит влияние изменений в количестве денег на цены, e_d означает факторы ликвидности, определяющие спрос на деньги в каждой ситуации; e_w означает факторы труда, или, говоря строже, факторы, входящие в первичные издержки производства, определяющие, насколько растет денежная заработная плата по мере увеличения занятости, а e_e и e_o — физические факторы, определяющие степень убывания доходности по мере того, как большее количество труда прилагается к ныне действующему оборудованию.

Если публика будет держать постоянную долю своего дохода в наличных деньгах, то $e_d = 1$; если денежная заработная плата фиксирована, то $e_w = 0$; если все время налицо постоянная доходность, так что предельный доход равен среднему доходу, то $e_e e_o = 1$; если налицо полная занятость труда или если достигнута полная степень использования оборудования, то $e_e e_o = 0$.

Отсюда $e = 1$, если $e_d = 1$ и $e_w = 1$; или если $e_d = 1$, $e_w = 0$ и $e_e e_o = 1$; или если $e_d = 1$ и $e_o = 0$. Очевидно, имеется множество и других специальных случаев, когда $e = 1$. Но, вообще говоря, e не равно единице, и можно, по-видимому, принять с достаточной достоверностью за общее правило для реального мира, за исключением случаев "бегства от денег", когда e_d и e_w становятся очень большими, что e обычно меньше единицы.

VII

До сих пор мы рассматривали влияние изменений количества денег на цены преимущественно в краткосрочном аспекте. Но не будет ли здесь какой-либо более простой связи в аспекте долгосрочном?

Этот вопрос скорее исторического анализа, чем чистой теории. Если имеется известная тенденция к долговременному единообразию в состоянии предпочтения ликвидности, то вполне может существовать какая-то приближительная пропорциональность между национальным доходом и средним (для взятых вместе периодов оптимизма и пессимизма) количеством денег, требуемым для удовлетворения предпочтения ликвидности. Может, например, существовать какая-то довольно устойчивая доля национального дохода, больше которой люди не захотят держать в форме бездействующего остатка в среднем за несколько взятых вместе продолжительных периодов, при условии, что норма процента превышает некоторый психологический минимум. Если поэтому количество денег за вычетом того, что требуется для текущего обращения, превышает эту долю национального дохода, то раньше или позже поя-

вится тенденция к падению нормы процента до соседства с этим минимумом. Падение нормы процента приведет тогда при прочих равных условиях к увеличению эффективного спроса, а растущий эффективный спрос достигнет одной или нескольких полукритических точек, за которыми единица заработной платы обнаружит тенденцию к скачкообразному росту, что будет соответственно сказываться на ценах. Если же количество избыточных денег ненормально низкое по отношению к национальному доходу, то проявится противоположная тенденция. Таким образом, конечным результатом колебаний в течение известного периода времени будет установление некой средней величины, отражающей устойчивую пропорцию между национальным доходом и количеством денег, поскольку психология публики будет рано или поздно приводить к этой величине.

Эти тенденции будут, вероятно, прокладывать себе дорогу с меньшим трением при движении вверх, чем при движении вниз. Но если количество денег будет долго оставаться резко недостаточным, то нормальным выходом из положения будет скорее изменение денежной единицы или самой кредитно-денежной системы в целях увеличения количества денег, а не понижение единицы заработной платы с вытекающим отсюда увеличением долгового бремени. Поэтому в течение очень продолжительных периодов изменение цен почти всегда идет в сторону повышения. Получается так, что, когда деньги имеются в относительном избытке, растет единица заработной платы, а когда ощущается относительный их недостаток, то находится какое-нибудь средство для увеличения действительного количества денег.

В течение XIX в. рост населения, изобретения, открытие новых стран, состояние уверенности и частота войн (примерно по одной на каждое десятилетие) в соединении со склонностью к потреблению, кажется, были достаточны для установления такого графика предельной эффективности капитала, при котором более или менее удовлетворительный средний уровень занятости совмещался с нормой процента, достаточно высокой с точки зрения психологии собственников. Известно, что на протяжении почти полутора столетий типичная норма процента по долгосрочным займам в ведущих финансовых центрах держалась на уровне около 5 %, а по первоклассным ценным бумагам — между 3 и 3,5 %. Эти нормы процента были достаточно скромными, чтобы поощрять инвестиции в размерах, совместимых со средней занятостью, которая не была чрезмерно низкой. Временами в единицу заработной платы, а еще чаще в денежную единицу или в саму кредитно-денежную систему (последнее особенно посредством развития банковских денег) вносились поправки, с тем чтобы количество денег, выраженное в единицах заработной платы, было достаточно высоким для удовлетворения нормального предпочтения ликвидности при процентных ставках, которые редко падали много ниже указанных стандартных вели-

чин. Единица заработной платы обнаруживала в целом устойчивую тенденцию к росту, но росла также и производительность труда. Равнодействующая всех этих сил проявлялась в относительной стабильности цен — наивысший пятилетний средний индекс цен Зауэрбека между 1820 и 1914 гг. был лишь на 50 % выше самого низшего. Такое положение не было случайностью и правильно описывалось как результат равновесия сил в век, когда индивидуальные группы предпринимателей были достаточно сильны, чтобы не допустить слишком быстрого роста единицы заработной платы по сравнению с эффективностью производства, и когда денежные системы были в одно и то же время и достаточно подвижными, и достаточно консервативными, чтобы обеспечить такое среднее предложение денег, выраженное в единицах заработной платы, при котором минимальная средняя норма процента была приемлема для собственников исходя из данной величины их предпочтения ликвидности. Средний уровень занятости был, конечно, значительно ниже полной занятости, но не настолько недопустимо низок, чтобы побуждать к революционным переменам.

В настоящее время, — и, как можно полагать, это останется в силе на будущее, — график предельной эффективности капитала по ряду причин находится гораздо ниже по сравнению с XIX в. Острота и специфические особенности наших современных проблем вытекают, следовательно, из возможности возникновения такого положения, когда средняя норма процента, необходимая для обеспечения достаточного среднего уровня занятости, настолько неприемлема для собственников, что невозможно добиться ее установления одними лишь манипуляциями с количеством денег. Пока можно было добиться сносного уровня занятости в среднем на одно-два или три десятилетия путем достаточного предложения денег в единицах заработной платы, даже в XIX в. удавалось находить выход из положения. Если бы и сейчас это было нашей единственной проблемой, если бы все, в чем мы нуждаемся, сводилось к достаточной девальвации денежной единицы, то и сегодня мы, конечно, нашли бы выход.

Однако в нашей современной экономике наиболее устойчивым и наименее подвижным элементом до сих пор является и, возможно, сохранится в будущем минимальная норма процента, приемлемая для большинства собственников¹. Если терпимый уровень занятости требует нормы процента, значительно более низкой по сравнению со средней нормой, преобладавшей в XIX в., то весьма сомнительно, можно ли его обеспечить одними манипуляциями с количеством денег. Из выраженной в процентах выгоды, надеяться получить которую позволяет заемщику график предельной эффективности капитала, подлежат вычету: 1 — издержки на оплату

¹ Ср. поговорку XIX в., цитируемую Беджготом: "Джон Буль может перенести многое, но только не двухпроцентную ставку".

посредников между заемщиками и займодавцами; 2 — основной и дополнительный подоходный налог; 3 — премия, которую требует займодавец в качестве компенсации за риск и неопределенность. Только после этого мы приходим к чистой выгоде, которую можно предложить, чтобы склонить собственника пожертвовать ликвидностью. Если в условиях сносной средней занятости эта чистая выгода становится бесконечно малой, то освещенные временем методы могут оказаться бесполезными.

Возвращаясь к непосредственному предмету нашего исследования, отметим, что долгосрочное соотношение между национальным доходом и количеством денег будет зависеть от предпочтения ликвидности, а устойчивость или неустойчивость цен в долгосрочном аспекте будет зависеть от интенсивности повышательной тенденции единицы заработной платы (или точнее единицы издержек) по сравнению с темпами роста эффективности производственной системы.

Книга шестая

КРАТКИЕ ЗАМЕТКИ В СВЯЗИ С ОБЩЕЙ ТЕОРИЕЙ

ГЛАВА 22. ЗАМЕТКИ ОБ ЭКОНОМИЧЕСКОМ ЦИКЛЕ

Мы полагаем, что в предшествующих главах показали факторы, определяющие объем занятости в каждый момент, и если мы правы, то наша теория должна быть пригодной и для объяснения явлений экономического цикла.

Если мы начнем исследовать детально какой-либо отдельный момент экономического цикла, то обнаружим, что положение весьма сложно и для полного объяснения необходим каждый элемент нашего анализа. В частности, мы найдем, что колебания в склонности к потреблению, в состоянии предпочтения ликвидности и в предельной эффективности капитала играют определенную роль. Но я полагаю, что главные черты экономического цикла, и особенно регулярность чередования во времени и его продолжительность, — что и оправдывает название *цикл* — связаны с механизмом колебаний предельной эффективности капитала. По-моему, лучше всего рассматривать экономический цикл как явление, вызванное циклическими изменениями предельной эффективности капитала, хотя и осложненное и усиленное сопутствующими изменениями других важных краткосрочных переменных экономической системы. Для того чтобы развить это положение, потребовалась бы не глава, а целая книга и было бы необходимо тщательное исследование фактов. Однако чтобы дать представление о направлении исследования, вытекающем из изложенной теории, достаточно нижеследующих кратких замечаний.

I

Под *циклическим* движением мы подразумеваем такое развитие экономической системы, например в сторону подъема, при котором вызывающие его силы накапливаются и усиливают друг друга, но потом постепенно ослабевают, пока в известный момент не замещаются силами, действующими в противоположном направлении. В свою очередь противодействующие силы крепнут в течение определенного времени и взаимно активизируются, пока и они, достигнув своего максимума, не начинают убывать, уступая место

своей противоположности. Под *циклическим* движением мы понимаем, однако, не только то, что повышательная и понижательная тенденции, раз начавшись, не действуют бесконечно в одном и том же направлении и что в конечном счете они меняют его на противоположное. Мы полагаем также и то, что имеется заметная регулярность в чередовании и продолжительности повышательных и понижательных тенденций.

В экономическом цикле есть и еще одна характерная черта, которую наша теория должна объяснить, если она правильна, а именно явление *кризиса*, т.е. внезапную и резкую, как правило, смену повышательной тенденции понижательной, тогда как при обратном процессе такого резкого поворота зачастую не бывает.

Любое изменение в инвестициях, которое не компенсируется соответствующим изменением склонности к потреблению, приведет, конечно, к изменению занятости. Поскольку объем инвестиций подвержен чрезвычайно сложным явлениям, весьма маловероятно, чтобы все колебания в инвестициях или в предельной эффективности капитала носили циклический характер. Один особый случай, а именно связанный с сельским хозяйством, будет отдельно рассмотрен в последнем п. VII этой главы. Я полагаю, однако, что в силу некоторых определенных причин колебания предельной эффективности капитала в типичных экономических циклах XIX в. должны были носить циклический характер. Эти причины достаточно известны и сами по себе, и как объяснение экономического цикла. Моей целью является только увязать их с ранее изложенной теорией.

II

Мне удобнее всего начать с последней стадии бума и начала кризиса.

Как мы видели, предельная эффективность капитала¹ зависит не только от существующего изобилия или недостатка капитальных благ и текущих издержек их производства, но также и от ожидаемой в настоящее время их доходности в будущем. Поэтому в отношении долгосрочных капиталовложений вполне естественно и разумно, что расчеты на перспективу играют доминирующую роль при определении оптимальных размеров новых инвестиций. Но, как мы видели, исходные данные для таких расчетов очень шатки. Будучи основаны на меняющихся и ненадежных показателях, эти расчеты подвержены внезапным и резким изменениям.

Мы привыкли при объяснении кризиса обращать особое внимание на повышательную тенденцию нормы процента под влия-

¹ В тех случаях, когда нет оснований опасаться недоразумений, удобнее писать "предельная эффективность капитала" вместо "график предельной эффективности капитала".

нием возросшего спроса на деньги как для производственных целей, так и для спекуляции. Временами этот фактор действительно может играть роль усилителя, а иногда от него может даже исходить первоначальный толчок. Но я полагаю, что более типичное, а часто и главное объяснение кризиса надо искать не в росте процента, а во внезапном падении предельной эффективности капитала.

Для последних стадий бума характерна оптимистическая оценка будущей доходности капитальных товаров, достаточно отчетливая, чтобы уравновесить влияние растущего избытка этих товаров и увеличения издержек их производства, а также, вероятно, и повышения нормы процента. Сама природа организованных рынков инвестиций, где преобладают покупатели, зачастую не интересующиеся тем, что они покупают, а также спекулянты, больше занятые предвосхищением ближайшего изменения настроений рынка, чем обоснованной оценкой будущей доходности капитальных товаров, такова, что, когда на рынке, на котором господствуют чрезмерный оптимизм и чрезмерные закупки, начинается паника, она приобретает внезапную и даже катастрофическую силу¹. Более того, страх и неуверенность в будущем, которые способствуют резкому падению предельной эффективности капитала, порождают, естественно, стремительный рост предпочтения ликвидности, а следовательно, и рост нормы процента. Крах предельной эффективности капитала, имеющий тенденцию сопровождаться ростом нормы процента, способен серьезно усилить падение объема инвестиций. И все же существо дела заключается в резком падении предельной эффективности капитала, особенно тех его видов, вложения которых в предыдущей фазе были наиболее крупными. Предпочтение ликвидности, исключая случаи, связанные с ростом торговли и спекуляции, увеличивается только *после* краха предельной эффективности капитала.

Именно это усложняет выход из кризиса. На более поздней стадии снижение нормы процента будет способствовать оживлению хозяйства и, вероятно, явится даже необходимым его условием. Но на данный момент резкое падение предельной эффективности капитала может оказаться настолько полным, что никакое возможное снижение нормы процента не будет достаточным. Если бы снижение нормы процента могло само по себе быть эффективной мерой, то можно было бы достичь оживления в течение довольно короткого периода времени и средствами, находящимися под более или менее прямым контролем финансовых органов. Но в действительности это не так просто: поднять предельную эффективность капитала, зависящую от неуправляемой психологии делово-

¹ Выше (в гл. 12) я показал, что хотя отдельный инвестор редко сам делает новые капиталовложения, однако предприниматели, несущие прямую ответственность за эти инвестиции, находят их выгодными и часто вынуждены следовать за конъюнктурой рынка, даже если сами они лучше осведомлены.

го мира, не так легко. Попросту говоря, речь идет о восстановлении доверия, которое столь трудно поддается контролю в экономике частного капитализма. Это и есть та сторона кризиса, которой правильно придают значение банкиры и бизнесмены и которую недооценивают экономисты, полагающиеся на "чисто денежные" мероприятия.

Мы подходим, таким образом, к существу проблемы. Объяснение фактора *времени* в экономическом цикле, т.е. того обстоятельства, что до начала оживления обычно должен пройти определенный период, следует искать в причинах, обуславливающих восстановление предельной эффективности капитала. Есть причины, связанные, во-первых, с соотношением продолжительности срока службы капитального имущества длительного пользования и нормальных темпов экономического роста в данный период и, во-вторых, с издержками хранения избыточных запасов, вследствие которых длительность понижательной тенденции не является величиной случайной, а понижение наступает не так, что в одном случае через год, а в другом — через 10 лет, а с известной регулярностью, скажем каждые 3-5 лет.

Возвратимся к тому, что происходит во время кризиса. Пока длится бум, многие новые инвестиции дают неплохой текущий доход. Крах надежд наступает вследствие внезапных сомнений в ожидаемой доходности, может быть, потому, что текущая прибыль обнаруживает признаки сокращения по мере постоянного роста запаса вновь произведенных капитальных товаров. Если при этом текущие издержки производства расцениваются как слишком высокие по сравнению с тем, какими они должны быть впоследствии, налицо еще одна причина для ухудшения предельной эффективности капитала. Как только сомнение зарождается, оно распространяется очень быстро. Таким образом, в начальной стадии кризиса окажется, вероятно, много капиталов, предельная эффективность которых сделалась ничтожной или даже превратилась в отрицательную величину. Но промежутки времени, который должен пройти до того момента, пока недостаток капитала вследствие его использования, порчи и морального старения сделается вполне очевидным и вызовет рост его предельной эффективности, может быть довольно устойчивой функцией средней продолжительности службы капитала в данный период. Если характерные черты периода меняются, то вместе с тем изменится и типичный интервал времени. Если, например, от периода роста населения мы перейдем к периоду его сокращения, то определяющая фаза цикла удлинится. Но, как видно из вышесказанного, имеются веские причины, вследствие которых продолжительность кризиса должна находиться в определенной зависимости от продолжительности срока службы капитального имущества длительного пользования и от нормальных темпов роста в данный исторический период.

Второй постоянно действующий временной фактор связан с из-

держками хранения избыточных запасов, что форсирует их использование в течение известного периода времени, не очень короткого, но и не очень длинного. Внезапное прекращение новых инвестиций капитала после наступления кризиса приводит, по всей вероятности, к накоплению избыточных запасов полуфабрикатов. Хранение этих запасов редко обойдется дешевле 10 % их стоимости в год. Поэтому падение их цены должно быть довольно значительным, чтобы вызвать ограничение производства, обеспечивающее "рассасывание" этих запасов, предположим, в течение самое большее 3-5 лет. Процесс поглощения запасов представляет собой отрицательные капиталовложения, которые еще больше обостряют проблему занятости, и окончание этого процесса приносит явное облегчение.

Кроме того, уменьшение оборотного капитала, неизбежно сопровождающее сокращение производства в фазе понижения, представляет собой еще один элемент дезинвестиций, который может быть очень значительным, и, как только спад конъюнктуры начинается, это оказывает сильное и прогрессирующее влияние в сторону понижения. В начальной стадии типичного кризиса, вероятно, будут производиться инвестиции в растущие запасы, что будет частично компенсировать сокращение оборотного капитала. В следующей фазе в течение короткого времени может происходить одновременно сокращение и запасов, и оборотного капитала. После того как будет пройдена самая низкая точка падения, вероятно, будет происходить дальнейшее сокращение запасов, которое частично ослабит эффект возобновления вложений в оборотный капитал. И наконец, когда наступит всеобщее оживление, оба упомянутых фактора будут одновременно благоприятствовать инвестициям. Именно на фоне этих явлений нужно исследовать дополнительное и усиливающее воздействие колебаний в размерах инвестиций в производство товаров длительного пользования. Если уменьшение инвестиций этого типа дает толчок циклическому движению, то будет мало оснований для их роста до тех пор, пока не будет пройдена какая-то часть этого цикла¹.

К сожалению, серьезное падение предельной эффективности капитала отрицательно влияет и на склонность к потреблению. Оно вызывает сильное падение рыночной стоимости ценных бумаг на фондовой бирже. А это оказывает угнетающее влияние на ту категорию людей, которые принимают активное участие в инвестициях на фондовой бирже, особенно если они пользуются заемными средствами. На готовность этих людей тратить, вероятно, больше влияют повышение или падение рыночной стоимости их инвестиций, чем их доходы. Для публики с "биржевой психологией", как, например, в наше время в Соединенных Штатах, повы-

¹ К этому вопросу имеют отношение некоторые части моего "Трактата о деньгах" (кн. IV).

шение на бирже может явиться почти необходимым условием возникновения достаточной склонности к потреблению. И это обстоятельство, на которое до недавнего времени обычно не обращали внимания, очевидно, еще больше усугубляет кризисное влияние падения предельной эффективности капитала.

Когда оживление начинается, механизм, с помощью которого оно "питает" себя и благодаря которому оно само себя "усиливает", вполне понятен. Но в фазе понижения, когда налицо избыток и основного капитала, и материальных запасов, а оборотный капитал сократился, предельная эффективность капитала может упасть так низко, что едва ли ее можно восстановить настолько, чтобы обеспечить приемлемый уровень новых инвестиций с помощью какого-либо практически возможного понижения нормы процента. Итак, при нынешней организации рынков и при тех влияниях, которые на них господствуют, рыночная оценка предельной эффективности капитала может подвергаться таким колоссальным колебаниям, что их нельзя в достаточной мере компенсировать соответствующими изменениями нормы процента. Более того, соответствующие изменения на рынке ценных бумаг могут, как мы видели выше, оказать депрессивное влияние на склонность к потреблению как раз тогда, когда она более всего нужна. В условиях *laissez faire* вряд ли поэтому можно избежать широких колебаний в размерах занятости без глубоких изменений в психологии рынка инвестиций, т.е. таких изменений, ожидать которых нет причин. На этом основании я делаю вывод, что регулирование объема текущих инвестиций оставлять в частных руках небезопасно.

III

Предшествующий анализ как будто бы совпадает со взглядами тех, кто считает, что характерной чертой бума являются избыточные инвестиции, что устранение избыточных инвестиций представляет собой единственно возможное средство против последующего кризиса и что если по указанным выше причинам кризис нельзя предотвратить посредством низкой нормы процента, то тем не менее можно избежать бума при помощи высокой нормы процента. Действительно, утверждение о том, что высокая норма процента является гораздо более эффективным средством против бума, чем низкая норма процента против кризиса, выглядит довольно убедительно.

Однако делать такой вывод из вышесказанного — это значит неправильно толковать мой анализ; с моей точки зрения, это может привести к серьезным ошибкам. Дело в том, что выражение "избыток инвестиций" страдает крайней неопределенностью. Оно может относиться к инвестициям, результаты которых, вероятно, не оправдывают расчетов тех, кто произвел эти инвестиции, или же к инвестициям, которые невозможно использовать в условиях ост-

рой безработицы; или же этот термин может обозначать состояние дел, когда капитальные товары всех видов имеются в таком изобилии, что никакие новые инвестиции, даже в условиях полной занятости, не могут принести в течение срока своей службы больше, чем стоимость их возмещения. Строго говоря, только в последнем случае можно говорить об избытке инвестиций в том смысле, что всякие дальнейшие вложения были бы чистой растратой ресурсов¹. Более того, даже если бы понимаемый в этом смысле избыток инвестиций действительно был характерной чертой бума, то и тогда средством его преодоления было бы не повышение нормы процента, которое могло бы тормозить некоторые полезные инвестиции и еще больше уменьшать склонность к потреблению, а принятие жестких мер, таких, как перераспределение доходов или других средств, ведущих к увеличению склонности к потреблению.

Однако согласно моим рассуждениям о бума можно говорить, что он характеризуется избытком инвестиций только в первом из указанных значений. Ситуация, которую я привел как типичную, характеризуется вовсе не таким избытком капитала, когда общество в целом не может уже с пользой вкладывать дополнительное его количество, а тем, что инвестиции производятся в нестабильных условиях и не могут более продолжаться, поскольку они вызваны необоснованными расчетами.

Конечно, вполне возможно и даже вероятно, что иллюзии бума приведут к производству отдельных видов капитального имущества в таком огромном излишке, что некоторая часть этой продукции будет с любой точки зрения представлять собой бесполезную растрату ресурсов. (К этому можно добавить, что такая ситуация может возникнуть и в том случае, когда никакого бума нет.) Это, так сказать, *неоправданные инвестиции*. Но самой главной и существенной чертой бума является то, что инвестиции, которые в условиях полной занятости фактически принесут, скажем, 2 %, производятся из расчета получения дохода, скажем, 6 % и соответственно этому оцениваются. Когда же наступает крах иллюзий, то подобные завышенные расчеты сменяются противоположной "ошибкой пессимизма", приводящей к тому, что инвестиции, которые в условиях полной занятости могли бы в действительности принести 2 %, рассматриваются как убыточные. А вытекающее отсюда резкое сокращение новых инвестиций ведет к безработице, и тогда инвестиции, способные принести при полной занятости 2 %, действительно приносят только убыток. Мы оказываемся в таком положении, когда налицо недостаток жилищ и когда тем не менее никто не может себе позволить жить в имеющихся домах.

Таким образом, в условиях бума нужна не более высокая, а бо-

¹ Однако при определенных допущениях, касающихся распределения склонности к потреблению во времени, и убыточные инвестиции могут быть оправданы с точки зрения общества в целом как способствующие максимальному удовлетворению потребностей.

лее низкая норма процента¹. Последняя дает возможность поддерживать состояние так называемого бума. Эффективное средство борьбы с экономическими циклами нужно искать не в устранении бумов и установлении хронической полудепрессии, а в том, чтобы устранить кризисы и постоянно поддерживать состояние квазибума.

Бум, которому суждено закончиться кризисом, порождается, таким образом, нормой процента, которая при правильных расчетах на будущее была бы слишком высока для полной занятости, а при неправильных предположениях (до тех пор, пока их придерживаются) мешала бы этой норме процента проявить свое сдерживающее влияние. Бум — это состояние, при котором чрезмерный оптимизм берет верх над нормой процента, слишком завышенной при более трезвой оценке.

Если исключить период войны², то едва ли мы имели за последнее время какой-либо бум, настолько сильный, чтобы он привел к полной занятости. В Соединенных Штатах занятость в 1928–1929 гг. была весьма удовлетворительной с точки зрения обычных стандартов. Но я не нахожу, что там в это время чувствовался недостаток рабочей силы, за исключением, может быть, рабочих немногих специализированных профессий. В некоторых отраслях образовались узкие места, но в целом объем производства все еще мог расширяться. Не было и избыточных инвестиций в том смысле, что, например, состояние и оборудование жилищ были такими, когда каждый при условии полной занятости имел бы все, что он хотел, за плату, не превышающую стоимость возмещения, без скидки на проценты, или что транспорт, общественные услуги и прогресс в сельском хозяйстве достигли такого уровня, когда от дальнейших инвестиций неразумно ожидать дохода, покрывающего хотя бы издержки возмещения. Как раз наоборот. Было бы нелепо утверждать, что в Соединенных Штатах в 1929 г. имелись избыточные инвестиции в строгом смысле слова. На самом деле положение было совсем иным. Новые инвестиции в течение предыдущих пяти лет были в целом настолько велики, что доход от дальнейшего их увеличения при трезвом расчете рассматривался как быстро падающий. Правильный прогноз должен был свести предельную эффективность капитала до бесприммерно низкого уровня. Таким образом, бум не мог продолжаться на здоровой основе иначе, как при наличии очень низкой процентной ставки по долгосрочному кредиту и при условии, если бы удалось избежать неоправданных инвестиций по отдельным категориям, находившимся под угрозой стать избыточными. В действительности, одна-

¹ См. ниже (с.477) некоторые доводы в пользу противоположной точки зрения. Я склонен согласиться, что если нельзя произвести серьезных изменений в наших нынешних порядках, то повышение нормы процента во время бума может практически оказаться меньшим злом.

ко, норма процента была достаточно высока для того, чтобы приостановить новые инвестиции, за исключением отдельных вложений спекулятивного характера, где поэтому существовала особая опасность их избытка. А норма процента, достаточно высокая, чтобы преодолеть спекулятивный ажиотаж, помешала бы в то же время любым новым оправданным инвестициям. Таким образом, увеличение размера процента как средство исправления состояния дел, порожденного длительным периодом чрезмерно больших новых инвестиций, принадлежит к тем лекарствам, которые излечивают болезнь, убивая пациента.

Весьма вероятно в самом деле, что если бы состояние, близкое к полной занятости, продлилось ряд лет, то в таких богатых странах, как Великобритания или Соединенные Штаты, были бы при существующей склонности к потреблению произведены новые инвестиции, настолько большие, что было бы достигнуто в конечном счете состояние инвестиционного насыщения в том смысле, что от дальнейшего увеличения количества товаров длительного пользования какого бы то ни было типа нельзя было бы больше ожидать, руководствуясь трезвой оценкой, получения совокупного валового дохода, превышающего издержки возмещения. Такое положение могло бы быть достигнуто даже довольно скоро, скажем через 25 лет или еще раньше. Не следует думать, что я оспариваю это, утверждая, что состояние инвестиционного насыщения в строгом смысле слова никогда еще не достигалось даже на мгновение.

Далее, если бы мы даже допустили, что современный бум может сочетаться с кратковременными периодами инвестиционного насыщения или избытка инвестиций в строгом смысле слова, то все-таки было бы нелепо видеть в более высокой норме процента подходящее средство лечения. В действительности в этих условиях оказались бы правы те, кто видит источник болезни в недопотреблении. Лечение заключалось бы в различных мерах, направленных на увеличение склонности к потреблению путем перераспределения доходов или иным способом, так как для поддержания данного уровня занятости потребовался бы меньший объем инвестиций.

IV

В этой связи уместно сказать несколько слов о тех важных школах экономической мысли, которые утверждают, подходя с различных позиций, что хроническая тенденция к неполной занятости, характерная для современных обществ, имеет свои корни в недопотреблении, т.е. в таких социальных порядках и таком распределении богатства, которые ведут к слишком низкой склонности к потреблению.

В современных условиях или по крайней мере в условиях, существовавших до последнего времени, когда объем инвестиций не планируется и не контролируется, а подвержен причудам предельной эффективности капитала, определяемой решениями частных лиц, несведущих или руководствующихся спекулятивными мотивами, когда долгосрочная процентная ставка очень редко падает или никогда не падает ниже обычного уровня, эти школы экономической теории, несомненно, правы в их рекомендациях по практической политике. В подобных условиях действительно нет других способов увеличить среднюю занятость до более удовлетворительного уровня. Если практически невозможно увеличить инвестиции, то, очевидно, нет других способов обеспечить более высокий уровень занятости, кроме увеличения потребления.

Практически я не согласен с этими школами экономической мысли только в том смысле, что они могли бы придавать меньшее значение увеличению потребления в то время, когда еще можно извлечь большие социальные преимущества из увеличения инвестиций. С теоретической точки зрения их можно, однако, упрекнуть в том, что они игнорируют наличие *двух* способов расширения производства. Если даже мы решим, что целесообразнее замедлить рост капитала и сосредоточить усилия на увеличении потребления, мы должны это сделать обдуманно, хорошо взвесив альтернативное решение. Я лично считаю, что в увеличении массы капитала до уровня, когда перестанет ощущаться его недостаток, имеются большие социальные преимущества. Но это вопрос практического решения, а не теоретический императив.

Более того, я охотно согласился бы, что наиболее разумно начать наступление сразу на обоих фронтах. Стремясь к установлению общественно контролируемой величины инвестиций, для того чтобы обеспечить постепенное снижение предельной эффективности капитала, я бы поддерживал вместе с тем все мероприятия, направленные на увеличение склонности к потреблению, ибо, что бы мы ни делали в области инвестиций, вряд ли можно будет поддерживать полную занятость при существующей склонности к потреблению. Таким образом, имеется достаточно оснований для одновременных действий в двух направлениях — и увеличения инвестиций, и увеличения потребления до уровня, который при существующей склонности к потреблению не только соответствовал бы возросшим инвестициям, но и был бы еще выше.

Если, например, — воспользуемся для иллюстрации округленными цифрами, — средний уровень нынешнего производства на 15 % ниже того уровня, каким бы он был при непрерывной полной занятости, и если 10 % этого производства представляют чистые инвестиции, а 90 % — потребление и если, далее, для обеспечения полной занятости при существующей склонности к потреблению нужно увеличить чистые инвестиции на 50 %, так чтобы объем производства при этом поднялся со 100 до 115 %, потребление — с

90 до 100 и чистые инвестиции — с 10 до 15 %, то мы могли бы, пожалуй, попытаться так изменить склонность к потреблению, чтобы в условиях полной занятости потребление возросло с 90 до 103 %, а чистые инвестиции — с 10 до 12 %.

V

Другая школа экономического мышления видит решение проблемы экономического цикла не в увеличении потребления или инвестиций, а в уменьшении предложения труда, т.е. в перераспределении существующего его объема без увеличения занятости или производства.

Мне такая политика представляется преждевременной, и притом в гораздо большей степени, чем план увеличения потребления. Когда-нибудь наступит момент, когда каждый человек сравнит преимущества увеличения досуга с преимуществом увеличения дохода. Но в настоящее время, бесспорно, я думаю, значительное большинство людей предпочло бы увеличение дохода увеличению досуга; и я не вижу достаточных оснований, почему следовало бы заставлять тех, кто предпочитает более высокий доход, удовлетворяться большим досугом.

VI

Может показаться странным, что существует такая школа экономического мышления, которая видит решение проблемы экономического цикла в приостановке бума в начальной его стадии с помощью повышения нормы процента. Единственное оправдание, которое можно найти для такой политики, выдвинуто Д.Х.Робертсоном, полагающим, что полная занятость — это недостижимый идеал и что самое большее, на что можно надеяться, — так это на уровень занятости, значительно более устойчивый, чем сейчас, и в среднем, возможно, несколько более высокий.

Если исключить возможность больших изменений в политике, касающейся установления контроля либо над инвестициями, либо над склонностью к потреблению, и предположить, вообще говоря, что существующее положение дел будет продолжаться, тогда, пожалуй, действительно можно утверждать, что в среднем предположения будут оправдываться в большей мере, если банки будут пресекать в корне начинающийся бум с помощью такой высокой нормы процента, которая отпугнет даже самых стойких заблуждающихся оптимистов. Характерный для кризиса крах предположений может причинять такие большие убытки и потери, что средний уровень оправданных инвестиций, пожалуй, окажется выше при условии применения этого тормоза. Однако даже при принятых допущениях трудно наверняка сказать, как это будет на самом деле. Это вопрос практического решения, требующий более детального изучения фактов. Может быть, при таком подходе недоучиты-

ваются общественная выгода, связанная с увеличением потребления на основе тех инвестиций, которые оказались полностью неоправданными; даже такие инвестиции лучше, чем полное отсутствие каких бы то ни было вложений. Кроме того, даже при самом искусном денежном контроле можно оказаться в весьма затруднительном положении перед лицом такого бума, какой был в 1929 г. в Америке, не располагая другими средствами, кроме тех, которые имела в то время Федеральная резервная система; возможно, что никакие альтернативные решения в пределах ее полномочий не оказали бы существенного влияния на результат. Но как бы то ни было, такой взгляд представляется мне чрезмерно пораженческим и опасным. Он предлагает или по крайней мере допускает сохранение слишком многих изъянов нашей существующей экономической системы.

Однако крайняя точка зрения, согласно которой следует пользоваться высокой нормой процента, чтобы сразу пресекать любую тенденцию к заметному повышению уровня занятости выше среднего, скажем, за предыдущее десятилетие, чаще подкреплялась доводами, которые не имеют абсолютно никакого обоснования, кроме путаницы мыслей. Иногда эта точка зрения порождается представлением, что во время бума инвестиции имеют тенденцию превышать сбережения и что повышение нормы процента восстанавливает равновесие, затрудняя инвестиции, с одной стороны, и стимулируя сбережения—с другой. Это рассуждение, предполагающее, что сбережения и инвестиции могут быть одинаковы по величине, представляет собой бессмыслицу, если только этим терминам не придается какое-либо особое значение. Или иногда говорят, что рост сбережений, сопровождающий увеличение инвестиций, нежелателен и неоправдан потому, что он, как правило, связан с повышением цен. Но если бы это было так, то следовало бы возражать против всякого подъема существующего уровня производства и занятости. Ведь рост цен в своей основе проистекает вовсе не из увеличения инвестиций. В действительности он порождается тем, что в течение небольшого периода времени цена предложения обычно поднимается вместе с ростом производства либо вследствие реального сокращения доходности, либо из-за тенденции к росту себестоимости в денежном выражении, когда производство увеличивается. Если бы налицо были условия постоянной цены предложения, то, конечно, не было бы роста цен, но и тогда увеличение сбережений сопровождалось бы увеличением инвестиций. Именно рост производства порождает рост сбережений, а повышение цен — только побочный продукт увеличения производства, и цены все равно будут расти, если вовсе не будет роста сбережений, а вместо этого увеличится склонность к потреблению. Никто не имеет права узаконивать возможность покупать по низким ценам, если они низки только потому, что низок уровень производства.

Или, например, считают злом, если рост инвестиций обуслов-

лен падением нормы процента вследствие увеличения количества денег. Однако в прежней норме процента нет никакого особого достоинства, а новые деньги никому не "навязываются". Их создают для удовлетворения возросшего предпочтения ликвидности, соответствующего более низкой норме процента, или для обслуживания возросшего оборота, и их держат те, кто *предпочитает* держать деньги вместо того, чтобы ссужать их по сниженному проценту. Еще утверждают, что бум характеризуется "проеданием капитала", понимая, по-видимому, под этим чистые отрицательные инвестиции, т.е. чрезмерной склонностью к потреблению. Если бы экономический цикл не смешивали с "бегством от денег", происходившим во время послевоенных европейских валютных кризисов, то были бы все основания утверждать как раз противоположное. Кроме того, если бы даже это было так, то в условиях недостатка инвестиций более подходящим средством было бы понижение нормы процента, а никак не ее повышение. Я вообще не вижу во всех этих теориях никакого смысла, если только не сделать молчаливого допущения, что совокупное производство неспособно изменяться. Однако теория, которая исходит из неизменного уровня производства, очевидно, не совсем пригодна для объяснения экономического цикла.

VII

В более ранних исследованиях экономического цикла, особенно у Джевонса, цикл объяснялся скорее сезонными колебаниями в сельском хозяйстве, чем явлениями в промышленности. В свете вышеизложенной теории это представляется весьма разумным подходом к решению проблемы. Даже в наше время колебание величины запасов сельскохозяйственной продукции в течение того или иного года является одной из важнейших причин изменения величины текущих инвестиций. А в те времена, когда писал Джевонс, и особенно в период, к которому относилась большая часть его статистических данных, этот фактор должен был по своему значению далеко превосходить все остальные.

Теорию Джевонса о том, что экономический цикл порождается прежде всего колебаниями в величине урожая, можно изложить следующим образом. После сбора особенно большого урожая происходит обычно большое увеличение переходящих на следующие годы запасов. Выручка от этого прироста запасов увеличивает текущие поступления фермеров и рассматривается ими как доход. В то же время прирост запасов не ведет к сокращению доходов или расходов других секторов хозяйства, а финансируется из сбережений. Иными словами, увеличение переходящих запасов есть добавка к текущим инвестициям. Этот вывод не теряет силы, даже если цены резко падают. Подобным образом при плохом урожае переходящие запасы расходуются на текущее потребление, и значит, соответствующая часть доходов или расходов потребителей не созда-

ет текущих доходов для фермеров. Иными словами, то, что берется из переходящих запасов, означает соответствующее уменьшение текущих инвестиций. Таким образом, если инвестиции по другим статьям принимаются за неизменные, то разница в общей сумме инвестиций между годами, когда происходит существенное увеличение переходящих запасов, и теми годами, когда происходит существенное изъятие из них, может быть велика. В обществе, где сельское хозяйство является господствующей отраслью, эта разница будет значительно перекрывать любые обычные колебания инвестиций, вызываемые другими причинами. Поэтому вполне естественно, что поворот к повышательной тенденции характеризуется обильным урожаем, а к понижательной — недородом. Далее, эта теория рассматривает природные факторы регулярных циклов хороших и плохих урожаев; это, конечно, особый вопрос, и мы его здесь не касаемся.

Относительно недавно были выдвинуты теории, согласно которым для хозяйства выгодны плохие, а не хорошие урожаи либо потому, что плохие урожаи заставляют людей работать за более низкое реальное вознаграждение, либо потому, что порожаемое плохими урожаями перераспределение покупательной способности рассматривается как фактор, благоприятный для потребления. Не приходится говорить, что не эти теории я имел в виду, указывая выше на явления, связанные с урожаем, для объяснения экономического цикла.

Причины колебаний, коренящиеся в сельском хозяйстве, однако, гораздо менее важны в современном мире по двум причинам. Во-первых, сельскохозяйственное производство составляет теперь гораздо меньшую долю в общем производстве. Во-вторых, развитие мирового рынка большинства сельскохозяйственных товаров, охватывающего теперь оба полушария, выравнивает влияние хороших и плохих урожаев, так как выраженные в процентах колебания мирового урожая гораздо меньше его колебаний по отдельным странам. Но в прежние времена, когда каждая страна зависела главным образом от своего собственного урожая, трудно было найти какую-либо другую причину колебаний в инвестициях, не считая войны, которую можно было бы каким-либо образом сравнить по значению с изменениями размеров переходящих запасов сельскохозяйственной продукции.

Даже и в наши дни необходимо уделять пристальное внимание той роли, которую играют изменения запасов сырья, как сельскохозяйственного, так и минерального, в определении величины текущих инвестиций. Я склонен приписывать медленные темпы выхода из кризиса, после того как уже достигнут перелом, главным образом дефляционному влиянию сокращения чрезмерных запасов до нормального уровня. Вначале, после того как бум терпит крах, накопление запасов смягчает его разрушительную силу. Но за это смягчение позже приходится расплачиваться замедлением

темпов последующего подъема. Иногда процесс "рассасывания" запасов должен полностью завершиться, прежде чем наступит сколько-нибудь заметное оживление. Инвестиции по другим статьям, сами по себе достаточные, чтобы вызвать повышательную тенденцию в условиях, когда не происходит противодействующее им сокращение текущих запасов, могут оказаться совершенно недостаточными, если такое сокращение запасов продолжается.

Характерный пример этого представляют, по моему мнению, ранние стадии американского "Нового курса". Когда правительство Рузвельта начало расходовать крупные суммы за счет выпуска займов, запасы всякого рода, и в особенности сельскохозяйственных товаров, были еще очень велики. "Новый курс" отчасти заключался во всемерных усилиях, направленных к снижению этих запасов путем сокращения текущего производства и иными средствами. Сокращение запасов до нормального уровня было необходимым процессом — фазой, которую нужно было пройти. Но пока (около двух лет) продолжался этот процесс, он в значительной мере ослаблял эффект расходов за счет займов, производимых по другим статьям. Только с его окончанием открылся путь для настоящего оживления. Американский опыт последнего времени представляет также хороший пример той роли, которую играют колебания размеров запасов готовых изделий и незавершенного производства — товарных запасов, как их теперь обычно называют, — в отклонениях меньшего масштаба в пределах основных фаз экономического цикла. Предприниматели, начиная производство в соответствии с объемом потребления, которое они предполагают увеличить через несколько месяцев, нередко допускают небольшие просчеты, обычно забегая несколько вперед. Когда их ошибка обнаруживается, им приходится быстро сокращать производство до уровня ниже текущего потребления, чтобы дать "рассосаться" излишним товарным запасам. Разница в размерах производства между периодами забегания вперед и периодами отступления назад оказывает настолько сильное влияние на текущие инвестиции, что ее можно вполне отчетливо обнаружить с помощью весьма подробной статистики, имеющейся ныне в Соединенных Штатах.

ГЛАВА 23. ЗАМЕТКИ О МЕРКАНТИЛИЗМЕ, ЗАКОНАХ ПРОТИВ РОСТОВЩИЧЕСТВА, ДЕНЬГАХ, ОПЛАЧЕННЫХ МАРОЧНЫМ СБОРОМ, И ТЕОРИЯХ НЕДОПОТРЕБЛЕНИЯ

I

В течение примерно двух столетий и экономисты-теоретики, и практики не сомневались в важных преимуществах для страны, вытекающих из активного торгового баланса, и серьезной опасно-

сти пассивного баланса, особенно если последний приводит к утечке благородных металлов. Однако в течение последних 100 лет выявилась удивительная разница во мнениях. Основная масса государственных деятелей и людей практики в большинстве стран и, пожалуй, около половины их даже в Великобритании — родине противоположного взгляда — остались верны старой доктрине. В то же время почти все экономисты-теоретики стали утверждать, что эти опасения совершенно не обоснованы, если только не подходить к делу с очень уж узкой точки зрения, так как механизм внешней торговли способен к саморегулированию, а попытки вмешаться в его действие не только бесполезны, но и ведут к обеднению тех, кто прибегает к ним, лишаясь преимуществ международного разделения труда. Будет удобно, следуя установившейся традиции, называть более старое направление *меркантилизмом*, а более новое — *фритредерством*, хотя оба эти термина, поскольку каждый из них имеет и более широкое, и более узкое значение, следует понимать в зависимости от контекста.

Вообще говоря, современные экономисты не только утверждают, что международное разделение труда, как правило, в конечном счете дает больше преимуществ, чем политика меркантилизма, но и объявляют всю аргументацию меркантилистов основанной с начала до конца на интеллектуальной путанице.

Например, Маршалл¹, хотя и нельзя сказать, что он отрицательно отзывается о меркантилизме, вовсе не счит нужным касаться основных идей меркантилистов как таковых и даже не упоминает о тех правильных положениях в их взглядах, о которых я буду говорить ниже². Равным образом и теоретические уступки, на которые готовы пойти экономисты фритредерского направления в современной полемике по вопросу, например, о содействии развитию новых отраслей промышленности или об улучшении соотношения между ценами на экспортные и импортные товары, не затрагивают самой основы идей меркантилизма. Я не помню, чтобы во время дискуссий по вопросам финансовой политики в первой четверти текущего столетия хоть какой-нибудь экономист согласился с тем, что протекционизм может увеличить внутреннюю занятость. Пожалуй, лучше всего беспристрастно процитировать то, что я сам писал в то время. Еще в 1923 г. я в качестве верного ученика классической школы, не сомневающегося в том, чему его

¹ См. Marshall A. *Industry and Trade*. Appendix D. Money, Credit and Commerce. P. 130; Он же. *Principles of Economics*. Appendix I.

² Взгляды Маршалла на учение меркантилизма подытожены им в примечании на с. 51 первого издания его *Principles of Economics*: "Средневековые воззрения на связь между деньгами и национальным богатством подверглись широкому изучению как в Англии, так и в Германии. В целом эти воззрения следует рассматривать как путанное скорее из-за отсутствия ясного понимания функций денег, чем из-за ошибочного предположения, будто рост богатства нации может происходить только в результате увеличения ее запасов благородных металлов".

учили, и не делая никаких отступлений, писал: "Если и есть что-то, чего не может сделать протекционизм, — так это вылечить от безработицы... В пользу протекционизма имеются определенные доводы, основанные на том, что он может принести некоторые, хотя и маловероятные, выгоды, и эти доводы оспорить не так просто. Но рассчитывать на исцеление от безработицы — это значит совершать протекционистскую ошибку в самой вульгарной и грубой форме"¹. Ранние меркантилистские теории вообще не были нигде толком изложены, и мы были воспитаны в уверенности, что они представляли собой почти полную бессмыслицу. Таким абсолютным и полным было господство классической школы.

II

Вначале я изложу своими собственными словами то, что мне теперь представляется элементами научной истины в учении меркантилизма. Затем мы сравним мое изложение с действительными аргументами меркантилистов. Необходимо учитывать, что те преимущества, на которых настаивали меркантилисты, носят национально ограниченный характер и вряд ли пригодны для мира, взятого в целом.

Когда богатство страны довольно быстро увеличивается, то дальнейшему прогрессу такого благополучного состояния может помешать в условиях *laissez faire* недостаточность побуждений к новым инвестициям. При данной социальной и политической обстановке и национальных особенностях, определяющих склонность к потреблению, благосостояние успешно развивающегося государства в основном зависит — по причинам, которые были изложены выше, — от силы этих побуждений. Побуждения эти могут относиться к внутренним или к иностранным инвестициям (включая в последние и накопление драгоценных металлов), а то и другое вместе образует общую сумму инвестиций. В условиях, когда общие размеры инвестиций определяются лишь стремлением к получению прибыли, возможности внутренних инвестиций будут зависеть в конечном счете от уровня нормы процента в стране. Величина же заграничных инвестиций неизбежно определяется размерами активного сальдо торгового баланса. Поэтому в обществе, где и речи нет о прямых инвестициях под эгидой государственной власти, вполне естественным предметом заботы правительства в области экономической политики являются норма процента внутри страны и баланс внешней торговли.

Если при этом единица заработной платы более или менее стабильна и не подвержена сильным стихийным изменениям (а это условие почти всегда выполнимо) и если состояние предпочтения ликвидности (имея в виду среднюю краткосрочных колебаний) то-

¹ *The Nation and the Athenaeum*. 1923. November 24.

же более или менее стабильно и вдобавок неизменны правила деятельности банков, тогда норма процента в основном будет зависеть от количества драгоценных металлов (измеряемого в единицах заработной платы), имеющегося в наличии для удовлетворения потребностей общества в ликвидных активах. Вместе с тем в век, когда крупные иностранные займы и прямое владение находящимся за границей богатством едва ли возможны в широком масштабе, прирост и сокращение количества драгоценных металлов будут в основном зависеть от того, активен или пассивен торговый баланс.

Таким образом, как это бывает, забота государственной власти о поддержании активного торгового баланса служила сразу *двумя* целям и была к тому же единственным доступным средством их достижения. В те времена, когда государственная власть не оказывала прямого воздействия на норму процента внутри страны и на другие побуждения к внутренним инвестициям, меры, принимавшиеся в целях увеличения активного сальдо торгового баланса, были единственным *прямым* средством в распоряжении государства для увеличения заграничных инвестиций. В то же время влияние активного торгового баланса на приток драгоценных металлов было единственным *косвенным* средством понижения внутренней нормы процента и, следовательно, усиления побуждения к внутренним инвестициям.

Не следует, однако, упускать из виду двух обстоятельств, ограничивающих успех такой политики. Если норма процента внутри страны настолько понижается, что объем инвестиций начинает существенно стимулировать рост занятости до такого уровня, когда последний достигает неких критических точек, за которыми начинается повышение единицы заработной платы, то в этих условиях рост издержек производства внутри страны будет оказывать неблагоприятное влияние на сальдо внешнеторгового баланса, и поэтому усилия, направленные на увеличение последнего, перестают давать эффект и становятся тщетными. Вместе с тем если норма процента внутри страны падает так низко по отношению к нормам процента за границей, что поощряет кредитование иностранных заемщиков в размерах, не соответствующих активному сальдо торгового баланса, то это может вызвать утечку драгоценных металлов, достаточную для того, чтобы обратить во вред все ранее полученные преимущества. Риск того, что одно из названных обстоятельств возникнет в реальной ситуации, особенно велик для большой страны, играющей важную роль в мировом хозяйстве, в условиях, когда текущая добыча драгоценных металлов относительно невелика и приток денег в одну страну означает их утечку из другой. Поэтому отрицательное влияние роста издержек производства и падения нормы процента внутри страны может еще больше осложниться (если меркантилистская политика заходит слишком далеко) вследствие снижения издержек и роста нормы процента за границей.

Экономическая история Испании в конце XV и в XVI в. дает нам пример страны, внешняя торговля которой пришла в упадок вследствие влияния на единицу заработной платы чрезмерного изобилия драгоценных металлов. В довоенные годы XX в. Великобритания являла собой 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. Индия во все времена служила примером страны, впавшей в бедность вследствие предпочтения ликвидности, превратившегося в такую сильную страсть, что даже огромного и постоянного притока драгоценных металлов было недостаточно для снижения нормы процента до уровня, совместимого с ростом реального богатства.

Тем не менее если мы рассматриваем общество с относительно устойчивой единицей заработной платы, с известными национальными чертами, определяющими склонность к потреблению и предпочтение ликвидности, и денежной системой, жестко связывающей количество денег с запасом драгоценных металлов, то в таком обществе для поддержания его процветания существенно важно, чтобы государственная власть уделяла пристальное внимание торговому балансу. Дело в том, что благоприятное сальдо торгового баланса при условии, если оно не слишком велико, чрезвычайно стимулирует хозяйство, а неблагоприятный баланс может вскоре породить продолжительную депрессию.

Из этого не следует, что максимальное ограничение импорта обеспечит наиболее благоприятный торговый баланс. Ранние меркантилисты подчеркивали это и часто противились торговым ограничениям, поскольку в длительной перспективе эти ограничения могли ухудшить торговый баланс. Можно даже утверждать, что в особых условиях Великобритании середины XIX в. почти полная свобода торговли была политикой, наиболее содействовавшей развитию активного баланса. Современная практика торговых ограничений в послевоенной Европе богата примерами необдуманных ограничений свободы международного оборота, которые вместо того, чтобы улучшить торговый баланс, как это имелось в виду, на самом деле действовали в противоположном направлении.

По этой и по другим причинам читатель не должен делать преждевременных выводов о *практической* политике, к которой подводят наши соображения. Существуют веские доводы общего характера против торговых ограничений, если только они не оправданы какими-либо особыми обстоятельствами. Преимущества международного разделения труда реальны и существенны, если даже классическая школа их сильно преувеличила. Тот факт, что выигрыш нашей собственной страны от благоприятного баланса может означать соответствующий ущерб для какой-либо другой страны (в чем меркантилисты отдавали себе ясный отчет), требует

не только большой умеренности в обеспечении себя запасом драгоценных металлов не более чем это необходимо и разумно, но и означает то, что неосторожная политика может привести к бессмысленному международному соперничеству за активный торговый баланс, которое в равной мере повредит всем¹. Наконец, политика торговых ограничений — это коварное оружие даже для достижения поставленной цели, так как влияние частных интересов, некомпетентность властей и трудность самой задачи могут привести к тому, что результаты вместо ожидаемых получатся прямо противоположные.

Таким образом, моя критика направлена против несостоятельности *теоретических* основ доктрины *laissez faire*, на которой я сам воспитывался и которой в течение многих лет обучал других, а также против утверждения, что норма процента и объем инвестиций автоматически устанавливаются на оптимальном уровне и что поэтому забота о торговом балансе — это лишь потеря времени. Мы, академические экономисты, оказались слишком самоуверенными, ошибочно считая детским упрямством то, что в течение веков было первой заботой государственного управления.

Под влиянием этой ошибочной теории лондонское Сити постепенно выработало для поддержания равновесия самую опасную технику, какую только можно себе представить, а именно регулирование банковского процента в сочетании с жестким паритетом иностранных валют. Это означало, что поддержание внутренней нормы процента, совместимой с полной занятостью, совершенно исключалось. Поскольку на практике невозможно пренебрегать платежным балансом, то выработали средство контроля, которое вместо того, чтобы защитить внутреннюю норму процента, приносило ее в жертву слепой стихии. За последнее время лондонские банкиры-практики многому научились, и можно почти надеяться, что в Великобритании больше никогда не будут пользоваться методом регулирования банковского процента для защиты платежного баланса в таких условиях, когда это может породить безработицу внутри страны.

С точки зрения теории отдельной фирмы и распределения продукта при данной занятости ресурсов классическая теория сделала вклад в экономическую науку, который не приходится оспаривать. Без этой теории как составной части общего аппарата мышления невозможно составить ясное представление о названных предметах. Меня нельзя заподозрить в том, что я ставлю под вопрос эти достижения, обратив внимание на пренебрежение со стороны классической школы к тому ценному, что содержалось в трудах ее

¹ Использование эластичной единицы заработной платы в качестве средства борьбы с депрессией, иначе говоря, избавление от депрессии путем снижения заработной платы, может оказаться по той же причине средством извлечения выгоды за счет соседей.

предшественников. Но если говорить о вкладе в искусство государственного управления экономической системы в целом и обеспечении оптимальной занятости всех ресурсов этой системы, то ранние представители экономической мысли XVI и XVII вв. в некоторых вопросах достигали практической мудрости, которая в оторванных от жизни абстракциях Рикардо была сначала забыта, а потом и вовсе вычеркнута. Были благоразумными их постоянные заботы о снижении нормы процента с помощью законов против ростовщичества (к которым мы еще вернемся ниже в этой главе) путем поддержания на определенном уровне внутреннего запаса денег и ограничения роста единицы заработной платы, а также их готовность обратиться в качестве последнего средства к восстановлению запаса денег посредством девальвации, если этот запас становился явно недостаточным вследствие неустраимой утечки денег за границу, роста единицы заработной платы¹ или по каким-либо другим причинам.

III

Ранние представители экономической мысли могли прийти к разумным практическим выводам, и не отдавая себе ясного отчета о лежащих в их основе теоретических посылах. Рассмотрим поэтому вкратце их доводы и рекомендации. Это сравнительно легко сделать, обратившись к капитальной работе проф. Хекшера "Меркантилизм", так как именно благодаря этой книге важнейшие черты экономической мысли за два столетия стали впервые известны широким кругам экономистов. Приведенные ниже цитаты заимствованы главным образом из этого источника².

1. Меркантилисты никогда не предполагали существования тенденции к автоматическому установлению нормы процента на нужном уровне. Наоборот, они горячо настаивали на том, что чрезмерно высокая норма процента является главным препятствием к росту богатства. Они даже знали, что норма процента зависит от предпочтения ликвидности и от количества денег. Они занимались и вопросом уменьшения предпочтения ликвидности, и увеличением количества денег, а некоторые из них ясно указывали, что роста количества денег они добиваются для того, чтобы сни-

¹ Сама человеческая природа, как показывает опыт, по меньшей мере со времен Солона* и, вероятно, в течение многих веков до этого, располагая мы статистикой, заставляет нас ожидать устойчивой тенденции к росту единицы заработной платы в течение длительных периодов времени, а сокращение ее возможно только в условиях упадка и разложения экономического общества. Поэтому, даже отвлекаясь от общественного прогресса и роста населения, постепенное увеличение запаса денег оказывается настоятельно необходимым.

² Я имею тем больше оснований пользоваться этой книгой, поскольку проф. Хекшер сам является сторонником классической теории и гораздо меньше, чем я, симпатизирует теориям меркантилистов. Поэтому нет оснований бояться, что его выбор цитат был в какой-то мере пристрастным из-за желания проиллюстрировать мудрость.

зить норму процента. Проф. Хекшер так резюмирует эту сторону их теории:

"Позиция наиболее проницательных меркантилистов была в этом вопросе, как и во многих других, совершенно ясна в определенных границах. Для них деньги были, употребляя терминологию нашего времени, таким же фактором производства, как и земля. Иногда деньги рассматривались как "искусственное" богатство в отличие от "естественного" богатства. Процент на капитал рассматривался как плата за "аренду" денег аналогично земельной ренте. Поскольку меркантилисты пытались найти объективное объяснение высокой нормы процента — а они делали это все чаще и чаще в течение рассматриваемого периода — они отыскивали эти причины в общем количестве денег. Из имеющегося обильного материала будут взяты лишь наиболее типичные примеры для того, чтобы показать прежде всего, насколько устойчиво это представление, насколько глубоко были его корни и в какой мере оно не зависело от практических соображений. Обе стороны в борьбе по вопросам денежной политики и торговли с Ост-Индией в начале 20-х годов XVII в. в Англии были полностью согласны между собою в этом пункте. Джерард Мелин, подробно обосновывая свой тезис, заявлял, что "изобилие денег отрицательно сказывается на ростовщичестве, воздействуя на цену или ставку процента"¹. Его воинственный и довольно беспринципный противник Эдуард Миссельден отвечал, что "средством против ростовщичества может быть изобилие денег"². Полвека спустя один из ведущих писателей того времени Чайлд, всемогущий руководитель Ост-Индской компании и ее наиболее искусный адвокат, обсуждал (в 1668 г.) вопрос о том, насколько законодательное установление максимальной процентной ставки — чего он настойчиво добивался — может отразиться на выкачке "денег" голландцами из Англии. В качестве средства борьбы с этим опасным явлением он предлагал облегчение трансферта долговых обязательств, когда последние используются в качестве валюты, потому что это, как он говорил, "возместит недостаток по крайней мере половины наличных денег, которыми мы пользуемся в другой стране". Другой автор — Петти, который стоял совершенно в стороне от этого столкновения интересов, — высказывал аналогичную точку зрения, когда он объяснял "естественное" падение нормы процента с 10 до 6 увеличением количества денег ("Политическая арифметика", 1676) и рекомендовал предоставление процентных займов как подходящее средство для страны, у которой слишком много "монеты"³.

Такого рода рассуждения, естественно, имели хождение не толь-

¹ Melynes G. *Lex Mercatoria and Maintenance of Free Trade* (1622).

² Misselden E. *Free Trade or the Means to Make Trade Flourish* (1622).

³ См. *Quantulumcunque concerning Money* (1682).

ко в Англии. Например, несколькими годами позже (в 1701 и 1706 гг.) французские купцы и государственные деятели жаловались на нехватку монеты (*disette des espèces*) как на причину высоких рентных ставок и пытались снизить взимаемые ростовщиками проценты путем увеличения денежного обращения¹.

Великий Локк был, по-видимому, первым, кто в своем споре с Петти² сформулировал в абстрактной форме связь между нормой процента и количеством денег. Он оспаривал предложение Петти об установлении максимальной нормы процента на том основании, что это так же практически неосуществимо, как и фиксированный максимум земельной ренты, поскольку "естественная стоимость денег, выражающаяся в их способности приносить ежегодный доход в форме процента, зависит от отношения всего количества обращающихся в королевстве денег ко всей торговле королевства (т.е. к общей сумме продаж всех товаров)"³. Локк поясняет, что деньги имеют двоякую стоимость: 1) стоимость их использования, выражающуюся в проценте, "и в этом отношении они имеют ту же природу, что и земля, но только доход от земли называется рентой, а от денег—пользой (*use*)"⁴, и 2) меновую стоимость, "и в этом отношении они имеют ту же природу, что и товар", причем их меновая стоимость "зависит только от избытка или недостатка денег по отношению к избытку или недостатку этих товаров, а не от величины процента". Таким образом, Локк явился родоначальником двух родственных вариантов количественной теории. Во-первых, он утверждал, что норма процента зависит от отношения количества денег (с учетом скорости обращения) к общей стоимости торговли. Во-вторых, он утверждал, что меновая стоимость денег зависит от отношения количества денег к общему количеству товаров на рынке.

Но, стоя одной ногой на позиции меркантилизма, а другой — на почве классической теории⁵, он не мог иметь достаточно четкого

¹ См. Heckscher. *Mercantilism*. V. II. P. 200-201 (немного сокращенно).

² Locke. *Some Considerations of the Consequences of the Lowering of Interest and Raising the Value of Money* (1692) (фактически работа написана несколькими годами раньше).

³ Он добавляет: "Не только от одного количества денег, но и от скорости их обращения".

⁴ "Use" — это, конечно, устаревший английский термин, употреблявшийся вместо слова "процент" ("interest").

⁵ Несколько позже Юм уже стоял, так сказать, "на полторы ноги" на почве классической теории. Юм ввел в обиход среди экономистов подчеркивание значения равновесия по сравнению с постоянно меняющимися переходными состояниями, хотя он все еще был в достаточной степени меркантилистом, чтобы не упустить из виду того факта, что мы живем именно в переходных состояниях: "Только в течение известного промежутка времени или промежуточного состояния между приобретением денег и ростом цен увеличившееся количество золота и серебра благоприятно для промышленности... Для внутреннего благополучия государства не имеет значения, будет ли денег больше или меньше. Правильная политика государственных деятелей заключается лишь в том, чтобы поддерживать, насколько это возможно, количество денег постоянно увеличивающимся, потому что этим они сохраняют дух предпринимательст-

представления о связи между этими двумя отношениями и упустил из виду возможность *колебаний* в предпочтении ликвидности. Однако он стремился объяснить, что понижение нормы процента не оказывает *прямого* влияния на уровень цен и затрагивает цены, "только если изменение процента в хозяйстве ведет к притоку или утечке денег или товаров, изменяя со временем соотношение между теми и другими здесь, в Англии, по сравнению с прежним уровнем", т.е. если понижение процента ведет к вывозу наличных денег или к увеличению объема производства. Но Локк, как я думаю, никогда не достигал подлинного синтеза¹.

Насколько хорошо меркантилисты различали норму процента и предельную эффективность капитала, видно из той цитаты (напечатанной в 1621 г.), которую Локк приводит из "Письма другу о рестоушчестве": "Высокий процент вредит торговле. Выгода от процентов больше, чем прибыль от торговли, и это побуждает богатых купцов бросать торговлю и отдавать свой капитал под проценты, а более мелких купцов разоряет". Фортри дает еще один пример ставки на низкий процент как на средство увеличения богатства².

Меркантилисты ныне проглядели и того, что если в результате чрезмерного предпочтения ликвидности притекающие драгоценные металлы переходят в сокровища, то преимущество для нормы процента теряется. В некоторых случаях (например, у Мана) стремление к усилению могущества государства побуждало их все же выступать в защиту накопления денег в государственной казне. Но другие меркантилисты откровенно противились такой политике.

"Шрёттер, например, пользовался обычными меркантилистскими аргументами, рисуя мрачную картину того, как обращение страны могло бы лишиться своих денег вследствие большого роста государственной казны... Он проводил также вполне логичную параллель между накоплением сокровищ монастырями и экспортом излишка драгоценных металлов, что, по его мнению, было самым плохим оборотом дела, какой только можно себе представить. Давенант объяснял крайнюю бедность многих восточных наций, которые, как полагали, имели больше золота и серебра, чем другие

ва нации и увеличивают количество труда, в чем и заключаются действительная мощь и богатство. Нация, количество денег у которой сокращается, в это время фактически слабее и беднее другой нации, у которой денег хотя и не больше, но она обладает тенденцией к развитию" (Hume. On Money. 1752).

¹ Полноту забвения точки зрения меркантилистов о том, что процент *означает* процент на деньги (взгляд, который теперь мне представляется, несомненно, правильным), можно иллюстрировать тем, что проф. Хекшер как хороший экономист-классик заключает изложение теории Локка таким замечанием: "Довод Локка был бы неопровержим... если бы процент в действительности был синонимом цены денежной ссуды; поскольку же это не так, то и этот довод несостоятелен" (Heckscher. V. II. P. 204).

² Fortrey. England's Interest and Improvement (1663).

страны мира, тем, что там сокровища "обречены праздно лежать в сундуках князей"... Если в накоплении сокровищ государством видели в лучшем случае сомнительное благо, а часто и большую опасность, то не приходится и говорить, что частного накопления следовало избегать, как чумы. Это была одна из тех наклонностей, против которой бесчисленные меркантилисты метали громы и молнии, и я не думаю, чтобы можно было найти в этом хоре хотя бы один голос, звучащий диссонансом"¹.

2. Меркантилисты понимали обманчивость дешевизны и опасность того, что чрезмерная конкуренция может привести к невыгодному для страны соотношению цен на экспортные и импортные товары. Так, Мелин писал в своем "Lex Mercatoria" (1622): "Не стремитесь продавать дешевле других в ущерб для государства под предлогом увеличения торговли. Торговля не расширяется, когда товары очень дешевы, потому что дешевизна проистекает из слабого спроса и недостатка денег, что и делает вещи дешевыми; напротив, торговля увеличивается, когда налицо изобилие денег и товары дорожают, пользуясь спросом"². Проф. Хекшер так подытоживает эту сторону теории меркантилизма:

"В течение полутора веков этот взгляд снова и снова подтверждался тем положением, что страна, у которой относительно меньше денег, чем у других стран, вынуждена "продавать дешево и покупать дорого..."

Еще в первоначальном издании "Рассуждений об общем благе", т.е. в середине XVI в., эта точка зрения была уже ясно высказана. В самом деле, Хейлс говорил: "И все же, если бы иностранцы были склонны брать наши товары в обмен на свои, то что побуждало бы их повышать цены других вещей (понимая под другими вещами и те, которые мы покупаем у них), хотя наши товары достаточно дешевы для них? И в этом случае мы проиграем, а они выиграют, поскольку они продают дорого и покупают наши товары дешево, вследствие чего обогащаются сами и разоряют нас. Я бы скорее повышал цены наших товаров, когда они повышают цены своих, как мы это теперь и делаем. Если при этом кое-кто и проиграет, то все же не так сильно, как при другом образе действия"³. Несколько десятилетий спустя (в 1581 г.) он был безоговорочно поддержан в этом вопросе своим издателем. В XVII в. эта точка зрения появляется снова без существенного изменения. Мелин, например, полагал, что такое неблагоприятное положение может явиться следствием того, чего он более всего опасался, а именно падения курса английской валюты... Эта концепция встречается постоянно. Петти в своей работе "Verbum Sapienti" (написанной в 1665 г. и опубликован-

¹ Heckscher. Mercantilism. V. II. P. 210-211.

² Ibid. P. 228.

³ Hales. Discourse of the Common Weal.

ной в 1691 г.) считал, что упорные усилия, направленные на увеличение количества денег, можно прекратить только тогда, "когда мы наверняка имеем больше денег (и ни в коем случае не столь же мало), чем любое из соседних государств, как в арифметической, так и в геометрической пропорции". За период времени между написанием и опубликованием этой работы Кок заявил: "Если бы в нашей казне денег было больше, чем в казне соседних государств, меня бы не беспокоило то, что в ней была бы одна пятая того, что у нас есть теперь" (1675)¹.

3. Меркантилисты были родоначальниками "боязни товаров" и представления о недостатке денег как о причине безработицы, которое экономисты-классики двумя столетиями позже отвергли как нелепость:

"Один из самых ранних случаев ссылки на безработицу как на основание для запрета импорта можно найти во Флоренции в 1426 г. ...Английское законодательство по этому вопросу восходит по крайней мере к 1455 г. ...Изданный почти в то же время французский декрет 1466 г., заложивший основу шелковой промышленности Лиона, ставшей позднее столь знаменитой, менее интересен, поскольку он на самом деле не был направлен против иностранных товаров. Но и в этом декрете упоминалось о возможности предоставить работу десяткам тысяч безработных мужчин и женщин. Отсюда видно, как широко был распространен этот довод в те времена...

Впервые этот вопрос, как и почти все социальные и экономические проблемы, стал широко обсуждаться в Англии в середине XVI в. или немного раньше — при королях Генрихе VIII и Эдуарде VI. В связи с этим мы должны упомянуть ряд сочинений, написанных, по-видимому, в конце 30-х годов XVI в., причем по крайней мере два из них, вероятно, принадлежат перу Клемента Армстронга... Он формулирует это положение, например, так: "Изобилие иностранных товаров, доставляемых ежегодно в Англию, не только породило нехватку денег, но и подорвало все ремесла, обеспечивавшие возможность зарабатывать деньги на еду и питье многим простым людям, которые теперь вынуждены жить безработными, попрошайничать и воровать"².

"Наиболее ярким из известных мне примеров типично меркантилистских высказываний о таком состоянии дел являются дебаты о нехватке денег, происходившие в английской палате общин в 1621 г., когда наступил серьезный кризис, затронувший, в частности, вывоз сукна. Один из наиболее влиятельных членов парламента, сэр Эдвин Сэндис, очень ясно описал обстановку того времени. Он указывал, что фермеры и ремесленники почти повсеме-

¹ Heckscher. Mercantilism. V. II. P. 235.

² Ibid. P. 122.

стно испытывают лишения, что ткацкие станки бездействуют из-за недостатка денег в стране, что крестьянам приходится расторгать свои контракты "не из-за недостатка плодов земли (благодарение Господу!), а из-за недостатка денег". Ввиду создавшегося положения было решено предпринять подробное расследование вопроса о том, куда могли уйти деньги, недостаток которых чувствовался столь остро. Многочисленные нападки были направлены против всех тех людей, которые были заподозрены в том, что способствовали либо экспорту драгоценных металлов, либо их исчезновению путем соответствующей деятельности внутри страны¹.

Меркантилисты понимали, что своей политикой они, по выражению проф. Хекшера, "убивали одним выстрелом двух зайцев". "С одной стороны, страна освобождалась от нежелательного избытка товаров, который, как тогда полагали, вел к безработице, а с другой — увеличивался общий запас денег в стране"² со всеми вытекающими отсюда преимуществами в смысле падения нормы процента.

Невозможно понять те представления, к которым приводил меркантилистов их действительный опыт, если не учесть, что на протяжении всей человеческой истории существовала хроническая тенденция к более сильной склонности к сбережению по сравнению с побуждением инвестировать. Слабость побуждения к инвестированию во все времена была главной экономической проблемой. В наше время слабость этого побуждения можно объяснить главным образом величиной уже существующих накоплений, тогда как в прежние времена, по-видимому, гораздо большую роль играли риск и всякого рода случайности. Но результат от этого не меняется. Желание отдельных лиц увеличивать свое личное богатство, воздерживаясь от потребления, обычно было сильнее, чем побуждение предпринимателей увеличивать национальное богатство путем использования рабочей силы для производства товаров длительного пользования.

4. Меркантилисты не обманывались относительно националистического характера их политики и ее тенденций к развязыванию войны. Они единодушно стремились к *национальной* выгоде и *относительному* могуществу³.

Мы можем критиковать их за явное безразличие, с которым они принимали это неизбежное следствие международной денежной системы. Однако в теоретическом отношении их реализм мно-

¹ Heckscher. Mercantilism. V. II. P. 223.

² Ibid. P. 178.

³ *Внутри* государства меркантилизм энергично преследовал радикальные динамические цели. Но важно подчеркнуть, что это сочеталось с представлением о статичности общих мировых экономических ресурсов. Именно на этой почве возникла коренная дисгармония, порождавшая бесконечные торговые войны... Это было трагедией меркантилизма. И средние века с их универсальным статистическим идеалом, и эпоха *laissez faire* с ее универсальным динамическим идеалом избежали таких последствий (Heckscher. Mercantilism. V. II. P. 25-26).

го предпочтительнее путаных представлений современных защитников международного фиксированного золотого стандарта и политики *laissez faire* в области международного кредитования, которые думают, будто именно такой политикой можно лучше всего содействовать делу мира.

В экономике, где денежные контракты и пошлины являются более или менее фиксированными в течение определенного времени, где количество средств обращения в стране и уровень внутренней нормы процента определяются главным образом платежным балансом, как это было в Великобритании до войны, у государственных органов власти нет иного общепринятого средства противодействия безработице внутри страны, кроме борьбы за увеличение экспортного излишка и импорта денежного металла за счет соседей. Никогда еще в истории не был выдуман метод, который в большей степени давал бы преимущества одной стране за счет ее соседей, чем международный золотой (а ранее серебряный) стандарт. Ибо при таком положении дела внутреннее благосостояние страны непосредственно зависит от конкурентной борьбы за рынки и за драгоценные металлы. Если благодаря счастливой случайности новые поступления золота и серебра были сравнительно велики, борьба могла несколько смягчаться. Но с ростом богатства и уменьшением предельной склонности к потреблению эта борьба становилась все более разрушительной. Роль экономистов ортодоксального направления, у которых не хватало здравого смысла для преодоления их ложной логики, оказалась роковой. Когда в слепой борьбе за выход из трудностей некоторые страны отбросили в сторону обязательства, делавшие ранее невозможным самостоятельное регулирование нормы процента, эти экономисты стали проповедовать, будто необходимо влезть в прежние оковы в качестве первого шага к общему улучшению положения.

Между тем правильно как раз обратное. Именно политика независимой нормы процента, не нарушаемая 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 независимо от того, будем ли мы оценивать их уровнем внутренней занятости или объемом международной торговли¹.

¹ Твердая оценка этой истины Международной организацией труда под руководством сначала Альберта Томаса, а затем Х.Б.Батлера заметно выделялась среди заявлений многочисленных послевоенных международных организаций.

IV

Меркантилисты понимали, в чем заключается проблема, но не могли довести свой анализ до определения путей ее решения. Классическая же школа вообще игнорировала проблему, вводя в свои предпосылки такие условия, которые означали ее исключение. Так возник разрыв между выводами экономической теории и здравым смыслом. Замечательным достижением классической теории было то, что она преодолела представления "обыкновенного человека", будучи в то же время ошибочной. Проф. Хекшер говорит по этому вопросу следующее:

"Если основная позиция по отношению к деньгам и материалу, из которого они сделаны, не изменилась за период с крестовых походов и до XVIII в., то это значит, что мы имеем дело с глубоко укоренившимися представлениями. Может быть, такие представления существовали и за пределами указанного периода в 500 лет, даже если они и не доходили до "боязни товаров"... За исключением эпохи *laissez faire*, никакой век не был свободен от этих представлений. Только благодаря единственному в своем роде влиянию на умы *laissez faire* удалось на время преодолеть представления "обыкновенного человека" в этом вопросе"¹.

"Требовалась безоговорочная преданность доктрине *laissez faire* для того, чтобы искоренить "боязнь товаров"... (которая) является наиболее естественной позицией "обыкновенного человека" в условиях денежного хозяйства. Доктрина фритредерства отрицала существование очевидных факторов и была обречена на дискредитацию в глазах человека с улицы, как только идея *laissez faire* перестала держать людей в плену своей идеологии"².

Я вспоминаю гнев и недоумение Бонара Лоу, когда экономисты отрицали то, что было очевидно. Он стремился разъяснить истинное положение вещей. Невольно напрашивается аналогия между господством классической школы экономической теории и некоторых религий. Ведь для того, чтобы изгнать из круга представлений очевидное, нужна гораздо большая власть, чем для того, чтобы ввести в сознание рядовых людей нечто малопонятное и отдаленное.

V

Остается еще один тесно связанный со всем этим, но все же особый вопрос, по которому в течение столетий и даже тысячелетий просвещенное мнение придерживалось определенных концепций, отвергнутых впоследствии классической школой как наивных, но заслуживающих почетной реабилитации. Я имею в виду положение, согласно которому норма процента не приспосабливается автома-

¹ Heckscher. Mercantilism. V. II. P. 176-177.

² Ibid. P. 335.

тически к уровню, наиболее отвечающему общественной пользе, а постоянно стремится подняться слишком высоко, и мудрое правительство должно заботиться о том, чтобы снизить ее, опираясь на законы и обычаи и даже взывая к морали.

Постановления против ростовщичества принадлежат к числу наиболее древних из известных нам экономических мероприятий. Подрыв побуждения инвестировать вследствие чрезмерного предпочтения ликвидности был величайшим злом, главной помехой для роста богатства в древнем мире и в средние века. И это вполне естественно, поскольку риск и случайности экономической жизни либо уменьшали предельную эффективность капитала, либо способствовали росту предпочтения ликвидности. Поэтому в мире, где никто не чувствовал себя в безопасности, было почти неизбежно, что норма процента, если ее не сдерживать всеми средствами, имеющимися в распоряжении общества, поднялась слишком высоко и препятствовала необходимому побуждению инвестировать.

Я был воспитан в вере, что отношение средневековой церкви к проценту было по существу абсурдным и утонченные рассуждения о различии между доходом по денежным займам и доходом от реальных инвестиций — это лишь иезуитская уловка, чтобы обойти на практике нелепую теорию. Но теперь, перечитывая эти споры, я вижу в них честную интеллектуальную попытку распутать то, что классическая теория безнадежно запутала, а именно норму процента и предельную эффективность капитала. Теперь представляется ясным, что изыскания схоластов были направлены на разъяснение формулы, которая допускала бы высокую предельную эффективность капитала и держала бы в то же время на низком уровне норму процента, используя для этого закон, обычаи и моральные санкции.

Даже Адам Смит проявлял в своем отношении к законам о ростовщичестве чрезвычайную умеренность. Он хорошо понимал, что индивидуальные сбережения могут быть либо поглощены инвестициями, либо отданы в долг и что направление их именно в инвестиции ничем не гарантировано. Далее, Смит благосклонно относился к низкой норме процента, считая, что это увеличивает шансы на помещение сбережений в новые инвестиции, а не в долговые обязательства; и именно по этой причине в параграфе, за который его сильно упрекал Бентам¹, он защищал умеренное применение законов о ростовщичестве². Кроме того, Бентам основывал свою критику главным образом на том, что присущая Адаму Смиту шотландская осторожность слишком сурова по отношению к "грюндерам" и что установление максимального процента оставит слишком мало возможностей для вознаграждения за законный и

¹ См. письмо Бентама Адаму Смиту, приложенное к его "Защите ростовщичества".

² Smith A. Wealth of Nations. Book II. Ch. 4.

общественно полезный риск. Бентам подразумевал под "грюндерами" "всех лиц, которые в погоне за богатством или преследуя какую-либо другую цель, пускаются с помощью богатства на любое "изобретательство"... всех тех, кто, преследуя свои собственные цели, стремится к чему-либо такому, что можно назвать "улучшением"...". Короче говоря, речь идет о любом подобном применении человеческих способностей, где изобретательность нуждается в помощи богатства. Конечно, Бентам был прав, протестуя против законов, мешавших оправданному риску. "Благоразумный человек, — продолжает Бентам, — в таких обстоятельствах не будет выбирать хорошие затеи из множества плохих, так как он вообще не будет впутываться ни в какие затеи"¹.

Можно сомневаться, действительно ли это имел в виду Адам Смит. Не слышим ли мы в Бентаме (хотя он писал и в марте 1787 г. в "Кричеве в Белоруссии") голос Англии XIX в., обращенный к XVIII в.? Только в исключительных условиях величайшей эпохи с точки зрения побуждения к инвестированию можно было упустить из виду теоретическую возможность недостаточности такого побуждения.

VI

Здесь уместно упомянуть странного, несправедливо забытого проповедника Сильвио Гезелла (1862-1930), чей труд включает в себе проблески глубокой проницательности и кто лишь совсем немного не дошел до существа вопроса. В послевоенные годы его последователи засыпали меня экземплярами его работ. Тем не менее из-за некоторых явных дефектов аргументации я не мог полностью оценить его заслуги. Как часто бывает с недостаточными знаниями, основанными скорее на интуиции, их значение стало очевидным только тогда, когда я пришел к своим собственным выводам своим собственным путем. Как и другие академические экономисты, я расценивал его глубоко оригинальные устремления не более как причуду. Так как, по-видимому, немногие из читателей этой книги хорошо знакомы с Гезеллом, я отвожу ему здесь достаточное место, что было бы в противном случае неоправданным.

Гезелл² был преуспевающим немецким купцом в Буэнос-Айресе, начавшим изучать проблемы денег под влиянием кризиса конца 80-х годов, который был особенно сильным в Аргентине. Его

¹ Начав уже цитировать Бентама в этой связи, я должен напомнить самое замечательное у него место: "Карьеру искусства, великий путь, по которому идут инвесторы, можно сравнить с обширной и, может быть, безграничной равниной, усеянной провалами вроде того, который поглотил Курция". Каждый из них требует человеческой жертвы прежде, чем заполнится; но, однажды заполнившись, он уже больше не открывается, и значит, безопаснее становится путь для тех, кто идет следом".

² Родился недалеко от границы с Люксембургом, отец — немец, мать — француженка.

первый труд — "Реформа монетного дела как путь к социальному государству" — был опубликован в Буэнос-Айресе в 1891 г. Его основные идеи о деньгах опубликованы в том же году в Буэнос-Айресе в работе "Nervus rerum", а также во многих последующих книгах и памфлетах, выходявших вплоть до его ухода от дел и отъезда в Швейцарию в 1906 г. Как состоятельный человек, он мог посвятить последние десятилетия своей жизни двум самым восхитительным занятиям, доступным тем, кто не должен зарабатывать себе на жизнь, — литературному труду и опытам в сельском хозяйстве.

Первая часть его классической работы "Осуществление права на полный рабочий день" была опубликована в 1906 г. в *"Женевских высотах"* в Швейцарии, а вторая — в 1911 г. в Берлине под названием "Новое учение о проценте". Обе части были опубликованы в Берлине и в Швейцарии во время войны (1916 г.) и выдержали при его жизни шесть изданий, последнее из которых называется "Свободное государство и свободные деньги как путь к естественному экономическому порядку". В английском переводе (Филиппа Раи) эта работа издана под названием "Естественный экономический порядок". В апреле 1919 г. Гезелл входил в качестве министра финансов в просуществовавший короткое время кабинет Баварской советской республики и впоследствии был осужден военным трибуналом. Последнее десятилетие своей жизни он провел в Берлине и Швейцарии, посвятив себя пропаганде своих идей. Гезелл, создав вокруг себя атмосферу полурелигиозного поклонения, которая ранее концентрировалась вокруг Генри Джорджа, стал почитаемым проповедником культа с тысячами последователей во всем мире. Первый международный съезд швейцарского и немецкого Фрейландфрейгельд Бунда* и подобных организаций из многих стран состоялся в Базеле в 1923 г. После смерти Гезелла в 1930 г. то особое поклонение, которое могли возбудить такие доктрины, как его, перешло к другим проповедникам (на мой взгляд, менее выдающимся). Д-р Бюши является лидером движения в Англии, но его работы поступают, по-видимому, из Сан-Антонио в Техасе, его главные силы находятся в настоящее время в Соединенных Штатах, где проф. Ирвин Фишер, единственный из академических экономистов, признает значение этого движения.

Несмотря на одеяния пророка, в которые Гезелла облачают его последователи, основная его работа написана сухим научным языком, хотя она от начала до конца пронизана более страстной, более эмоциональной приверженностью к социальной справедливости, чем это, как считают, подобает ученому. Та часть работы, которая почерпнута у Генри Джорджа¹, хотя и является, несомненно, важным источником силы движения, представляет собой в общем-то второстепенный интерес.

¹ Гезелл отличается от Джорджа тем, что он рекомендует выплату компенсаций за национализацию земли.

Внесенный Гезеллом вклад в теорию денег и процента можно изложить следующим образом. Во-первых, он проводит ясное разграничение между нормой процента и предельной эффективностью капитала и доказывает, что именно норма процента ставит предел темпам роста реального капитала. Во-вторых, он отмечает, что норма процента — это чисто денежный феномен и что специфическая особенность денег, из которой вытекает значение процента на деньги, заключается в том, что владение деньгами как средством накопления богатства вовлекает их держателя в ничтожные издержки хранения, а такие формы богатства, как, например, запасы товаров, хранение которых связано с издержками, приносят в действительности доход только потому, что таков "порядок", установленный деньгами. Гезелл ссылается на сравнительную устойчивость нормы процента на протяжении веков как на доказательства того, что она не может зависеть от чисто физических факторов, поскольку изменения последних от одной эпохи к другой должны быть неизмеримо больше, чем наблюдавшиеся изменения процента. Другими словами (по моей терминологии), норма процента, которая зависит от постоянных психологических факторов, оставалась устойчивой, тогда как факторы, подверженные сильным колебаниям, которые в первую очередь влияют на величину предельной эффективности капитала, определяют не норму процента, а темпы роста реального капитала при данной норме процента.

Но здесь-то и кроется большой порок теории Гезелла. Он показывает, что только существование процента на деньги дает возможность извлекать выгоду от ссуды товаров. Его диалог между Робинзоном Крузо и чужеземцем¹ — превосходная экономическая притча, не уступающая никакому другому произведению этого рода, — иллюстрирует эту мысль. Но, приведя объяснения, почему денежная норма процента в отличие от большинства процентных ставок на товары не может быть отрицательной, он упустил из виду необходимость объяснить и то, почему денежная норма процента является положительной, и не объяснил, почему она не определяется (как это утверждала классическая школа) размерами дохода, получаемого на производительный капитал. Беда в том, что от него ускользнуло понятие предпочтения ликвидности. Он разработал теорию нормы процента только наполовину.

Именно неполнотой его теории надо объяснить то обстоятельство, что академический мир не обратил внимания на работы Гезелла. Все же он развил свою теорию настолько, что пришел к практическим рекомендациям, которые в своей основе могут соответствовать потребностям, хотя они и неосуществимы в действительной жизни в той форме, в какой он их предложил. Он доказывает, что рост реального капитала задерживается денежной нормой

¹ См. Gesell S. The Natural Economic Order. P. 297.

процента. Если этот тормоз устранить, то рост реального капитала в современном мире станет настолько быстрым, что будет, вероятно, оправдана нулевая норма процента, правда, не немедленно, но в течение сравнительно короткого периода времени. Таким образом, первейшая необходимость заключается в снижении денежной нормы процента, а этого, как указывает Гезелл, можно достичь, заставив владельцев денег нести издержки их хранения аналогично издержкам хранения бездействующих запасов товаров. Отсюда он пришел к своему знаменитому предложению о деньгах, "оплаченных марочным сбором", с которым связывается главным образом его имя и которое получило благословение проф. Ирвина Фишера. В соответствии с этим предложением стоимость денежных знаков (хотя, очевидно, это необходимо было бы применить также по крайней мере и к некоторым разновидностям кредитных денег) должна сохраняться только при условии ежемесячного наклеивания на них марок, покупаемых на почте (примерно так, как на страховую карточку). Стоимость марок могла бы фиксироваться на любом подходящем уровне. Согласно моей теории эта стоимость должна была бы быть примерно равна превышению денежной нормы процента (без учета стоимости марок) над предельной эффективностью капитала, совместимой с таким уровнем новых инвестиций, который соответствует полной занятости. Рекомендованная Гезеллом величина сбора — 1 % в месяц, что равно 5,4 % в год. В нынешних условиях это было бы слишком много, но найти подходящую цифру, которую следовало бы время от времени менять, можно было бы только практическим путем.

Общая идея, лежащая в основе этого предложения, несомненно, здравая. Весьма возможно, что удалось бы ее применить на практике в скромных масштабах. Но есть много затруднений, которых Гезелл не предвидел. В частности, он не учел того, что не только деньгам присуща премия за ликвидность и что деньги отличаются от многих других товаров только тем, что премия по ним *выше*, чем по любым другим товарам. Если бы денежные знаки были лишены их премии за ликвидность введением системы наклейки марок, то их место заняли бы многочисленные суррогаты: кредитные деньги, долговые бессрочные обязательства, иностранная валюта, ювелирные изделия и драгоценные металлы и т.д. Как я уже раньше отметил, были времена, когда страстное желание владеть землей независимо от приносимого ею дохода поддерживало норму процента на высоком уровне. Впрочем, по системе Гезелла такая возможность была бы устранена национализацией земли.

VII

Теории, которые мы рассматривали выше, касались по существу той составляющей эффективного спроса, которая зависит от достаточности побуждения инвестировать. Однако совсем не ново

приписывать бедствия безработицы недостаточности другой составляющей, а именно слабой склонности к потреблению. Но такое объяснение экономических бед нашего времени — столь же непопулярное у экономистов классической школы — играло гораздо меньшую роль в мышлении XVI и XVII вв. и приобрело известное влияние только сравнительно недавно.

Хотя жалобы на недопотребление играли весьма подчиненную роль в воззрениях меркантилистов, все же проф. Хекшер приводит ряд примеров того, что он называет "глубоко укоренившейся верой в полезность роскоши и вред бережливости". Действительно, бережливость рассматривалась как причина безработицы по двум мотивам: во-первых, потому, что реальный доход, как полагали, уменьшается на сумму денег, не участвующую в обмене, и, во-вторых, потому, что сбережение отвлекает деньги из обращения¹. В 1598 г. г-н Лафма ("Сокровища и богатства, необходимые для великолепия государства")² выступил против тех, кто отказывался от французского шелка, указывая, что покупатели французских предметов роскоши обеспечивают пропитание беднякам, в то время как скупость заставила бы последних умереть в нищете³. В 1662 г. Петти оправдывал "развлечения, великолепные зрелища, триумфальные арки и т.п." ввиду того, что их стоимость течет в карманы пивоваров, булочников, портных, сапожников и т.д. Фортри оправдывал "излишества нарядов". Фон Шрёттер (в 1686 г.) неодобрительно отзывался по поводу ограничений роскоши и заявлял, что он хотел бы, чтобы щегольство в одежде и т.п. было даже еще больше. Барбон (в 1690 г.) писал, что "расточительность — это порок, который вредит человеку, но не торговле... Жадность — вот порок, вредный и для человека, и для торговли"⁴. В 1695 г. Кери доказывал, что если бы каждый тратил больше, то все получали бы большие доходы и "могли бы жить в большем достатке"⁵.

Мысль Барбона, однако, получила широкую известность благодаря "Басне о пчелах" Бернарда Мандевиля — книге, признанной вредной судом присяжных в Мидлсексе в 1723 г. и выделяющейся в истории этических учений своей скандальной репутацией. Насколько известно, только один человек сказал о ней доброе слово, а именно д-р Джонсон, который заявил, что она не смутила его, а, наоборот, "очень широко открыла глаза на действительный мир". В чем именно заключалась безнравственность книги — об этом можно судить по статье Лесли Стивена в "Словаре национальных биографий".

¹ См. Heckscher. Mercantilism. V. II. P. 208.

² См. Laffemas. Les Trésors et richesses pour mettre l'Etat en Splendeur.

³ См. Heckscher. Mercantilism. V. II. P. 290.

⁴ Ibid. P. 291.

⁵ Ibid. P. 209.

"Мандевиль вызвал глубокое возмущение своей книгой, в которой он остроумными парадоксами придал привлекательность циничной системе морали... Его учение о том, что процветание больше увеличивается в результате расходов, чем в результате сбережений, согласовывалось со многими экономическими заблуждениями, которые еще не искоренены¹. Допуская вместе с аскетами, что человеческие желания являются в своей основе злом и порождают "частные пороки", и соглашаясь одновременно с общепринятой точкой зрения, что богатство есть "общественное благо", он легко показал, что всякая цивилизация зависит от развития порочных наклонностей..."

"Басня о пчелах" — это аллегорическая поэма "Ропщущий улей, или Мошенники, ставшие честными", где показана плачевная участь процветающего общества, в котором все граждане внезапно возымили желание ради сбережения расстаться с роскошью и сократить вооружения государства.

Теперь уже ни один благородный не мог довольствоваться тем,
Чтобы жить и брать в долг то, что он расходует.
Ливреи висят в ломбардах,
Кареты они отдают за бесценок,
Породистых лошадей продают целыми упряжками,
Продают и загородные виллы, чтобы уплатить долги.
Беспользных расходов чураются как безнравственного обмана.
За границей они не держат войск,
Ни в грош не ставят "почтение иностранцев"
И суетную славу войн.
Они дерутся, но лишь за свою страну,
Когда дело идет о праве и свободе.

Высокомерная Хлоя

Сокращает свое меню
И носит круглый год свое грубое платье.

Ну а каков же результат этой перемены?

А теперь подумайте о славном улье и посмотрите,
Как уживаются между собой честность и торговля:
Роскошь быстро скудеет и исчезает,
И теперь выявляется совсем другая сторона дела,
Так как ведь исчезли не только те,
Кто каждый год тратил большие деньги,
Но и массы людей, что жили на эти деньги,
Каждый день делая свою работу.
Тщетно пробовали они искать других занятий.
Везде излишки.

¹ В своей "Истории английской мысли в XVIII веке" Стивен, говоря "о заблуждении, сделавшемся знаменитым благодаря Мандевиллю", писал, что "полное его опровержение заключается в положении, столь редко понимаемом, что оно может служить лучшим пробным камнем для экономиста, а именно что спрос на товары не есть спрос на труд" (Stephen. History of English Thought in the Eighteenth Century).

Земли и дома падают в цене,
Чудесные дворцы, стены которых,
Подобные стенам Фив, были воздвигнуты искусством,
Теперь сдаются в наем...
Строительное дело совсем подорвано,
У ремесленников больше нет занятий.
Никакой живописец теперь уже не знаменит своим искусством.
Больше не называют имен резчиков по камню и дереву.

И "мораль" отсюда такова:

Благодаря одной добродетели народы не могут жить
В великолепии. Кто хочет возродить
Золотой Век, должен иметь
Не только честность, но и желуди в пищу.

Две цитаты из комментария, которые следуют за аллегорией, показывают, что изложенное выше основано на определенных теоретических соображениях.

"Поскольку благоразумная экономия, которую некоторые именуют *сбережением*, является для отдельной семьи наиболее верным средством увеличить ее состояние, кое-кто воображает, что если все станут применять это средство (которое они считают практически возможным) независимо от того, бедна или богата их страна, то это будет иметь такое же значение для нации в целом, и что, например, англичане были бы много богаче, если бы были такими же экономными, как некоторые из их соседей. Я думаю, что это ошибка"¹.

В противовес этому Мандевиль заключает:

"Великое искусство сделать нацию счастливой и тем, что мы называем процветающей, состоит в том, чтобы дать каждому возможность быть занятым. Чтобы осуществить это, первой заботой правительства должно быть поощрение всего разнообразия мануфактур, искусств и ремесел, какое только может изобрести человеческий ум, и второй заботой — поощрение сельского хозяйства и рыболовства во всех их видах таким образом, чтобы вся земля, как и человек, могла полностью проявить свои возможности. От такой политики, а не от никчемных правил о расточительности и бережливости, можно ожидать величия и счастья народов. Пусть стоимость золота и серебра поднимается или падает, благополучие всех человеческих обществ будет всегда зависеть от плодов земли и труда народа. Соединенные вместе, они представляют более надежное, более неистощимое и реальное богатство, чем все золото Бразилии или серебро Потоси".

Неудивительно, что такие безнравственные чувства вызывали в

¹ Ср. с Адамом Смитом, ближайшим предшественником классической школы, который писал: "То, что является благоразумным в поведении каждой отдельной семьи, вряд ли может быть глупостью для великого королевства". Вероятно, здесь имеется в виду вышеприведенное место из Мандевилля.

течение двух столетий неодобрение моралистов и экономистов, считавших себя гораздо более добродетельными на основании своей суровой доктрины, согласно которой нельзя найти других надежных средств, кроме крайней бережливости и экономии, как со стороны отдельных лиц, так и со стороны всего государства. Петти с его защитой "развлечений, великолепных зрелищ, триумфальных арок и т.п." уступил место копеечной мудрости гладстоновских финансов и такой системе, когда государство "не может позволить себе" госпитали, места отдыха, красивые здания и даже охрану памятников старины, а тем более великолепие музыки и драмы, предоставляя все это частной благотворительности или великодушную щедрых людей.

О подобных идеях не вспоминали в респектабельных кругах в течение целого столетия, пока у Мальтуса в его поздних работах представление о недостаточности эффективного спроса не заняло определенного места в научном объяснении безработицы. Поскольку я остановился на этом довольно подробно в моем очерке о Мальтусе¹, то здесь можно воспроизвести одну-две характерные цитаты из упомянутого очерка:

"Почти в каждой части мира мы видим обширные бездействующие производительные силы, и я объясняю это явление тем, что из-за неправильного распределения созданного продукта не возникает достаточных побуждений для продолжения производства... Я определенно утверждаю, что попытка накапливать слишком быстро (что предполагает значительное сокращение непроизводительного потребления) должна преждевременно затормозить рост богатства ввиду ослабления обычных стимулов к производству... Но если верно, что попытка накапливать очень быстро вызовет такое распределение между вознаграждением за труд и прибылями, которое почти совсем подорвет как побуждения к накоплению, так и возможности накопления в будущем и, следовательно, возможности содержания и использования растущего населения, то не следует ли признать, что такие попытки накапливать слишком быстро или слишком много сберегать могут быть в действительности вредны для страны?"²

"Вопрос заключается в том, может ли этот застой в накоплении капитала и вытекающий отсюда застой в спросе на труд, порожденные увеличением производства без соответствующего увеличения непроизводительного потребления лендлордов и капиталистов, иметь место без ущерба для страны, не ведя к меньшей степени счастья и богатства, чем это было бы в том случае, если бы непроизводительное потребление лендлордов и капиталистов находилось в таком отношении к естественным излишкам общества, что-

¹ См. *Essays in Biography*. P. 139-147.

² Письмо Мальтуса Рикардо от 7 июля 1821 г.

бы обеспечить непрерывное поддержание стимулов к производству, предотвратить сначала ненормальный спрос на труд, а затем неизбежное и внезапное сокращение этого спроса. Но если это так, то как можно говорить, что бережливость, хотя она и может быть вредной для производителей, не может быть вредной для государства или что увеличение непроизводительного потребления ленд-лордов и капиталистов не может иногда оказаться подходящим средством для исправления положения, когда мотивы к производству ослабели¹.

"Адам Смит утверждал, что капиталы увеличиваются бережливостью, что каждый экономный человек является благодетелем общества и что увеличение богатства зависит от превышения производства над потреблением. Что эти положения в значительной мере правильны, не подлежит сомнению... Но совершенно очевидно, что они не могут быть верными до бесконечности и что принцип сбережения, доведенный до крайности, подорвал бы стимулы к производству. Если бы каждый довольствовался самой простой пищей, самой скромной одеждой и жильем, то, очевидно, и не существовало бы никаких других видов пищи, одежды и жилья... Видимо, то и другое — крайности. Отсюда следует, что должен существовать какой-то средний уровень — хотя политическая экономия, пожалуй, и не сможет его установить, — при котором, учитывая состояние производительных сил и желание потреблять, поощрение роста богатства было бы наибольшим"².

"Среди всех мнений, высказанных способными и умными людьми, с которыми мне пришлось встретиться, мнение Сэя, утверждающего, что "потребленный или уничтоженный продукт — все равно что потерянный рынок сбыта" (I, i ch. 15), как мне кажется, наиболее откровенно противоречит верной теории и почти постоянно опровергается практикой. И, однако, оно прямо вытекает из нового учения, в силу которого нужно рассматривать товары только в их взаимном отношении друг к другу, а не к потребителям. Что, спросил бы я, сделалось бы со спросом на товары, если бы все потребление, кроме хлеба и воды, прекратилось на ближайшие полгода? Какое бы получилось накопление товаров! Какой сбыт! Какой замечательный рынок получился бы при этом!"³

Однако Рикардо остался совершенно глух к тому, что говорил Мальтус. Последний отзыв этого спора можно найти в рассуждениях Джона Стюарта Милля и в его теории фонда заработной платы⁴, игравшей, по его собственному мнению, важную роль в опро-

¹ Письмо Мальтуса Рикардо от 16 июля 1821 г.

² Предисловие к книге Мальтуса (см. Malthus. Principles of Political Economy. P. 8-9).

³ Malthus. Principles of Political Economy. P. 363, footnote.

⁴ См. Mill J.S. Political Economy. Book I. Ch. V. Наиболее полно и глубоко эта сторона теории Милля рассмотрена у Mummery and Hobson. Physiology of Industry. P. 38 и

вержении им позднего Мальтуса, на спорах о котором он, конечно, был воспитан. Последователи Милля отвергли его теорию фонда заработной платы, но проглядели тот факт, что опровержение Миллем Мальтуса зависело от этой теории. Их прием заключался в том, чтобы исключить эту проблему из *свода законов* экономической теории, не решив ее, а предав забвению. Она вообще исчезла из научных дискуссий. Кэрнкросс, искавший недавно следы этой проблемы в трудах второстепенных викторианцев¹, нашел их меньше, чем можно было ожидать². Теории недопотребления пребывали в забвении до появления в 1889 г. "Физиологии промышленности" Дж.А.Гобсона и А.Ф.Меммери — первого и наиболее значительного из многочисленных томов работ, в которых в течение почти 50 лет Гобсон боролся с неослабевающим, но почти бесплодным рвением и отвагой против многочисленных ортодоксов. Хотя теперь эта книга совершенно забыта, публикация ее в известном смысле знаменует эпоху в развитии экономической мысли³.

"Физиология промышленности" была написана Гобсоном в сотрудничестве с А.Ф.Меммери. Гобсон изложил историю написания этой книги следующим образом⁴.

"Только к середине 80-х годов моя неортодоксальность в экономической теории начала принимать определенную форму. Хотя кампания Генри Джорджа против земельной собственности и агитация различных социалистических групп против явного угнетения рабочего класса вместе с откровениями обоих Бутсов по поводу лондонской нищеты произвели на меня глубокое впечатление, они не подорвали мою веру в политическую экономию. Это произошло, можно сказать, из-за случайной встречи. Будучи учителем в школе в Эксетере, я познакомился с одним бизнесменом по имени Меммери, известным альпинистом, открывшим новый путь к вершине Меттерхорна и погибшим в 1895 г. при попытке достичь знаменитой гималайской вершины Нанга-Парбат. Меня связывали с ним — вряд ли стоит об этом даже говорить — конечно, не интересы в области альпинизма. Он был также и интеллектуальным исследователем, обладавшим врожденной способностью находить свои собственные пути и не считаться с интеллектуальными авто-

далее. В частности, речь идет об учении Милля (которое Маршалл в своем весьма неудовлетворительном анализе теории фонда заработной платы пытался оправдать) о том, что "спрос на товары не есть спрос на труд".

¹ См. Cairncross. *The Victorians and Investment // Economic History*. 1936.

² Трактат Фуллартона наиболее интересен среди цитированных им источников (см. Fullarton. *On the Regulation of Currencies*. 1844).

³ Дж.М.Робертсон поддерживал ересь Меммери и Гобсона. Однако книга эта не представляет большой ценности и значения, так как она полностью лишена проницательности "Физиологии промышленности" (см. Robertson J.M. *The Fallacy of Saving*. 1892).

⁴ В адресе, озаглавленном "Исповедь экономического еретика", представленном Лондонскому этическому обществу в Конвей-Холле в воскресенье 14 июля 1935 г. я воспроизвожу этот отрывок с разрешения Гобсона.

ритетами. Этот человек втянул меня в споры о чрезмерном сбережении, в котором он видел причину недостаточного использования капитала и труда в периоды ухудшения конъюнктуры. Я долго старался опровергнуть его аргументы, пользуясь обычным оружием ортодоксальной экономической теории. Но в конце он переубедил меня, и я взялся вместе с ним за разработку теории чрезмерного сбережения, изложенной в нашей книге "Физиология промышленности", опубликованной в 1889 г. Это было первое открытое выступление в моей еретической карьере, и я никак не представлял себе его немедленные последствия. Как раз в это время я оставил работу в школе и взялся за новое дело: чтение популярных лекций по экономике и литературе при университете. Первым ударом был отказ лондонского управления народных курсов разрешить мне чтение курса политической экономии. Как я узнал, причиной было вмешательство одного профессора-экономиста, который прочитал мою книгу и увидел в ней нечто вроде попытки доказать, что земля плоская. Каким образом может существовать предел полезному сбережению, когда каждый элемент сбережения улучшает структуру капитала и увеличивает фонд, из которого выплачивается заработная плата? Здравомыслящие экономисты не могли без ужаса относиться к теории, которая стремится подорвать источник всякого промышленного прогресса¹. Еще один случай заставил меня почувствовать всю греховность моей позиции. Хотя мне и не позволили читать лекции по политической экономии в Лондоне, мне разрешили благодаря большому либерализму движения народных курсов при Оксфордском университете обратиться к провинциальной аудитории, ограничившись практическими вопросами, касающимися положения рабочего класса. Как раз в это время организация благотворительных обществ задумала провести цикл лекций по экономическим вопросам и предложила мне подготовить курс. Я выразил свою готовность взяться за эту новую лекционную работу, как вдруг внезапно, без всякого объяснения, предложение было взято назад. Даже и тогда я не совсем понял, что, ставя под вопрос преимущества безграничной бережливости, я совершил непростибельный грех".

В этой ранней работе со своим соавтором Гобсон более прямо, чем в позднейших работах, высказался о классической экономической теории, на которой он был воспитан. По этой причине, а также потому, что это было первым изложением его теории, я приведу цитаты из нее, чтобы показать, насколько значительна и хорошо обоснована была критика авторов и правильна была их интуи-

¹ Гобсон писал довольно невежливо: "Бережливость является источником национального богатства, и чем бережливее нация, тем больше она богатеет. Таково учение всех экономистов. Многие из них подчеркивают нравственное достоинство, когда говорят о безмерной ценности бережливости. Одна только эта нота во всей их прескучной песне достигла благосклонного уха общества" (Hobson. The Physiology of Industry. P. 26).

ция. Они следующим образом характеризуют в предисловии существо тех выводов, которые они подвергают критике:

"Сбережение обогащает, а расходование денег делает бедным общество, как и отдельных лиц, и поэтому можно выдвинуть в качестве общего положения, что действительная любовь к деньгам лежит в основе этих экономических достижений. Она не только обогащает самого бережливого человека, но и повышает заработную плату, дает занятые безработным и расточает благоденствия везде и всюду. От ежедневных газет и до новейших экономических трактатов, от кафедры проповедника и до палаты общин это положение повторялось непрестанно до тех пор, пока сомневаться в этом стало просто нечестивостью. И все же образованный мир при поддержке большинства экономистов, вплоть до опубликования работы Рикардо, решительно отвергал это учение, и если позднее оно было принято, то лишь вследствие неспособности опровергнуть теперь уже сведенную на нет теорию о фонде заработной платы. То, что вывод пережил аргумент, на котором он логически основывался, можно объяснить только большим авторитетом провозглашавших его великих людей. Экономисты отваживались критиковать детали этой теории, но боялись затрагивать ее основные выводы. Наша цель — показать, что эти выводы неправильны, что возможно чрезмерное развитие привычки к сбережению и что такое чрезмерное сбережение обедняет общество, выбрасывает рабочих на улицу, сокращает заработную плату, сеет уныние и подавленность в деловом мире, которые известны под именем экономических депрессий...

Цель производства — снабдить потребителя "полезными благами и удобствами". Это непрерывный процесс, начиная от первичной переработки сырья и до конечного потребления полезных благ либо услуг. Единственное использование капитала заключается в помощи производству этих полезностей или услуг, и весь его объем будет неизбежно изменяться в зависимости от количества ежедневно или еженедельно потребляемых благ и услуг. Сбережение, увеличивая совокупный капитал, одновременно уменьшает количество потребляемых благ и услуг. Поэтому чрезмерное развитие привычки сберегать должно вызвать накопление капитала в размере, превышающем его использование, и этот избыток принимает форму общего перепроизводства¹.

В последней фразе абзаца — корень ошибки самого Гобсона. Он полагает, что чрезмерное сбережение порождает действительное накопление капитала сверх потребности в нем. На самом деле это второстепенное зло, которое проистекает только из-за ошибок в предвидении. Главное же зло — это склонность сберегать в условиях полной занятости больше, чем требуемый эквивалент, препятствуя таким образом полной занятости, за исключением случаев

¹ Hobson and Mummery. *Physiology of Industry*. P. III-V.

ошибок в предвидении. Однако одной-двумя страницами далее он, по моему мнению, совершенно верно излагает, во всяком случае, половину проблемы, хотя и упускает из виду возможное влияние изменений нормы процента и деловой уверенности, т.е. факторов, которые он, по-видимому, считает заранее данными.

"Мы приходим, таким образом, к заключению, что основа, на которой покоилась со времен Адама Смита вся экономическая наука, — а именно представление, что количество ежегодно производимого продукта определяется совокупностью природных факторов, капитала и труда, — ошибочна и что, напротив, объем производства, хотя и не может никогда превысить границ, установленных этими факторами, может упасть и фактически падает намного ниже этого максимума вследствие препятствий, создаваемых чрезмерным сбережением и вытекающим из этого перепроизводством. Иными словами, в современных промышленных обществах потребление ограничивает производство, а не производство — потребление"¹.

Наконец, Гобсон показывает отношение своей теории к аргументации защитников ортодоксального фритредерства:

"Отметим также, что обвинение в коммерческой глупости, так легко бросаемое ортодоксальными экономистами по адресу наших американских родичей и других протекционистских обществ, не может поддерживаться какими-либо приводившимися до сих пор фритредерскими доводами, так как все эти доводы основывались на предпосылке, что перепроизводство невозможно"².

Следующая за тем аргументация, возможно, неполна. Но все же это первое явное утверждение того факта, что капитал образуется не в результате склонности к сбережению, а в результате спроса, обусловленного текущим и перспективным потреблением. Ход мыслей авторов виден из следующих нескольких цитат:

"Должно быть ясно, что капитал общества не может с пользой увеличиваться без соответствующего роста потребления товаров... Всякое увеличение сбережения и капитала, чтобы быть действительным, требует соответствующего роста потребления в ближайшем будущем³... И когда мы говорим о будущем потреблении, то имеем в виду не потребление через 10, 20 или 50 лет, а в самое ближайшее время... Если растущая бережливость или осторожность побуждает людей больше сберегать в настоящем, то они должны согласиться больше потреблять в будущем⁴...

Ни на одной стадии производственного процесса не может быть экономически оправдано существование большего количества ка-

¹ Hobson and Mummery. *Physiology of Industry*. P. VI.

² *Ibid.* P. IX.

³ *Ibid.* P. 27.

⁴ *Ibid.* P. 50, 51.

питала, чем это необходимо для снабжения товарами при текущем объеме потребления¹... Ясно, что моя личная бережливость никоим образом не затрагивает общих экономических сбережений общества, но лишь определяет, какая доля общего сбережения будет осуществлена мной или кем-либо другим. Мы покажем, как бережливость одной части общества заставляет другую его часть жить вне рамок ее дохода²... Большинство современных экономистов отрицают, что потребление может иногда быть недостаточным. Можем ли мы найти какую-либо действующую экономическую силу, которая могла бы побудить общество к такой излишней бережливости, и если есть такие силы, то не обеспечивает ли механизм торговли сдерживающего влияния? Мы покажем, во-первых, что в каждом высокоорганизованном промышленном обществе постоянно действует сила, которая, естественно, побуждает к излишней бережливости, а во-вторых, что якобы заложенные в самом механизме торговли "тормоза" либо вовсе не действуют, либо недостаточны для предотвращения крупного ущерба торговле³... Краткий ответ, который дал Рикардо на утверждения Мальтуса и Чалмерса, был, по-видимому, принят большинством позднейших экономистов как вполне достаточный. "Продукция всегда покупается за продукцию или услуги. Деньги — это лишь орудие, посредством которого осуществляется обмен. Поэтому увеличение производства всегда сопровождается соответствующим увеличением способности к приобретению и потреблению, и перепроизводства быть не может"⁴ (Ricardo. Principles of Political Economy. P. 362⁴).

Гобсон и Меммери знали, что процент есть не что иное, как плата за пользование деньгами⁵. Они также достаточно хорошо знали, что их противники будут ссылаться на то, будто должно произойти "такое падение нормы процента (или прибыли), которое будет сдерживать сбережения и восстановит правильную пропорцию между производством и потреблением"⁶. В ответ они указывали, что "если падение прибыли побуждает людей сберегать меньше, то это должно проявляться двумя путями — склоняя их либо расходовать больше, либо производить меньше"⁷. В отношении первого случая они доказывали, что если прибыль падает, то весь доход общества уменьшается, и "мы не допускаем, чтобы, когда средняя величина дохода падает, люди испытывали побуждение к увеличению потребления только потому, что премия за бережливость

¹ Hobson and Mummery. Physiology of Industry. P. 69.

² Ibid. P. 113.

³ Ibid. P. 100.

⁴ Ibid. P. 101.

⁵ Ibid. P. 79.

⁶ Ibid. P. 117.

⁷ Ibid. P. 130.

соответственно уменьшилась". Что же касается второй возможности, то, пишут авторы, "мы и не думаем отрицать, что падение прибыли, вызванное перепроизводством, будет тормозить производство. Предположение о наличии такого тормоза и есть центральный пункт нашей аргументации"¹. Тем не менее их теории не хватало законченности именно потому, что они не разработали самостоятельной теории процента. Вследствие этого Гобсон слишком подчеркивал (особенно в своих последних книгах) роль недопотребления, ведущего к чрезмерным, т.е. нерентабельным, инвестициям, вместо того, чтобы объяснить, что относительно слабая склонность к потреблению содействует появлению безработицы, потому что она требует и не получает в компенсирующем объеме новые инвестиции, которые хотя иногда в течение короткого времени и имеют место вследствие чрезмерно оптимистических ожиданий, но вообще не производятся вследствие падения ожидаемой прибыли на много ниже уровня, устанавливаемого нормой процента.

Со времени войны на нас обрушился целый поток еретических теорий недопотребления, из которых наиболее знаменита теория майора Дугласа. Сила аргументации майора Дугласа заключалась главным образом в том, что у ортодоксальной теории не было убедительного ответа на его разрушительную критику. С другой стороны, детали его концепции, в частности так называемая "теорема $A + B$ ", содержат много чистой мистификации. Если бы майор Дуглас ограничил свои статьи "сектора B " создаваемыми предпринимателями финансовыми резервами, которым не соответствуют никакие текущие расходы на возмещение и обновление, он был бы ближе к истине. Но даже и в этом случае следует учитывать возможность сбалансирования этих резервов новыми инвестициями по другим направлениям, а также увеличением расходов на потребление. Майор Дуглас вправе претендовать на то, что он — не в пример некоторым своим ортодоксальным противникам — по крайней мере не упустил совсем из виду важную проблему нашей экономической системы. Однако он, может быть, имеет право претендовать на ранг рядового, но никак не майора, в храброй армии еретиков, включающей Мандевилля, Мальтуса, Гезелла и Гобсона, которые, следуя своей интуиции, предпочли, пусть смутно и неполно, видеть истину, чем защищать ошибку, выведенную, правда, с соблюдением требований ясности и последовательности, на основе простой логики, но из предпосылок, не соответствующих фактам.

¹ Hobson and Mummery. *Physiology of Industry*. P. 131.

ГЛАВА 24. ЗАКЛЮЧИТЕЛЬНЫЕ ЗАМЕЧАНИЯ О СОЦИАЛЬНОЙ ФИЛОСОФИИ, К КОТОРОЙ МОЖЕТ ПРИВЕСТИ ОБЩАЯ ТЕОРИЯ

I

Наиболее значительными пороками экономического общества, в котором мы живем, являются его неспособность обеспечить полную занятость, а также его произвольное и несправедливое распределение богатства и доходов. Связь изложенной выше теории с первой частью проблемы очевидна. Но есть также два важных аспекта, касающихся второй ее части.

С конца XIX в. был достигнут значительный прогресс в устранении чрезмерного неравенства богатства и доходов посредством прямых налогов: подоходного, добавочного прогрессивного и налога с наследства, особенно в Великобритании. Многие хотели бы пойти по этому пути еще дальше, но их останавливают два соображения. Отчасти они опасаются, что слишком велик станет соблазн ловких уклонений, а также что слишком уменьшатся стимулы к принятию на себя риска. Главным же образом их смущает, как я думаю, представление, что рост капитала зависит от силы побуждения к индивидуальному сбережению и что в отношении большей части этого роста мы зависим от сбережения богатых людей за счет их излишков. Наши аргументы не затрагивают первого из этих соображений. Но они могут существенно изменить отношение ко второму. Мы видели, что до достижения уровня полной занятости рост капитала вообще не стимулируется слабой склонностью к потреблению, а, напротив, сдерживается ею. Только в условиях полной занятости слабая склонность к потреблению способствует росту капитала. Более того, опыт показывает, что в нынешних условиях сбережения учреждений и фондов погашения более чем достаточны, и мероприятия, направленные на перераспределение доходов и ведущие к усилению склонности к потреблению, могут оказаться весьма благоприятными для роста капитала.

Путаные представления по этому вопросу, бытующие среди широкой публики, можно проиллюстрировать очень распространенным мнением о том, что налог на наследство является причиной уменьшения богатства страны. Если государство использует поступления от налога на наследство на покрытие своих обычных расходов, так что налоги на доходы и на потребление соответственно уменьшаются или вовсе отменяются (тогда, конечно, верно, что политика высоких налогов на наследство увеличивает склонность общества к потреблению, усиливает, как правило, т.е. за исключением условий полной занятости, также и побуждение к инвестированию), то традиционно выводимое заключение как раз противоположно истине.

Таким образом, наш анализ приводит к выводу, что в современных условиях рост богатства не только не зависит от воздержания состоятельных людей, как обычно думают, но скорее всего сдерживается им. Одно из главных социальных оправданий большого неравенства в распределении богатства, следовательно, отпадает. Я не утверждаю, что нет других причин, не затрагиваемых нашей теорией, которые могут в определенных обстоятельствах оправдать известную степень неравенства. Но этим устраняется одна из самых важных причин, по которой до сих пор мы считали необходимым действовать с большой осторожностью. Это особенно касается нашего отношения к налогу на наследство, так как некоторые соображения в пользу неравенства доходов явно неприменимы в той же мере к неравенству наследств.

Что касается меня, то я полагаю, что есть известные социальные и психологические оправдания значительного неравенства доходов и богатства, однако не для столь большого разрыва, какой имеет место в настоящее время. Есть такие нужные виды человеческой деятельности, для успешного осуществления которых требуются меркантильная заинтересованность и общие условия частной собственности на капитал. Более того, опасные человеческие наклонности можно направить по сравнительно безобидному руслу там, где существуют перспективы "делать деньги" и накапливать личное богатство. Эти же наклонности, если они не могут быть удовлетворены таким путем, могут найти выход в жестокости, безрассудном стремлении к личной власти и влиянию и других формах самовозвеличивания. Лучше, чтобы человек тиранил свои текущие счета, чем своих сограждан. И хотя часто говорят, что первое — это лишь средство ко второму, все-таки иногда это представляет хоть какую-то альтернативу. Но не обязательно, чтобы для поощрения названных видов деятельности и удовлетворения наклонностей, о которых идет речь, игра велась по таким высоким ставкам, как сейчас. И гораздо меньшие ставки будут служить так же хорошо, как только игроки привыкнут к ним. Задачу преобразования человеческой природы не следует смешивать с задачей руководства людьми. Хотя в идеальном обществе люди, может быть, и будут так обучены или воспитаны, чтобы не чувствовать интереса к выигрышу, все же мудрое и благоразумное государственное руководство должно дать возможность вести игру в соответствии с установленными правилами и ограничениями до тех пор, пока средний человек или хотя бы значительная часть общества остаются сильно подверженными страсти "делать деньги".

II

Есть, однако, еще один, более фундаментальный вывод из нашей теории, имеющий отношение к сохранению неравенства в распределении богатства в будущем, а именно наша теория процента. До сих пор относительно высокую норму процента оправдывали необ-

ходимостью создания достаточного побуждения к сбережению. Но мы показали, что величина эффективного сбережения неизбежно определяется размерами инвестиций и что увеличению размера последних содействует *низкая* норма процента, если только мы не будем пытаться стимулировать инвестиции этим путем вне условий полной занятости. Отсюда следует, что нам всего выгоднее снижать норму процента до такого ее отношения к величине предельной эффективности капитала, при котором будет обеспечена полная занятость.

Не может быть сомнения в том, что исходя из этого критерия норма процента должна быть гораздо ниже уровня, существовавшего до сих пор, и, насколько можно судить по изменениям предельной эффективности капитала в соответствии с увеличением массы капитала, норма процента, вероятно, постоянно будет снижаться, если окажется возможным поддерживать неизменно более или менее полную занятость, исключая случаи какого-либо чрезвычайного изменения в совокупной склонности к потреблению (учитывая и потребление государства).

Я убежден, что спрос на капитал ограничен узкими рамками в том смысле, что было бы нетрудно увеличить массу капитала до такого объема, при котором его предельная эффективность упала бы до очень низкого уровня. Это не значит, что пользование капитальными средствами не стоило бы почти ничего; это означает, что пользование капитальными средствами приносило бы доход, несколько превышающий стоимость их физического и морального износа, плюс небольшую надбавку за риск и вознаграждение за мастерство и самостоятельное принятие решений. Короче говоря, весь доход, приносимый товарами длительного пользования в течение всего срока их службы, так же как и товарами кратковременного пользования, как раз покрывал бы издержки на оплату труда, связанные с их производством, *плюс* надбавку за риск и вознаграждение за мастерство и надзор.

Далее, хотя такое положение и совместимо с некоторым индивидуализмом, оно означало бы эвтаназию рантье и, следовательно, эвтаназию все более усиливающегося гнета капиталистов, имеющих возможность эксплуатировать обусловленную недостатком ценность капитала. Процент в нынешних условиях вовсе не является вознаграждением за какую-нибудь действительно понесенную жертву, так же как и земельная рента. Собственник капитала может получить процент потому, что капитал редок, так же как и собственник земли может получить ренту потому, что количество земли ограничено. Но тогда как редкость земли может обуславливаться присущими только земле свойствами, для редкости капитала таких причин нет. Особая причина такой редкости в смысле подлинной жертвы, которую можно было бы компенсировать предложением вознаграждения в виде процента, не могла бы существовать в течение длительного времени, за исключением тех случаев, когда

индивидуальная склонность к потреблению оказалась бы настолько высокой, что чистые сбережения в условиях полной занятости были бы исчерпаны еще до образования достаточного избытка капитала. Но даже и в этих случаях могли бы поддерживаться общественные сбережения, осуществляемые с помощью государства на таком уровне, который обеспечил бы рост капитала до размеров, когда перестал бы ощущаться его недостаток.

Я рассматриваю поэтому рантьеерскую особенность капитализма как переходную фазу, которая исчезнет после выполнения своей миссии. А с исчезновением этой рантьеерской черты изменится и многое другое. Кроме того, большим преимуществом того хода развития событий, который я защищаю, будет то, что эвтаназия рантье как нефункционирующего инвестора не будет внезапной, а явится постепенным и длительным продолжением процесса, наблюдаемого в последнее время в Великобритании, и не потребует никакой революции.

Таким образом, мы можем стремиться на практике (и в этом нет ничего недостижимого) к увеличению массы капитала, пока он не перестанет быть редким, так что нефункционирующий инвестор уже больше не будет получать премии, и к такой системе прямых налогов, которая позволила бы поставить на службу обществу ум, энергию и квалификацию финансистов, предпринимателей *et hoc genus omne* (настолько преданных своему ремеслу, что их труд можно будет получить гораздо дешевле, чем теперь) за разумное вознаграждение.

В то же время мы должны признать, что только опыт покажет, насколько общая воля, воплощенная в политике государства, должна быть направлена на усиление и укрепление побуждения инвестировать и насколько безопасно стимулировать среднюю склонность к потреблению, не отказываясь от цели лишить капитал его стоимости, обусловленной редкостью, в течение одного или двух поколений. Может случиться, что склонность к потреблению будет настолько усилена понижением нормы процента, что полная занятость будет достигнута при темпах накопления, лишь немногим больших, чем нынешние. В этом случае систему повышенного обложения налогом крупных доходов и наследства могут подвергнуть критике за то, что она ведет к полной занятости при более низких темпах накопления капитала, чем в настоящее время. Не следует думать, что я отвергаю возможность или даже вероятность такого исхода. В подобных вещах не следует слишком поспешно предсказывать, как средний человек будет реагировать на изменение обстановки. Если, однако, окажется возможно без особого труда обеспечить приближение к полной занятости при темпах накопления, немногим больших, чем сейчас, то по крайней мере одна важная проблема будет решена. И тогда остается особый вопрос: в каких размерах и какими средствами правомерно и разумно призывать нынешнее поколение к ограничению своего потребления ради

того, чтобы обеспечить с течением времени достаточные инвестиции для будущих поколений?

III

В некоторых других отношениях вышеизложенная теория является по своим выводам умеренно консервативной. Хотя она и указывает на жизненную необходимость создания централизованного контроля в вопросах, которые ныне в основном предоставлены частной инициативе, многие обширные сферы деятельности остаются незатронутыми. Государство должно будет оказывать свое руководящее влияние на склонность к потреблению частично путем соответствующей системы налогов, частично фиксированием нормы процента и, возможно, другими способами. Более того, представляется маловероятным, чтобы влияние банковской политики на норму процента было само по себе достаточным для обеспечения оптимального размера инвестиций. Я представляю себе поэтому, что достаточно широкая социализация инвестиций окажется единственным средством, чтобы обеспечить приближение к полной занятости, хотя это не должно исключать всякого рода компромиссы и способы сотрудничества государства с частной инициативой. Но, помимо этого, нет очевидных оснований для системы государственного социализма, которая охватила бы большую часть экономической жизни общества. Не собственность на орудия производства существенна для государства. Если бы государство могло определять общий объем ресурсов, предназначенных для увеличения орудий производства и основных ставок вознаграждения владельцев этих ресурсов, этим было бы достигнуто все, что необходимо. Кроме того, необходимые меры социализации можно вводить постепенно, не ломая установившихся традиций общества.

Наша критика общепринятой классической экономической теории заключалась не столько в отыскании логических изъянов ее анализа, сколько в установлении того факта, что ее молчаливые предпосылки редко или даже никогда не бывают убедительны и что она не может разрешить экономических проблем реальной жизни. Но если наша система централизованного контроля приведет к установлению общего объема производства, настолько близкого к полной занятости, насколько это вообще возможно, то с этого момента классическая теория вновь обретет силу. Если принять объем продукции за величину данную, т.е. определяемую факторами, лежащими вне классической схемы мышления, тогда не будет возражений против классического анализа того способа, посредством которого частные эгоистические интересы определяют, что именно должно быть произведено, в каких пропорциях нужно для этого соединить факторы производства и как распределить между ними стоимость конечного продукта. И еще: если уж мы разрешили по-иному проблему бережливости, то не будет возражений про-

тив современной классической теории в отношении степени совместимости между собой частных и общественных интересов в условиях совершенной и несовершенной конкуренции. Таким образом, помимо необходимости централизованного контроля для достижения согласованности между склонностью к потреблению и побуждением инвестировать, имеется не больше оснований для социализации экономической жизни, чем прежде.

Конкретно говоря, я не вижу оснований полагать, что существующая система плохо использует те факторы производства, которые она вообще использует. Конечно, случаются просчеты в предвидении, но их не избежать и при централизованном принятии решений. Когда из 10 млн. желающих и способных работать людей занято 9 млн., то у нас нет данных утверждать, что труд этих 9 млн. используется неправильно. Претензии к нынешней системе состоят не в том, что труд этих 9 млн. людей должен использоваться для выполнения других задач, а в том, что нужно найти работу еще одному миллиону человек. Именно в определении объема занятости, а не в распределении труда тех, кто уже работает, существующая система оказалась непригодной.

Итак, я согласен с Гезеллом в том, что результатом заполнения пробелов классической теории должно быть не устранение "манчестерской системы", а выяснение условий, которых требует свободная игра экономических сил для того, чтобы она могла привести к реализации всех потенциальных возможностей производства. Учреждение централизованного контроля, необходимого для обеспечения полной занятости, потребует, конечно, значительного расширения традиционных функций правительства. Кроме того, в современной классической теории обращается внимание на различные условия, в которых свободная игра экономических сил нуждается в обуздании или руководстве. Но все же остаются широкие возможности для проявления частной инициативы и ответственности. В пределах этих возможностей традиционные преимущества индивидуализма сохранятся и далее.

Вспомним на минуту, в чем заключаются эти преимущества. Отчасти это преимущества эффективности, обусловленные децентрализацией и влиянием личной заинтересованности. Преимущества эффективности, вытекающие из децентрализации принятия решений и индивидуальной ответственности, возможно, даже более значительны, чем полагали в XIX в., и реакция против призыва к личной заинтересованности, пожалуй, зашла слишком далеко. Но всего ценнее индивидуализм, если он может быть очищен от дефектов и злоупотреблений; это лучшая гарантия личной свободы в том смысле, что по сравнению со всеми другими условиями он чрезвычайно расширяет возможности для осуществления личного выбора. Он служит также лучшей гарантией разнообразия жизни, прямо вытекающего из широких возможностей личного выбора, потеря которых является величайшей из всех потерь в го-

могеном, или тоталитарном, государстве. Ибо это разнообразие сохраняет традиции, которые воплощает в себе наиболее верный и успешный выбор предшествующих поколений. Оно окрашивает настоящее в переливающиеся цвета фантазии, и будучи служанкой опыта в такой же мере, как традиции и фантазии, оно является наиболее могущественным средством для достижения лучшего будущего.

Поэтому, хотя расширение функций правительства в связи с задачей координации склонности к потреблению и побуждения инвестировать показалось бы публицисту XIX в. или современному американскому финансисту ужасающим покушением на основы индивидуализма, я, наоборот, защищаю его как единственное практически возможное средство избежать полного разрушения существующих экономических форм и как условие для успешного функционирования личной инициативы.

Если эффективный спрос недостаточен, то растрата ресурсов, связанная с ним, представляет собой не только нетерпимый общественный скандал. Отдельный предприниматель, который захотел бы ввести эти ресурсы в действие, тоже оказывается в очень невыгодном положении. Игра случая, в которую он включается, дает частые проигрыши, и все игроки обязательно проигрывают, если у них хватает энергии и надежды испытать счастье на всех картах. До сих пор прирост мирового богатства отставал от совокупных позитивных индивидуальных сбережений. Разница состояла из потерь тех, чье мужество и инициатива не подкреплялись исключительными способностями или необычайным везением. При соответствующем эффективном спросе достаточно и средних способностей, и средней удачи.

IV

Я упомянул мимоходом, что новая система может оказаться более благоприятной для сохранения мира, чем старая. Стоит еще раз остановиться на этой стороне дела и подчеркнуть ее.

Войны имеют разные причины. Диктаторы и прочие, кому войны сулят, как они по крайней мере надеются, приятное волнение, могут без труда играть на естественной воинственности народов. Но самое большее значение имеют, помогая им раздуть пламя народного гнева, экономические причины войны, а именно чрезмерный рост населения и конкурентная борьба за рынки. Именно второй фактор, который, вероятно, играл основную роль в XIX в. и может сыграть ее опять, имеет наиболее непосредственное отношение к нашей теме.

В предшествующей главе я указал, что в условиях *laissez faire* внутри страны и при наличии международного золотого стандарта, что было характерно для второй половины XIX в., правительства не располагали никакими другими средствами для смягчения эко-

номических бедствий в своих странах, кроме конкурентной борьбы за рынки. Ведь все средства борьбы с хронической или перемежающейся безработицей были запрещены, кроме мер, направленных на улучшение торгового баланса за счет его поступлений.

Таким образом, хотя экономисты и привыкли расхваливать господствующую международную систему как обеспечивающую преимущества международного разделения труда, а также гармоническое сочетание интересов различных народов, в ней заключены и менее благотворные начала. Несомненно, здравым смыслом и правильной оценкой хода событий руководствовались те государственные деятели, которые полагали, что если богатая старая страна пренебрегает борьбой за рынки, то ее процветание померкнет и прекратится. Но если народы научатся обеспечивать себе полную занятость с помощью внутренней политики (и, добавим, если они смогут к тому же достичь равновесия в динамике населения), тогда не должно быть мощных экономических сил, рассчитанных на противопоставление интересов одной страны интересам ее соседей. Возможности для международного разделения труда и международного кредита на подходящих условиях останутся и в этом случае. Но тогда больше не будет настоятельных причин, в силу которых одна страна вынуждена навязывать свои товары другим или отвергать предложения своего соседа не потому, что ей необходимо раздобыть средства для оплаты товаров, которые она хочет купить, а с определенным намерением нарушить равновесие платежей и изменить торговый баланс в свою пользу. Международная торговля перестала бы быть тем, чем она является сейчас, а именно отчаянной попыткой поддержания занятости внутри страны путем форсирования экспорта и ограничения импорта. Даже в случае успеха это лишь перекладывает проблему безработицы на плечи соседа, оказавшегося самым слабым в борьбе. Международная торговля стала бы добровольным и беспрепятственным обменом товаров и услуг на взаимовыгодной основе.

V

Не является ли осуществление этих идей призрачной мечтой? Может быть, они имеют недостаточные корни в тех мотивах, которые управляют политическим развитием общества? Не являются ли интересы, подавление которых они предполагают, более сильными и более очевидными, чем те, которым они должны служить?

Я не пытаюсь ответить здесь на эти вопросы. Потребовался бы целый том совершенно иного характера, чтобы обрисовать, даже в самых общих чертах, те практические меры, в которые эти идеи могли бы постепенно воплотиться. Но если сами идеи правильны, — а из этой гипотезы автор неизбежно должен исходить, — то было бы ошибкой, как я считаю, оспаривать их потенциальные возможности. В настоящее время люди особенно ждут более глубокого ди-

агноза, особенно готовы принять его и испробовать на деле все, что будет казаться имеющим хоть какие-нибудь шансы на успех. Но даже и помимо этого современного умонастроения, идеи экономистов и политических мыслителей — и когда они правы, и когда ошибаются — имеют гораздо большее значение, чем принято думать. В действительности только они и правят миром. Люди практики, которые считают себя совершенно неподверженными интеллектуальным влияниям, обычно являются рабами какого-нибудь экономиста прошлого. Безумцы, стоящие у власти, которые слышат голоса с неба, извлекают свои сумасбродные идеи из творений какого-нибудь академического писаки, сочинявшего несколько лет назад. Я уверен, что сила корыстных интересов значительно увеличивается по сравнению с постепенным усилением влияния идей. Правда, это происходит не сразу, а по истечении некоторого периода времени. В области экономической и политической философии не так уж много людей, поддающихся влиянию новых теорий, после того как они достигли 25- или 30-летнего возраста, и поэтому идеи, которые государственные служащие, политические деятели и даже агитаторы используют в текущих событиях, по большей части не являются новейшими. Но рано или поздно именно идеи, а не корыстные интересы становятся опасными и для добра, и для зла.

Экономические последствия Версальского договора

Книга была написана в ноябре 1919 г. вскоре после ратификации германским рейхстагом Версальского договора, произвела в правительственных кругах стран—победительниц в первой мировой войне, прежде всего Франции, Великобритании, Соединенных Штатов, эффект грома среди ясного неба и оказала влияние на программы восстановления Европы, принятые позднее: планы Дауэса, Юнга и Маршалла (см. комм. к с. 218). Первое издание на русском языке вышло весной 1922 г., второе — в 1924 г.

Книга содержит ясное и исчерпывающее изложение содержания экономических статей Версальского мирного договора, их историю и критику Кейнса. Он приходит к выводу, что этот договор не способствует экономическому возрождению Европы прежде всего из-за непомерно больших репарационных платежей, которые вынуждены выплатить Германия.

Поскольку в настоящем издании книга публикуется в сокращении, редакция считает нужным дать краткое изложение опущенных глав.

Глава II. Европа перед войной

1. Население
2. Организация
3. Психология общества
4. Отношение Европы к Новому Свету

Здесь Кейнс при анализе состояния социальной и экономической жизни довоенной Европы ограничился "только тремя или четырьмя крупнейшими факторами, сообщавшими ему неустойчивость; а именно неустойчивость чрезмерного населения, коего существование зависело от сложной и искусственной организации, неуравновешенность психологии рабочего класса и класса капиталистов и, наконец, необеспеченность притязаний Европы на запасы пищевых продуктов Америки, от которых она вместе с тем всецело зависела". (Кейнс Дж. М. Экономические последствия Версальского договора. 2-е изд. М.-Л., 1924. С. 11.)

Глава III. Мирная конференция

Здесь Кейнс рассматривает "некоторые личные факторы", оказавшие влияние на разработку Версальского мирного договора, а именно "внутренние побуждения людей", ответственных за его разработку и принятие, прежде всего премьер-министра Франции Клемансо и президента Соединенных Штатов Вильсона.

Главы IV и V посвящены довольно подробному изучению экономических и финансовых постановлений мирного договора с Германией (Указ. соч. С. 12), документальной истории разработки пунктов этого договора и их критике.

Глава IV. Мирный договор

1. Заморская торговля

2. Эксплуатация угля и железа

3. Германская система транспорта

Здесь, осуществляя свой план "простого изложения принципиальных экономических постановлений договора", Кейнс делает вывод, что "экономическая система Германии покоилась на трех главных факторах. Эти факторы следующие: I. Заморская торговля, представленная ее коммерческим золотом, колониями, помещением капиталов за границей, вывозом и заморскими связями немецких купцов. II. Эксплуатация германского угля и железа и индустрия, на ней основанная. III. Германская система транспорта и тарифов... Мирный договор стремился к тому, чтобы систематически разрушить все три, но, главным образом, две первые (Указ. соч. С. 39) и далее "Экономические статьи договора отличаются широким размахом; в нем предусмотрены почти все способы, какие могли бы разрушить благосостояние Германии в настоящий момент и задержать ее развитие в будущем" (Там же. С. 50).

Глава V. Репарации

Здесь речь идет о размерах и условиях выплаты Германией денежной контрибуции, а также приведены "комментарии к статье договора о возмещении убытков и к вопросу о том, насколько Германия способна внести все платежи, которых требуют от нее" (Там же. С. 29).

Вопрос о репарациях — принципиальный, по мнению Кейнса, поэтому эта глава самая объемная в книге. В первом отделе этой главы Кейнс приводит подробную документальную историю репарационных претензий союзников к Германии, проводит на ее основании собственный расчет суммы, которую страны Согласия — Антанты вправе требовать от неприятеля, и приходит с некоторыми оговорками к следующим результатам:

Бельгия	500 миллионов фунтов
Франция	800 " "
Великобритания	570 " "
Остальные союзники	250 " "

Итого	2120 миллионов фунтов, максимум 3 000 000 000 фунтов стерлингов (Там же. С. 60)
-------	---

С другой стороны, анализируя платежеспособность Германии в третьем отделе, Кейнс приходит к выводу, что "принимая во внимание все способы платежа, т.е. имущество, подлежащее непосредственной передаче, уступленную Германией собственность и ежегодные взносы, мы получим 2 000 000 000 фунтов как максимальную сумму" (Там же. С. 91), которую побежденная страна может выплатить. Значит, при

приведенном расчете "долг Германии выразился бы в сумме, которую она могла бы заплатить при условии дарования ей некоторых льгот. Затем вся сумма была бы поделена между собой самими союзниками сообразно нуждам каждого и общей справедливости" (Там же. С. 61). Большею Германии не под силу, хотя в своих ответных предложениях, которые Кейнс анализирует в пятом отделе пятой главы, германская делегация попыталась построить свой отчет на принятии максимально большей цифры в 5 000 000 000 фунтов за основание, "предполагая, что общественное мнение в союзных странах не удовлетворится меньшим, нежели, по крайней мере, видимость этих пяти миллиардов; так как делегация на деле вовсе не намеревалась предложить столь высокую цифру, она пустила в ход всю свою ловкость, чтобы изобрести такую формулу, которую можно было бы представить общественному мнению союзных стран как дающую именно такую сумму, между тем как на деле она представляла бы сумму гораздо более скромную" (Там же. С. 100).

Однако факторы, приведенные в третьей главе и во втором отделе пятой главы привели к тому, "что научное исследование платежеспособности Германии с самого начала было исключено. Затруднительное положение политических руководителей заставило их возбуждать в публике неумеренные ожидания, столь мало отвечающие действительности, что было недостаточно легкого изменения цифр и для приближения к ним фактов, но приходилось игнорировать эти факты целиком. В результате получилась ложная основа всего расчета. На этой лжи оказалось невозможным построить какую-либо финансовую политику, способную быть осуществленной в жизни. Вот почему в финансовом вопросе было чрезвычайно важно стать на путь великодушия" (Там же. С. 67).

Однако и этого не произошло. Более того, союзники предъявили требование "возмещения всей стоимости всякого рода пособий, выданных во время войны союзными правительствами семьям мобилизованных, а также всех пенсий и вознаграждений за раны или смерть военных, которые платят теперь и будут платить впредь эти правительства", (Там же. С. 69) — требование, которое Кейнс критикует прежде всего. В итоге, не определяя окончательной суммы, которая представляла бы обязательство Германии, союзники, по расчетам Кейнса, должны прийти к следующим результатам:

1. "Сумма, которую потребует возмещение пенсий и пособий, выражается в следующих цифрах:	Млн.фунтов
Британская империя	1 400
Франция	2 400
Италия	500
Прочие союзники (включая Соединен. Штаты)	700

Итого

5 000 "
(Там же. С. 71)

2. "Прибавляя эту цифру к итогу, полученному нами выше по всем прочим статьям, мы получим общую сумму счета, предъявляемого Германии, равную 8 000 000 000 фунтов стерлингов" (Там же. С. 72). Чтобы обеспечить выплату данной суммы, была организована Ремонтная комиссия "в качестве высшей и окончательной инстанции по многочисленным экономическим и финансовым вопросам, которые договор признал необходимым оставить пока неразрешенными" (Там же. С. 95). Ее полномочия и рассматривает Кейнс в четвертом отделе пятой главы.

К стр. 27

... *Четверо выполняли свою миссию* — имеется в виду Совет Четырех, состоящий из представителей четырех государств — победителей в первой мировой войне: Клемансо (Франция), Орландо (Италия), Вильсона (Соединенные Штаты), Ллойд-Джорджа (Великобритания), на закрытых совещаниях которых во время Парижской мирной конференции 1919 г. были разработаны основные положения Версальского мирного договора.

К стр. 30

en masse — в полном составе, в подавляющем большинстве (*франц.*).

К стр. 32

... *потери, причиненные войной и конфискацией германской системе транспорта* — Кейнс подробно рассматривает этот вопрос в третьем отделе четвертой главы, которая в настоящем издании опущена.

Ленин заявил... — ничего подобного Ленин не говорил.

К стр. 36 (сноска)

Darlehenskassenschein — обязательство ссудной кассы (*нем.*).

К стр. 44

Ковенант (англ. *covenant* — соглашение) — документ, разработанный в начале 1919 г. при непосредственном участии президента Соединенных Штатов Вильсона. 28 июня 1919 г. был подписан на Парижской мирной конференции как первая часть Версальского мирного договора. Ковенант содержит предложение учредить Лигу Наций — международную организацию, призванную служить гарантом "мира и безопасности", цели, которая она призвана решать, права и обязанности членов Лиги Наций, ее органы.

status quo — существующее положение, или положение, в котором достигнуто равновесие (*лат.*).

спартаковцы Германии — "Союз Спартака" — революционная организация левых немецких социал-демократов. Образован 11 ноября 1917 г. путем преобразования "Группы Спартак", оформившейся 8 января 1916 г. В состав "Союза Спартака" входили К. Либкнехт, Р. Люксембург, Ф. Меринг и другие наиболее радикальные социал-демократы. В конце 1918 г. преобразован в Коммунистическую партию Германии.

Пересмотр мирного договора

(Продолжение книги
"Экономические последствия
Версальского договора")

Книга была написана в конце 1925 г. Первое издание на русском языке вышло в 1922 г., второе — в 1924 г. Поскольку в настоящем издании публикуются лишь первая и последняя главы, предлагаем краткое изложение опущенных глав.

Глава II. От ратификации Версальского договора до второго лондонского ультиматума.

1. Выполненные договоры и плебисциты

2. Конференции: В Сан-Ремо (19-26 апреля 1920 г.), в Хайсе (15 мая и 19 июня 1920 г.), в Брюсселе (2-3 июля 1920 г.) и в Сиа (5-6 июля 1920 г.)

3. Брюссельская конференция (16-22 декабря 1920 г.)

4. Постановления, принятые в Париже (24-30 января 1921 г.)

5. Первая конференция в Лондоне (1-7 марта 1921 г.)

6. Вторая Лондонская конференция (с 29 апреля по 5 мая 1921 г.)

Глава посвящена хронике событий, произошедших после Парижской мирной конференции 1919 г.

Экскурс I. Уголь. Раскрываются соглашения в Сиа, касающиеся обеспеченности Франции германским углем.

Экскурс II. Рассматривается вопрос о правомочности оккупации Германии к востоку от Рейна войсками союзников.

Глава III. Платежное бремя Лондонского соглашения — рассматривается "схема, предусмотренная договором, в силу которой Германия в течение жизни двух ближайших поколений должна ликвидировать свои обязательства" (Кейнс Дж.М. Пересмотр мирного договора. М.-Л., 1924. С. 33).

Об Экскурсе III "Висбаденское соглашение" см. комментарий к с. 73 наст. изд.

Экскурс IV "Курс марки" посвящен подробному анализу колебаний курса германской марки в настоящем и будущем и факторов, от которых они зависят.

Глава IV. Счет репараций.

По мнению Кейнса, эта глава одна из самых важных в книге, поэтому остановимся на ней подробнее.

"Версальский договор подробно установил категории убытков, которые Германия обязывалась возместить союзникам. Но он не определяет эти убытки в какой-либо сумме. Это дело было возложено на Репарационную комиссию, которая получила поручение сообщить произведенный ею подсчет германскому правительству не позже 1 мая 1921 года" (Там же. С. 54), что она и исполнила, объявив 30 апреля 1921 г. сумму в 138 миллиардов золотых марок, основываясь на счете претензий, предъявленных в Репарационную комиссию правительствами союзных государств. Эта цифра в пересчете по курсу фунта стерлингов к золотой марке и уточненная за счет данных, соответствует сумме, выведенной Кейнсом в "Экономических последствиях Версальского договора" (см. комментарии к этой книге в наст. изд.). "Этот итог превышает платежеспособность Германии. Но требование по другим статьям: исключая пенсии и пособия, она удовлетворить в состоянии. Включение пенсий и пособий было предметом долгой борьбы и ожесточенного спора в Париже. Я уже приводил доказательства, что это требование противоречит тем условиям, на которых Германия сложила оружие и заключила перемирие" (Кейнс Дж.М. Пересмотр мирного договора. С. 66). Собственные оценки Кейнса приведены на с. 115 наст. изд. Вновь к этому вопросу Кейнс возвращается в главе V "Законность требования уплаты пенсий", где он рассматривает две точки зрения на историю вопроса о правомочности уплаты Германией пенсий гражданам стран Антанты.

О главе VI "Репарации, взаимная задолженность союзников и международная торговля" см. комментарий к с. 73.

Книги "Экономические последствия Версальского договора" и "Пересмотр мирного договора" взаимосвязаны и дополняют друг друга. Как пишет Кейнс, "главные тезисы, которые я старался доказать в книге "Экономические последствия Версальского мирного договора", таковы: 1) претензии, удовлетворения которых союзники ожидали от Германии, не могут быть оплачены; 2) Европа до такой степени связана узами взаимной экономической солидарности, что попытка навязать эти претензии силой должна разорить каждое государство; денежная оценка убытков, причиненных неприятелем Франции и Бельгии, преувеличена; 4) включение в наши претензии пенсий и пособий военным и их семьям представляет нарушение данного слова; 5) наконец, наши правомерные требования к Германии должны соотноситься с ее платежеспособностью.

В главах III и IV я сделал несколько дополнительных замечаний к тезисам 1 и 2. В этой главе (IV — *ред.*) я буду говорить о тезисе 3 и в главе V о тезисе 4" (Там же. С. 55).

Cum grano salis — с крупинкой соли, с долей насмешки, с известной осторожностью. Источник выражения — "Естественная история" Плиния Старшего (23-79), XXIII, 8, где описывается рецепт лекарства, составленного из орехов, фиг и листьев руты "с добавкой крупинки соли" (*addito salis grano*), которое предохраняет от действия яда в течение целого дня (*лат.*).

Мегаломания — стремление к большому, мания величия.

В книге "Пересмотр мирного договора" Кейнс неоднократно подчеркивает мысль, что "собственный интерес союзников и Америки заключается в ограничении их требований" (С. 87. 2-е изд.). Его аргументация, представленная в главе VI "Репарации, взаимная задолженность и международная торговля" сводится к следующим положениям.

Требую увеличить репарационные платежи и заставляя Германию уплачивать свой долг в товарах, страны Антанты наполняют свои рынки германской продукцией и тем самым наносят ущерб собственной промышленности. Казалось бы, этого можно избежать, требуя экспортировать неконкурирующие товары либо отказавшись от выплаты репараций в товарах. Это расхожее мнение Кейнс опровергает, во-первых, тем, что Германия может выплатить непомерно большие долги лишь из прибыли от экспорта. При данной его структуре она может расширить экспорт лишь за счет товаров, конкурирующих с продукцией стран-победительниц, которые будут продаваться по демпинговым ценам на внутренних рынках союзников и США, конкурировать с их собственной продукцией и тем самым разрушать промышленность. "Заставить Германию платить крупную контрибуцию, значит заставить ее увеличить вывоз... товаров до больших размеров, чем ей это нужно в нормальных условиях. Единственный способ, каким она может достигнуть этой цели, заключается в назначении на эти товары более низкой цены, нежели цена, по какой их предлагают другие страны..." (С. 84), что и приведет к сокращению их промышленности. "Не составляет существенной разницы, каким образом страна уплачивает свои долги, т.е. посылает ли свои товары непосредственно кредитору, или сначала продает на других рынках, а затем платит кредитору деньги. В обоих случаях товары попадают на мировой рынок и продаются в порядке либо конкуренции, либо кооперации с собственными товарами кредитора..." (С. 82).

Во-вторых, требование уплаты крупных репарационных платежей приводит к нарушению торгового баланса в пользу импорта страны-кредитора (это касается прежде всего Соединенных Штатов). Экономия средств для уплаты долга произойдет

прежде всего за счет уменьшения импорта страной-должником, что сократит экспорт страны-кредитора и ударит по экспортным отраслям промышленности.

В-третьих, решающий аргумент. "Нет никакого основания рассчитывать на непрерывность репарационных платежей в крупных суммах в течение долгого периода времени. Кто поверит, что в течение одного или двух поколений союзники сохраняют ту же силу давления на германское правительство, кто поверит, что германское правительство сохранит тот же авторитет над подчиненным населением, чтобы непрерывно извлекать доход из принудительного труда?" (С. 85).

Таким образом, крупные платежи расстраивают промышленное равновесие стран Антанты, вносят беспорядок в их собственный торговый баланс, ставят на карту мир в Европе, отсюда Кейнс делает вывод, что "спасение заключается не в тех таинственных лечебных средствах, которые ныне являются особенно популярными и которые состоят в предписании формы оплаты репараций, но в сокращении общей суммы германских платежей до рациональной цифры" (С. 85), и далее Кейнс указывает на источники этого сокращения прежде всего за счет пенсий и пособий гражданскому населению стран-победительниц.

К стр. 75

Висбаденское соглашение — документ, который был подписан в октябре 1921 г. немецким и французским министрами восстановления разрушенных войной областей Лушером и Ротенау и предусматривал порядок выплаты репараций Германией Франции.

К стр. 76

Курс al pari — курс по номинальной цене, курс на уровне (*ит.*).

К стр. 79

En bloc — все вместе, полностью, целиком, в целом (*франц.*).

Трактат о денежной реформе

Книга была написана в 1923 г. На русском языке была опубликована в 1925 г. В настоящем издании публикуется без сокращений.

К стр. 95

от Ватерлоо до Монса — Ватерлоо (Waterloo) — населенный пункт в Бельгии, к югу от Брюсселя, рядом с которым 18 июня 1815 г. была разгромлена армия Наполеона союзными войсками немцев и англичан. Монс (франц. Mons) или Берген (флам.

Vergen) — город в Бельгии на границе с Францией, около которого шли ожесточенные бои в августе 1914 г. ("Пограничное сражение") между войсками Германии и союзников.

К стр. 132 (сноска)

Федеральное Резервное Ведомство — Совет управляющих Федеральной резервной системы, состоящий из семи членов, назначаемых президентом США.

К стр. 147

fait accompli — свершившийся факт, нечто бесспорное (*франц.*).

К стр. 148

... "золотые точки" — верхний и нижний пределы отклонений курсов валют от их монетного паритета в условиях золотого обращения и свободного движения золота между странами. Определялись расходами, связанными с перемещением золота. Если курс валюты превышает верхнюю золотую точку, плательщикам выгоднее даже с учетом расходов по упаковке, пересылке, страхованию и т.п. отправить золото в страну кредитора и обменять его там по паритету на национальную валюту, в которой должен производиться платеж. Происходит приток золота. Если курс падает относительно нижней золотой точки, то становится более выгодным вывозить золото из страны.

К стр. 175

... "компенсированный доллар" *И. Фишера* — программа регулирования доллара по индексу цен, разработанная американским экономистом Ирвингом Фишером.

К стр. 181

Pari passu — по мере, параллельно (*лат.*).

К стр. 188

A priori — умозрительно, до опыта, заранее (*лат.*).

К стр. 190

Неконсолидированные долги — государственные долги, которые не преобразованы из краткосрочных в долгосрочные или бессрочные (от лат. *consolidare* — укреплять).

ad libetum — по своему желанию, как угодно и сколько угодно (*лат.*).

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОСЛЕДСТВИЯ ВАЛЮТНОЙ ПОЛИТИКИ МИСТРА ЧЕРЧИЛЛЯ

К стр. 217

... *жертвы экономического Джаггернаута* — Джаггернаут ("владыка мира") — эпитет бога Вишну, который является одним из трех верховных богов индуизма. Колесница Джаггернаута — под ее колеса бросаются фанатики, жертвующие своей жизнью в честь бога Вишну.

К стр. 219

... *план Дауэса* — репарационный план для Германии, разработанный международной комиссией экспертов под руководством американского банкира Чарлза Дауэса и утвержденный 16 августа 1924 г. на Лондонской конференции держав—победительниц в первой мировой войне. Предусматривал предоставление Германии займов и кредитов для восстановления ее промышленности. В 1929-1930 гг. заменен планом Юнга.

Общая теория занятости, процента и денег

Впервые книга вышла в свет на английском языке в 1936 г. Многие ее основополагающие идеи встречаются в более ранних работах, прежде всего в "Трактате о деньгах" (1930 г.). См. предисловие к настоящему изданию. Первое издание на русском языке вышло в 1978 г.

К стр. 224

Кейнс включает в состав классической школы Д.Рикардо, Дж.С. Милля, А. Маршалла, Э. Эджуорта, А.С. Пигу и других экономистов, которые, по его мнению, "восприняли и развили дальше рикардианское экономическое учение". С точки зрения Кейнса, А. Смит — "ближайший предшественник классической школы", а Л. фон Мизес и Ф. фон Хайек представляют неоклассическую школу. По марксистской традиции к классической школе принято относить экономистов, которые разрабатывали трудовую теорию стоимости: А. Смита, Д. Рикардо, Сисмонди и Дж. С. Милля. В отличие от них экономистов, которые разрабатывали проблемы, поставленные в работах А. Маршалла и Л. Вальраса, принято называть неоклассиками.

При чтении "Общей теории ..." данное различие необходимо постоянно иметь в виду: то, что Кейнс относит к классической традиции, на самом деле, как правило, относится к неоклассической, исключая те идеи, которые связаны с именем Д. Рикардо.

К стр. 228

Здесь в работе допущена опечатка. Исходя из всего сказанного, должно быть: "... если предложение труда является функцией одной лишь реальной заработной платы..."

К стр. 229

Prima facie — на первый взгляд, прежде всего (*лат.*).

К стр. 238

In specie — в частности, определенного рода (*лат.*).

Термины "цена предложения" и "цена спроса", как и сама теория цены, заимствованы Кейнсом у своего учителя Маршалла. Маршалл дает такое определение этих терминов: "Как цена, необходимая, чтобы привлечь покупателей для данного количества продукции, была названа ценою спроса этого количества в течение года или другого отрезка времени, так же и цена, необходимая для того, чтобы вызвать усилия, требуемые для производства данного количества продукции, может быть названа ценою предложения этого количества в течение данного отрезка времени" (Marshall A. Principles of Economics. London, 1925. P. 149). А. Маршалл, как известно, отказался от анализа субстанции стоимости и ограничил анализ цен сферой взаимодействия между спросом, предложением и издержками производства.

К стр. 253 (сноска)

Под внутренней неэкономичностью подразумевается снижение эффективности вследствие нарушения условий оптимального сочетания факторов производства или размеров предприятия.

К стр. 258

Crescendo — постепенно увеличивая силу, усиливаясь, нарастание, усиление (*лат.*).

К стр. 271

Tete montee — взбудораженные (*франц.*).

К стр. 297

Vice versa — наоборот (*лат.*).

К стр. 307

См. текст на с. 502-503.

Raison d'etre — разумное основание, смысл (*франц.*).

К стр. 308

Masse de manœuvre — маневренный фонд (*франц.*).

К стр. 347

Трогмортон-стрит — улица, где находится Лондонская фондовая биржа.

К стр. 352

Здесь у Кейнса, по-видимому, ошибка. Исходя из всего хода рассуждений, должно быть, очевидно, сказано: "Превратить отсроченное распоряжение товарами вообще в возможность немедленного распоряжения определенными товарами".

К стр. 355

"*Медведями*" называются маклеры фондовой биржи, играющие на понижение, т.е. продающие ценные бумаги в расчете на то, что их котировка в дальнейшем понизится. "*Быками*" называют игроков на повышение, покупающих ценные бумаги в расчете на то, что позднее они будут котироваться выше.

К стр. 367

Obiter dicta — сказанное мимоходом (*лат.*).

К стр. 376

Овердрафт — практикующаяся английскими банками форма краткосрочного кредитования, заключающаяся в том, что клиенту банка предоставляется право выдавать в определенных пределах чеки сверх остатка на текущем счете с последующим покрытием образовавшейся задолженности банку.

К стр. 387

Cet. par. — сокр. от *ceteris paribus* — при прочих равных условиях (*лат.*).

Мидас (Midas) — царь Фригии в 738-696 гг. до н.э. В греческой мифологии существуют две легенды о судьбе Мидаса. Согласно первой Дионис наделил Мидаса способностью обращать в золото все, к чему он прикасался, даже пищу. Он освободился от этого дара, выкупавшись в реке Пактол, ставшей после этого золотоносной. Согласно второй Мидас в награду за "мидасов суд" — суд невежды (присуждение первенства Пану в музыкальном состязании с Аполлоном) — получил от Аполлона ослиные уши — "уши Мидаса".

К стр. 395

Поуп-отец — состоятельный английский купец, отец классика английской поэзии конца XVII — начала XVIII в.

К стр. 405

Par excellence — по преимуществу (франц.).

К стр. 406

"Зеленые" (green cheese) — денежные купюры (жарг.).

К стр. 414

Inter alia — между прочим (лат.).

Quaesitum — искомое (лат.).

К стр. 423

Ignoratio elenchi — незнание того, что должно быть доказано (лат.).

К стр. 426

Pro tanto — соответственно (лат.).

К стр. 428

Mutatis mutandis — с соответствующей перестановкой, внося необходимые изменения (лат.).

К стр. 450

Et hoc genus omne — и тому подобное (лат.).

К стр. 485 (сноска)

Солон (ок. 638 г. - ок. 559 г. до н.э.) — выдающийся политический и социальный реформатор Древних Афин. Провел реформы, открывшие путь для развития рабочейладельческой демократии. Уничтожил долговую кабалу, установил свободу завещания, деления общества по имущественному цензу, провел денежную реформу.

К стр. 495 (сноска)

Курций — согласно древнеримской легенде в 362 г. до н.э. в середине форума появилась трещина неизмеримой глубины, заполнить которую, по предсказанию, можно лишь лучшим, что есть в Риме. Тогда юноша Курций со словами: "Нет лучшего блага в Риме, чем оружие и храбрость!" в полном вооружении сел на коня и бросился в пропасть, которая после этого сомкнулась.

ИМЕННОЙ УКАЗАТЕЛЬ

Аврелий Марк (Marcus Aurelius) (121-180)—римский император с 161 г. Опирался на сенаторское сословие, во внутренней политике стремился к упорядочению законодательства и бюрократического аппарата. Последователь стоической школы в философии.—173

Армстронг (Armstrong) Клемент.—493

Барбон (Barbon) Николас (1640-1698)—английский экономист, предшественник сторонников так называемой государственной теории денег, противник меркантилизма.—501, 502

Батлер—второй председатель Международной организации труда.—495

Бем-Баверк (Bohm-Bawerk) Эйген (1851-1914)—австрийский экономист, основатель теории предельной полезности.— 361, 366, 391

Бентам (Bentham) Иеремия (1748-1832)—английский философ, социолог, юрист, экономист, родоначальник теории утилитаризма.—287, 288, 497

Билинский—польский государственный деятель, экономист.—38

Бисмарк (Bismark) Отто фон Шенхаузен (1815-1898)—князь, первый рейхсканцлер Германской империи. Осуществил объединение Германии вокруг Пруссии. Организатор Тройственного союза против России и Франции в 1882 г.—54

Болдуин (Baldwin) Стэнли (1867-1947)—премьер-министр Великобритании в 1923-1924, 1924-1929, 1935-1937 гг., консерватор.—213, 218, 220, 221

Брокдорф-Ранцау (Brockdorff-Rantzau) Ульбрих (1869-1928)—граф, германский дипломат. С 1919 г. министр иностранных дел. На Парижской мирной конференции был председателем германской делегации.—28

Бутсы (Booth)—семья американских актеров XVIII-XIX вв.—507

Бюши—английский политический деятель, лидер одного из общественных движений в Англии.—498

Вальрас (Walras) Леон Мари Эспри (1834-1910)—швейцарский экономист, представитель математической (лозанской) школы в политэкономии.—5, 361

Виксель (Wicksell) Кнут (1851-1926)—шведский экономист, идейный вдохновитель стокгольмской школы в политэкономии, сторонник дирижизма. Занимался проблемами денежного обращения, кредита, циклических колебаний.—10, 366, 413

Виктория (Victoria) (1819-1901)—королева Великобритании с 1837 г. из Ганноверской династии.—92, 94, 218, 249

Вильсон (Wilson) Томас Вудро (1856-1924)—28-й президент США (1913-1921) от демократической партии. Провел ряд реформ либерального характера. В 1918 г. выдвинул программу мира "Четырнадцать пунктов".—26, 43

Гавенштейн—германский политический и государственный деятель.—117

Гезелл (Gesell) Сильвио (1862-1930)—немецкий купец и экономист. Разрабатывал теорию процента и денег.—245, 497-501, 512, 518

Генрих VIII (1491-1547)—английский король с 1509 г. из династии Тюдоров, яркий представитель абсолютизма, лидер английской реформации.—492

Гиббон (Gibbon) Эдуард (1737-1794)—английский историк Рима и Византии с древнейших времен.—172

Гладстон (Gladstone) Уильям Юарт (1809-1898)—премьер-министр Великобритании, лидер либеральной партии.—68

Гобсон (Hobson) Джон Аткинсон (1858-1940)—английский экономист, представитель социалистов-рикардианцев.—236, 506-512

Гошен (Goschen) Джорж Иахим (1831-1907)—английский финансист и политический деятель. Известен как канцлер казначейства, провел конверсию английского государственного долга в 1889 г.—92, 125

Гувер (Hoover) Герберт Кларк (1874-1964)—31-й президент США от республиканской партии. В 1919-1923 гг. был руководителем Американской администрации помощи (ARA, American Relief Administration).—29-31, 40, 51, 52

Гэксиссон—английский политический деятель, оппонент Рикардо в парламентских дебатах 1822 г.—173

Давенант (Davenant; D'Avenant) Чарльз (1656-1714)—английский экономист, сторонник свободы торговли в метрополии и ее ограничения в колониях.—491

Дарий I—царь государства Ахеменидов в 522-486 гг. до н.э. Провел административные, налоговые и другие реформы.—198

Дауэс (Dawes) Чарльз Гейтс (1865-1951)—вице-президент США в 1925-1929 гг. от республиканской партии, банкир. Под его руководством выработан так называемый план Дауэса. В 1925 г. был удостоен Нобелевской премии мира.—7

Джевонс (Jevons) Уильям Стенли (1835-1882)—английский логик, экономист, статистик, один из родоначальников математического варианта теории предельной полезности.—479

Джонсон (Johnson) Сэмюэл (1709-1784)—английский поэт, теоретик театра, критик.—180, 502

Джордж (George) Генри (1839-1897)—американский экономист, публицист, автор концепции "социального мира". Изучал проблемы зарплаты, процента, ренты, капитала.—498, 499, 506

Дуглас (Douglas) Клифорд Нью (1879-1952)—английский экономист, разрабатывал теорию недопотребления рабочего класса.—245, 511

Кан (Kahn) Ричард Фердинанд (р. 1905 г.).—английский экономист-математик. Впервые ввел понятие мультипликатора (1931 г.).—11, 313, 314, 318, 320

Кантильон (Cantillon) Ричард (1680-1734)—французский банкир, экономист, демограф. Исследовал пропорции прибыли и предпринимательского дохода, количества денег в обращении и массы товаров.—127

Карвер (Carver) Томас Никсон (1865-1961)—американский экономист, последователь теории предельной полезности Дж.Б.Кларка, которой он придал более конкретный характер, используя математический аппарат; родоначальник теории "народного капитализма".—360

Кассель (Cassel) Густав (1886-1945)—шведский экономист, представитель математической школы в политической экономии. Занимался проблемами стоимости, заработной платы, кризисов, денежного обращения.—132, 135, 181, 360, 365, 370

Кеннан (Cannan) Эдвин (1861-1935)—британский экономист. Изучал проблемы процента, денег, экономической истории.—110

Кларк (Clark) Колин (1905-1989)—английский экономист и статистик, автор теории экономического роста трехсекторной структуры народного хозяйства.—303

Клемансо (Clemenceau) Жорж (1841-1929)—французский политический деятель.

Премьер-министр Франции в 1906-1909 и 1917-1920 гг., лидер радикалов. Выдвинул план демократических реформ.—26, 27

Клюц—французский государственный деятель, министр финансов.—57

Кок (Coke) Эдуард (1552-1634)—английский экономист, юрист, один из лидеров парламентской оппозиции абсолютизму Стюартов.—492

Константин I, или Великий, Флавий Валерий (Flavius Valerius Constantinus Magnus) (ок. 285-337)—римский император в 306-337 гг. Провел ряд административных и экономических реформ.—198

Кузнец (Kuznets) Саймон Смит (1901-1985)—американский экономист, статистик, эконометрик, нобелевский лауреат по экономике 1971 г.—303-305, 325

Куно (Cuno) Вильгельм (1876-1933)—германский бизнесмен и политический деятель. Выступал против выполнения обязательств по Версальскому мирному договору. В ноябре 1922 г. сформировал правительство.—116-118

Кэнлиф—английский политический деятель времен Черчилля.—208

Кэрнкросс.—506

Де Ластейри.—123

Лафма (*Лаффема*; Laffemas) Бартелеми (1545-1612)—французский государственный деятель и экономист, сторонник протекционизма.—501

Ленин (*Ульянов*) Владимир Ильич (1870-1924)—политик, государственный деятель. Разрабатывал экономические проблемы воспроизводства, сельского хозяйства, общие вопросы капитализма и империализма.—31, 32, 60

Ливерпуль (Liverpool) Роберт Банкс Дженкинсон (1770-1828)—граф, английский государственный деятель. В 1812-1827 гг. был премьер-министром.—198

Ллойд Джордж (Lloyd George) Дэвид (1863-1945)—премьер-министр Великобритании, крупнейший лидер либеральной партии.—8, 27, 66, 67

Локк (Locke) Джон (1632-1704)—английский философ, создатель идейно-политической доктрины либерализма на основе теории общественного договора.—127, 489, 490

Лоу (Law) Андрю Бонар (1858-?)—английский политический деятель, лидер унионистской партии.—495

Лефельд (Lehfeldt) Роберт Альфред (1868-1927)—английский экономист, профессор. Занимался проблемами статистики, демографии и математических методов анализа.—111

Мальтус (Malthus) Томас Роберт (1766-1834)—священник, английский экономист, автор так называемых законов народонаселения Мальтуса.—224, 244, 245, 504-506, 510, 512

Ман (Man) Томас (1571-1671)—английский купец и экономист; сторонник так называемого позднего меркантилизма. С 1615 г. один из директоров Ост-Индской компании.—491

Мандевиль (Mandeville) Бернард (1670-1733)—английский писатель. В аллегорической форме критиковал современное общество в "Басне о пчелах" (1714).—502, 503, 512

Маркс (Marx) Карл (1818-1883)—немецкий философ, экономист и политический деятель.—223, 245

Маршалл (Marshall) Альфред (1842-1924)—английский экономист, основатель кембриджской школы в политэкономии.—5-7, 12-14, 127, 223, 235-237, 245, 247, 264, 266, 280, 332, 333, 360-362, 367-371, 391, 412, 482, 506

Мери Маршалл.—236

Мелин (Malynes) Джерард (ок. 1568-1623)—английский экономист, купец, меркантилист.—488, 491, 492

Мемери (*Маммери*; Mammery) А. Ф. (?-1895)—английский бизнесмен и экономист. Совместно с Дж.А.Гобсоном написал "Физиологию промышленности".—506, 507, 509-511

Мизес (Mises) Людвиг фон (1881-1973)—американский экономист, идеолог неоавстрийской школы, противник дирижизма.—374, 375

Милль (Mill) Джеймс (1773-1836)—английский философ, историк и экономист, комментатор Рикардо. Отец Дж.С.Милля.—223

Милль (Mill) Джон Стюарт (1806-1873)—английский философ, экономист и общественный деятель, идеолог либерализма, основатель английского позитивизма.—223, 235, 236, 506

Миссельден (Misselden) Эдуард (1608-1654)—английский купец и экономист.—488

Монтессори (Montessori) Мария (1870-1952)—итальянский педагог.—342

Морган (Morgan) Джон Пирпонт (старший или младший)—представитель одной из старейших финансовых групп США.—431

Моцарт (Mozart) Вольфганг Амадей (1756-1791)—австрийский композитор.—76

Муссолини (Mussolini) Бенито (1883-1945)—итальянский диктатор. В 1919 г. основал фашистскую партию, в 1922 г. пришел к власти. Казнен в 1945 г.—168, 173

Найт (Knight) Фрэнк Хайнеман (1885-1974)—американский экономист, противник дирижизма. Рассматривал отношения обмена как основу экономической системы.—361

Нитти (Nitti) Франческо Саверио (1868-1953)—итальянский общественный и политический деятель, один из идеологов итальянского либерализма. Изучал вопросы экономики финансов, социологии международного права. В 1919-1920 гг. был премьер-министром.—38

Ольдрик—английский политический деятель.—198

Пеано (Peano)—итальянский политический деятель. На Генуэзской конференции 1922 г. был главой итальянской делегации.—167

Петти (Petty) Уильям (1623-1687)—английский экономист, родоначальник классической политэкономии.—127, 489, 492, 501, 504

Пигу (Pigou) Артур Сесил (1877-1959)—английский экономист, представитель кембриджской школы политической экономии, сторонник государственного регулирования экономики, один из авторов теории "государства всеобщего благоденствия".—15, 125, 127, 223, 224, 226, 231, 236, 245, 247, 248, 263, 266, 280, 334, 368, 370, 371, 410, 425, 435-443

Пикар (Picard)—французский государственный деятель. На Генуэзской конференции 1922 г. возглавлял французскую делегацию.—167

Раи Филипп—переводчик.—498

Рашиш Алоиз—чехословацкий государственный деятель, министр финансов Чехословакии.—169

Рикардо (Ricardo) Давид (1772-1823)—английский экономист, один из крупнейших представителей классической политэкономии. Разрабатывал трудовую теорию стоимости и проблемы экономической политики государства.—132, 171-173, 223, 224, 235, 244, 245, 368, 372-374, 487, 505, 506, 508, 510

Роббинс (Robbins) Лайонел (1898-1984)—английский экономист. Предметом политической экономии считал отношения распределения.—5, 236, 286, 374

Рузвельт (Roosevelt) Франклин Делано (1882-1945)—32-й президент США (с 1933 г.) от демократической партии. Провел ряд реформ, известных под названием "Новый курс".—6, 11, 481

Сметс—американский генерал, политический деятель.—43

Смит (Smith) Адам (1723-1790)—шотландский экономист, крупнейший представитель классической политической экономии. Занимался также проблемами философии и эстетики.—127, 496, 497, 503, 505, 509

Солон () (между 640 и 635-ок. 559 до н.э.)—афинский правитель. Провел ряд крупных реформ. Предания причисляют его к семи великим греческим мудрецам.—487

Сраффа (Sraffa) Пьеро (1898-1983)—английский экономист, представитель кембриджской школы. Развивал теорию несовершенной конкуренции.—398

Стивен (Stephen) Лесли (1832-1904)—английский философ, писатель, историк английской мысли, биограф.—502

Сэндис (Sandys) Эдвин (1561-1629)—английский государственный деятель, путешественник, экономист. Одно время был тесно связан с Ост-Индской компанией.—493

Сэй (Сей; Say) Жан Батист (1767-1832)—французский экономист, автор теории факторов производства, закона рыночного равновесия.—14, 15, 235, 240, 505

Тауссиг (Taussig) Фрэнк (1859-1940)—американский экономист. Разрабатывал проблемы процента, международной торговли, тарифов.—361

Тенис—бельгийский политический деятель. На Генуэзской конференции 1922 г. возглавлял бельгийскую делегацию.—167

Томас (Thomas) Альберт (1878-1932)—французский политический и профсоюзный деятель, первый председатель Международной организации труда.—495

Уэстерн—английский политический деятель. Оппонент Рикардо в парламентских дебатах 1822 г.—173

Фишер (Fisher) Ирвин (1867-1947)—американский экономист. Один из создателей и первый президент (1931-1933) Международного эконометрического общества. Ему принадлежат работы в области теории денежного обращения, кредита, экономико-математического анализа, теории индексов.—127, 170, 174, 178, 191, 192, 333-335, 499, 500

Флакс Альфред—экономист. Занимался проблемами денег и процентов.—360, 361

Фортри (Фоутри; Fortrey)—490, 501

Фуллертон (Fullarton) Джон (1780-1849)—английский экономист и банкир. Разрабатывал проблемы кредита и денежного обращения; противник количественной теории денег.—506

Хайек (Найек) Фридрих фон (1899-1992)—английский экономист, представитель неоавстрийской школы, противник дирижизма. Нобелевский лауреат по экономике 1974 г.—5, 248, 266, 267, 286, 287, 374

Хансен (Hansen) Алвин (1887-1976)—американский экономист, представитель неокейнсианства. Основные его работы связаны с проблемами экономического цикла.—375

Харрод (Harrod) Рой (р.1900)—американский экономист, представитель неокейнсианства. Известен своими сочинениями по проблемам экономического роста, теории денег, международной торговли, валютной системы.—363

Хейлс (Hales; Hayles) Джон (?-1571)—английский политический деятель, экономист и писатель, сторонник меркантилизма.—491, 492

- Хекшер* (Heckscher) Эли Филипп (1879-1952)—шведский историк и экономист. Труды Хекшера положили начало экономической истории Швеции.—487-495, 501, 502
- Хоутри* (*Гоутри*; *Hawtrey*) Ральф Джордж (1879-?)—английский экономист. Выдвинул монетарную теорию экономического цикла.—178, 184, 186, 192, 200, 249, 280, 283, 285
- Цезарь* Гай Юлий (*Caius Julius Caesar*) (102 или 100-44 г. до н.э.)—римский государственный деятель, полководец, писатель.—172
- Чайлд* (*Child*) Джозая (1630-1699)—английский экономист-меркантилист, банкир, купец.—488
- Чалмерс* (*Chalmers*) Томас (1780-1847)—шотландский протестантский теолог и экономист, последователь Мальтуса.—510
- Чемберлин*.—5
- Черчилль* (*Churchill*) Уинстон Леонард Спенсер (1874-1965)—премьер-министр Великобритании в 1940-1945 и 1951-1955 гг.—9, 203, 204, 207, 208, 214, 216
- Шредер* (*Schroder*)—немецкий экономист, представитель немецкой камералистики.—491, 501
- Эджуорт* (*Эджворт*; *Edgeworth*) Френсис (1845-1926)—английский экономист и статистик, представитель математической школы в политэкономии. Одним из первых ввел в анализ понятие "кривые безразличия". Его перу принадлежат работы по проблемам налогообложения, тарифов, торговли.—6, 223, 236, 245, 368
- Эдуард III* (1312-1377)—английский король с 1327 г. из династии Плантагенетов.—178
- Эдуард VI* (1537-1553)—английский король с 1547 г. из династии Тюдоров.—492
- Эсткаурт* (*Estcourt*)—английский экономист, критик Кейнса.—146
- Юм* (*Hume*) Дэвид (1711-1776)—английский философ, историк, экономист. Разделял экономическую теорию Смита. Теоретик утилитаризма.—490
- Юнг* (*Joung*) Аллен Аббот (1876-1929)—американский экономист.—7, 67

ОГЛАВЛЕНИЕ

Дж.М.Кейнс и его теоретическая система	5
Экономические последствия Версальского договора (фрагменты)	25
Предисловие автора	25
Глава 1. Введение	25
Глава 6. Европа после мирного договора	28
Глава 7. Средства восстановить Европу	42
7.1. Пересмотр мирного договора	44
7.2. Погашение взаимной задолженности союзников	51
7.3. Международный заем	59
7.4. Отношение Центральной Европы к России	62
Пересмотр мирного договора: Продолжение книги "Экономические последствия Версальского договора" (фрагменты)	67
Глава 1. Общественное мнение	67
Глава 7. Пересмотр мирного договора и устройство Европы	71
7.1. Пересмотр мирного договора	74
7.2. Удовлетворение нужд союзников	76
7.3. Помощь новым государствам	77
Трактат о денежной реформе	86
Предисловие автора	86
Глава 1. Социальные последствия изменения стоимости денег	87
1.1. Влияние изменения стоимости денег на распределение благ	89
1.2. Влияние изменения стоимости денег на производство	104
Глава 2. Государственные финансы и изменения стоимости денег	108
2.1. Инфляция как средство обложения	108
2.2. Обесценение денег или налог на капитал	120
Глава 3. Теория денег и валютных курсов	125
3.1. Количественная теория денег	126
3.2. Теория паритета покупательной силы	133

3.3. Сезонные колебания валютных курсов.....	146
3.4. Сделки с валютой на срок	151
Глава 4. Цели денежной политики	166
4.1. Девальвация или дефляция.....	168
4.2. Стабилизация цен или стабилизация курса валюты	175
4.3. Восстановление золотого стандарта	180
Глава 5. Позитивные предложения к будущему регулированию валюты.....	187
5.1. Великобритания.....	188
5.2. Соединенные Штаты	198
5.3. Прочие страны	202
Экономические последствия валютной политики мистера Черчилля.....	204
Глава 1. Почему растет безработица.....	204
Глава 2. Что ввело в заблуждение мистера Черчилля.....	208
Глава 3. Политика Английского банка	211
Глава 4. Что происходит в угольной промышленности.....	215
Глава 5. Есть ли средства спасения?	218
Справка о нашем золотом запасе.....	223
Справка об увеличении стоимости стерлинга в иностранной валюте.....	223
Общая теория занятости, процента и денег.....	224
Книга первая. Введение.....	224
Глава 1. Общая теория	224
Глава 2. Постулаты классической экономической теории.....	224
Глава 3. Принцип эффективного спроса	239
Книга вторая. Определения и понятия	248
Глава 4. Выбор единиц измерения	248
Глава 5. Предположения как фактор, определяющий размеры производства и занятость	255
Глава 6. Определение дохода, сбережений и инвестиций	260
Приложение к главе 6. Об издержках использования.....	272
Глава 7. Содержание категорий "сбережение" и "инвестирование": дальнейший анализ	282

Книга третья. Склонность к потреблению.....	292
Глава 8. Склонность к потреблению: I — объективные факторы	292
Глава 9. Склонность к потреблению: II — субъективные факторы	308
Глава 10. Предельная склонность к потреблению и мультипликатор	312
Книга четвертая. Побуждение к инвестированию.....	329
Глава 11. Предельная эффективность капитала	329
Глава 12. Состояние долгосрочных предположений	338
Глава 13. Общая теория нормы процента.....	351
Глава 14. Классическая теория нормы процента.....	359
Приложение к главе 14. О норме процента в "Принципах экономики" Маршалла, "Началах политической экономии" Рикардо и у других авторов	367
Глава 15. Психологические и деловые мотивы предпочтения ликвидности	374
Глава 16. Некоторые замечания о природе капитала	386
Глава 17. Основные свойства процента и денег.....	395
Глава 18. Новая формулировка общей теории занятости.....	413
Книга пятая. Денежная заработная плата и цены.....	421
Глава 19. Изменения в денежной заработной плате.....	421
Глава 20. Функция занятости	441
Глава 21. Теория цен.....	450
Книга шестая. Краткие заметки в связи с общей теорией.....	465
Глава 22. Заметки об экономическом цикле.....	465
Глава 23. Заметки о меркантилизме, законах против ростовщичества, деньгах, оплаченных марочным сбором, и теориях недопотребления	479
Глава 24. Заключительные замечания о социальной философии, к которой может привести общая теория	510
Комментарии.....	519
Именной указатель	533

Кейнс Дж. М.

К33

Избранные произведения: Пер. с англ. / Предисл., коммент., сост.: А. Г. Худокормов. — М. : Экономика, 1993. — 543 с. — (Экон. наследие). — ISBN 5 — 282 — 01544 — 7

Имя Джона Мейнарда Кейнса — человека, "вылечившего" западную экономику от "великой депрессии" 30-х годов и заложившего основы ее процветания в послевоенный период, известно сегодня во всем мире. Автор книги "Общая теория занятости, процента и денег", других выдающихся произведений, Кейнс разработал принципы макроэкономики — науки об основах государственного регулирования рынка и рыночных отношений. Как использовать сильные стороны рыночного механизма и ослабить последствия его негативных моментов? Как воздействовать на экономику, чтобы рыночная конкуренция не ожесточила общество, не привела к острой социальной конфронтации? Как придать рынку цивилизованные формы? На все эти вопросы можно найти ответ в трудах Кейнса.

Всем, кто хочет познакомиться с лучшими образцами мировой экономической науки, — от студентов и аспирантов до экономистов-практиков, руководителей общественных служб и политических деятелей.

К $\frac{0603000000 - 033}{011(01) - 93}$ КБ— 46 — 71 — 92

ББК 65.02

УЧЕБНОЕ ИЗДАНИЕ

Кейнс Джон Мейнард

ИЗБРАННЫЕ ПРОИЗВЕДЕНИЯ

Зав. редакцией *З.А.Басырова*

Редактор *Е.А.Рязанцева*

Мл.редактор *Е.Я.Петрова*

Корректоры *Л.М.Филькова, А.С.Рогозина*

Техн.редактор *А.В.Романова*

Худож.редактор *В.П.Рафальский*

ИБ № 4337

Подписано в печать с оригинала-макета 24.12.92. Формат 60x88 1/16. Бумага кн.-журнальная. Гарнитура Таймс. Печать офсетная. Усл.печ.л. 33,32/33,32 усл.кр.-отт. Уч.-изд.л. 38,72. Тираж 5 000 экз. Заказ 3302. С-033. Изд. № 7354.

Издательство "Экономика", 121864, Москва, Г-59, Бережковская наб., 6.

Санкт-Петербургская типография № 1 ВО "Наука".

199034, С.-Петербург, В-34, 9 линия, 12.

ДЖ. М. КЕЙНС

НБ