

Филипп Багус

В защиту дефляции

Моим родителям, посвящается

Предисловие переводчика

Вместо скучной информации об авторских правах на книгу, её обработку и перевод, я лучше расскажу вам, что либертарианцы не признают авторские права в качестве имущественных. Более того, мы считаем их вредными, поскольку они ограничивают распространение полезной информации. Поэтому этот перевод «спираченной» книги уважаемого Филиппа Багуса я дарю вам: можете копировать, распространять, менять его и использовать в каких угодно целях. Если же вам понравилось прочитанное, вы можете стимулировать меня на новые переводы:

BTC 1VccoM4QMj9D671UcDTLgnz4g85ss8bJTf

или ETH\ERC-20 0x7a237A323cD979B57fFd26BobEE913F8DBF9dC31

или BNB bnb1zn6q4yu4kmp7psedf2o6pl24a36hctcv7dfgc8

Предисловие

Я весьма рад видеть свою докторскую работу опубликованной в качестве книги. За исключением небольших изменений, актуализации и адаптации, это та же версия, что я защищал в декабре 2007, чтобы получить мою докторскую степень в Университете Рея Хуана Карлоса в Мадриде.

Я решил писать про дефляцию, поскольку я считаю, что страх перед дефляцией является решающим барьером на пути к созданию лучшей денежной системы. Страх перед падением цен снова и снова используется для оправдания монетарной инфляции со всеми вытекающими отсюда пагубными последствиями. Особенно во время кризисов, призрак дефляции используется для раздувания денежной массы, чтобы поддержать обанкротившиеся элиты. Действительно, в декабре 2007 года разразился шторм, который несколько месяцев спустя поставил международную финансовую систему на грань краха. Осенью 2008 года, после дефолта Lehman Brothers, на пути к уничтожению международной банковской системы, а вместе с ней - и долговых обязательств правительств, компаний и частных лиц, возникла дефляционная спираль. Это была уникальная возможность ликвидировать систему, которая через институциональную инфляцию постоянно перераспределяет богатство, создавая бизнес-циклы, и препятствует сбережениям и росту, а также защищает политическую и экономическую элиты от конкуренции.

Однако данный вариант не был выбран. Уже 6 лет, система стабилизируется посредством беспрецедентных инструментов, из-за огромной инфляции денежной

массы. Последствиями этого стали задержка необходимой реструктуризации экономики, перераспределение средств в пользу несостоявшихся инвесторов, ухудшение состояния балансов центральных банков, всплеск государственных долгов и др. Восстановление было серьезно нарушено. Устойчивого улучшения ситуации и решения проблемы общей чрезмерной задолженности не предвидится. Более того, инфляция, призванная остановить дефляционную спираль, вполне может потребовать в конечном итоге денежной реформы, того или иного рода, если вообще не приведёт к полному развалу денежной системы.

Неудивительно, что политические и экономические элиты сделали все, что в их силах, чтобы предотвратить дефляционную оттепель. Удивительно то, что это так легко сошло им с рук. Невероятно, но большинство людей, которые даже проигрывали из-за инфляции, согласились на эти меры, поскольку думали, что предотвращают нечто худшее, а именно дефляционный спад. Понятно, что экономические и политические элиты опасаются дефляции, но не совсем понятно, почему почти у всех экономистов развилась дефляционная фобия. Именно страх перед дефляцией заставил нас застрять в монетарной системе, которая в 2008 году должна была вот-вот расплавиться. К сожалению, в то время книга *"В защиту дефляции"* ещё не вышла, чтобы помочь в борьбе с мифами о дефляции цен.

Существуют всевозможные мифы о дефляции цен, которые сдерживают всплеск институтов свободного рынка, потому что эти мифы используются для оправдания интервенций. Страх перед дефляционной спиралью - лишь один из подобных мифов, хотя, возможно, самый важный из них. Почти такой же вредоносный миф заключается в том, что темпы роста денежной массы должны быть как минимум такими же высокими, как и темпы экономического роста, потому что в противном случае произошла бы вредная дефляция цен. Это аргумент, который даже высококвалифицированные экономисты выдвигают против введения золотого стандарта или против шансов Биткойна стать деньгами.

Другой миф, ставший очень актуальным в последнее время, заключается в том, что политика, направленная на снижение расходов, особенно заработной платы, и сокращение дефицита государственного бюджета, ввергнет экономику в рецессию. Действительно, в условиях европейского кризиса суверенного долга жесткая экономия клеймится как вредная дефляционная политика. Комментаторы вспоминают якобы роковую дефляционную политику канцлера Германии Генриха Брюнинга в начале 1930-х годов как сдерживающий пример жесткой экономии. Более того, "скользящая дефляция" 1931 года используется также для аргументации в пользу международного кредитора последней инстанции, что является шагом, близким к введению мировой валюты.¹ В этой книге все эти мифы опровергаются.

Демонстрируется даже исторический анализ стратегий Брюнинга, показывающий, что они помогли ускорить восстановление. Для будущего свободы и капитализма необходимо искоренить подобные мифы о дефляции. В противном случае, никаких кардинальных изменений в нашей денежной парадигме не произойдет.

Действительно, страх перед дефляцией подпитывает сторонников инфляции мощными аргументами. А инфляция, в свою очередь, питает правительства.

Правительства никогда бы не достигли тех масштабов, которые они имеют сегодня,

без финансирования инфляционной денежно-кредитной системы. А когда растёт правительство - задыхается свобода. Таким образом, для будущего свободы крайне важно, чтобы мифы о дефляции были опровергнуты. Эта книга представляет собой попытку внести свой вклад в это начинание.

Маджадахонда, Испания Филипп Багус 18 мая 2014 г.

1 Киндлбергер и Алибер (2005, стр. 258).

Благодарности

Сначала позвольте мне поблагодарить Институт Людвиг фон Мизеса за стипендии, предоставленные мне в 2003, 2006 и 2009 годах. Я особенно благодарен сотрудникам и жертвователям Института Людвиг фон Мизеса, которые сделали мои исследования возможными. Что касается Института Мизеса, то я особенно благодарен за руководство моему другу и наставнику Гвидо Хюльсману. На самом деле Гвидо Хюльсман предложил анализ дефляции в качестве возможного исследования для моей первой стажировки в институте. Также выражаю свою благодарность всем, кто работает в Институте Хуана де Мариана, особенно моему другу и коллеге, Габриэлю Кальзаде. Спасибо также моим друзьям Хуану Рамону Ралло, Хосе Игнасио де Кастильо и Антонио Цанелла, которые прочитали предыдущие версии моей диссертации. Моей подруге Барбаре А. Хинце, моя признательность, попросту, неизмерима. Она пожертвовала огромную часть своего времени, чтобы отредактировать мою диссертацию. Я также в огромном долгу перед куратором моей диссертации, Хесусом Уэрта де Сото. Он всегда помогал мне при каждой возможности, и его доверие ко мне всегда было особым источником вдохновения. Наконец, я хочу поблагодарить свою семью и друзей, которые сделали этот проект возможным.

Содержание

1 Вступление

2 Экономические теории дефляции

2.1 Вступление

2.2 Меркантилисты и дефляция

2.3 Классические теории дефляции

2.3.1 Дефляция и ранние классические экономисты

2.3.2 Теории дефляции после наполеоновских войн

2.3.3 Поздние классические теории дефляции

2.4 Нео-классические теории дефляции

2.4.1 Ранние нео-классические теории дефляции

2.4.2 Дефляция и норма производительности

2.4.3 Стабильность уровня цен и дефляция

2.4.4 Кейнс про дефляцию

2.4.5 Фридман про дефляцию

2.5 Новейшие теории дефляции

2.5.1 Школа частичного резервирования свободного банкинга

2.5.2 Теоретики ловушки ликвидности

2.5.3 Теоретики позитивной и негативной дефляции

2.6 Заключение

3 Причины дефляции

3.1 Дефляция роста экономики

3.1.1 Рост экономики и цены

3.1.2 Причины роста экономики

3.1.3 Взаимосвязь между причинами экономического роста

3.2 Дефляция из-за наличности

3.2.1 Наличность и цены

3.2.2 Виды денежного спроса

3.2.3 Повышенный спрос на запас наличных средств

3.3 Дефляция банковских кредитов

3.3.1 Дефляция банковских кредитов и цены

3.3.2 Австрийская теория бизнес-циклов

3.3.3 Причины схлопывания кредитования

3.3.4 Сокращение кредитования, как процесс накопления

3.4 Дефляция наличных денег

3.4.1 Дефляция наличных денег и цены

3.4.2 Виды дефляции наличных денег

4 Последствия и мифы относительно дефляции

4.1 Факты о дефляции

4.1.1 Падающие цены и действия людей

4.1.2 Последствия дефляции цен

4.2 Мифы относительно дефляции

4.2.1 Тяжкий груз дефляции

4.2.2 Миф 1: Дефляция приводит к произвольному и несправедливому перераспределению

4.2.3 Миф 2: Дефляционное перераспределение обязательно сокращает производство

4.2.4 Миф 3: Вызванная дефляцией нестабильность цен ведёт к неизбежному Хаосу

4.2.5 Миф 4: Дефляция неотвратно ведёт к массовой безработице

4.2.6 Миф 5: Дефляция цен может ввергнуть экономику в ловушку ликвидности, т.е. привести к КАТАСТРОФЕ

4.3 Теоретические причины сопротивления падающим ценам

4.3.1 Предвзятость по отношению к дефляции цен

4.3.2 Ложные теории и Правительство

4.3.3 Дефляционное перераспределение и его противники

4.3.4 Очарование и разочарование деньгами

4.3.5 Дефляция и рецессия

5 Два исторических примера дефляции

5.1 Растущая дефляция в Америке с 1865 по 1896

5.1.1 Вступление

5.1.2 Денежные институты Соединенных Штатов с 1865 по 1896

5.1.3 Цены и деньги с 1865 по 1896

5.1.4 Рост и его причины

5.1.5 Пикирующие цены: Толкование

5.1.6 Пикирующие цены: Политические баталии

5.1.7 Заинтересованные лица и экономические "теории"

5.1.8 Заключение

5.2 Немецкая дефляция банковских кредитов 1930-х

5.2.1 Вступление

5.2.2 Инфляция банковских кредитов

5.2.3 Дефляция банковских кредитов

5.2.4 Тяжесть депрессии и ее причины

5.2.5 Пикирующие цены: Толкование

5.2.6 Сопротивление ценовой дефляции

5.2.7 Заключение

6 Заключение

Часть 1

Вступление

Традиционно, инфляция была в центре внимания экономики. Огромное количество статей, книг и очерков было написано о затратах, выгодах, последствиях и причинах инфляции. В отличие от инфляции, которая является важной частью почти каждого учебника по монетарной теории, дефляция все еще игнорируется. Порой дефляция даже не упоминается в учебниках монетарной теории, а в других случаях она просто определяется как обратный инфляции процесс в главах, посвященных инфляции.²

Поскольку исторически сложилось так, что инфляция или рост цен были более распространенными явлениями, чем дефляция, по крайней мере, во второй половине XX века (Стиглиц 1993, стр. 652; Свенссон 2000, стр. 1). Как пишет Дэвид Лайдлер в *"Новый Палгрейв: словарь по экономике"* описывая дефляцию: "После Второй мировой инфляция различными темпами была эндемической во всей мировой экономике, и соблазнительно рассматривать дефляцию в чисто теоретическом срезе"³

Не так давно теоретики снова вернулись к дефляции (Борио и Филардо 2004). Снижение цен в Японии, Китае и других странах с формирующейся рыночной экономикой тревожит экономистов, которые опасаются дефляции. Из-за длительного периода инфляции, как отмечает Брэдфорд Делонг, почти "никто не видел фактического падения уровня цен, как даже отдаленной возможности". Теперь видят" (1999, с. 225). В связи с этим экономисты начали обсуждать возможность дефляции в Европе и США и пути предотвращения такой угрозы.⁴ Экономисты также высказали свои опасения на заседании Федерального комитета открытого рынка (ФОМС) в мае 2003 года,⁵ и в том же году Международный валютный фонд (МВФ) опубликовал исследование, оценивающее риски дефляции.⁶ Отмар Иссинг, из Европейского центрального банка (ЕЦБ), также затронул этот вопрос в своей речи, хотя и не считал дефляцию нависшей опасностью (2002). Удивительно, но мы находим много исследований и статей, тратящих энергию и ресурсы на поиск путей, которые могли бы предотвратить дефляцию цен - то, что кажется довольно простым, если обладать печатным станком и постоянно выпускать наличные деньги, чтобы управлять ценами. Однако детальный анализ причин и следствий дефляции цен, напротив, все еще достаточно редко встречается.

² Пример этого можно найти в учебнике Миллера и Аптона (1986, с. 363).

³ (Лайдлер 1992, стр. 607); Такое пренебрежение к дефляции можно увидеть также в *"Новый Палгрейв: словарь по экономике"*. Эта справочная работа включает запись об инфляции, но не о дефляции (Итуэлл и др. 1987).

⁴ Например, Ахарне и его коллеги (2002) и Бернанке (2002) рассмотрели эти проблемы.

⁵ Бордо и проч. (2004, стр. 1).

⁶ Кумар и проч. (2003).

Потому, слова Людвиг фон Мизеса остаются такими же верными и сегодня, как и в 1933:

К сожалению, экономическая теория хуже всего подходит для анализа последствий падения цен. Общее снижение цен всегда считалось неудачей. Однако сегодня, как никогда ранее, жесткость тарифных ставок и издержки многих других факторов производства препятствуют объективному рассмотрению проблемы. Поэтому, безусловно, настало время

тщательно изучить последствия снижения ценности денег и проанализировать широко распространенную идею о том, что снижение ценности денег несовместимо с ростом производства товаров и услуг и повышением общего благосостояния. Анализ должен включать дискуссию о том, действительно ли только инфляционные шаги позволяют постепенно накапливать капитал и производственные мощности.⁷

Фридрих А. фон Хайек указывает в аналогичном направлении ([1931] 1966, с. 7). Он считает ошибочным мнение, что дефляция цен всегда приводит к снижению производства. К сожалению, и по сей день большинство экономистов в той или иной степени продолжают придерживаться этой ошибочной точки зрения. Значение теории дефляции для политэкономии связано с этим фактом: в качестве причины раздувания денежной массы предлагается страх перед дефляцией.⁸ Когда темпы инфляции цен замедляются, экономисты рекомендуют осторожное смягчение монетарной политики.⁹ Это гарантирует, что инфляция останется на высоком уровне. Инфляционная политика, установленная для предотвращения дефляции цен, приводит к трагическим последствиям, таким как искусственный цикл банкротства, пузыри цен на активы, финансовая нестабильность и серьезные перераспределения. Чтобы оправдать такую инфляционную политику, экономисты, конечно же, должны показать, что дефляцию необходимо предотвращать практически любой ценой. Дефляция должна быть показана как пагубная для экономической деятельности. Многие экономисты, действительно, были вовлечены в эту задачу. Мое намерение противоположно - показать, что дефляция *сама по себе* не вредит экономике и, следовательно, что инфляционная денежно-кредитная политика, направленная на противодействие дефляции, не может быть оправдана на этом основании. Это может быть наиболее важным практическим применением и вкладом этой работы. Пренебрежение научным анализом дефляции проявляется также в общей неспособности дать точное определение дефляции в дискуссиях. Как Иссинг указывает: "термин 'дефляция' часто неправильно используется как всеобъемлющая фраза, описывающая всевозможные негативные явления в будущем" (2002, с. 5). Однако научные определения дефляции существуют. Например, Лейдлер дает общее определение (1992, с. 607): "Дефляция" - это процесс падения цен, при росте ценности денег. Это противоположность инфляции". В настоящее время это наиболее распространенное определение, встречающееся в учебниках.¹⁰

7 Цитата взята из сочинений Мизеса (1978, стр 218), и отсылает к эссе Мизеса "Der Stand und die nächste Zukunft der Konjunkturforschung" ("Государство и будущее экономических исследований"), опубликованный в фештшифте в честь Артура Шпитоффа (Мизес 1933, стр. 175 -180).

8 Как утверждал Хьюльсман (2003а, стр 55): "Она [дефляция] является *prima facie* (примарным фактом) основанием инфляционной денежно-кредитной политики и институтов, призванных ее проводить, в частности, монополистических производителей бумажных денег". (в оригинале - курсивом).

9 В качестве примера, см. рассуждения Бена Бернанке. В качестве преимущества бумажных денег он также отмечает: в отличие от товарного стандарта, дефляцию можно предотвратить, увеличив номинальные расходы с помощью денежно-кредитной и фискальной политики во всех случаях (2002, стр. 4 - 5). Ларс Свенссон рекомендует таргетировать инфляцию не на 0%, а на 2%, и оправдывает это якобы негативными последствиями дефляции цен (2000, с. 30). Пол Кругман даже утверждает, что когда экономика находится в ловушке ликвидности, она застревает там, потому что "экономике нужна инфляция". (1998, с. 161). Он предлагает уровень инфляции цен для Японии в размере 4 % в течение 15 лет (стр. 181).

10 Кумар и коллеги заявляют: "Дефляция определяется как устойчивое снижение совокупного показателя цен, такого как индекс потребительских цен или дефлятор ВВП" (2003, с. 6).

Мизес определяет дефляцию следующим образом:

И снова: дефляция (или ограничение, или сокращение) означает уменьшение количества денег (в более широком смысле), которое не компенсируется соответствующим уменьшением спроса на деньги (в более широком смысле), так что должно произойти увеличение объективной обменной стоимости денег (1981 год).¹¹

Согласно Мизесу, дефляция происходит при увеличении покупательской способности денег, потому что количество денег (в широком смысле) уменьшается, а соответствующего снижения спроса на деньги (в широком смысле) не происходит.

Определения можно считать не столько правильными или неправильными, сколько полезными или бесполезными для конкретного исследования. В последующих главах я рассматриваю страх перед повышением покупательской способности денег, широко распространенный как среди экономистов, так и среди неэкономистов. Поэтому я определяю это страшное повышение покупательской способности денег, т.е. ситуацию, когда цены в пересчете на денежные единицы обычно падают, как дефляцию цен, или более лаконично, как дефляцию. Одной из причин дефляции цен является, как будет показано, уменьшение денежной суммы, которую я буду отличать как денежную дефляцию. Другим преимуществом этих определений является их простота и этимологическое соответствие оригинальным латинским значениям.

К тому же, корень термина "дефляция" происходит от латинского глагола "flare", что означает "пухнуть". Префикс "de" указывает на "обратное действие". Поэтому "deflate" буквально означает "сдутие", а "дефляция" - падение. Таким образом, денежная дефляция - это падение денежной массы, а дефляция цен - это общее падение цен. Денежная инфляция - это, по аналогии, увеличение денежной массы, а ценовая инфляция - это общее повышение цен.¹²

11 Мизес (1981, стр 240); первоначальный текст выглядит следующим образом: "*Deflation (Restruktion, Kontraktion) wieder bedeutet: Eine Verminderung der Geldmenge (im weiteren Sinne), der kein entsprechender Rückgang des Geldbedarfs (im weiteren Sinne) gegenübersteht, so daß ein Steigen des inneren objektiven Tauschwertes des Geldes eintreten muß*" (Дефляция (уменьшение, сжатие) опять же означает: уменьшение денежной массы (в широком смысле), которое не переживает соответствующего уменьшения спроса на деньги (в широком смысле) по отношению к евро, так что должно произойти повышение внутренней объективной обменной стоимости денег в евро.) (1924, с. 224).

12 Об эволюции значения термина "инфляция" см. Брайан (1997).

С учетом того, что анализом дефляции цен пренебрегают, я последую за вдохновляющими словами Мизеса и проанализирую последствия падения цен. В частности, я хочу ответить на следующий вопрос: Является ли дефляция или падение цен вредным для экономики? Некоторые часто утверждают, что из-за несовершенства рынка дефляция цен является очень вредной, даже более вредной, чем инфляция цен.¹³ Я оспариваю эту точку зрения, "помышляя немислимое"¹⁴ Я утверждаю, что экономист, не имеющий ценности, не может утверждать, что дефляция цен сама по себе создает экономические проблемы или является плохой. Одни люди выигрывают, другие проигрывают, и это происходит при любых изменениях в экономике. Говоря научным языком, нельзя просто сказать, что эти ожидаемые прибыли и убытки сами по себе будут тормозить или нарушать экономическое развитие".

В процессе развития аргумента я буду действовать следующим образом: В главе 2, я анализирую основные экономические теории дефляции и указываю на

антидефляционную тенденцию там, где она присутствует. Поскольку многие мыслители рассматривали дефляцию как нечто тревожное для экономики, тезис этого исследования довольно необычен. Так как некоторые называют дефляцию вредной для экономики самой по себе, я рассматриваю несколько причин дефляции цен в главе 3. В главе 4, я анализирую последствия дефляции цен, чтобы определить, действительно ли ее последствия настолько вредны, как это принято считать. В этом контексте я обсуждаю некоторые распространенные ошибки, касающиеся последствий дефляции и происхождения антидефляционной предвзятости. Данное исследование оканчивается в главе 5 с анализом двух исторических случаев дефляции: американской дефляции роста с 1865 по 1896 год и дефляции кредитов немецких банков с 1929 по 1933 год. Они послужат иллюстрацией теоретического анализа, проведенного в предыдущих главах.

13 Смотрите, например, "Уоррен и Пирсон" (1933, с. 180) или Кумар и проч. (2003, стр. 14).

14 Ротбард (1976, стр 35).

Глава 2

Экономические теории дефляции

2.1 Вступление

Многие экономисты писали о дефляции или мимоходом затрагивали эту тему, сосредотачиваясь при этом на развитии связанных с ней монетарных теорий. Моя цель в этой главе - не комментировать каждую ссылку на тему падения цен. Это начинание было бы практически невозможно. Вместо этого я представляю обзор основных течений и изменений в экономических теориях дефляции. Этот обзор помогает объяснить, как и когда сформировались теории дефляции в экономической мысли и почему изменились взгляды на дефляцию. Чтобы объяснить, почему возникли определенные теории дефляции и дефляциофобии, я уделяю особое внимание обстоятельствам и предыстории этих теоретиков дефляции. Моё раскрытие теорий дефляции идет в основном в хронологическом порядке, но иногда я буду группировать теоретиков с похожими взглядами вместе, хотя они могут и не быть современниками друг друга.

2.2 Меркантилисты и дефляция

В средние века, до XVI века, накопительные, липкие цены, страх падения цен и необходимость стабилизации уровня цен не обсуждались и, таким образом, не рассматривались как насущная проблема.¹⁵ Возможные причины такого пренебрежения дефляцией в средние века заключаются в том, что денежная экономика и кредитные деньги не были широко распространены. Вместо этого в экономике доминировали самодостаточные имения.

Сосредоточившись на монетарной инфляции, меркантилисты одними из первых неявно обращаются к теме дефляции. Согласно меркантилистской доктрине, благоприятный торговый баланс, т.е. превышение экспорта над импортом, был бы выгоден для страны с точки зрения увеличения запасов драгоценных металлов.¹⁶

Меркантилисты выступали за накопление денег, как лучшего запаса богатства, и, соответственно, опасались обстоятельств, при которых страна лишится своих денег. Таким образом, они неявно опасались денежной дефляции. Меркантилисты также затронули тему накопления. Однако эти теоретики расходились во мнениях по вопросу накопления, образуя в связи с этим две группы.

Первая группа, в которую входили Уильям Поттер и Джон Ло (1671-1721),¹⁷ утверждала, что больше денег в "обращении" означает больше торговли. Для них было важно, чтобы деньги не сидели "без дела" в мешке, а "циркулировали" и стимулировали торговлю. Хранение денег может противодействовать предполагаемым преимуществам инфляции, так как новые деньги не будут потрачены. Накопление может повредить тому, на что нацелена инфляция, а именно на увеличение расходов. Точно так же Томас Мэнли осуждает скрягу, потому что "деньги, запертые в сундуках скупердяев, как навоз в куче, не приносят никакой пользы, но, будучи рассеяны, и упорядоченно вывезены за границу, обогащают

землю".¹⁸ Согласно сказанному, эти авторы осудили частные сбережения и все, что могло бы навредить обороту золота.¹⁹ Следовательно, у нас тут один из первых прецедентов, в котором накопительство считается губительным.

Вторая группа, включающая в себя похожих на сэра Фрэнсиса Бэкона (1561-1626), Джеррарда де Малинеса (1586-1641), Томаса Муна (1571-1641) и Джона Бриско²⁰, которые считали, что запасы драгоценных металлов, будь то государственное достояние или частные запасы богатств, весьма полезны. Точно так же они считали деньги лучшим хранилищем богатства. Следовательно, увеличение денег в экономике означало увеличение накопленных богатств общества и считалось положительной чертой. Для этой группы сбережения в виде накопления драгоценных металлов были основной целью экономической деятельности. Доктрина бережливости была вдохновлена пуританскими моральными и религиозными принципами.²¹

15 Например, Джон Локк утверждал, что денежная масса не имеет значения, так как любой суммы денег будет достаточно для нужд торговли (Локк [1691] 1824, с. 48).

16 Вайнер ([1937] 1975, с. 6).

17 См. Вайнер ([1937] 1975, с. 36 - 37). Неудивительно, что эти два автора были также сторонниками бумажных денег. Относительно двух течений меркантилистов, см. стр. 40; См. Ротбарда про "Закон" (2006а, стр. 330), а так же относительно Поттера сопротивляющегося накоплению, и предлагающего одну из самых странных теорий дефляции цены (с. 328). В одном из самых любопытных рассуждений в истории экономической мысли Поттер утверждал, что увеличение количества денег может стимулировать производство до такой степени, что цены будут падать. Очевидно, что он не видел никаких проблем в дефляции цен, вызванной монетарной инфляцией.

18 Менли (1669, с. 53).

19 (Вайнер [1937] 1975, стр. 45-46); Позднее, когда меркантилизм уже отступал, Дэвид Юм все еще осуждал государственные накопления как "практику, которую мы все должны отринуть, как деструктивную, а именно: накопительство больших сумм в общественном достоянии, запирающие оных и абсолютное препятствование их обороту" ([1752] 1826b, с. 361).

20 (Вайнер [1937] 1975, 8-9, 23-24, 26, 49); Несмотря на то, что ни первый, ни второй не были меркантилистами, и Ричард Кантillon, и Иаков Вандерлинт посоветовали королю накопить денег, чтобы удерживать цены на низком уровне и быть конкурентоспособными. См. Ротбард (2006а, стр. 333 - 334).

2.3 Классические теории дефляции

2.3.1 Дефляция и ранние классические экономисты

Ранние классические экономисты, как правило, не рассматривают дефляцию как проблему и не обсуждают ее во всех подробностях, если она вообще рассматривается. Например, Адам Смит рассуждает о влиянии разделения труда на выпуск продукции, не обсуждая падения цен. Поэтому перед нами стоят две возможности, касающиеся ранних классических экономистов: либо эти авторы не предвидели проблем, вызванных дефляцией цен, которые стоило бы обсуждать, либо они не знали, что экономический рост может привести к падению цен (причем последний сценарий - крайне маловероятен). Однако некоторые из этих экономистов все же затрагивают дефляционные процессы.

Первый случай, когда дефляция цены возникает в "механизме валютного перелива" из описания классического золотого стандарта, сделанного Ричардом Кантильоном (1680-1734).²²

Кантильон концентрируется на увеличении массы денег. Он отмечает, что изменения в денежной массе по-разному влияют на цены в течение длительного

периода времени, что приводит к перераспределению в пользу тех экономических агентов, которые получают новые деньги первыми, и перераспределению ресурсов в обществе. Этот эффект теперь называется "Эффект Кантильона". Хотя и без явного описания процесса денежной дефляции, его анализ, видимо, подразумевает, что уменьшение количества денег имеет симметричный эффект. Хотя его анализ достаточно подробный, он не замечает - или, по крайней мере, не обсуждает - никаких проблем, связанных с притоком денег в другую страну, или проблемы, связанные с дефляцией цен.

Давид Юм (1711-1776) - еще один известный представитель "механизма валютного перелива". Его подход к механизму изменения цен, который мы рассмотрим в ближайшее время, не столь детализирован, как анализ Кантильона и иногда ошибочен, так как он предполагает, что все цены растут пропорционально увеличению денежной массы.

Но, в отличие от Кантильона, Юм рассматривает различные виды дефляции. В частности, он описывает дефляцию цен, вызванную экономическим ростом, дефляцию цен, вызванную длительным использованием денег, и дефляцию цен, вызванную сокращением предложения денег.

Первое: Юм уделяет не так уж много внимания анализу дефляции цен, вызванной экономическим ростом, но упоминает этот процесс: "Кажется почти само собой разумеющимся, что цены на каждую вещь зависят от соотношения между товарами и деньгами...". Увеличьте количество товаров, и они подешевеют"²³ В этом кратком упоминании дефляции роста Юм не упоминает о каких-либо умолчаниях или опасениях относительно дефляции цен. Во-вторых, Юм обсуждает второй вид дефляции цен, вызванной длительным использованием денег или появлением денег, заменяющих бартер:

... [Р]асширяется сфера обращения; это тот же самый случай, как если бы эта индивидуальная сумма служила большему царству; и поэтому, при уменьшении пропорций здесь на стороне денег, каждая вещь должна дешеветь, а цены постепенно падать.²⁴

Опять же, мы должны отметить отсутствие проблематизации дефляции цен.

В третьих, Юм рассуждает о дефляции цен, вызванной сокращением денежной массы, учитывая как разовые сокращения, так и непрерывное сокращение денежной массы. Рассмотрение вопроса о одновременном сокращении денежной массы можно найти в его анализе механизма валютного перелива в "Балансе торгового баланса". В данном случае он не отмечает неблагоприятных последствий дефляции цены. Это особенно любопытно, учитывая пример, который приводит Юм, полагая, что четыре пятых всех денег в Великобритании исчезнут за одну ночь. Он утверждает, что в таком случае все цены упадут пропорционально, стимулируя экспорт и тем самым пополняя денежную массу.²⁵ Как бы то ни было, он не видит проблемы в этой сильной дефляции цен на четыре пятых, а если и видит, то не раскрывает ее.

Смотря на доказательства, можно отметить, что классический экономист Давид Юм не считает дефляцию цен проблематичной как таковую. Тем не менее, и это несколько удивительно после приведенных выше комментариев, что он

действительно считает проблемой непрерывную монетарную дефляцию. Хотя он утверждает, что любое количество денег является оптимальным для нормального функционирования денежной экономики, изменение количества денег имело бы краткосрочные последствия. Таким образом, он утверждает, что увеличение количества денег поднимет "дух промышленности в стране".²⁶ Снижение количества денег имело бы обратный эффект.

Нация, чьи деньги уменьшаются, на самом деле в этот момент слабее и несчастнее, чем другая нация, у которой нет денег вообще, но она находится на подъёме. Это легко принять, если предположить, что изменения в количестве денег (с той или иной стороны) не сопровождаются немедленным пропорциональным изменением цен на товары. Всегда есть промежуток перед тем, как требования будут скорректированы в соответствии с новой ситуацией; и этот промежуток губителен для промышленности, когда количество золота и серебра падает, так же как и выгоден, когда эти металлы растут. Трудящиеся не нанимаются [sic!] для работы производителями и торговцами; хотя должны платить по тем же ценам за всё на рынке.²⁷

Этим, в определенном смысле, Юм вводит новую оценку дефляции в экономическую мысль. Он считает её более проблемной и использует аргумент липких цен (т.е. дефляция вредна, потому что некоторые цены не гибки к снижению). Несмотря на то, что в долгосрочной перспективе монетарная дефляция будет нейтральной, т.е. не окажет влияния на реальные экономические факторы, в краткосрочной перспективе возникнут проблемы с корректировкой. Если говорить точнее, то в краткосрочной перспективе процесс денежной дефляции не будет нейтральным. Утверждение Юма можно считать первым сильным выпадом против денежной дефляции в истории экономической мысли. Тем не менее, Юм не понимает, что когда все цены падают, падают и затраты на покупку (в денежном выражении), и выручка от продаж. Это может быть либо губительным, либо стимулирующим фактором для промышленности, в зависимости от того, как быстро падают доходы от купли-продажи. Другими словами, нет ясной причины, почему расходы на покупку не должны падать быстрее, чем выручка от продажи, когда количество денег уменьшается. В целом, роковая оценка Юма стала источником всех будущих аргументов против денежной дефляции, и особенно тех, которые касаются "духа промышленности", а точнее, мотивационных эффектов дефляционной политики на действия предпринимателей.

Одним из первых классических экономистов, сделавших глубокий анализ аргументов относительно монетарной дефляции, был шведский экономист Пехр Николас Кристирнин (1725-1799). Кристирнин писал в период монетарной экспансии, инициированной Банком Швеции с целью финансирования дефицита государственного бюджета, обусловленного, главным образом, Семилетней войной (1756-1763 гг.).²⁸ Формирование "шляпной партии" принесло пользу привилегированным производителям и торговцам, в особенности экспортерам железа, в результате инфляции денег и кредитов. Их оппозиция, "партия колпаков", выступила против этих привилегий и монетарной инфляции. В 1765 году к власти пришла партия "колпаков", которая инициировала резкую монетарную дефляцию, сопровождавшуюся дефляцией цен. Отдавая предпочтение собственному дефляционному курсу, "колпаки" подчеркивали аргумент перераспределения,²⁹ утверждая, что дефляция вознаградит тех, кто понес потери в предыдущий

инфляционный период. В свою очередь те, кто нажился в период инфляции, богатые купцы из "шляпной партии", понесут убытки.³⁰

Любопытно, что Кристирнин был одним из немногих противников дефляции "колпаков". Напоминающий анализ Юма, Кристирнин пишет, что: легко скорректировать цены вверх, когда денежная масса увеличивается, но заставить цены упасть всегда было сложнее. Никто не снижает цену на свои товары или услуги до тех пор, пока отсутствие продаж не заставит его. По этой причине работники должны страдать от нужды, а усердность наемных работников должна упасть, прежде чем можно будет снизить установленную рыночную цену. ([1761] 1971, стр. 90)

Кристирнин считает, что работники сначала должны пострадать от голода, прежде чем их номинальная заработная плата будет снижена, что уже крайность. Кроме того, он не объясняет, почему рабочие требуют чрезмерно высокую заработную плату только в периоды дефляции цен, но не во время инфляции цен. Кристирнин приводит дополнительные аргументы против денежной дефляции. Он утверждает, что постоянная дефляция цен будет иметь нежелательные последствия: несвоевременное увеличение товарно-материальных запасов, рост реальных долгов и банкротств, увеличение налоговой нагрузки, сокращение кредитования, угасание экспорта из-за повышения курса валюты, а также простаивание денежной наличности из-за дефляционных ожиданий. Все это привело бы к реальным расходам, которых и не хватает.³¹ Кристирнин ([1761] 1971, с. 91) также указывает на то, что в результате дефляции цен долг Короны увеличится. Он также утверждает, что должники несут убытки в результате дефляции цен. Установив связь между долговыми обязательствами и экономическим истеблишментом, он, по-видимому, осознает, что экономический истеблишмент несет убытки в результате дефляции цен, а в противном случае получал бы выгоду от денежной экспансии.

Он пишет: "Почти все землевладельцы, купцы, железные мастера и промышленники являются должниками" ([1761] 1971, с. 92). Как следствие, Кристирнин выступает за стабилизацию стоимости денежной единицы, шведского далера, и при этом предвосхищает мнения "нулевых" инфляционистов или стабилизаторов уровня цен, которые также будут вскоре проанализированы. Очевидно, что столкнувшись с выбором между инфляцией и дефляцией, Кристирнин остановил бы свой выбор на первой.

Давайте вспомним, что в своей трактовке дефляции Кристианин является исключением, необычным представителем среди ранних классических экономистов. Известные классические экономисты, такие как Адам Смит (1723-1790), Давид Рикардо (1772-1823) и Жан-Батист Сей (1767-1832), не обсуждают дефляцию как проблему, хотя и обсуждают дефляционные процессы. Так, в *Благосостоянии наций* Адам Смит описывает причины экономического роста, но не утверждает, что для сопровождения этого экономического роста необходимо будет увеличить денежную массу. Смит анализирует преимущества роста разделения труда³² или увеличения накопления капитала без комментариев о негативных последствиях возможной дефляции цены.³³ Также Смит отмечает, что с увеличением количества товаров и постоянной денежной массой, стоимость денег увеличивается. Однако он не

связывает с этим процессом никаких проблем. Напротив, он утверждает, что в связи с этим спрос на рабочую силу возрастает.³⁴

Как и Смит, Дэвид Рикардо интересуется долгосрочной равновесной ценой, и, следовательно, не интересуется краткосрочной дефляцией цен. Например, в *Высокой цене слитка* он указывает на то, что любой уровень денежной массы является оптимальным, а дефицита денег просто не существует:

Если бы количество золота и серебра в мире, используемых в качестве денег, было чрезмерно малым или обильно большим..., изменение их количества не дало бы иного эффекта, кроме как сделало товары, на которые они обменивались, сравнительно дорогими или дешевыми. ([1810] 2004, р 53)

В подтверждение он пишет:

Когда количество сделок увеличивается от растущих изобилия и промышленности любой из стран - богатство остается на том же уровне, а экономика использования денег также остаётся неизменной - стоимость денег будет возрастать за счет увеличения их использования, и будет продолжать постоянно превышать стоимость богатства, если только их количество не увеличится, либо за счет добавления ценных бумаг, либо за счет приобретения слитков, из которых будут чеканиться монеты. Будет больше товаров, которые будут покупаться и продаваться, но по более низким ценам; так что те же самые деньги все равно будут адекватны возросшему количеству сделок, участвуя в каждой сделке по более высокой стоимости. ([1816] 2004, стр. 56)

Здесь Рикардо концентрируется на долгосрочных эффектах и не видит никаких негативных последствий ни в денежной дефляции, ни в дефляции цен. Для него, классика, деньги нейтральны. Более того, подобно Смицу, Рикардо обсуждает процессы с дефляционными эффектами без необходимости их подробного рассмотрения. Например, Рикардо пишет о росте благосостояния, вызванном увеличением разделения труда за счет международной торговли. В его примере международной торговли между двумя странами, цены на товары, находящиеся в международном торговом обороте, падают в обеих странах.³⁵

Как бы то ни было, Рикардо не рассматривает это как проблему. Кроме того, Рикардо рассматривает случай, когда более обильный капитал³⁶ и внедрение машин³⁷ стимулировали экономический рост. Рикардо утверждает, что издержки производства определяют цены и что машины снижают издержки производства и, таким образом, косвенно - цены на сырьевые товары.³⁸ Тем самым он говорит о причинах дефляции цен, а именно об экономическом росте, не концентрируясь на самом явлении. Однако, как мы увидим в ближайшее время, в силу своего опыта, он при определенных обстоятельствах столкнется с дефляцией денежной массы. Это указывает на то, что в свои поздние годы он выступал, по крайней мере, против данной потенциальной причины дефляции цен.

Французский классик-экономист Жан-Батист Сэй также пишет о дефляционных процессах, следуя примеру Адама Смита и Давида Рикардо, что разделение труда приводит к увеличению производства (1845, с. 91). Он указывает на его дефляционные эффекты : "Разделение труда удешевляет продукцию, увеличивая ее количество при той же или меньшей загрузке производства. Конкуренция вскоре обязывает производителя снизить цену на всю сумму сэкономленных средств"(1845, с. 93). Сэй, видимо, не рассматривает рост дефляции как проблему.

В целом, Смит, Рикардо и Сэй обсуждают процессы (в основном процессы экономического роста), которые могут привести к дефляции цен, не анализируя вопрос, создаст ли это проблему для экономического развития. Есть две возможные причины для этого. Во-первых, либо они не видят проблем с дефляционными процессами, либо считают такие проблемы не заслуживающими обсуждения. Или, во-вторых, Смит, Рикардо и Сэй больше интересуются долгосрочным "естественным" анализом равновесия. Они анализируют различные долгосрочные равновесные состояния и не заботятся о динамичном рыночном процессе, ведущем к этим состояниям. Возможные "промежуточные" негативные эффекты уменьшения количества денег, следовательно, не обсуждаются.

- 21 "Доктрина бережливости также привела к акценту на важности благоприятного торгового баланса через другую цепочку рассуждений" (Вайнер 1975, с. 30) Вайнер объясняет, что "пренебрежение потреблением и возвышение бережливости и экономности были общими доктринами того периода, не зависящими полностью от экономической мысли, а извлекающими большую часть своей жизнеспособности из моральных и религиозных принципов и классовых предрассудков". Пуритане не одобряли роскошь..." (с. 26).
- 22 (Кантильон [1755] 1959, стр 159-199); Кантильон написал свой трактат около 1730 года, но он был опубликован только в 1755 году.
- 23 Юм ([1752] 1826а, стр 326–327).
- 24 Юм ([1752] 1826а, стр 326–327).
- 25 (Юм [1752] 1826b, стр 351); Рассуждения Юма о том, что цены будут падать пропорционально, должны быть подвергнуты критике. Несмотря на то, что все люди пропорционально потеряют номинальные деньги, они могут отреагировать на это происшествие совершенно по-разному. Он не обращает внимание на динамические процессы, вызванные сокращениями или впрыском денег в реальном мире, а только на долгосрочное ценовое равновесие.
- 26 Юм ([1752] 1826а, стр 326–327).
- 27 Юм ([1752] 1826а, стр 326–327).
- 28 См. Ротбард (2006b, стр. 195).
- 29 См. Ротбард (2006b, стр. 195).
- 30 Это, конечно, не обязательно так, но может быть действительным в качестве исторического решения по многим отдельным делам.
- 31 Смотрите Хамфри (2004, с. 17).
- 32 Смит ([1776] 1976), книга I гл. I.
- 33 Смит ([1776] 1976), Книга II, Введение.
- 34 Смит ([1776] 1976, стр 356).
- 35 Рикардо ([1817] 1973), гл. VII.
- 36 Рикардо ([1817] 1973), гл. XXL.
- 37 Рикардо ([1817] 1973), гл. XXXI.
- 38 Рикардо ([1817] 1973), гл. XXX, XXXI.

2.3.2 Теории дефляции после наполеоновских войн

Теории дефляции и аргументы против дефляции возникают и возвращаются во времена недовольства, так как те, кто терпит убытки от дефляции цен, хотят получить прибыль за счет кредитной экспансии, т.е. монетарной инфляции. Таким образом, после сокращения кредитования в Великобритании процветали новые теории относительно дефляции. В 1798 году, в ответ на угрозу французского вторжения, Великобритания отринула золотой стандарт. Банки существенно расширили кредитование и увеличили количество новых банкнот наличных денег. За этим последовал искусственный бум военного времени. После войны стало очевидно, что предпринятые действия были злонамеренны и должны быть устранены. Соответствующее сокращение кредитования сопровождалось экономическим ростом, а также ожиданием возврата к старому паритету, что привело к сильной дефляции цен.³⁹ В этот период многие экономисты, выступавшие

за возобновление обеспеченных выплат, изменили свою позицию и выступили против дефляции. В эти годы родилась широко распространенная дефляциофобия, которая преобладает среди профессионалов и по сей день. Неудивительно, что это было направлено в пользу элит - в основном, компаний с политическими связями, которые делали злонамеренные инвестиции в годы инфляционной войны.

Эти предприятия отдавали предпочтение легким деньгам и инфляции.⁴⁰ Эти сельхозпроизводители, задолжавшие себе за счет чрезмерного расширения производства во время войны, решительно выступали против дефляции цен и агитировали за монетарную инфляцию. Например, представляя партию Тори и могущественных аристократических землевладельцев, журнал "Квартальный отчет" изменил свою первоначальную позицию в пользу возобновления обеспеченных выплат в связи с ожесточенными атаками на дефляцию цен.⁴¹

Относительно новых аргументов против дефляции цен, возникших в этот период, Джейкоб Вайнер([1937] 1975, стр. 185 - 186) пишет:

В то время существовало всеобщее одобрение того, что изменения в уровнях цен привели к произвольному и несправедливому перераспределению богатства и доходов. Однако в этот период появились новые аргументы в поддержку доктрины, что падение цен отрицательно влияет на объем благосостояния и производства, что делает их особенно нежелательными, и что рост цен может принести преимущества для производства и накопления богатства, чтобы компенсировать их несправедливое влияние на распределение. Общая тенденция этих аргументов состояла в том, чтобы, по крайней мере частично, защитить инфляцию военного времени и усилить оппозицию к возобновлению к прежнему уровню. (курсив в оригинале)

Следовательно, для этого периода важно появление новых аргументов против дефляции цен и их новое качество. Появление предвзятости в этих аргументах связано с наступлением в этот период дефляции цен, которая принесла ущерб слишком многим. Одним из первых врагов дефляции является Томас Эттвуд (1783-1859), а также его брат Матиас. Оба Эттвуда были банкирами из Бирмингема и в этом качестве были склонны противиться дефляции.⁴² Более того, оба они "служили представителями железной и латунной промышленности"⁴³ своего родного города Бирмингема.

Их отец, Маттиас Эттвуд-старший, был производителем стали.⁴⁴ Бирмингем был главным бенефициаром военных лет благодаря своей сталелитейной и оружейной промышленности. В конце войны эти отрасли вошли в кризис, поскольку началась адаптация структуры производства к условиям мирного времени.

Неудивительно, что Томас Эттвуд осудил падение цен как сущее зло⁴⁵, которое можно было предотвратить только установкой неконвертируемой бумажной валюты и постоянным увеличением ее предложения. В "*Восстановленном процветании*" (1817, стр. 78-79), он утверждает, что падение цен, когда оно не затрагивает все цены одновременно (включая облигации), будет угнетать бизнес из-за проблем для должников⁴⁶ и неблагоприятных психологических последствий в виде падения доверия к собственности:

Если цены должны были упасть внезапно, и все сразу, и в равной степени, по всюду, и если бы было отчётливо ясно, что сумма долгов и обязательств должна была упасть в той же пропорции, в то же время, возможно, что такое падение могло бы произойти без торможения потребления и производства, и в этом случае оно не было бы ни вредным, ни

выгодным в какой бы то ни было значимой степени, но когда падение подобного рода происходит в неясной и неизвестной форме, сначала в одном месте, а затем в другом, без какого-либо соответствующего падения на долги и обязательства, оно приводит к разрушению всякого доверия к собственности и всех побуждений к ее производству или к найму рабочих каким-либо образом.⁴⁷

У Томаса Эттвуда мы также можем найти аргумент против дефляции в виде липких цен (зарплат) (Вайнер 1975, стр. 186 - 187). Он утверждает, что при денежной дефляции цены должны снизиться, но поскольку заработная плата не снизится, рабочие станут безработными. Его слова, напоминающие утверждение Кристирнина, что заработная плата будет снижаться только после некоего промежутка времени, когда под давлением "сильных страданий" работники, наконец, согласятся на более низкую заработную плату. По мере падения производства и занятости развивается самоусиливающаяся нисходящая спираль.⁴⁸ В последней попытке продвинуть его политические рекомендации Эттвуд обращается к правящему классу. В письме к графу Ливерпуля он утверждает, что дефляция цен приведёт к страданиям и недовольству населения и что социальные волнения могут потрясти трон короля (Эттвуд 1819, с. 42).

Аргументы, подобные эттвудским, были предложены и Джоном Уитли (1772-1832).⁴⁹ Уитли не видит проблем с растущей дефляцией, т.е. падением цен, вызванным экономическим ростом. Тем не менее, он считает вредными другие случаи дефляции цен, прибегая к аргументу о липких ценах. Таким образом, он утверждает, что заработная плата, арендная плата и налоги не падают, так как долгосрочные контракты трудно менять. Это причинило бы бедствие как фермерам, так и производителям.⁵⁰ Джон Уитли родом из известной аристократической семьи военных и землевладельцев. У него были связи с Ост-Индской кампанией и он испытывал финансовые затруднения личного характера.⁵¹ Рассмотрев его семейное окружение, Фрэнк Феттер предположил, что Уитли был особенно обеспокоен условиями сельского хозяйства и землевладения (1942, стр. 369 - 370).

Уитли утверждает, что падающие цены будут гораздо хуже растущих цен.

Однако он считает проблематичной не рост дефляции, а скорее дефляцию цен, вызванную дефляцией денежной массы, предвосхищая, таким образом, нынешнее общепринятое мнение о том, что существует "хорошая" дефляция цен (вызванная экономическим ростом) и "плохая" дефляция цен (вызванная другими причинами):

Когда низкие цены возникают из-за увеличения производства, количество денег продолжает оставаться прежним, они хороши[;] они хороши, поскольку что все получают тот же самый доход, что и раньше, и так как доход простирается дальше, все выигрывают от вызванного им изобилия. Но когда она исходит из сокращения денег, а количество продукции остается прежним, она является злом, потому что только те получают такой же доход, кто может законно требовать фиксированную сумму; а все, кто получает неустойчивый доход от сельского хозяйства и торговли, несут потери в соответствии с сокращением. Когда она вызвана увеличением производства, дополнительное предложение компенсирует дефицит цен, а общее количество продается за такую же по размеру общую сумму, как и меньшее количество по высоким ценам, без какого-либо снижения доходов.⁵²

Генри Торнтон (1769-1815) опасается сознательно спровоцированной монетарной дефляции, следующей за денежной инфляцией. Он утверждает, что зарплаты имеют

тенденцию к более жесткой корректировке в сторону понижения по сравнению с другими ценами, что приводит к бедственному положению производителей. Работники будут рассматривать падение цен лишь как временное явление и, следовательно, не будут готовы согласиться на снижение заработной платы. Кроме того, Торнтон приводит еще два аргумента против преднамеренной денежной дефляции.⁵³ Он утверждает, что торговцы в условиях денежной дефляции будут ограничивать свои покупки, чтобы поправить свои похудевшие текущие балансы. Это будет иметь депрессивный эффект для производителей. Затем он ссылается на неэффективность, которая будет вызвана бездельем, вызванным дефляцией. Непроданные товары накапливаются и внезапно выбрасываются на рынок, когда производители нуждаются в наличных деньгах. Он даже выступает против оттока золота через механизм спекулятивных цен (нечто, что ранние классические экономисты считали наиболее естественным процессом), и рекомендовал Банку Англии нейтрализовать данный процесс посредством выпуска банкнот.⁵⁴ Зная об интересе Торнтонна, как банкира, не так уж и удивительно, что он беспокоится о дефляции.

Джордж Джулиус Пулетт Скроуп⁵⁵ (1797-1876) является еще одним автором, который опасался дефляционного сценария. Он пишет, что

эпизоды общего смущения и расстройств среди производственных классов, сопровождаемые... общим насыщением или явным избытком всех товаров на каждом рынке... вызваны силами той или иной искусственной причины беспокойства. Общее избыточное количество - то есть, общее падение цен на массу товаров ниже их себестоимости - равнозначно повышению общей обменной стоимости денег; и является доказательством не избыточного предложения товаров, а недостаточного предложения денег, на которые товары должны обмениваться. ([1810] 2004, p 53)

Скроуп косвенно предполагает, что цены факторов производства являются липкими и не могут падать, в то время как цены потребительских товаров действительно падают. Поэтому цены на товары падают ниже себестоимости их производства. Исправлением в такой ситуации, с точки зрения Скроупа, очевидно, является увеличение количества денег.

Даже сильные сторонники возобновления обеспеченных выплат, такие как Дэвид Рикардо или Эдвард Коплестон (1776-1849), становятся менее напористыми в отношении стандарта "чисто золотых монет" из-за страха дефляции. Коплестон подчеркивает сельскохозяйственный кризис, вызванный падением цен.⁵⁶ Рикардо⁵⁷ склоняется в пользу стандарта золотых слитков, который банковской системе легче раздуть, чем монетарный золотой стандарт, так как лишь немногие богатые трейдеры могут использовать золото в сделках и возобновлять свои депозиты по требованию.⁵⁸ Более того, Рикардо, по-видимому, хочет предотвратить дефляцию цен. Он пишет, что никогда бы не посоветовал правительству восстанавливать паритет сильно завышенной и девальвированной валюты до прежнего уровня. В одном из отрывков письма Джону Уитли от 18 сентября 1821 года он пишет, что он:

не будет советовать правительству восстанавливать обесценившуюся на 30 % к номиналу валюту; Я должен бы рекомендовать, как вы предлагаете, но не в таком виде, где валюта будет зафиксирована на уровне обесцененной стоимости путем снижения стандарта, и дальнейшие отклонения не будут иметь места.⁵⁹

Из этого письма можно сделать вывод, что именно внезапной и сильной дефляции Рикардо противостоит.⁶⁰ Он считает, что уровень дефляции в 30% является слишком высоким, вызывая бедствие из-за липких цен. Небольшая постепенная дефляция же, не считается им опасной.⁶¹ Мы видим, что в силу своего опыта с дефляцией после Наполеоновских войн даже Рикардо, сторонник возобновления, не был свободен от дефляциофобии.

В итоге, до тех пор, никого не волновал именно феномен падения цен. Специфические потоки золотого стандарта, которые вызвали бы дефляцию цен, по-видимому, не интересовали теоретиков. Однако в литературе бульонистского толка, появились новые аргументы в пользу дефляции. В тот же момент, во время британского возобновления выплат по обеспечению, когда цены в условиях рецессии падают, а многие промышленники и задействованные в сельском хозяйстве производители⁶² отдали предпочтение денежной экспансии, появились первые теории о дефляции. Соглашаясь с этими, более поздними, аргументами, Винер поддерживает этих теоретиков, выступающих за неконвертируемую бумажную валюту, одолевающую механизмы золотого стандарта (1975, стр. 217).

Они представили обоснованные и новаторские аргументы в пользу экономических преимуществ свободы, предоставляемой независимым денежным стандартом, чтобы избежать дефляции (или инфляции!), вызванной внешними факторами, справиться с дефляцией, вызванной внутренними факторами, а также усилить преобладание жесткости в падении цен на факторы производства, и, в целом, обеспечить страну тем объемом платежных средств, который считается оптимальным для нее, вместо того, чтобы данный объем диктовался внешними факторами, неподвластными контролю.

39 См. Ротбард (2006b, стр. 195).

40 См. Ротбард (2006b, стр. 195).

41 См. Ротбард (2006b, стр. 195).

42 Банкиры опасаются дефляции цен, поскольку она может привести к дефолту их клиентов по кредитам и, следовательно, к убыткам.

43 См. Ротбард (2006b, стр. 195).

44 См. Феттер (1964, стр. Viii).

45 Дэвид Лайдлер (2000, стр 17) приходит к аналогичному выводу и объясняет дефляционное неприятие Томаса Этвуда и заинтересованных групп, связанных со сталью и сельским хозяйством, следующим образом: "Сельское хозяйство вновь столкнулось с иностранной конкуренцией [после окончания наполеоновских войн], в то время как производство стрелкового оружия и связанная с ним торговля металлообработкой столкнулись с резким падением спроса на их продукцию. В связи с этим можно было ожидать, что представители сельскохозяйственной ренты в парламенте иногда пытались воспрепятствовать восстановлению конвертируемости и дефляции, которая должна была сопровождать ее. Также, поскольку металлообработка была сосредоточена вокруг Бирмингема, удивительно, что этот важный город стал центром инакомыслящего и, для своего времени, довольно радикального массива экономической мысли. Директором и, конечно же, самым умелым представителем так называемой *Бирмингемской школы* на этот раз был банкир Томас Этвуд". (курсив в оригинале)

46 Читайте, что Этвуд говорит здесь в своих экономических интересах, так как сам был должником. Как сказал Феттер: "Еще в 1836 году, когда умер старший Маттиас Этвуд, у Этвудов не только не было чистого капитала в банке, но и они были в большом долгу перед ним" (1964, Ххvii).

47 Цитата из Вайнера (1975, стр. 186); курсив в оригинале.

48 Смотрите Хамфри (2004, с. 17).

49 Смотрите Вайнер (1975, стр. 187)

50 Подобные аргументы липких цен используют К.К. Вестерн, Джордж Джулиус Пулетт Скроуп (1797-1876), Томас Р. Мальтус (1766-1834) и Генри Торнтон (1769-1815). Первые три см. Вайнер(1975, с. 187), сноска 3. См. также Торнтон ([1802] 1978, стр. 119).

51 Смотрите Феттер (1942, стр. 358, 361).

52 Уитли (1816), Письмо лорду Гренвиллю о бедственном положении страны, стр 29 цитируется по Феттеру (1942, стр 374).

53 Смотрите Хамфри (2004, с. 17).

- 54 См. Ротбард (2006b, стр. 195). В известном Bullion Report (Доклад о слитках) Торнтон также выступает за девальвацию фунта стерлингов, чтобы предотвратить дефляцию цен. См. Ротбард (2006b, стр. 195).
- 55 Джордж Джулиус Пулетт Скроуп, сын купца, но женился на уроженке из аристократической семьи.
- 56 См. Ротбард (2006b, стр. 195).
- 57 Как указано выше, Рикардо в своем теоретическом долгосрочном анализе не является дефляцифобом. Только когда речь заходит о практической политике в его время, он становится в некоторой степени дефляцифобным.
- 58 См. Ротбард (2006b, стр. 195).
- 59 Рикардо ([1821] 2004, стр. 73).
- 60 Кроме того, Жан-Батист Сэй возражал против возврата к старому паритету. Он использует юридический аргумент, утверждая, что должники вынуждены заплатить больше, чем задолжали, если бы платили по старому паритету. См. Рист (1966, стр. 184).
- 61 Хамфри (2004, стр. 23-24).
- 62 Заинтересованные группы, занимающиеся производством и сельским хозяйством, см. Ротбард (2006b, стр. 206). Например, аристократ-землевладелец, граф Карнавон, осудил Закон о восстановлении 1819 года, а также снижение цен на сельхозпродукцию, призывая к денежной экспансии и налогово-бюджетной политике в качестве рецепта.

2.3.3 Поздние классические теории дефляции

Роберт Торренс (1834/1970) - один из поздних классических авторов, писавших о дефляции. Он опасался, что защитный тариф из другой страны может вызвать дефляцию цен у себя дома. В этом случае снижение внутренних тарифов усилит понижающее давление на цены, поскольку драгоценные металлы будут потеряны. В частности, он пишет:

Когда в результате иностранного соперничества и враждебных тарифов страна начинает терять часть своего прежнего контроля над драгоценными металлами, испытывать сокращение валюты, падение цен, прибыли и зарплат, падение доходов, то снижение импортных пошлин на продукцию стран, сохраняющих свои враждебные тарифы, вместо того чтобы помочь, приводит к обострению общих проблем, вызывая скорее вымывание металлов и существенное падение цен, прибыли, заработной платы и доходов, сопровождающееся не сокращением, а увеличением реальных размеров налогообложения. (Торренс [1834] 1970, стр. 28-29)

Таким образом, Торренс отдаёт предпочтение внутренним тарифам. Он надеется, что данные тарифы вернут драгоценные металлы обратно и тем самым предотвратят дефляцию цен. Торренс также использует распространенные аргументы увеличения реального бремени долгов и липкой заработной платы.⁶³

Джон Стюарт Милл (1806-1873) продолжает традицию Адама Смита, Дэвида Рикардо и Жана-Батиста Сэя, которые обсуждают причины экономического роста, но не беспокоятся о его дефляции. В 1844 г. он выступил против предложения об увеличении денежной массы наряду с ростом выпуска и увеличением использования денег. Он называет такие предложения, внесенные, например, сэром Робертом Пилом, унижительными (1844 г., стр. 581). Следовательно, он не боится дефляции цены, которая может произойти при росте выпуска и постоянной денежной массе. Кроме того, Милл пишет, что разделение труда увеличивает производительность⁶⁴ и описывает, как крупномасштабное производство увеличивает производительность.⁶⁵ Он также утверждает, что прогресс промышленности и населения заставляет снижать затраты на производство⁶⁶ и ссылается на современную ситуацию в мире, не беспокоясь о дефляции цен. Он не упоминает дефляцию как угрозу в данных обстоятельствах.

Подводя итог, можно найти две линии мысли относительно дефляции в классической экономике. В соответствии с одной из линий мысли, такие авторы, как Смит, Рикардо, Сэй и Милл не видят проблем с дефляцией цен или, по крайней мере, не видят смысла в обсуждении оных в своих теоретических работах и трактатах. В другой линии мысли, авторы, начиная с Хьюма и Кристирнина, а затем и британские авторы после наполеоновских войн, более критично относятся к дефляции цен. Они считают дефляцию цен чем-то вредным. Эта линия рассуждений вдохновлена историческими событиями своего времени. Иногда они имели личные связи с теми группами, которые понесли потери во время дефляции цен. В следующем разделе я обращусь к теориям дефляции ранней неоклассической мысли. Затем я проанализирую две группы мыслителей, которые восходят к классической экономике.

63 Хамфри (2004, стр. 23-24).

64 Милл ([1848] 1965), Книга I, глава. VIII.

65 Милл ([1848] 1965), Книга I, глава. IX.

66 Милл ([1848] 1965), Книга IV, гл. II.

2.4 Нео-классические теории дефляции

2.4.1 Ранние нео-классические теории дефляции

Альфред Маршалл (1842-1924) продолжает классическую линию экономистов, таких как Адам Смит, Дэвид Рикардо, Жан-Батист Сэй или Джон Стюарт Милл, которые не относятся к дефляции критически. Как Рикардо и Смит, в своем теоретическом анализе Маршалл концентрируется на долгосрочных равновесиях. Возможные проблемы переходного периода во время дефляции цен не обсуждаются. Таким образом, критика дефляции Маршаллом не обнаруживается. Только косвенно он ссылается на дефляцию цен, когда пишет об экономическом прогрессе и снижении расходов.⁶⁷ Но и в этом контексте он не говорит о возможных проблемах, связанных с экономическим прогрессом и снижением расходов. Следовательно, можно предположить, что Маршалл не видел никаких проблем, связанных с дефляцией цен.

В ранней неоклассической теории существует важная трактовка дефляции цен Кнутом Викселлем (1851-1926). Его случай любопытен, так как на нескольких этапах своей жизни он защищает различные и, казалось бы, противоречивые теории дефляции. В своей знаменитой статье "Влияние ставки интереса на цены" (1907) Виксель раскрывает свою теорию инфляции и дефляции. Когда банковский сектор снизит процентную ставку ниже своего обычного уровня, т.е. существующую ставку прибыли или естественную процентную ставку, последует кредитная экспансия и цены продолжат расти. Когда же банковский сектор, наоборот, поднимет процентную ставку выше естественной, все цены продолжат падать. Цены падают, потому что кредиты ограничены, а у предпринимателей будет меньше денег на покупку факторов производства. Другими словами, происходит сокращение кредита.

Оценка дефляции цены Кнутом Викселлем неоднозначна и меняется время от времени.⁶⁸ Похоже, что он не придерживался твердой позиции по вопросу дефляции. С одной стороны, он утверждает, что дефляция приводит к стагнации бизнеса, безработице и падению зарплат ([1898] 1968, стр. 2-3). Он также заявляет, что,

возможно, наиболее важным последствием дефляции будет ее влияние на налогообложение. Зарплаты чиновников не будут снижаться так быстро, как другие цены. Кроме того, государственные кредиторы будут претендовать на более высокую реальную долю, что в конечном итоге будет означать более высокие налоги на погашение государственных долгов. В 1908 году он утверждает, что падающий уровень цен нарушает дух предпринимательства и разрушает многие компании. В 1919 году он заявил, что падение цен отрицательно скажется на производстве.

С другой стороны, Викселль утверждает, что объявленная и вполне ожидаемая дефляция не будет иметь реальных последствий, если она будет учитываться во всех экономических контрактах. Более того, неожиданная, но постепенная дефляция также не будет слишком волнительной для экономики.⁶⁹ И после Первой мировой войны он выступает за дефляционную политику, направленную на то, чтобы вернуть Швецию к золотым стандартам по паритету, существовавшему до Первой мировой войны. Он обосновывает свою точку зрения, указывая на важность постоянства стоимости денег для контрактов. Он обращается к экономической истории, утверждая, что с 1873 по 1896 год длительный период ценовой дефляции и процветающая экономика сосуществовали. Возможно, вдохновленный критикой Эли Хекшера,⁷⁰ он утверждает, что только компании с долгами будут нести реальные убытки в условиях общей дефляции цен.

Викселль подвергает резкой критике точку зрения, что дефляция цен приведёт к безработице из-за липкости заработной платы. Он удивляется, почему рабочие не могут сравнивать показатели стоимости жизни с их номинальной заработной платой. Таким образом, он считает, что работники, осознавая общее падение цен, готовы согласиться на снижение номинальной заработной платы. Заработная плата не будет более жесткой, чем другие цены.

После шведской депрессии 1921-1922 годов, взгляды Викселля на дефляцию вновь становятся более негативными. Он объясняет шведскую депрессию увеличением реальных долгов и накоплением, вызванным дефляцией цен. Как следствие, Викселль предлагает индексировать все денежные контракты. Подводя итог, Викселль утверждает, что идеально-ожидаемая дефляция была бы нейтральной. Однако со временем он стал испытывать влияние исторических событий и увидел практические проблемы с дефляцией, такие как последствия банкротства и накопления, тем самым, предлагая индексацию контрактов.

Необычным представителем того периода является Сильвио Гезель (1862-1930), предвосхитивший Джона Мейнарда Кейнса в своей теории кризисов (2003, стр. 143-144): Когда производство растёт, а запасы денег не увеличиваются, цены имеют тенденцию к падению. По мере роста ожиданий дефляции цен, деньги накапливаются или "закапываются". Следовательно, спрос на товары падает, и начинаются экономические кризисы.

Гезель предупреждает, что для предотвращения экономических кризисов необходимо, чтобы цены никогда не снижались (2003 г., стр. 150). Для этого Гезель предлагает свой знаменитый "Фрейгельд" (2003 г., стр. 179-240). Фрейгельд - это невозвратные бумажные деньги, которые каждую неделю теряют 0,1% своей стоимости. С помощью этой меры, по мнению Гейзеля, люди больше не будут

хранить свои деньги дома, так как деньги теряют ценность, а будут тратить их как можно быстрее, предотвращая тем самым кризисы. Тогда правительственный эмиссионный орган легко сможет стабилизировать уровень цен (2003 г., стр. 187).

67 Маршалл (1920), Книга VI, главы. XII и XIII.

68 Относительно укрощения дефляции по Викселлю, см. Бояновский (1998).

69 Объявленная дефляция не может быть постепенной, по словам Густава Касселя, утверждавшего, что, когда центральный банк объявит такую политику, спрос сразу же сократится и ускорит падение цен. Центральный банк потеряет контроль над темпом процесса. См. Бояновский (1998, стр. 248).

70 Смотри Бояновский (1998).

2.4.2 Дефляция и норма производительности

Немаловажная группа теоретиков, не видевших проблем в ценовой дефляции, вызванной экономическим ростом: теоретики нормы производительности. Сторонники нормы производительности утверждают, что изменения уровня цен должны учитывать изменения самой производительности.⁷¹ Когда производительность снижается, цены должны реагировать ростом, а когда производительность растет, цены как следствие снижаются. Одним из первых сторонников нормы производительности был Сэмюэл Бейли (1791-1870).^{72,73} Он утверждает, что изменения уровня цен, вызванные денежными причинами, были бы вредными и привели бы к несправедливому перераспределению, в то время как перераспределения, вызванные изменениями в производительности, не были бы несправедливыми. Бейли больше всего интересовался вопросом справедливости в отношениях должник-кредитор. При наличии нормы производительности кредиторы также будут участвовать в повышении производительности труда.

Позднее Альфред Маршалл (1842-1924), Фрэнсис Эджворт (1834-1926) и Роберт Гиффен (1837-1910) также приняли норму производительности и не увидели проблем с современным падением цен, вызванным экономическим ростом.⁷⁴

Другими видными защитниками нормы производительности были Ральф Хоутри (1879-1975) и Деннис Робертсон (1890-1963). Хоутри утверждает, что индекс цен должен отражать изменения реальных затрат на производство. В противном случае цены обманут предпринимателей и могут вызвать экономический бум или депрессию. Рост производительности, сопровождаемый не падающими ценами, может привести к неоправданному поощрению предпринимателей. Более того, Хоутри утверждает, что нет причин исключать получателей фиксированного дохода из роста производительности труда в рамках денежно-кредитной политики.⁷⁵ Артур Пигу (1877-1959)⁷⁶ также не видит никаких проблем для отрасли из-за дефляции, вызванной производительностью, или чего-либо несправедливого в перераспределении средств от должников к кредиторам.⁷⁷ За норму производительности труда выступали шведские экономисты Бертил Олин (1899-1979), Эли Хекшер (1879-1952), Гуннар Мирдаль (1898-1987) и Эрик Линдаль (1891-1960); австрийские экономисты Готфрид фон Хаберлер (1900-1995) и Фридрих А. фон Хайек (1899-1992)⁷⁸; а также американские экономисты Джеймс Лоуренс Лофлин (1850-1933), Саймон Ньюкомб (1835-1909) и Фрэнк Тауссиг (1859-1940).⁷⁹

Тауссиг, например, утверждает, что на деньги, возвращенные кредитору, можно было купить больше товаров и услуг, чем на момент заключения договора. Однако благодаря повышению производительности труда должники смогут выплачивать

денежные единицы с более высокой покупательской способностью. Их денежный доход не упал бы. Кредиторы не должны быть лишены возможности участвовать в повышении производительности.

Как видно, особенно в девятнадцатом и начале двадцатого веков, норма производительности имела многочисленных приверженцев. Однако после кейнсианской революции все меньше экономистов защищали норму производительности. Напротив, число экономистов, присоединившихся к "лагерю нулевой инфляции" или "лагерю стабильности уровня цен", о котором пойдет речь в следующем разделе, становилось все больше. Недавно норма производительности была заново открыта Джорджем Селджиным (1997). В этом отношении теоретики нормы производительности тесно связаны с теоретиками свободного банковского дела, входящими в Австрийскую школу экономики, которая выступает за дробную резервную банковскую систему без центрального банка. Теоретики свободного банковского дела являются, таким образом, интеллектуальными наследниками этой традиции. Они также считают, что падение уровня цен, вызванное экономическим ростом, не опасно, и рекомендуют противодействовать увеличению спроса на деньги или изменению скорости движения денег за счет изменения предложения денег.

71 См. Селджин (1995, стр. 707).

72 Это означает, что норма производительности восходит ко временам классической экономики. Она обсуждается в этом параграфе, поскольку в неоклассической экономике норма производительности по-прежнему играет важную роль.

73 См. Селджин (1995, стр. 707).

74 См. Селджин (1995).

75 См. Селджин (1995, стр. 707).

76 См. Селджин (1995, стр. 707).

77 Пигу играет еще одну важную роль в отношении теорий дефляции, так как в его честь назван "Эффект Пигу". В 1943 году в статье "Классическое стационарное государство" Пигу утверждает, что если уровень цен падает, то реальное богатство, определяемое как государственные облигации и денежная масса, поделенная на уровень цен, увеличивается. Чувствуя себя богаче ("эффект богатства"), экономические агенты будут увеличивать потребление и тем самым стимулировать производство и занятость. Эффект Пигу был задуман как критика *Общей теории* Кейнса. Благодаря дефляции цен и "эффекту богатства" экономика будет самокорректирующейся при падении совокупного спроса.

78 См. второе издание *Цены и производство* (фон Хайек 1939, стр. 124). Об эволюции Хайека в этом вопросе от сторонника постоянной денежной массы к стороннику политики, которая выступает за приведение денежной массы в соответствие с изменениями в скорости движения денег, смотрите Селджина (1999).

79 См. Селджин (1995). Список, предоставленный Селджиным, должен рассматриваться с осторожностью. Это правда, что упомянутые авторы не видели проблем в дефляции цен, вызванной экономическим ростом. Однако не все из них прямо следуют за Селджиным, считая, что изменения в спросе на деньги обязательно должны быть противодействием монетарной политике. В качестве одного из примеров см. Хайека в его ранних работах.

2.4.3 Стабильность уровня цен и дефляция

Не на прямую, но многие авторы выступают против дефляции цен, аргументируя это стабилизацией общего уровня цен. Среди таких сторонников - Кнут Виксель (1851-1926), Густав Кассель (1866-1945), Ирвинг Фишер (1867-1947), Джосайя Стэмп (1880-1941), Джон Мейнард Кейнс (1883-1946) (по крайней мере, в некоторых его работах), Карл Снайдер (1869-1946), Джордж Уоррен и Фрэнк Пирсон, а также современные экономисты, такие как Роберт Барро, Роберт Блэк, Кевин Дауд и Роберт Хетцель.⁸⁰ Они утверждают, что стабильность цен на продукцию необходима для общей макроэкономической стабильности. Фактически, они утверждают, что для рациональных экономических действий необходимы стабильные цены.

Приведены пять основных аргументов стабильности уровня цен или нулевой инфляции.⁸¹ Первое, непредвиденные изменения уровня цен привели бы к несправедливому перераспределению богатства. Во-вторых, падение цен будет препятствовать бизнесу и предпринимательству и, следовательно, должно быть предотвращено экспансионистской денежно-кредитной политикой. В-третьих, "издержки меню" возникают при изменении цен, а стабильность уровня цен, как утверждается, минимизирует "издержки меню". В-четвертых, желательно уметь предсказывать уровень цен. Это было бы случаем нормы при нулевой инфляции. Аналогичный аргумент утверждает, что долгосрочная неопределенность должна быть снижена за счет стабилизации уровня цен.

Таким образом, экономические агенты могли бы лучше полагаться на контракты в фиксированных условиях, не опасаясь непредсказуемых изменений покупательской способности денег.

В конце концов, существует пятый аргумент в пользу стабильного уровня цен: опасность монетарных заблуждений. Таким образом, современные чемпионы по ценовой стабильности или инфляционисты нулевого уровня сделали акцент на "денежной иллюзии". В денежной иллюзии экономические агенты путают общие изменения цен с относительными изменениями цен. Когда местные цены повышаются, они не учитывают, что общий уровень цен изменился. Чтобы избежать денежной иллюзии, нулевые инфляционисты хотят вообще избежать изменения уровня цен.

Есть и дополнительные аргументы в пользу стабильности уровня цен.

Промышленник и банкир Иосия Штамп (1932, стр. 5) утверждает, что стабильность уровня цен может решить самые насущные социальные проблемы (своего времени). Уоррен и Пирсон пишут: "Одной из важнейших проблем во всех человеческих отношениях является установление надежных мер измерения" (1933 г., стр. 150). Что касается проблемы перераспределения при изменении цен, то эти авторы доходят до того, что утверждают: "Решение проблемы стабильной меры стоимости далеко пойдет в установлении мирных отношений между людьми" (1933, стр. 151-152). Из аргумента стабильности ценового уровня следует, что дефляция цен должна быть предотвращена. Эти авторы также выступают за предотвращение инфляции цен.

В любом случае, похоже, что, по крайней мере, некоторые из них считают дефляцию цен хуже, чем инфляцию цен, и, это является причиной, по которой эти авторы продвигают политику ценовой стабильности.⁸² Продолжая эту линию, Уоррен и Пирсон пишут: "Любой заданный уровень дефляции намного серьезнее, чем такой же уровень инфляции" (1933 г., стр. 180).

Неудивительно, что эти авторы пытаются предотвратить любую ценовую дефляцию независимо от ее причины. Так, Уоррен и Пирсон однозначно обсуждают якобы негативные последствия дефляции цен, вызванной ростом производительности (1933, стр. 156). Давайте теперь ближе познакомимся с, пожалуй, самым ярким сторонником стабильности ценового уровня: Ирвингом Фишером. Он, вероятно, разработал наиболее сложное дело по стабилизации покупательской способности доллара и энергично анализировал дефляцию. Поэтому мы более подробно рассмотрим его теорию дефляции. Он определяет "относительную дефляцию" как

происходящую при уменьшении обращения денег относительно обращения товаров, а также при снижении уровня цен (1928 г., стр. 35).

"Абсолютная дефляция", в свою очередь, - это уменьшение оборотных денег на душу населения (1928 г., стр. 38). Фишер рассматривает доллар как денежное мерило, которое, как и любой стандарт, должно быть неизменным. Таким образом, он рассматривает инфляцию и дефляцию в равной степени вредными и приводит четыре типичных аргумента против дефляции. Он называет перераспределение между должниками и кредиторами социальной несправедливостью. Он рассматривает это перераспределение как эквивалент перераспределения в обществе, которое происходит при ограблении банка. Он также выдвигает аргумент (1928, стр. 91-92), что денежная иллюзия возникает, когда бизнесмены подсчитывают свою прибыль в постоянных долларах. Следовательно, он утверждает, что в условиях дефляции предприниматели будут ненадлежащим образом сокращать свой бизнес. Он также утверждает, что в условиях дефляции рабочие становятся безработными (1928 г., стр. 97). Кроме того, он утверждает, что упомянутые выше случаи, т.е. социальная несправедливость, проблемы предприятий и безработица, вызовут в обществе недовольство негативными последствиями для экономического производства в виде забастовок, саботажа, беспорядков, насилия и даже большевизма (1928 г., стр. 98, 103).

В своей "Теории дефляции долга великих депрессий" [1933] и *100 % Деньги* ([1935] 1945) Ирвинг Фишер предлагает нам свою знаменитую теорию дефляции долга. Он утверждает, что эйфория, вызванная новыми возможностями с ожидаемой существенной прибылью, например, вызванная развитием новых технологий, приводит к чрезмерной задолженности. Такая чрезмерная задолженность, как правило, приводит к ликвидации, которая задевает либо должников, либо кредиторов, либо и тех, и других. Ей следуют девять последствий: (1) паническая продажа, вызванная ликвидацией задолженности; (2) сокращение банковских кредитов по мере погашения банковских займов и снижения скорости денежного обращения; (3) падение общего уровня цен, вызванное панической продажей и сокращением банковских кредитов; (4) банкротства и очередное падение чистой стоимости предприятий; (5) уменьшение доходов; (6) вследствие этого сокращение производства и торговли, и увеличение безработицы; (7) пессимизм и недоверие; (8) дальнейшее накопление и последующее снижение скорости денежного обращения; и (9) шторм в процентных ставках, а именно падение номинальных процентных ставок и повышение реальных процентных ставок (Фишер 1945, стр. 122-123; 1933, стр. 1). В процессе кумулятивного снижения, долги и дефляция усугубляют друг друга. Ликвидация долгов усилит дефляцию цен, а дефляция цен затруднит погашение долгов, так как покупательная способность долларов вырастет еще больше. Ликвидация подпитывает сама себя. Таким образом, предшественник теоретиков стабильности ценового уровня Ирвинг Фишер дает нам множество аргументов против дефляции цен и развивает свою влиятельную теорию дефляции долга. Неудивительно, что у Фишера были сильные личные интересы в денежной инфляции.⁸³ В условиях Великой депрессии он агитировал за инфляцию не только для того, чтобы восстановить цены на акции, но и для того, чтобы иметь возможность выплачивать свои долги и спасти семейное состояние своей жены,

которое в основном было инвестировано в крупную американскую компанию Allied Chemical. Он был бы разбит дефляцией долга.

В чем-то похожий подход представлен теоретиками денежного равновесия, такими как Лиланд Б. Ягер (1986).⁸⁴ По словам Ягера, денежный дисбаланс возникает при дефиците или избытке денег на некотором заданном ценовом уровне, который считается жестким (1986, стр. 370). Следовательно, мы снова сталкиваемся со старым аргументом о негибкости цен. Йегер пишет, что при денежном неравновесии цены будут меняться, и "[т]огда изменения цен *имеют тенденцию* к исправлению или установлению денежного дисбаланса, но не происходят и не могут произойти достаточно быстро и полностью, чтобы поглотить все влияние денежного изменения и, таким образом, избежать количественных изменений" (1986, стр. 373).

Йегер называет три причины, по которым цены не меняются немедленно: Во-первых, существуют контракты с фиксированными суммами, такие как контракты по зарплате и долгам, которые не могут быть легко изменены. Во-вторых, есть "издержки меню", соответствующие размещению и обсуждению новых денежных цен, что делает цены липкими в краткосрочной перспективе. В-третьих, продавцы могут неохотно снижать (или изменять) свои цены, и им нелегко понять, почему они должны принимать более низкие цены. Йегер характеризует этот захват лидерства в нисходящей коррекции цен как общественное благо (1986, стр. 376-377). Продавцы могут даже знать о денежном неравенстве, например, о нехватке денег, и что цены должны упасть, чтобы исправить это. Но ни один продавец не хочет первым снижать цену на свою продукцию, а хочет, чтобы другие снижали ее первыми.

Как следствие, Йегер утверждает, что макроэкономические потрясения можно было бы сгладить или даже избежать, уникая этих монетарных диспропорций и корректировок общего уровня цен. Таким образом, Йегер утверждает, что номинальным запасом денег необходимо манипулировать таким образом, чтобы общий уровень цен оставался постоянным.

80 См. Селджин (1995, стр. 707). Согласно Хьюльсман (2006, стр. 72), святой Фома Аквинский был первым философом, который постулировал стабильную покупательную способность денег.

81 См. Селджин (1995, стр. 706-707) и Дауд (1995).

82 Джозайя Стамп, 1-й барон Стамп в данном случае (Стамп 1932).

83 См. Ротбард (2006b, стр. 195).

84 Другой случай - Кларк Уорбертон. См. Каргилл (1979, стр. 439-440). Уорбертон утверждает, что цены в краткосрочной перспективе липкие, особенно зарплаты. Уменьшение денежной массы или неспособность принять денежную массу для уменьшения скорости обращения означает уменьшение расходов. Из-за липкости заработной платы это приводит к снижению прибыли бизнеса и, таким образом, к дальнейшему сокращению общих расходов.

2.4.4 Кейнс про дефляцию

Современные теории дефляции начинаются с Джона Мейнарда Кейнса (1883-1946).

На самом деле, он не придумал существенно новых аргументов против дефляции. Вместо этого он взял старые, объединил их и разработал линию рассуждений, которая позже будет называться аргументом ловушки ликвидности.⁸⁵ Я также подробно проанализирую его влиятельные теории, касающиеся дефляции, а затем также расскажу о работе его противника, очень влиятельного экономиста Милтона Фридмана (1912-2006).

С начала своей карьеры, начиная с *Трактата о денежной реформе* (*A Tract on Monetary Reform*)(1923), Кейнс был дефляциофобом. В его работах мы можем найти почти все важные аргументы против дефляции. Во-первых, он рассматривает дефляцию цен, как ведущую к несправедливому перераспределению, которое нанесет вред заемщикам ([1923] 2000, стр. 39). Кейнс ясно видит, что перераспределение происходит при дефляции цены, утверждая, что дефляция цены всегда "включает в себя перевод богатства из остальной части сообщества классу *рантье*... В частности, это предполагает перетекание от всех заемщиков, то есть от торговцев, производителей и фермеров, к кредиторам, от активных к неактивным".⁸⁶ Похоже, он пытается пояснить, что экономическая функция кредитования будет менее "активной" или продуктивной, чем производство или торговля другими товарами, за исключением производства будущих денежных единиц. Интересно, что в контексте перераспределения он объясняет тот факт, что исторически у нас было больше периодов инфляции цен, чем периодов дефляции цен ([1923] 2000, стр. 9), "безупречностью правительств и превосходящим политическим влиянием класса должников". Таким образом, с точки зрения групп интересов, для Кейнса становится ясно, почему в мире произошла инфляция цен.

Ценовая дефляция не отвечает ни интересам правительства с высокой задолженностью, ни интересам класса влиятельных должников, состоящего из крупного бизнеса. Во-вторых, он ([1923] 2000, стр. 144) утверждает, что каждый попытается отложить свои расходы. В-третьих, мы находим аргумент липких цен, когда он пишет, что проблемы будут возникать, если бизнес и социальные договоренности препятствуют достаточно быстрому падению цен ([1923] 2000, стр. 161-162). В *Общей теории* он утверждает, что зарплата липкая ([1936] 1964, стр. 232-233).

В четвертых, он утверждает, что дефляция "означает обнищание [sic] трудящихся и предприятий, приводящее *предпринимателей* к ограничению производства, в их стремлении избежать собственных потерь; и поэтому катастрофически сказывается на занятости"⁸⁷ Кейнс утверждает, что ожидание дефляции цен затрудняет производство по двум причинам. Во-первых, это увеличивает реальную процентную ставку. Реальная стоимость заимствования или реальное бремя задолженности увеличивается, так как деньги, которые должны быть возвращены, имеют более высокую покупательную способность. Во-вторых, поскольку производство требует времени, а цены продолжают падать, предприятия будут нести убытки, оплачивая свои производственные факторы в более высоких, все еще жестких ценах и продавая по более низким новым ценам. Таким образом, когда дефляция ожидается или предполагается, производство будет заторможено ([1923] 2000, стр. 32-37, 144). Взгляды Кейнса находятся в противоположности другим авторам, которые считают "ожидаемую дефляцию" менее вредной.

Не упускается из виду и аргумент о социальных волнениях. В-пятых, Кейнс утверждает, что дефляция приводит к социальной нестабильности.⁸⁸ В 1931 году Кейнс приводит шестой аргумент, выявляя еще одно последствие дефляции цен, которое в настоящее время часто используется в качестве аргумента против нее, а именно то, что она "угрожает прочности всей финансовой структуры" (1931 год, стр. 176).

Нужно также отметить, что Кейнс считает дефляцию цен более вредной, чем инфляцию цен, "потому что в обнищавшем мире хуже спровоцировать безработицу, чем разочаровать *рантье*"⁸⁹

В 1930 году Кейнс продолжает своё дело против дефляции, в *Трактате о деньгах*, повторяя, что дефляция цен была бы более вредной, чем инфляция цен:

Поскольку ни экономисты, ни банкиры не имели достаточно ясного представления о характере причинно-следственного процесса, посредством которого уменьшение количества денег в конечном итоге приводит к новому равновесию при более низком уровне денежных доходов и цены, они были склонны слишком легкомысленно рассматривать дефляцию (1971, стр. 244).

Он завершает свой анализ: "Поэтому я сомневаюсь в том, правы ли те, кто считает, что период дефляции, как правило, приносит меньше вреда, чем период инфляции" (1971 г., стр. 245). Кейнс утверждает, что если денежная масса или скорость обращения падает, то инвестиции падают ниже уровня сбережений.

Непредвиденные убытки приводят к тому, что предприниматели вынуждены сокращать свои расходы на факторы производства. Потратив меньше, владельцы этих факторов еще больше сократят прибыль или увеличат убытки. Цены продолжают падать в нисходящем процессе, который окончится когда инвестиции наконец-то станут равны сбережениям (1971 г., стр. 241-245).

Впечатлённый разрастанием Великой депрессии, Кейнс продолжает свой антидефляционный путь в 1936 году, опубликовав *Генеральную теорию* ⁹⁰ Его рекомендации по выходу из Великой депрессии - явно антидефляционные, как видно из его одобрения расширения денежной массы и проведения экспансионистской фискальной политики.⁹¹ В *Общей теории* Кейнс утверждает, что в случае экономического роста есть два варианта: Либо они позволяют ценам падать и поддерживать заработную плату на стабильном уровне, либо позволяют зарплатам расти и поддерживать цены на стабильном уровне. Он утверждает, что второй вариант будет иметь преимущество, поскольку позволит избежать безработицы, уменьшить бремя задолженности и обеспечить психологическую поддержку, которая, вероятно, будет обусловлена повышением номинальной заработной платы.>

Седьмым аргументом против дефляции, который мы находим в *Общей теории*, Кейнс пересматривает теории накопления меркантилистов, в частности те, в которых накопление рассматривалось как нечто, чего следует избегать.⁹² Кейнс утверждает, что при отсутствии эффективного спроса (потребительские и инвестиционные расходы), вызванного накопительством, будет преобладать равновесие с безработицей.⁹³ Когда внезапно возникнет кризис доверия, человек не будет тратить большую часть своего дохода ни на инвестиции, ни на потребление, а просто "запасаться" деньгами. Другими словами, "склонность к накоплению" или предпочтение ликвидности возрастает.⁹⁴ Это, через мультипликатор, будет иметь "катастрофические, накапливающиеся и далеко идущие последствия" (Кейнс 1964, стр. 161).

Тут, Кейнс защищает анти-накопительские теории меркантилистов, которые делают спрос на увеличение запасов наличных ответственным за экономические кризисы.

Денежно-кредитная политика не может стимулировать экономику в условиях дефляционного кризиса, поскольку новые деньги накапливаются, а номинальная процентная ставка близка к нулю. Таким образом, он является отцом знаменитого аргумента против дефляции в ловушке ликвидности. В общем, многие из основных аргументов против дефляции можно найти в работах Кейнса.

85 Понятие ловушки ликвидности было формализовано в классической статье Хикса(1937) "Мистер Кейнс и 'классики': предлагаемая интерпретация ". Однако термин "ловушка ликвидности" был впервые придуман Деннисом Робертсоном, хотя и в другом контексте. См. Бояновский (2004, стр. 92).

86 (Кейнс [1923] 2000, стр. 143); курсив в оригинале.

87 (Кейнс [1923] 2000, стр. 39); курсив в оригинале.

88 См. Кейнс ([1923] (2000, стр. 143); см. также Кейнс ([1925] 1963, стр. 247).

89 См. Кейнс ([1923] 2000, стр. 40); курсив в оригинале. См. также стр. 4.

90 Кейнс ([1936] 1964, стр. 271, 291).

91 См. Скидельский (2002, стр. 99).

92 См. Кейнс (1964, стр. 344-345).

93 См. Кейнс (1964, стр. 30).

94 См. Кейнс (1964, стр. 207). Позже это понятие стало известно или описано как ловушка ликвидности.

Для Кейнса предпочтение и склонность к накоплению ликвидности по существу одно и то же (1964 г., стр. 208).

2.4.5 Фридман про дефляцию

Прежде чем проанализировать современные теории дефляции, я сначала обращусь к Нобелевскому лауреату и влиятельному экономисту Милтону Фридману (1912-2006).

Фридманское представление о денежной дефляции можно вывести из его записей о Великой депрессии. Фридман опасался монетарной дефляции, поскольку видел в ней главную причину Великой депрессии.⁹⁵ По словам Фридмана, Федеральная резервная система не пыталась достаточно сильно предотвратить сокращение денежной массы, т.е. позволила денежной массе сжаться. Федеральная резервная система допускала проведение банковских операций и не обеспечивала их достаточной ликвидностью путем предоставления кредитов или покупки товаров на открытом рынке. Это привело к банкротству банков и сокращению денежной массы, создав проблемы для других банков, некоторые из которых также обанкротились. Поскольку денежная масса упала еще больше, бизнесмены не могли получить кредиты на инвестирование и некоторые из них обанкротились, так как кредиты не продлевались. Фридман утверждает, что неактивная политика Федеральной резервной системы сделала Великую депрессию намного хуже, чем она могла бы быть. В противном случае за обвалом фондового рынка последовала бы обычная рецессия. Для него денежная дефляция - это сценарий, который должен быть предотвращен.

2.5 Новейшие теории дефляции

2.5.1 Школа частичного резервирования свободного банкинга

Одна из современных теорий дефляции предложена филиалом Школы частичного резервирования свободного банкинга из Австрийской школы. Эти экономисты - в основном современные сторонники нормы производительности. Например, Джордж

Селджин (1997) утверждает, что дефляция роста - это нечто хорошее, а не вредное для экономики.

Дефляция цен, вызванная экономическим ростом, не создаст проблем для экономики. Любые изменения покупательской способности денег, вызванные товарной, а не денежной стороной, не должны противопоставляться денежной политике.⁹⁶ Изменение цен, вызванное изменениями производительности, содержало бы важную для экономических агентов информацию о цене продукции по отношению к вводимым ресурсам, а противовесная денежная политика подрывала бы точность этих ценовых сигналов (1997, стр. 23).

Так он пишет: "...уровень цен должен меняться, чтобы отражать изменения в стоимости производства единиц товара. Я называю шаблон общей корректировки уровня цен, соответствующий такому правилу для отдельных изменений цены 'нормой производительности'" (1997, стр. 10)

В то время как производительность, вызванная изменением цен, не должна нейтрализовываться, дефляция цен, вызванная изменением скорости движения денег, должна быть скорректирована изменением количества денег. Селджин продолжает: "В соответствии с нормой производительности изменения скорости будут предотвращены (как и при нулевой инфляции) от влияния на уровень цен посредством компенсационной корректировки предложения денег" (1997 г., стр. 10).

И он добавляет, что норма производительности "призывает к денежной экспансии, чтобы предотвратить любую дефляцию, не соответствующую повышению производительности факторов производства" (1997 г., стр. 59). Это так, потому что сдвиги в совокупном спросе, вызванные изменением скорости движения денег, могут привести к денежным заблуждениям. Например, экономические агенты могут неправильно истолковать общее падение уровня цен, вызванное снижением скорости движения денег, как снижение реального спроса на конкретные товары и услуги, которые они предоставляют.

Другой автор в этой линии мысли - Стивен Хорвиц. Он объясняет более подробно, почему снижение скорости движения денег или увеличение спроса на деньги должны быть противопоставлены увеличению денежной массы:

В течении времени, необходимого для падения уровня цен, фирмы обнаруживают непреднамеренное накопление запасов, что означает, что *желательные* сбережения (удержание золота) не равны *желательным* инвестициям. Это также подразумевает, что увеличение денежной массы будет оправдано, для возвращения желаемых сбережения и инвестиции обратно.... [3] здесь будет понижающее давление на цены и, без допущения безупречной ценовой гибкости, падение производства и занятости. Теоретики свободного банкинга утверждают, что свободные банки будут реагировать на это увеличение спроса, производя больше банковских обязательств, тем самым предотвращая падение производства и занятости, которое в противном случае стало результатом. (2000, стр. 227)

Хорвиц, как и Селджин, использует дополнительный аргумент о том, что тут возникает "дилемма заключенных", которая относится к производителю, первым снижающим свои цены в ситуации повышенного спроса на деньги: "[В] условиях липкости зарплаты, ни один производитель не заинтересован в том, чтобы первым снижать свои цены... [У] становление нового соответствующего уровня цен - это

менгирианский "органический процесс" исследования, а не мгновенный сдвиг" (2000 г., стр. 229)

В целом, теоретики свободной банковской системы частичного резервирования опасаются не дефляции роста экономики, а дефляции цен, вызванной повышением спроса на деньги или дефляцией денежной наличности. За свою политику, направленную только на противодействие изменению спроса на деньги, Селджин "монетизирует" термин "норма производительности". Поэтому свободные банкиры, как и сторонники нормы производительности, менее скептически к дефляции, чем многие их коллеги-экономисты, которые обычно рекомендуют предотвращать любую дефляцию цен. Однако иным причинам дефляции, за исключением дефляции роста экономики, свободные банкиры рекомендуют противодействовать. Решением, которое они предлагают, является свободная банковская система с частичным резервированием (Селджин 1997, стр. 67).

95 Смотри Фридман (1968, стр. 3) или Фридман и Шварц (1971, стр. 407).

96 Это отличает позицию Селджина в сравнении с мнением нулевых инфляционистов, которые выступают за снижение любого изменения общего уровня цен, независимо от его причины.

2.5.2 Теоретики ловушки ликвидности

В экономическом мейнстриме в современных теориях дефляции есть, по сути, два основных направления. Первое течение могут представлять экономисты, которые в некотором роде вдохновлены кейнсианскими теориями, такие как Бен Бернанке, Ларс Эрик Оскар Свенссон, Марвин Сэт Гудфренд или Пол Кругман. Первая группа опасается, что дефляция цен может поставить экономику в ловушку ликвидности и категорически выступает против любой дефляции цен. Она представляет собой дефляциофобию в ее наиболее отчетливой форме. Второе течение имеет таких представителей, как Клаудио Борио, Эндрю Филардо, Майкл Бордо, Джон Л. Лейн и Анжела Редиш.⁹⁷ Вдохновленная Чикагской школой, вторая группа более ориентирована на свободный рынок. Бордо, например, получил докторскую степень в Чикагском университете. В этой группе различают два типа дефляции: хорошая дефляция и плохая дефляция. Эти мнения кратко представлены в разделе, посвященном теоретикам ловушек ликвидности.

Эта первая группа теоретиков опасается ловушки ликвидности. Для приверженцев "ловушек ликвидности" дефляция "редко бывает доброкачественной" и даже если она происходит из положительного шока предложения, то всё ещё может привести к дефляционной спирали цен и трат.⁹⁸ Свенссон (2003, стр. 145) утверждает, что, бесспорно следует избегать "ловушки ликвидности" и дефляции. Согласно этому мнению, непредвиденные негативные потрясения спроса или предложения могут вызвать рецессию и дефляцию. Также существенные реализованные или предполагаемые негативные шоки совокупного спроса, такие как всплески пузырей цен на активы, сомнения в политике правительства или корректировка чрезмерно оптимистичных ожиданий, снизят инфляцию и объемы производства и соответствующие прогнозы (Свенссон 2003, стр. 146). В этой ситуации центральный банк должен снизить процентные ставки для стимулирования совокупных расходов. Однако существует отрицательная награда за дефляцию процентных ставок. В условиях дефляции цен, номинальные процентные ставки уже и так очень низкие.

Может оказаться невозможным, в достаточной степени, снизить процентные ставки, так как номинальные процентные ставки не могут опускаться ниже нуля. У Центрального банка, как и опасались, "кончились боеприпасы". Реальная стоимость заимствований будет на порядок выше, чем это необходимо для стимулирования экономики.

Теоретики ловушки ликвидности утверждают, что выхода из этой ситуации с помощью традиционной денежно-кредитной политики не существует. Центральный банк может покупать облигации у населения и увеличивать денежную массу, но население будет держаться за получаемые деньги, а не тратить их. Облигации и деньги, по сути, будут считаться идеальными заменителями, так как номинальная процентная ставка равна нулю. Таким образом рецессия и дефляция могут продолжиться. Другими словами, экономика застряла в ловушке ликвидности. Неэффективность денежно-кредитной политики рассматривается как основная угроза дефляции.⁹⁹ Немалые интеллектуальные усилия тратятся на поиск путей выхода из ловушки ликвидности через инфляцию денежной массы.¹⁰⁰ Эти рекомендации подразумевают меры, которые дают политикам больше возможностей для расходования средств. Поэтому у политиков есть стимул принять точку зрения теоретиков ловушки ликвидности и предотвратить опасность дефляции. Им дается повод увеличить расходы и раздуть денежную массу.

В дополнение к проблеме ловушки ликвидности, Свенссон называет и другие негативные последствия длительной дефляции: (1) рост банкротств по мере роста реальной задолженности предприятий; (2) финансовая нестабильность вследствие ухудшения состояния коммерческих банковских балансовых счетов; (3) безработица в случаях, когда номинальная заработная плата жестко снижается.¹⁰¹ Кумар и его коллеги добавляют еще один пункт: Кредитное посредничество может быть искажено дефляцией в связи с потерей стоимости обеспечения (2003 г., стр. 5). Все это может привести к дефляционной спирали, поскольку снижение цен приводит к ожиданию дальнейшего падения цен и дальнейшего снижения совокупного спроса. Таким образом, эти теоретики утверждают, что уровень инфляции имеет некоторый буфер против опасности дефляции цен.¹⁰²

97 Книгу избранных эссе, которые стоят в этой традиции, см. в Бурдекин и Сиклос (2004а). Хорошая дефляция вызвана положительным шоком предложения, а плохая дефляция - отрицательным шоком спроса. В частности, см. Бурдекин и Сиклос (2004b) и Бордо и Редиш (2004).

98 См. Кумар и его коллеги (2003, стр. 5 или стр. 9). На стр. 12 авторы утверждают, что временное снижение цен в связи с экономическим ростом может не повлечь за собой значительных затрат. Это, похоже, означает, что даже при положительном шоке предложения могут быть значительные затраты.

99 См. Кумар и проч. (2003, стр. 13); Кругман (1998, стр. 137).

100 См. Кругман (1998), Гудфренд (2000), Свенссон (2003) и Ли (2004).

101 Свенссон (2003, стр. 147); Следует отметить, что, критикуя негативные последствия дефляции, Свенссон выступает против всех видов дефляции. Например, положительный шок предложения, а точнее, непрерывный экономический рост, может также вызвать затяжную дефляцию цен.

102 Например, Свенссон (2000, стр. 30), оправдывает инфляционное таргетирование 2% вместо 0% якобы негативными последствиями дефляции цен. Кругман (1998, стр. 161) даже утверждает, что когда экономика находится в ловушке ликвидности, она застряла там, потому что "экономике нужна инфляция". Он, стр. 181, предполагает, что инфляция цен для Японии составит 4 % в течение 15 лет.

2.5.3 Теоретики позитивной и негативной дефляции

Вторая группа современных теоретиков дефляции вдохновлена Чикагской школой и более ориентирована на свободный рынок. Поскольку эта группа рассматривает дефляцию как хорошую в одних случаях, а как плохую в других, их можно назвать школой дефляции "хорошей-против-плохой". Школа "Хорошей-против-плохой" в какой-то мере реабилитирует дефляцию. Так, утверждается, что мягкая дефляция не всегда будет более вредной, чем мягкая инфляция (Борио и Филардо 2004, стр. 1), что является мнением, противоречащим теоретикам ловушки ликвидности. Для теоретиков позитивной и негативной дефляции, дефляция бывает по двум причинам.¹⁰³ Одна из причин - экономический рост или положительный шок совокупного предложения. Высокая прибыль, цены на активы и рост реальной заработной платы сопровождаются сильным финансовым сектором. Эту дефляцию они считают хорошей. Другой причиной является отрицательный шок спроса с невертикальной кривой совокупного предложения. Поскольку эти негативные шоковые воздействия на спрос будут иметь негативные же последствия для трат, данный вид дефляции считается "плохой дефляцией". Более того, эти теоретики утверждают, что дефляция приводит только к негативным последствиям, когда она неожиданна.¹⁰⁴

Борио и Филардо даже различают три типа дефляции: "хорошая, плохая и уродская".¹⁰⁵ Производительность вызывает хорошую дефляцию. Плохая дефляция вызывается номинальной жесткостью, в то время как уродская дефляция разрушает экономику по самоусиливающей спирали.

О том, что эта группа более дружелюбна к дефляции цен, можно также судить по оптимальному курсу дефляции, на который ссылаются Бордо и Филардо (2005, стр. 804-806).

После рассмотрения аргумента Милтона Фридмана об отрицательной оптимальной инфляции, равной реальной процентной ставке, они называют недостатки дефляции, такие как липкость цен, негибкость номинальной заработной платы, перераспределительные потери и финансовая стабильность. Размышляя над аргументами, они пишут: "В целом, оптимальный уровень инфляции должен быть низким, возможно, даже немного дефляцией" (стр. 806). Таким образом, они считают возможным, что умеренная дефляция цен была бы оптимальной для экономики. Это позиция с которой теоретики ловушки ликвидности никогда бы не согласились.

¹⁰³ Смотри Бордо и проч. (2004, р 15). Это основное различие между двумя группами. Группа "ловушки ликвидности" не проводит различия между причинами дефляции цен, а, напротив, утверждает, что "[д]ефляция почти во всех случаях является побочным эффектом обвала совокупного спроса - падения расходов настолько сильно, что производители должны постоянно снижать цены, чтобы найти покупателей" (Бернанке 2002, стр. 2).

¹⁰⁴ Теоретики рациональных ожиданий, такие как Сарджент и Уоллес (1976, стр. 175), утверждают, что полностью прогнозируемые изменения цен не окажут никакого влияния на реальную экономическую активность. Это означает, что полностью прогнозируемая дефляция цен не окажет негативного влияния на экономическую активность. Общественные ожидания являются "рациональными", если они "формируются с использованием соответствующих данных и объективных распределений вероятностей" (стр. 175). Сегодня широко распространено мнение о том, что ожидаемая дефляция была бы "нейтральной" по отношению к экономическому прогрессу.

¹⁰⁵ Смотри Бордо и Филардо (2004 г., стр. 7); и (2005 г., стр. 1).

2.6 Заключение

Теории дефляции процветали во времена, когда происходила дефляция цен. Первые методы лечения дефляции начинаются со шведского опыта в восемнадцатом веке. Во время приостановки обеспеченных выплат в Великобритании с 1797 года до 1830-х гг. последовал целый комплекс процедур. Позднее, во время дефляций цен второй половины девятнадцатого века, эта тема вновь затрагивается.¹⁰⁶ Обсуждение получает новый импульс в Швеции и Великобритании после Первой мировой войны, когда эти страны проводили дефляционную денежно-кредитную политику. Затем, во время Великой Депрессии, достигается новый антидефляционный кульминационный момент, когда Кейнс выступает против дефляции. После Второй мировой войны инфляция цен становится главной проблемой в глазах экономических теоретиков, которые не рассматривали дефляцию как предмет, достойный углубленного изучения. В последнее время ситуация изменилась в связи с дефляцией цен в Японии и опасениями, что дефляция цен может произойти в Европе и США, поэтому работы и статьи на тему дефляции снова процветают.

Эти теории часто разрабатывались в дефляционные периоды и касались проблем людей, понесших убытки в эти периоды. На самом деле, дефляционные теории иногда вдохновлялись заинтересованными группами, которые понесли убытки от дефляции цен. И в некоторых случаях теоретики имели связи с этими группами интересов или личные интересы в связи с инфляцией. На самом деле, негативные теории о дефляции процветали, когда некоторые люди наиболее остро нуждались в монетарной инфляции. Естественно, что компании с чрезмерной задолженностью, банки и правительства опасались дефляции цен. До XX века некоторые из экономистов, ведущих борьбу с дефляцией, имели связи с заинтересованными группами и экономическими элитами. В двадцатом веке государство стало крупнейшим должником в экономике, и большинство профессиональных экономистов часто были и являются государственными служащими или имеют какую-либо связь с государством. Более того, большинство монетарных экономистов - это сотрудники органов денежно-кредитного регулирования или центральных банков или банков, которые по естественным причинам опасаются дефляции цен. Кроме того, многие преподаватели вузов, занимающиеся денежно-кредитной экономикой, получают часть своих доходов от исследований, проводимых по поручению органов денежно-кредитного регулирования. Превалирующее негативное мнение о дефляции не может удивлять, учитывая все эти экономические интересы.

Однако обнаруживается тенденция к тому, что в прошлом дефляция рассматривалась в более позитивном ключе, чем сегодня.¹⁰⁷ Иначе говоря, оценка дефляции экономистами стала более негативной, хотя в последние годы она несколько улучшилась в трудах теоретиков позитивной и негативной дефляции. Одной из причин такого негатива, вероятно, является то, что до XX века ценовая дефляция, вызванная экономическим ростом, была обычным явлением. Подобная дефляция получила широкое признание и была видна всем. Утверждать, что это вредно, было бы сложнее в таком контексте. Однако в нашем мире непрерывной ценовой инфляции оценки дефляции оказались более негативными.

Вместо того, чтобы хронологически упорядочивать теоретиков, можно попытаться сгруппировать современных теоретиков по видам их дефляциофобии. Самые дефляцифобные теоретики, такие как кейнсианские теоретики, хотят избежать любого типа дефляции и рекомендуют положительную ценовую инфляцию. Рекомендую положительный уровень ценовой инфляции, они хотят быть уверенны, что уровень ценовой инфляции не приблизится слишком близко к нулю. Они видят асимметрию в эффектах инфляции и дефляции цен. Дефляция цен считается хуже, чем ценовая инфляция.

Затем идут теоретики стабилизации цен, которые рекомендуют также избегать любого вида ценовой дефляции. Однако они не настолько боятся дефляции, как кейнсианцы¹⁰⁸, и утверждают, что уровень инфляции цен равен нулю. Они видят и инфляцию цен, и дефляцию цен как что-то плохое. В их оценке инфляции и дефляции не обязательно наблюдается неравенство.

Теоретики позитивной и негативной дефляции считают дефляцию цен, вызванную экономическим ростом, хорошей, а другие виды - плохой или даже "уродливой". Аналогичную позицию занимают теоретики нормы производительности. Они допускают отрицательную ценовую инфляцию, т.е. дефляцию цен, если она вызвана экономическим ростом. Они рекомендуют предотвратить дефляцию цен, если она вызвана повышением спроса на деньги. Теоретики нормы производительности из школы свободного банкинга с частичным резервированием не опасаются денежной дефляции, если она происходит в рамках предпочтительной для них системы. На самом деле они рекомендуют денежную дефляцию при падении спроса на деньги.

В группу, наиболее благоприятную для дефляции, входят австрийские экономисты мизеской традиции. Я проанализировал отдельные дефляционные теории Людвига фон Мизеса, Мюррея Н. Ротбарда, Фридриха А. фон Хайека, Хесуса Уэрта де Сото и Ханса Сеннхольца (Багус 2003). Они не видят проблем в дефляции цен, вызванной экономическим ростом и повышенным спросом на деньги. Однако в некоторых обстоятельствах они считают дефляцию денежной массы вредной и хотят ее предотвратить, когда речь заходит о денежной реформе (см. Багус 2003).

В этом обзоре я не очень подробно остановился на австрийских теориях дефляции.

Тем не менее, в следующем разделе я разовью теорию дефляции, с ее причинами и последствиями, в рамках виденья австрийской теории. Как мы увидим, данная австрийская теория дефляции существенно контрастирует с теориями дефляции, только что рассмотренными в этой главе.

Таблица 2.1 представляет теории о дефляции цен в соответствии с их неблагоприятным влиянием на дефляцию цен.

Таблица 2.1 Сравнение теорий дефляции

	Боязнь дефляции цен из-за роста экономики	Боязнь дефляции цен из-за повышения спроса на деньги	Боязнь дефляции цен из-за снижения кредитов
Теоретики ловушки ликвидности (Кейнс, Бернанке, Кругман)	Да	Да	Да
Теоретики стабилизации уровня	Да	Да	Да

цен (Фишер, Барро)			
Теоретики позитивной и негативной дефляции (Борио, Филардо).	Нет	Да	Да
Теоретики нормы продуктивности, теоретики свободных банков, теоретики монетарного неравновесия (Хоутри, Пигоу, Селджин, Йегер)	Нет	Да	Не при системе частичного резервирования
Мизес	Нет	Нет	Да (в некоторых работах)
Австрийцы 100% резервирования (Салерно, Хюльсман, Ротбард)	Нет	Нет	Нет

106 Смотри раздел 5.1.7.

107 Смотрите также Бордо и Филардо (2005, стр. 811).

108 Эти экономисты считают ценовую стабильность опасной для монетарной политики из-за проблемы ловушки ликвидности. Они апеллируют к положительному уровню инфляции. См. Гудфренд (2000, стр. 1007).

Глава 3

Причины дефляции

3.1 Дефляция роста экономики

3.1.1 Рост экономики и цены

Одна из возможных причин дефляции цен - экономический рост. Дефляция роста - это дефляция цен, которая происходит вследствие роста экономики.¹⁰⁹ Растущая экономика - это экономика, в которой количество произведенных товаров и услуг со временем увеличивается.¹¹⁰ Этот рост, т.е. производство дополнительных товаров и услуг, приводит к тому, что цены на деньги оказываются ниже, чем они были бы, если бы эти товары и услуги не были произведены.

Теоретически, все дополнительные товары и услуги могут обмениваться в той или иной форме по бартеру.¹¹¹ Ведь производители, как правило, производят товары и услуги, чтобы купить деньги, самый "товарный" продукт. Тогда они смогут быстро и эффективно обменять деньги на товары и услуги, которые им срочно нужны. Иными словами, производители не производят товаров и услуг для осуществления бартера, или для самостоятельного использования этих товаров и услуг. Скорее, они производят продукцию для того, чтобы купить деньги для тех ситуаций, в которых было бы слишком дорого или даже невозможно заниматься бартером.

В условиях роста экономики предельная полезность товаров и услуг, выпускаемых для производителей, будет ниже, чем без роста. Производители, увеличивая выпуск, готовы принять более низкие денежные цены, чем без роста своего производства. Другими словами, их минимальная цена продажи падает. Поэтому мы сталкиваемся с ситуацией, когда производители, имеющие падающую маржинальную полезность для своей продукции, готовы принять более низкие денежные цены, чем те, которые были бы в отсутствии роста. Однако минимальная цена продажи редко имеет значение для рыночной цены при наличии значительного объема производства. Скорее, предельный потребитель определяет цену продукта. По мере роста производства необходимо искать новых маржинальных потребителей, чтобы продать эту дополнительную продукцию. Эти потребители будут покупать продукт только по ценам, которые, как правило, ниже, чем раньше. Данные падения цен планируются производителями. Производители планируют продавать больше, даже если это может вызвать снижение цен, они продают, намереваясь компенсировать потери большим оборотом. Таким образом, производители сознательно стремятся производить и продавать больше, чем их конкуренты, по более низким ценам, чтобы увеличить прибыль.¹¹²

Увеличение производства может произойти не только потому, что устоявшиеся производители наращивают свое производство. Могут также появиться новые производители, конкурирующие за долю рынка. Все эти производители товаров и услуг конкурируют друг с другом за деньги. А в условиях растущей экономики потенциальные покупатели денег обладают и могут предложить за деньги больше

товаров и услуг, чем они бы имели, если бы экономика не испытывала роста. Поскольку маржинальная полезность производимых товаров имеет тенденцию быть очень низкой для производителей, они начнут перебивать друг друга, чтобы получить денежные единицы. Производители готовы предложить за определенную сумму денег больше товаров и услуг, чем они бы предложили в ином случае.¹¹³ Иначе говоря, они готовы продать заданное количество товаров или услуг за меньшие деньги, чем они бы продали, если бы в экономике не наблюдался рост.¹¹⁴ Спрос на деньги увеличивается.¹¹⁵ Это приводит к более высоким ценам на деньги, то есть, денежные цены на товары и услуги становятся ниже, чем они были бы в противном случае. Если не будет противодействующих сил, таких как одновременное увеличение количества работающих денег, то конкуренция производителей за покупку денег будет означать падение цен, т.е. дефляцию цен. Другой возможной противодействующей силой может быть также более широкое использование компенсационных устройств или клиринговых палат, которые сокращают сумму денег, необходимую для осуществления обменов.

Следует отметить, что не все цены будут влиять одновременно на одну и ту же сумму или даже в одном и том же направлении. Не все производители должны увеличивать производство для того, чтобы вызвать дефляцию цен. Если бы лишь немногие производители увеличили свое производство, то цены других производителей все равно оказались бы под влиянием. В тех случаях, когда производство определенного продукта увеличивается, а цена этого продукта падает, такое падение цены может означать снижение затрат для других предприятий, использующих этот продукт. По мере снижения их себестоимости норма прибыли на этих линиях производства, использующих данный продукт, увеличивается. Поэтому предприниматели будут увеличивать производство на этих линиях, чтобы воспользоваться более высокой нормой прибыли на этих линиях. По мере увеличения производства на этих линиях цены на их продукцию будут ниже, чем без этого увеличения. Однако изготовление на других производственных линиях, разумеется, должно быть ограничено, чтобы это увеличение стало возможным. Поскольку выпускная способность этих линий ограничена, цены будут выше, чем без этого ограничения.

Таким образом, первоначальное увеличение производства распределяется по экономике с течением времени и изменяет относительные цены.

109 Замедляющаяся дефляция роста, см., например, Салерно (2003, стр. 83-84), Хьюлсман (2003а, стр. 51-52) или Торнтон (2003, стр. 6).

110 Это очень грубое определение. И в нем есть как минимум две оговорки. Во-первых, с субъективной точки зрения индивидов количество продукции не имеет значения. Скорее для них важно, чтобы товары и услуги производились таким образом, чтобы они хорошо удовлетворяли их субъективным желаниям. Во-вторых, нет возможности измерить материальный прирост, так как нельзя смешивать различные физические объекты. Например, в современной экономике товар X производится в большем количестве, а единственный в своем роде Y - в меньшем. Тогда что же такое экономический рост? И можно ли вообще сказать, что есть рост? Тем не менее, нет необходимости измерять рост. И естественно говорить об экономическом росте, когда большая часть производства товаров и услуг увеличивается. Причина, по которой это определение является полезным, заключается в том, что экономический рост может привести к общему падению цен, т.е. к дефляции цен, и тем самым помочь нам объяснить это явление.

111 Андерсон показывает, что расширение бартера или кредита в современном обществе часто недооценивается [1917] 2000, стр. 173-178.

112 Смотри Селджин (1995, стр. 31).

113 По данной точке зрения, см. Салерно (2003, стр. 83-84).

114 Это не означает, что они зарабатывают меньше, чем раньше, так как они продают больше товаров по более низкой цене. Их доходы могут увеличиваться, уменьшаться или оставаться прежними.

115 Ротбард выделяет три составляющие спроса на деньги: биржевой спрос на деньги, т.е. спрос продавцов на деньги, которые хотят за них купить все остальные товары; резервационный спрос на деньги, т.е., спрос на деньги со стороны тех участников рынка, которые уже владеют деньгами (общий пост-доходный спрос на деньги); и спрос на неденежное использование денежной массы. См. Ротбард (2001, стр. 662, 665).

3.1.2 Причины роста экономики

После констатации влияния экономического роста на цены, необходимо объяснить, почему происходит экономический рост. Как возможно, что количество производимых товаров и услуг увеличивается? Единственной конечной причиной, которая делает возможным экономический рост, являются люди. Изобретательность и креативность каждого предпринимателя в создании возможностей для получения прибыли и движения к этим возможностям самим своим существом делает возможным производство всё новых и новых товаров. Короче говоря, предпринимательская функция является источником экономического роста. Все барьеры на его пути тормозят экономический рост, а следовательно, устранение таких барьеров оживляет экономический рост.

Представляется три основных способа, при помощи которых предпринимательская функция может вызвать экономический рост: (1) инновации; (2) рост разделения труда или рост численности населения; и (3) накопление сбережений и капитала.¹¹⁶ Я обсужу все три из них, начиная с роли инноваций.

116 Мизес (1998, стр. 512-513) называет и другие причины. Сокращение институциональных беспорядков (преступность, войны, саботаж) и улучшение природных условий также позволяют обеспечить рост. Однако эти причины либо носят разовый характер, либо обязательно ограничены. После того, как все преступления и войны прекратятся, не будет никакого дальнейшего роста производства. Аналогичным образом, на определенном этапе может существовать предел для улучшения естественного климата, что может подстегнуть производство. Напротив, практически нет предела росту, вызванному накоплением капитала, инновациями и увеличением разделения труда (вызванным ростом населения).

3.1.2.1 Инновации

Одной из причин увеличения производства товаров и услуг, т.е. роста экономики, является внедрение инноваций. Инновация - это новый метод, объект или техника, ставшие возможными благодаря творческой жилке действующего индивида.

При использовании инноваций производители вовлекаются в новые производственные процессы. Примером такого нововведения может служить новшество, позволяющее сократить производственный процесс. Часто для обеспечения исследований, необходимых для инноваций, необходима та или иная форма вложений. Инвестиция может состоять в предоставлении капитала для участия в исследованиях, например, в строительстве лаборатории и финансировании ученых. Однако для развития инноваций не всегда необходима инвестиция. Например, предприниматель может мгновенно придумать идею, которая послужит повышению эффективности производства.

В некоторых случаях использование инноваций требует увеличения чистой прибыли. Другие инновации могут быть использованы с той же суммой инвестиций, а некоторые вообще не требуют никаких новых вложений. Важно отметить, что в последнем случае экономия не является необходимым условием для внедрения нового производственного процесса. Ресурсы перераспределяются только таким

образом, чтобы обеспечить более высокую производительность за тот же или более короткий период времени. Примером может служить предприниматель, который всего лишь меняет местами работников или другие факторы производства, которые он использует, что приводит к тому же (или увеличенному) уровню производства в более короткий период времени, чем без данных инноваций.

В этом случае ему не нужны новые инвестиции.

Более того, некоторые нововведения могут быть реализованы с постоянной суммой доходов, т.е. когда соотношение снижения потребления и доходов остаются неизменными.

Другими словами, эти инновации нуждаются в инвестициях, т.е. в воздержании от потребления, для их реализации, но не в чистом увеличении вложений. Например, инновация может финансироваться за счет нераспределенного денежного потока. Или же предприниматели могут внедрять новые технологии через амортизационные фонды. Таким образом, новое снижение временных ожиданий или увеличение чистых сбережений не являются необходимым условием экономического роста. Например, может случиться так, что существующая исследовательская лаборатория, финансируемая за счет существующих операций, а не за счет увеличения чистой прибыли, развивает инновацию. Эта лаборатория создает машину, которая использует то же количество и качество материалов, что и старые машины, но производит больше физических продуктов за определенный период времени. Тогда производство может быть увеличено без необходимости увеличения чистой экономии. По мере износа старые машины заменяются новыми, которые финансируются за счет весьма большой экономии средств, которые были бы потрачены на покупку старых машин, если бы изобретение не было сделано. Теперь вместо приобретения старых станков используются новые машины, что позволяет увеличить физическую производительность без растягивания структуры производства. Напомним, что лаборатория была частью существующей структуры производства.

Далее, многие инновации, особенно новые технологии, требуют увеличения соотношения между экономией и потреблением для их реализации. В реальности многие технологии не используются из-за отсутствия экономии. Как указывает Мизес, в развивающихся странах высокоэффективные производственные технологии, которые используются в западном мире, не могут использоваться из-за отсутствия сбережений и накопления капитала.¹¹⁷ Недостаток сбережений часто представляет собой более узкий предел для производства, чем технологические знания.

Очень важным примером инноваций, которые с дополнительной экономией или без нее приводят к увеличению производства, являются инновации, позволяющие более продуктивно использовать природные ресурсы.¹¹⁸ Технологические инновации действительно могут умножить виды используемых ресурсов. С ростом знаний об использовании природных ресурсов увеличивается производство. Например, до тех пор, пока не стало известно, что нефть может быть использована для работы двигателя, нефть не пользовалась таким большим спросом, как сейчас. Кроме того, с изобретением двигателя увеличились полезные для человечества ресурсы.

Суммарно инновации являются одной из причин роста производства.¹¹⁹

117 Смотри Мизес (1998, стр. 492-494).

118 Этот Джордж Райзман отмечает, что существует неограниченный потенциал природных ресурсов (1999 г., стр. 63-66), которые могут быть созданы прогрессивными технологиями, встроенными в новые капитальные блага.

119 Естественно, не все инновации приводят к увеличению производства; это вполне может привести к замещению старой продукции новой, невозможной без внедрения инноваций. В большинстве случаев инновации приведут к появлению новых продуктов, которые сейчас конкурируют со старыми. Эта конкуренция также приводит к тенденции снижения цен. Люди тратят больше денег на новые высококачественные продукты, а на старые - меньше.

3.1.2.2 Рост разделения труда

Второй причиной роста экономики является рост разделения труда, так как разделение труда делает производство более продуктивным.

Причин для увеличения разделения труда несколько. Необходимым условием для возникновения разделения труда является осознание его преимуществ и специализация.¹²⁰ Немаловажной причиной последующего увеличения разделения труда является накопление капитала, которое делает возможным рост разделения труда за счет использования новых инструментов, машин и фабрик.

Кроме того, могут быть отменены ограничения и барьеры на пути разделения труда, что позволит добиться более высокого уровня разделения ононого. Очевидными барьерами обычно являются международные торговые барьеры и регулирование отраслей и профессий. Однако, ограничения по разделению труда могут также состоять из транспортных или операционных издержек. Например, широкое использование Интернета позволило значительно снизить традиционные транспортные расходы и транзакционные издержки, что привело к более высокому разделению труда. Таким образом, инновация может открыть новые пути для сотрудничества.

Однако инновации могут не только снизить транзакционные издержки, но и породить другие новые идеи и продукты, создавая дополнительные возможности для сотрудничества.

Другой важной причиной роста разделения труда является рост населения. Рост населения позволяет более сложное и запутанное разделение труда или знаний. Если говорить конкретно, то для создания и разделения знаний, необходимых для участия в производстве и координации общества, теперь есть больше людей.

Сам по себе прирост населения является независимой причиной экономического роста, поскольку новое население начинает производить товары, услуги и инновации.¹²¹ В то время как численность населения продолжает увеличиваться, разделение знаний может увеличиваться и дальше, следуя за производством. Этот процесс непрерывного самоусиливающегося расширения населения и знаний был придуман Хесусом Уэртой де Сото как "Социальный Большой Взрыв"¹²²

120 Помимо высокой производительности труда, существует и другая причина разделения труда, которая имеет свое происхождение в разных психологических областях или недостатках разных видов труда. Один человек может просто ненавидеть охоту, в то время как другой находит весьма скучным сбор ягод. В этом случае оба могут получить прибыль от разделения труда.

121 Замедляющий рост и увеличение численности населения, см. Кузнец (1965, стр. 124).

122 Смотри Уэрта де Сото (2001, стр. 82), примеч. 54.

3.1.2.3 Увеличение чистой экономии

Окончательной причиной экономического роста является увеличение чистой экономии.¹²³ Почему увеличение экономии приводит к увеличению производства товаров и услуг? Когда мы говорим об экономии, это значит потребление должно быть ограничено. Физические лица готовы ограничивать потребление только в том случае, если в будущем они смогут получить более высокую стоимость ресурсов, находящихся в их распоряжении в настоящее время. Индивид экономит для того, чтобы потреблять больше в будущем. Это подразумевается универсальной концепцией временных предпочтений, которая гласит, что мы хотим достичь наших целей скорее раньше, чем позже.¹²⁴ Время отделяет нас от наших целей, что означает, что если мы сэкономим время, достигая одного, мы потратим дополнительное время, чтобы достичь других целей. Это означает, что производитель пытается произвести заданное количество с заданными денежными затратами в кратчайшие сроки.

Экономия может увеличиться, что приведёт к увеличению инвестиций несколькими способами. Человек может просто воздержаться от потребления и сэкономить деньги, оставив больше потребительских товаров для инвестиций. Другими словами: потребительские товары можно использовать для поддержания рабочих процессов производства до тех пор, пока не будут закончены работы над другими потребительскими товарами.¹²⁵ Другой способ увеличения сбережений - изменение ваших запросов. Человек потребляет меньше товаров для того, чтобы инвестировать в более высокие стадии производства. Вместо потребительских товаров, приходят индивидуальные факторы спроса производства для инвестиционного проекта. В этом случае факторы производства будут направлены от производства потребительских товаров к инвестициям на более высоких стадиях производства.

Это увеличение чистой экономии подразумевает увеличение возможных чистых инвестиций. Те процессы, которые, как известно, являются самыми короткими, наиболее продуктивными с точки зрения стоимости и наименее рискованными, будут использоваться в первую очередь. В результате, увеличение инвестиций будет использовано для нескольких типов процессов. Инвестиционные средства могут быть использованы для финансирования проектов, которые казались слишком рискованными без дополнительной экономии. Или же они могут быть использованы для финансирования дополнительных проектов такой же длины, как и существующие, расширяя таким образом структуру производства. Или же финансируются проекты, на завершение которых уходит больше времени, чем на реализацию уже существующих, тем самым удлиняя структуру производства. Поэтому увеличение сбережений и инвестиций делает производственные процессы более капиталоемкими.¹²⁶

Из-за временных предпочтений, эти процессы не только более трудоемки, но и, по крайней мере, более производительны (в смысле производства большего количества товаров, чем раньше, или производства новых товаров, которое невозможно получить без удлинения производственного процесса).¹²⁷ Это происходит, так как если бы производственные процессы с большим количеством циклов не были более

производительными, чем более короткие процессы, то в силу временных предпочтений, мы бы выбрали более короткие процессы. Таким образом, за счет дополнительных сбережений и инвестиций структура производства экономики стала более капиталоемкой, а производство в реальном выражении увеличилось.¹²⁸

Чтобы увеличить чистую экономию или положительную чистую инвестицию, нет необходимости в постоянном снижении уровня временных предпочтений.¹²⁹ Когда экономика растет, будь то за счет снижения уровня временных предпочтений и увеличения чистой экономии, или за счет роста разделения труда или инноваций, то производится больше товаров или товаров более высокого качества. Тогда больше товаров или товаров более высокого качества можно будет потратить на потребление или инвестиции. Когда соотношение между товарами, расходуемыми на потребление, и инвестициями остается неизменным, это является преднамеренным решением предпринимателя инвестировать больше. Тогда произойдет увеличение чистых инвестиций, позволяющее удлинить структуру производства и обеспечить дальнейший экономический рост.¹³⁰

123 Не обязательно, чтобы временные предпочтения снижались, чтобы сделать возможным, в реальном выражении, более высокую чистую экономию. Временное предпочтение проявляется в соотношении потребления и экономии. Если экономика находится на пути роста, независимо от причин, будь то инновации, прошлое снижение временных предпочтений, рост населения и т.д., то растет и реальное производство. Если уровень социального временного предпочтения останется неизменным, то чистая экономия в реальном выражении увеличится, что сделает возможным дальнейшее удлинение структуры производства. Это, в свою очередь, приведет к более высокой производительности, что сделает возможной более высокую чистую экономию, и так далее.

124 Обзор концепции предпочтения времени, см. Уэрта де Сото (2006а, стр. 270-272) или Мизес (1998, стр. 480-485).

125 Для теории прожиточного минимума см., например, австрийского экономиста Ричарда фон Стригла (1934).

126 Смотри Ротбард (2001, стр. 486-491) относительно накопления капитала и длины структуры производства.

127 Возможно, что за счет накопления капитала производится только качественно лучший товар, а не большее количество. В этом случае также может произойти дефляция цен. Лучшие товары заменяют товары более низкого качества, цены на которые падают. Этот случай может также произойти с другими причинами роста.

128 Заметим, что эти более длительные производственные процессы могут потребовать обустройства жилья и использования новых природных ресурсов. Это означает, что прирост природных ресурсов сам по себе не является причиной роста. Скорее, причиной экономического роста является увеличение экономии, которое делает более доступными уже разрабатываемые и вообще доступными до сих пор неиспользованные природные ресурсы.

129 Это утверждает Салерно (2001); он, похоже, подразумевает, что временное предпочтение, а не соотношение между потреблением и инвестициями, напрямую определяет абсолютную сумму экономии.

130 Роджер Гаррисон (2001, стр. 55) называет это явление "светским ростом".

3.1.3 Взаимосвязь между причинами экономического роста

Я только что объяснил потенциальные причины дефляции роста. Следует добавить, что три вышеупомянутые причины экономического роста взаимосвязаны и влияют друг на друга. Более высокая экономия и накопление капитала позволяют внедрять инновации. Крупномасштабное производство становится возможным благодаря накоплению капитала, что делает возможным увеличение разделения труда и внедрение сложных инструментов и машин.¹³¹ Экономия средств позволяет повысить уровень образования и квалификацию работников,¹³² а также обеспечить более сложное разделение труда или знаний. По мере того, как разделение знаний увеличивается и усложняется, возрастает и число инноваций.

Поэтому эти три процесса часто усиливают и полагаются друг на друга.

Поскольку эти эффекты опираются друг на друга, процесс экономического роста также влечет за собой кумулятивный эффект. Еще одним фактором, усугубляющим этот кумулятивный эффект, является распространение инноваций. При экономическом росте, цены на определенные факторы производства имеют тенденцию к снижению, что вновь стимулирует производство. Например, в связи с увеличением производства, цена на микрочипы в последние десятилетия постоянно снижалась. В связи с падением цен на микрочипы, микрочипы стали использоваться как в существующих, так и в новых производственных процессах. Инновация распространяется на дополнительные производственные линии. Без новых чистых вложений запас капитала стал еще более эффективным. Такое расширенное использование микрочипов не только создает основу для новых инноваций и более глубокого разделения знаний, но и дает еще один эффект. По мере того, как производство на линиях с использованием микрочипов становится более эффективным, цены на их конечную продукцию падают. Таким образом, более низкие цены на эту продукцию позволяют использовать данные факторы в других линиях производства, в том числе и при производстве микросхем. В результате, производство на других линиях становится более эффективным, что приводит к снижению цен. Это позволяет более широко использовать продукт, более эффективно организовать производство и т.д. Таким образом, экономический рост является кумулятивным и усиливающим процессом.

131 См. Рейзман (1999, стр. 127, 141).

132 Это иногда называется увеличением человеческого капитала.

3.2 Дефляция из-за наличности

После обсуждения дефляции роста экономики и ее возможных причин я перейду к другому виду дефляции цен, а именно к дефляции, связанной с наличными деньгами. Я расскажу о возможных причинах дефляции, основанной на наличности и укажу ее последствия для структуры производства.

3.2.1 Наличность и цены

В условиях дефляции наличных увеличивается спрос на деньги. Любое увеличение спроса на деньги приводит к более высокой покупательской способности денег, чем в противоположном случае. Поэтому в отсутствие противодействия влиянию на покупательскую способность денег рост спроса на деньги вызывает дефляцию цен. Сейчас я проанализирую причины и последствия изменения спроса на деньги. С самого начала следует четко понимать, что, изучая спрос на деньги, мы будем рассматривать только компоненты и эффекты, происходящие с денежной, а не с товарной стороны. Изменение спроса на деньги со стороны товаров вызвано изменением производства товаров. Это другой тип реального спроса на деньги. Действительно, увеличение производства может также привести к дефляции цен, как обсуждалось в предыдущем разделе.

3.2.2 Виды денежного спроса

Спрос на денежную продукцию можно разделить на промышленный спрос, спрос на средство обмена,¹³³ спрос на хранение богатства, и спекулятивный спрос.¹³⁴ Эти

субъективные причины не могут быть обнаружены сторонним наблюдателем. Однако мотив будет раскрыт позже. Например, если кто-то увеличивает спрос на свои денежные средства, а затем использует реальные денежные средства для создания вещи, то спрос на деньги проявляется как промышленный спрос на деньги, в момент, когда его можно будет увидеть. Однако, если кто-то увеличивает свой баланс наличности, то по одному только этому действию другой человек не может разглядеть мотив, т.е. вызвано ли это увеличением биржевого спроса, промышленного спроса, спроса на хранение богатства, или ростом спекулятивного спроса. В следующем разделе я остановлюсь на четырех причинах спроса на денежные средства.

3.2.2.1 Промышленный спрос на деньги

Лицо, которое потребляет деньги для промышленных целей, либо хочет иметь деньги для производственных целей, либо хочет использовать деньги в нестандартной форме, участвует в обмене (золотых монет, банкнот в фиат-стандарте и т.д.). В случае с бумажными деньгами промышленного спроса обычно не бывает¹³⁵. В случае с товарными деньгами промышленный спрос может быть важным и действительно привести к дефляции цен или повышению покупательской способности денег. Например, в экономике, использующей золото в качестве денег, субъективные людские оценки могут измениться так, что золотые украшения начнут цениться выше по сравнению с другими товарами. Или они начнут использовать его для нового вида медицинской терапии. В следствии, увеличивается спрос на денежные средства. Таким образом, цена на денежную массу и покупательная способность денег будут выше, чем без подобного увеличения промышленного спроса на золото. Мы не будем далее анализировать данную причину дефляции цен, так как сегодня в мире бумажных денег такая дефляция цен является лишь очень отдаленной возможностью.

Однако в условиях гиперинфляции, когда от денег отказываются как от средства обмена, промышленный спрос на бумажные деньги на самом деле может стать важным и будет основной причиной для потребности в деньгах вообще.

Например, денежные средства, использовавшиеся в период гиперинфляции в Германии в 1923 году, бумажные деньги, сжигались в печах и использовались для отопления домов и квартир. Во всяком случае, такие случаи редки, а промышленный спрос на деньги, как правило, составляет лишь очень небольшую часть спроса на деньги. Трудно понять, как увеличение промышленного спроса на деньги окажет значительное влияние на покупательную способность денег. Нет никаких особых причин, по которым большинство населения могло бы внезапно оценить промышленные деньги значительно выше, чем раньше.

133 Средство обмена - это товар, который востребован для того, чтобы обменять его снова на другие товары потребителя или производителя.

134 Спрос на деньги, как на потребительский товар, также невелик. Человек, который кладет банкноту или монету в рамку и получает удовлетворение от того, что смотрит на эту определенную денежную единицу или прикасается к ней, подразумевает, что эта единица является потребительским товаром. Однако такой спрос на деньги, как правило, очень мал. Поэтому я не буду анализировать его более подробно.

135 В рамках фиатной монетарной системы с использованием мелких монет возможно, что из-за инфляции валюты эти монеты приобретают более высокую промышленную стоимость, чем их номинальная стоимость. Например, в последние годы в США промышленная стоимость монеты в один пенни стала

выше, чем ее указанная номинальная стоимость. Следовательно, эти монеты, изготовленные из 95% меди, исчезли из обращения, как и предсказывал закон Грешема. С 1982 года пенни изготавливаются из 2,5 % меди и 97,5 % цинка. В этом случае промышленный спрос на монеты до 1982 года стал актуальным. См. Алек Невалайнен (2007). Coinflation.com. <http://www.coinflation.com/> (по состоянию на октябрь. 14, 2007).

3.2.2.2 Биржевой спрос на деньги

Вторая составляющая спроса на деньги - это спрос на деньги как на средство обмена. По сути, существует одна из причин, по которой вообще используются любые средства обмена, включая деньги, чем по определению являются любые *обычно* принятые средства обмена: Средства обмена, облегчающие обмен. Следует отметить, что эти обмены также могут быть вневременными. Таким образом, деньги могут быть использованы для погашения долговых обязательств. Для погашения задолженности, когда она наступит, должник потребует номинальную сумму денег.

Происхождение денег

Теперь я проанализирую известный случай увеличения спроса на деньги как на средство обмена. Этот случай имеет место, когда товар проявляется в виде денег, т.е. как общепринятый посредник обмена. Карл Менгер (1871) первым подробно описал этот процесс. В условиях бартерной экономики некоторым предпринимателям становится известно, что некоторые товары обмениваются чаще, чем другие.¹³⁶

Эти товары более ликвидны, чем другие. Поэтому они берут эти товары не для того, чтобы их употребить или использовать в производственном процессе, а для того, чтобы продавать их в обмен на то, что им нужно. Появляется обменный спрос на этот товар. При дополнительном обменном спросе на товар цена товара будет выше, чем без такого спроса. Таким образом, существует вероятность увеличения покупательской способности товара. Это означает, что происхождение денег тесно связано с дефляцией цен. Или, иными словами, цены с точки зрения товара имеют тенденцию снижаться.

По мере того, как первые предприниматели начинают успешно использовать средство обмена, его цена начинает увеличиваться еще больше. Другие предприниматели отмечают успех тех, кто первым воспользовался этим товаром в качестве обменного средства. Как следствие, они будут подражать этой первой волне успешных предпринимателей. Спрос на будущие деньги продолжает расти, а цены с точки зрения среды обмена снижаются. Таким образом, товар становится еще более привлекательным в качестве подходящего для обмена, поскольку все больше людей используют его, а его цена продолжает расти.

Любопытно, что те, кто выступает за современную экономику, основанную на разделении труда, которое стало возможным благодаря деньгам, но хочет предотвратить дефляцию цен, потому что считает ее опасной, оказываются в практически положении противоречия самим себе. Всё от того, что ситуация, в которой деньги никогда не испытывают дефляцию цен, практически невозможна. Желание такого сценария нереально. Спрос на денежную массу увеличивается по мере того, как спрос на товар будет сопровождаться спросом на его использование в качестве обменной единицы. Более того, возможность разделения труда при этом увеличивается и стимулирует экономический рост. Таким образом, деньги

"рождаются" в процессе, который с большой долей вероятности предполагает дефляцию цен. Эта ценовая дефляция указывает предпринимателю на то, что она является хорошим средством обмена и ускоряет триумф средства обмена в качестве денег. Вполне вероятно, что средства обмена, которые не испытывают дефляции цен, проиграют в конкурентном процессе тем, кто испытывает.

136 Ещё одной характеристикой, необходимой для более частого обмена продукта с низким спредом между ценой покупки и ценой продажи, является его способность служить подходящим хранилищем богатства. Тогда производитель может продать свой товар за данный продукт, хранить этот продукт, а когда ему что-то понадобится позже, загнать его по хорошей цене как средство обмена. Таким образом, обменный спрос и спрос на хранение богатства тесно связаны друг с другом.

Неопределенность и денежные запасы

Я объяснил, что одно из требований к деньгам - приспособленность для обмена. Но почему деньги хранятся на счетах (или в кубышке)? Почему люди просто не одалживают свои деньги до того момента, когда они им понадобятся для обмена? Мотивом для хранения запаса денег является неопределенность.¹³⁷ Деньги - это надстройка, которая служит для уменьшения неопределенности в будущем, поэтому деньги являются общепринятым средством обмена. Так, с их помощью можно купить практически любой товар или услугу:

Деньги можно использовать для обмена на подавляющее большинство товаров, услуг и активов, которые предлагаются на рынке. Более того, спред между ценой покупки и ценой продажи денег очень мал даже при больших количествах, что подразумевает, что их можно купить и продать без больших потерь. Поэтому люди часто предпочитают держать деньги в резерве. Имея на руках деньги, они могут впоследствии покупать товары, услуги и активы, о которых они в настоящее время не знают. Или, возможно, они знают об этих товарах, услугах или активах, но не уверены в том, потребуются ли они для использования в будущем.

Если бы не существовало такой неопределенности и были известны все будущие покупки в количестве, качестве, дате и месте, то не было бы необходимости хранить запас наличных денег.¹³⁸ Запас наличных денег человека - это резерв денег, который он держит в любой момент времени.¹³⁹

Кто-то может одолжить деньги до определённой даты, когда они ему понадобятся, предполагая, что можно будет найти кого-то, кто нуждается в этих деньгах до этой даты. Но поскольку экономические агенты не знают обо всех покупках, которые они, возможно, захотят сделать в будущем, они предпочитают держать немного денег на своих денежных счетах, чтобы иметь возможность немедленно реагировать на неожиданные изменения. Таким образом, они могут предложить деньги в обмен на товар или услугу, которая может им впоследствии возжелаться или понадобиться.¹⁴⁰

Очевидно, что люди не уверены в своих будущих финансовых потребностях. Этот факт основан на самой человеческой деятельности. Творческий характер, присущий этой категории действий, делает будущее неопределенным. Человек не знает, какие средства и цели он откроет для себя. Его шкала ценностей постоянно меняется. Как следствие, некоторые цели становятся для него все более важными, тогда как другие снижаются в относительной важности. В таких случаях лучше иметь под рукой

немного денег. Возможность получения прибыли может возникнуть неожиданно. Тогда понадобятся деньги, чтобы ими воспользоваться.

Например, когда на рынке появляются новые продукты, для покупки этих продуктов полезен достаточный остаток наличных средств. Цены также могут неожиданно измениться.

Товары, на которые человек не ожидал подорожания, могут подорожать.

И если человек все же захочет купить их по более высокой цене, ему необходим достаточный запас наличных денег. Более того, некоторые цены на конкретные товары могут неожиданно упасть, и человек может захотеть купить то, что он не планировал бы покупать в другом случае. Точно так же необходим достаточный запас наличных средств и для этой неожиданной возможности получения прибыли.

Когда люди считают, что обстоятельства становятся более неопределенными, они могут принять решение о сбережении большего количества запасов наличных средств. Например, когда люди приезжают в место, которое они плохо знают, их неуверенность возрастает. Это часто происходит при переезде или отдыхе в незнакомой местности. Здесь эти люди имеют меньше знаний об имеющихся средствах, целях и возможностях получения прибыли, которые могут возникнуть. По мере знакомства с данным окружением, они могут уменьшить свои денежные резервы.

Еще одной причиной для удержания запаса наличных является возможность возникновения чрезвычайных ситуаций.

В случае болезни или несчастного случая будет необходимо оплатить операции, лекарства или важные приспособления, утраченные в результате несчастного случая. Таким образом, люди часто держат наличные на случай чрезвычайных ситуаций, и когда они ожидают, что вероятность возникновения таких чрезвычайных ситуаций возрастет, они могут еще больше увеличить свои запасы.

То, что верно для отдельных людей, верно и для компаний. Компании, обладающие комфортным для них балансом денежных средств, имеют преимущество перед конкурентами. Тем более, что во время рецессии или любого неожиданного падения спроса им не придется распродавать свои активы. Более того, они могут позволить неожиданные расходы.

137 См. Мизес (1998, стр. 399-400). Как отметил Мизес, денежные авуары не должны состоять только из собственно денег. Они также могут состоять из заменителей денег, которые принимаются как собственно деньги (1924 г., стр. 113).

138 См. Мизес (1998, стр. 414).

139 См. Ротбард (2001, стр. 174).

140 См. Ротбард (2001, стр. 228). Также Мизес (1998, стр. 399-400).

Уровень запасов наличных средств и неопределенность

Как мы видели, человек может захотеть иметь определенный запас наличных средств по нескольким причинам. Но насколько высоки будут уровни индивидуальных денежных запасов?

На этот вопрос необходимо ответить с помощью субъективных оценок. Если человек считает, что предельная полезность увеличенного остатка денежных средств выше

предельной полезности товара или услуги, которой он владеет, то он продаст этот товар или услугу, чтобы купить эту сумму денег. И если предельная полезность товара или услуги ему дороже предельной полезности удержания соответствующей суммы денег на балансе, то он купит этот товар или услугу и продаст деньги. Человек отказывается от потребления и покупки факторов производства, когда у него есть запас наличных средств. Человек всегда будет добавлять или вычитать из своего запаса наличных денег до тех пор, пока он не найдет такой запас наличных денег, который он в конкретной ситуации и обстоятельствах считает подходящим и оптимальным.

Немаловажно отметить, что когда люди употребляют запас наличных средств, они употребляют номинальную сумму денежных единиц с учетом своей покупательской способности.¹⁴¹

Обменные возможности денежной единицы зависят от количества товаров и услуг, которые она может приобрести. Если человек хочет иметь возможность сделать больше покупок в будущем в случае чрезвычайных ситуаций, он захочет увеличить реальные запасы наличных денег - его сохраненную покупательную способность. Формально увеличение запас наличных средств не поможет, если это не позволяет совершать больше покупок в случае возникновения непредвиденных обстоятельств или получения прибыли.

141 См. Ротбард (2001, стр. 680). Также смотрите Мизеса: "Стоимость денег зависит от высоты их покупательской способности". Никто не хочет иметь в своих запасах определенное количество или определенную массу денег; он хочет иметь в своих запасах определенное количество покупательской способности". (1998, стр. 418)

3.2.2.3 Спрос на деньги, как сохранение богатства

Мотивом для хранения денег, который несколько отличается от неопределенности, является мотив сохранения богатства, третьей составляющей спроса на деньги. Здесь не неопределенность в отношении будущих потребностей в деньгах вызывает спрос на деньги, а удобство хранения богатства в наличных деньгах. Действительно, богатство можно легко хранить в деньгах. Деньги можно обменять напрямую, когда это необходимо. Их можно мгновенно продать по хорошей цене в больших количествах. Другими словами, деньги - самый ликвидный товар. На каждый товар на рынке существует спред между ценой покупки и ценой продажи. При продаже большего количества товара этот спред имеет тенденцию к увеличению.

Чем ликвиднее конкретный товар, тем медленнее увеличивается спред.

Преимущество денег заключается в том, что этот спред увеличивается очень медленно по мере обмена большего количества денег. Это потому что маржинальная полезность денег уменьшается очень медленно.¹⁴² Денежная ликвидность делает их весьма подходящими для сохранения богатства.¹⁴³

142 Смотри Ралло (2005).

143 До наступления срока погашения денежного долга должник обычно начинает накапливать сумму долга. Он обычно накапливает эту сумму в деньгах, так как это хорошее хранилище для богатства. Следует отметить, что это требование денег со стороны должника является требованием о хранении номинальной суммы денег до наступления срока платежа. Конечно, время между началом хранения этой суммы и выплатой долга может быть очень коротким.

3.2.2.4 Спекулятивный спрос на деньги

Четвертая составляющая спроса на денежные средства - спекулятивный спрос.¹⁴⁴

Спекуляция может быть на что угодно, может быть и спекулятивный спрос на деньги.¹⁴⁵ В данном случае деньги востребованы с намерением перепродать их позже по более высокой цене. Поэтому субъективной причиной такого спроса является не промышленное использование, неопределенность или сохранение богатства, а скорее ожидание того, что деньги могут быть проданы за более высокую цену в будущем, что таким образом гарантирует большую долю владения неденежными активами в будущем.¹⁴⁶ Эта будущая цена должна быть достаточно высокой, чтобы оправдать владение деньгами в промежуточный период времени в силу праксеологической категории временных предпочтений. Если покупательская способность денег не растет достаточно быстро, другие инвестиции могут быть более выгодными и приносить более высокую прибыль. Логично предположить, что спекулятивный спрос на деньги растет, когда ожидается рост покупательской способности денег, и падает, когда ожидается падение покупательской способности денег.

Сумма денежных спекуляций зависит от денежного стандарта. Эта сумма относительно невелика в случае 100 % резервирования товарных денег.

Производство товарных денег, например, золота, исторически было относительно стабильным. Поскольку экономический рост также был относительно стабильным, не следует ожидать значительного увеличения покупательской способности денег. Исключение может быть в случае войны, когда спрос на деньги резко возрастает. В любом случае, роль спекуляции деньгами остается относительно небольшой.

В товарно-денежном стандарте с банковской системой частичного резервирования объем спекуляций больше, чем в товарной системе 100 % резервирования. Это потому что в определенной степени банки частичного резервирования могут расширить денежную массу за счет кредитной экспансии. Эти кредиты также могут быть вновь законтрактованы, что приведёт к более высокой волатильности цен и, таким образом, сделает спекуляцию более выгодной.

Спекуляция наиболее высока в фиатной денежной системе, где деньги и заменители денег могут быть произведены с незначительными затратами. Насколько быстро денежная масса может расшириться, настолько быстро она может начать сокращаться.¹⁴⁷ Денежная масса фиата часто зависит от прихотей политиков. Таким образом, потенциал колебаний покупательской способности денег в фиатной денежной системе значительно выше, чем в системе, в которой товарные деньги являются стандартными. Таким образом, потенциальная прибыль от денежных спекуляций в экономике, использующей стандарт "бумажных денег", также намного выше, чем потенциальная прибыль, полученная в экономике, использующей стандарт "товарных денег". Таким образом, денежная спекуляция играет важную роль в системе с фиатным денежным стандартом.

¹⁴⁴ Смотри Мизес (1998, стр. 423).

¹⁴⁵ В экономике нескольких биржевых носителей, спекулятивный спрос может быть значительным. Например, в нашем мире бумажных денег спекулятивный спрос на иностранную валюту намного выше, чем обменный спрос.

3.2.3 Повышенный спрос на запас наличных средств

В этом разделе я более подробно расскажу о причинах увеличения спроса на запас наличных средств, что иногда называют "накоплением". В частности, я проанализирую причины роста неопределенности, а также спекулятивного спроса на деньги. Кроме того, изучим влияние печати денег на структуру производства.

3.2.3.1 Термин "Накопление"

Кто бы ни готовился к неопределенному будущему, к участию в монетарных спекуляциях или к увеличению денежного богатства, желание иметь более высокий реальный запас наличности подразумевает воздержание от потребления или инвестиций в производственные мощности. Из этих целей извлекаются три вида производства денег. Первым можно назвать производство из-за неопределенности, второе - спекулятивное и третье - качественная печать денег. Внешне их нельзя отличить. Соответственно, их иногда называют неразлично одним термином: "накоплением". Этот термин проблематичен. Во-первых, отличить "накопившиеся" деньги от "оборотных" невозможно. Каждая денежная единица, за исключением тех, которые были добровольно или непреднамеренно выведены из оборота,¹⁴⁸ составляют часть запаса наличных средств. Нельзя использовать деньги, не держа в руках определенного их количества. Все денежные единицы (за исключением потерянных) находятся в каком-то кармане или на наличном счете и перемещаются в обмене с одного счёта на другой, никогда не "циркулируя" и не находясь без владельца.

Второе, термин "накопление", похоже, подразумевает некоторое безделье. Однако, это не так. Деньги никогда не простаивают (за исключением, возможно, денег на дне океана).¹⁴⁹ Это важная услуга для человека, хранящего их на балансе.¹⁵⁰ В случаях неопределенности или в случаях, когда хранение само по себе является мотивом, деньги служат гарантией. Это услуга, ценна для ее обладателя; в противном случае человек не стал бы держать деньги в качестве запаса наличных средств. Деньги, находящиеся в запасе, позволяют человеку быть готовым к неопределенному будущему, т.е. к чрезвычайным ситуациям, неожиданным ценовым изменениям, появлению новых продуктов, уникальным возможностям и изменениям в собственной шкале ценностей и т.д. В этом смысле деньги предоставляют услугу безопасности. Накопление можно также рассматривать как своего рода протест потребителей против структуры производства, которая не направлена на их потребности.¹⁵¹ Когда после искусственного бума структура производства искажается и производит капитал и потребительские товары, которые не нужны людям, они реагируют накоплением. Накопление вызывает корректировку структуры производства.

В случае спекулятивного спроса остаток денежных средств сохраняется не для использования в неожиданной ситуации, а для получения реальной прибыли путем продажи денежной единицы по цене выше, чем та, за которую она была куплена в

первую очередь. Поэтому деньги не простаивают, а находятся в процессе получения предпринимательского дохода для своего владельца. Другими словами, это инвестиции. Только инвестиции осуществляются не в производственные мощности, а в сами деньги.¹⁵² Ожидаемая прибыль оценивается держателем денег, иначе человек не держал бы деньги в запасе.

Здесь уместна точка зрения Уильяма Хатта:

Деньги, задуманные столь же производительными, как и все остальные активы, и *продуктивны в том же смысле...* денежные активы предлагают потенциальную доходность так же, как и остальные активы, которыми владеют люди, фирмы, банки или правительства. И в качестве объектов инвестирования они выбираются по той же причине, что и другие. Таким образом, если их маржинальная потенциальная доходность в любой момент времени будет ниже, чем у других активов, то они расстанутся с некоторыми из них, а если она выше, то они приобретут и придержат денежные активы, пока потенциальная маржинальная доходность не снизится до уровня процентной ставки. [курсив в оригинале] (1956, стр. 197)

Когда ожидается падение цен, инвестиции в деньги имеют тенденцию к росту. Инвестиции в деньги - это, конечно, тоже экономическая деятельность. Таким образом, экономическая активность не снижается при росте инвестиций в деньги, поскольку ожидается падение цен. Экономическая деятельность просто имеет иную форму, в соответствии с потребительскими предпочтениями. Можно конечно сказать, что этот вид экономической деятельности будет более плохим и вредным, чем инвестиции в производственные мощности. Но в любом случае, это ускоряет корректировку на ожидаемое изменение цен. Более того, в товарном стандарте больше ресурсов будет направлено на производство денежной массы, стимулирующей хозяйственную деятельность, например, в майнинг.

Но эквивалентны ли инвестиции в деньги сбережениям? Мы должны различать сбережения, которые являются фондовой переменной, представленной денежными средствами, и сбережения, которые являются частью доходов, не потребленных в данном периоде. Инвестиции в деньги, т.е. запасы наличности, являются сбережениями. Но олицетворяют ли они увеличение сбережений?

Ответ зависит от того, откуда берутся ресурсы, используемые для инвестирования в деньги. Если раньше ресурсы использовались в целях потребления, то такое воздержание от потребления является дополнительной экономией. Ресурсы становятся доступными для производственных проектов. Если, напротив, ресурсы ранее использовались в производственных проектах, то деинвестирование в них не эквивалентно увеличению сбережений. Скорее, это будет отражением более высокого временного предпочтения и желания иметь более короткий цикл производства.

Теперь я перейду к причинам и результатам увеличения спроса на деньги. Подробнее будут рассмотрены причины и результаты увеличения спекулятивного спроса на деньги, качественного наращивания наличности и стремления к более высокому реальному запасу наличности, связанных с мотивами неопределенности. Их объединяет принятие сторонним наблюдателем, который не знает мотивов этих действий, например, намерений по созданию денежной наличности. Таким образом, я определяю дефляцию наличности как повышение покупательской способности

денег, вызванное усилиями экономических агентов по увеличению своих денежных запасов.

- 148 Подумайте о затонувшем испанском галеоне, наполненном золотыми слитками, или о каком-нибудь фонтане, в который люди бросают монеты, чтобы в будущем наслаждаться удачей.
- 149 Смотри Ротбард (2001, стр. 666); Уильям Х. Хатт подчеркивает, что владение денежными единицами является услугой для владельца денег: "Похоже, что понятие *простаивающих* денег, вышло из векового заблуждения о том, что деньги выполняют свои услуги путем обращения, в то время как в действительности их задача, которая выполняется путём простого обладания и *готовностью к обращению*, прекращается для одного владельца в момент перехода права собственности к другому, поскольку цель инвестирования в него прекратилась для передающего лица и вот-вот начнется для получателя" (1977 г., стр. 258). Услуга, которую предоставляют деньги, очень важна: Деньги просто лучшая защита от неопределенности. См. Хоппе (2009).
- 150 Смотри Хьюльсманн (2003а, стр. 49).
- 151 Ралло (2012).
- 152 Ротбард различает пост-доходное использование денег в триединое: использование денег на потребление, инвестиции и добавление к запасу наличных средств (2001 г., стр. 664-665). Поскольку добавление к запасу наличных средств следует рассматривать как инвестицию, то точнее было бы сказать, что можно использовать деньги на потребление, как инвестиции в реальные факторы производства или инвестиции в деньги.

3.2.3.2 Создание наличности неопределённостью

Причины неопределенности с наличными.

Когда ожидается, что будущее станет более неопределенным, люди будут пытаться увеличить свои реальные денежные запасы. Исключением является случай, когда возрастает неопределенность самой фиатной системы. Когда будущее фиатной системы становится более неопределенным, и люди пытаются уменьшить свой запас наличных средств, может развиваться сценарий, при котором денежные средства являются отбрасываемыми. Однако, помимо сомнений относительно будущего самой системы, рост неопределенности приводит к увеличению спроса на запасаение наличных средств.

Теперь мы обратимся к конкретным причинам, почему ожидание неопределенности может усилиться. В принципе, поскольку мы имеем дело с субъективными ощущениями, то такое восприятие может быть вызвано чем угодно. Однако в реальности одни события с большей вероятностью, чем другие, провоцируют рост неопределенности. Как указывает Джозеф Салерно, "[д]енежное производство обычно проистекает из более пессимистичного или неопределенного отношения к будущему, вызванного, возможно, наступлением рецессии, стихийным бедствием или неминуемой перспективой войны" (2003 г., стр. 85). Другими причинами более пессимистичного или неопределенного отношения к будущему являются высокий уровень безработицы или падение цен на активы.¹⁵³ Это более пессимистичное или неопределенное отношение также может быть вызвано ожидаемым ростом внутрисполитического насилия и падением доверия к банкам. В следующих разделах я проанализирую эти вероятные причины увеличения неопределенности будущего.

Рецессия бизнес-цикла

В начале рецессии люди часто становятся более пессимистичными. В фиатной денежной системе этот пессимизм может привести и к сомнениям относительно будущего денежной системы. Это может привести к снижению спроса на деньги или

отказу от них. Если, однако, не возникает никаких опасений относительно будущего денежно-кредитной системы, например, в экономике, использующей товарный стандарт, спрос на деньги растет по мере того, как запасы денежной наличности увеличиваются. Всё от того, что в условиях короткой или даже более длительной рецессии люди могут быть безработными или испытывать снижение своих доходов и т.д.

Могут даже ожидаться социальные волнения из-за рецессии. В результате этого могут возникнуть политические изменения и указы, которые существенно повлияют на ситуацию. И, чтобы быть готовым к этим неопределенностям, представляется разумным увеличить запас наличных средств, а значит и ликвидность,¹⁵⁴ может быть, путем отказа от потребления или путем снижения инвестиций.¹⁵⁵ В последнем случае некоторые убыточные вложения, произведённые во время предыдущего бума, могут быть ликвидированы, чтобы добавиться к запасу наличных средств. Или же люди могут просто увеличить свои запасы, потому что предложение товаров, которое приносит искаженная структура производства, не соответствует их предпочтениям. Это ускоряет восстановление.¹⁵⁶

153 Марк Торнтон пишет: "Этот тип *налично-производственной дефляции* является естественной реакцией на начало войны, революции или стихийного бедствия. Это случается также с началом рецессии, повышением уровня безработицы, обвалом фондового рынка или даже с широким распространением спекуляций о том, что цены будут падать в ближайшем будущем" (2003 г., стр. 6-7). Последняя причина, которую называет Торнтон, - это спекулятивный спрос на деньги, о котором мы поговорим позже. Спекулятивный спрос не обязательно связан с более пессимистическими перспективами будущего.

154 Этот мотив увеличения ликвидности в условиях рецессии особенно важен для бизнеса. Как отметил Джордж Райзман, растущий спрос на наличные деньги "работает на то, чтобы любое заданное количество денег находилось в более высоком соотношении к стоимости других активов и к расходам на товары и труд". Таким образом, они работают для того, чтобы увеличить степень ликвидности в экономической системе и, наконец, положить конец желанию дальнейшего увеличения наличности. Если сказать то же другими словами, они действуют для того, чтобы увеличить так называемые быстрые коэффициенты корпораций и всех других предприятий и поставить их и всех остальных в более сильное финансовое положение, при котором их денежные резервы будут находиться в более высоком соотношении к их текущим обязательствам, и при котором, следовательно, общее состояние финансовой платежеспособности будет обеспечено гораздо лучше" (1999 г., стр. 693).

155 Если экономика находится в состоянии рецессии, спрос на деньги, скорее всего, будет расти еще больше. Как утверждает Ротбард: "Еще одной общей вторичной чертой депрессии является повышение спроса на деньги". Данная 'борьба за ликвидность' является результатом нескольких факторов: (1) люди ожидают падения цен из-за депрессии и дефляции и поэтому будут держать больше денег и меньше тратить на товары, ожидая падения цен [аналитически это увеличение спекулятивного спроса на деньги]; (2) заемщики будут пытаться погасить свои долги, к которым сейчас обращаются банки и кредиторы бизнеса, ликвидируя другие активы в обмен на деньги; (3) каскад убытков бизнеса и банкротства заставляют бизнесменов с осторожностью относиться к инвестированию, пока не закончится процесс ликвидации" (2000, стр. 15). Однако эти причины напрямую связаны не с пессимистическим отношением, а скорее с динамикой самого рецессионного процесса".

156 Австрийские экономисты, такие как Хесус Уэрта де Сото, Мюррей Ротбард и Гвидо Хюльсман, утверждают, что циклы банкротства, а, следовательно, и спады, в конечном счете, вызваны правительственной привилегией, предоставляемой банкирам: привилегией сохранения частичных резервов. Таким образом, для данных экономистов этот рост спроса на деньги в конечном счете вызван государственным вмешательством.

Перспектива войны

В перспективе войны - будь то иностранная или гражданская война - люди, скорее всего, также увеличат свои запасы наличных.¹⁵⁷ Война может уничтожить их сбережения, активы или оставить их без работы. Они могут быть ранены и убиты, так же, как и члены их семьи и друзья. Кроме того, права собственности становятся

очень ненадежными, когда намечается иностранное вторжение. Цены, скорее всего, будут сильно колебаться. В этих случаях люди увеличивают свои реальные запасы наличных средств. Люди также могут потерять доверие к заменителям денег и повысить свой спрос на собственно деньги.¹⁵⁸ Фидуциарные носители могут быть проданы для покупки иностранных валют, облигаций или золота. Например, после австро-венгерского ультиматума в отношении Сербии в 1914 году спрос на золото вырос.¹⁵⁹ Золото также может быть вывезено из страны для обеспечения безопасности.

Денежные единицы, добавляемые к запасам денежных средств, скорее всего, будут связаны с оттоком инвестиций в основной капитал, а не со снижением потребления. Во время войны люди в первую очередь пытаются обеспечить поставку потребительских товаров. Таким образом, структура производства выравнивается. Еще одним преимуществом увеличения запасов наличных средств за счет оттока инвестиций в капитальные активы является то, что, когда капитальные активы потребляются, они больше не могут быть уничтожены войной.

Перспектива внутреннего политического насилия

В случае перспективы войны опасаются внешнего политического насилия. Однако из-за ожидания будущего внутривнутриполитического насилия, люди также могут быть пессимистичными по мере роста воспринимаемой неопределенности. Они могут ожидать социальных волнений, нарушений прав собственности и, в целом, усиления государственного вмешательства в экономику.¹⁶⁰ Это политическое насилие может повлиять на их здоровье, работу, доходы, ценовую систему и т.д. Неопределенность для этих лиц возросла в связи с тем, что политическое вмешательство стало более вероятным, что сделало более неопределенными будущие цены и поставки продуктов. Они не знают, в какой именно форме будет осуществляться вмешательство и каковы будут его последствия. В этой ситуации люди могут ограничить свое потребление или забрать свои инвестиции, чтобы увеличить свой реальный запас наличности и подготовиться к данным мерам, прежде чем они станут заметны, а их воздействие ощутимо.

Как и в других случаях, повышенный спрос на деньги обуславливается негативными последствиями нежелательных событий и их эффектами.

157 Случается, что при перспективе войны люди могут на самом деле уменьшить свои денежные запасы. Если люди рассчитывают умереть на войне, например, в атомной войне или безнадежной осаде, то они сократят запасы денежных средств и последует инфляция цен.

158 Настоящие деньги, или деньги в узком смысле - это товарные деньги, кредитные деньги и фиатные деньги, когда они используются в качестве средства обмена. Денежные заменители - это требования к денежным средствам, надлежащим образом конвертируемым по номинальной стоимости по требованию. Настоящие деньги плюс заменители денег - это деньги в более широком смысле.

159 Смотри Палий (1972, стр. 27).

160 Роберт Хиггс (1997) придумал термин "неопределенность режима", который описывает повсеместное отсутствие уверенности у предпринимателей в своей способности предвидеть, в какой степени будущие действия правительства будут вмешиваться в права частной собственности. Таким образом, неопределенность режима может спровоцировать дефляцию в области производства денежной наличности.

Доверие к банковской системе

Когда возникает недоверие к банковской системе с частичным резервированием, по какой бы то ни было причине (к вышеупомянутым причинам относятся война и стихийные бедствия) люди, как правило, предпочитают увеличивать запасы реальных денег. Сомнения в отношении ликвидности банковской системы могут означать, что некоторые заменители денег (такие как депозиты до востребования) больше не будут рассматриваться как часть запасов денежных средств физического лица. В результате подобного отсутствия доверия, запасы наличных средств сразу же уменьшаются, в субъективном смысле. От того, что люди боятся, что они не смогут обменять свои деньги-заменители на собственно деньги в системе частичного резервирования. Впоследствии цена заменителей денег падает. Для того чтобы это компенсировать, люди, скорее всего, будут пытаться увеличить запасы настоящих денег. Когда власть приостанавливает обмен заменителей денег на настоящие деньги (часто якобы лишь временно), страх становится реальностью, и спрос на настоящие деньги еще больше возрастает. Мы видим это у Палия в описании Первой мировой войны и финансовой нестабильности после ее окончания: "Спрос, 'борьба' за золото, монетарный спрос, а также спрос на частные запасы, значительно возрастает, когда валюта 'лишится золотого обеспечения', как это было на протяжении всей войны и после нее, пока сохранялась денежная нестабильность" (1972 г., стр. 28).

Более того, когда финансовая система видится нестабильной, воспринимаемая неопределенность возрастает. Люди могут не только не иметь возможности нормально получить свои деньги, но и банкротство банков и сокращение кредитования может утянуть на дно и их, за компанию. Таким образом, чрезмерное банкротство может нарастать, и люди могут временно остаться без работы, пострадать от сокращения доходов и т.д. Поэтому люди, если они опасаются финансовой нестабильности, будут увеличивать спрос на деньги как таковые и снижать спрос на заменители денег. Они попытаются обменять заменители денег на настоящие деньги. Они будут пытаться получить наличные деньги в банке - будь то золото в золотом стандарте или бумажные деньги в фиат-стандарте. Это может спровоцировать сокращение кредитования и уменьшение денежной массы. В этом случае нарастание денежной массы вызывает дефляцию банковского кредита, которая будет подробно рассмотрена ниже. Поведение, направленное на увеличение денежных запасов, явно мудрое, так как люди готовятся к событиям, которые наступят после нестабильности или распада финансовой системы. Они сами ускоряют разрушение нестабильной системы и усугубляют проблемы банковской системы, повышая спрос на деньги как таковые.

Стихийное бедствие

Когда люди ожидают или претерпевают стихийное бедствие, они, скорее всего, увеличат свои денежные запасы.¹⁶¹ Они не знают, что было или будет уничтожено стихийным бедствием. Их собственное имущество может быть уничтожено, делая необходимыми покупки, или они могут стать безработными и временно лишиться дохода. Цены могут расти и сильно варьироваться в связи со стихийным бедствием.

Социальная, экономическая и даже политическая обстановка могут измениться. Поэтому было бы разумно увеличить запас наличности, чтобы быть готовым к всяким событиям.

Заключение: Правительство и природа

За исключением случаев стихийных бедствий,¹⁶² вышеупомянутые причины общего и сильного роста спроса на реальные денежные запасы в конечном итоге вызваны государственным вмешательством. Трудно понять, почему в отсутствие стихийных бедствий и государственного вмешательства спрос на реальные запасы наличных должен резко измениться. Более того, во всех случаях повышенный спрос на деньги является индивидуально выгодным и динамически эффективным в том смысле, что он создает основу и дает новый импульс для дальнейших предпринимательских действий, позволяя экономике вновь координировать свои действия.¹⁶³

161 В случае, перспективы стихийного бедствия люди могут на самом деле сократить свой запас наличных средств. Если люди наверняка ожидают, что они погибнут в катастрофе, например, от удара метеорита, который уничтожит Землю. Тогда они могут уменьшить запасы наличных средств, после чего последует инфляция цен.

162 Банковская система частичного резервирования является результатом государственного вмешательства, так как получает привилегии от государства. К таким привилегиям может относиться деятельность центрального банка в качестве кредитора последней инстанции, легализованное приостановление платежей или толерантность к неоднозначным договорам, касающимся депозитов до востребования и кредитов.

163 О концепции динамической эффективности см. Уэрта де Сото (2003, стр. 231-254).

Результат неопределенности в создании наличности

Теперь мы рассмотрим конкретные последствия возросшего спроса на реальные запасы наличных средств. Повышенный спрос на реальные запасы денег в товарном стандарте, приводит к увеличению производства этого товара.¹⁶⁴ Факторы производства направлены на изготовление данного товара, тем самым противодействуя тенденции к снижению цен. Тем не менее, в нашем анализе мы будем предполагать постоянную денежную массу, так как нас интересуют возможные причины дефляции цен. Таким образом, анализ включает в себя случай истощения производства товара и случай "фиатно-денежного" стандарта, когда денежная масса является постоянной. В частности, мы рассмотрим, достигают ли участвующие акторы своих целей и не приводит ли это к дефляции цен. Мы выделим три разных случая: а) увеличение спроса на наличные со стороны одних людей, компенсируемое уменьшением спроса на наличные со стороны других людей. б) увеличение спроса на наличные денежные средства, не компенсируемое снижением спроса на реальные запасы наличности со стороны других людей. в) все люди хотят увеличить свои реальные запасы наличных средств.

а) увеличение спроса на наличные со стороны одних людей компенсируется уменьшением спроса на наличные со стороны других людей.

В данном случае некоторые физические лица хотят увеличить свои реальные запасы наличных денег, в то время как некоторые хотят уменьшить свои реальные запасы наличных средств. Первая группа продает товары, услуги и активы, чтобы купить деньги и пополнить свой денежный баланс. Вторая группа делает обратное. Они покупают товары, услуги и активы, которые предлагает первая группа, тем самым

уменьшая свой денежный баланс. В этом процессе покупательная способность денег не должна меняться, даже несмотря на то, что относительные цены, скорее всего, изменятся. В конце концов, первая группа будет иметь более высокий номинальный остаток денежных средств, а вторая группа - меньший номинальный остаток денежных средств. Поскольку покупательная способность денег не изменилась, первая группа получает более высокий реальный запас денежных средств, а вторая группа - более низкий. Таким образом, обе группы достигают своих субъективных целей.¹⁶⁵

б) увеличение спроса на наличные денежные средства не компенсируемое снижением спроса на реальные запасы наличности со стороны других людей.

В данном случае увеличение спроса одной группой не сбалансировано полностью уменьшением спроса на деньги другой группой. Это означает, что номинальная сумма, от которой готова отказаться вторая группа, недостаточна для удовлетворения номинального спроса на деньги первой группы по текущим ценам. Возможно ли, что и в этом случае обе группы достигнут своих целей? До определенного момента группа один будет продавать товары, услуги и активы, а группа два будет их покупать. Но после определенного момента первая группа будет продолжать хотеть пополнять свой баланс за счет покупки товаров, услуг и активов, в то время как вторая группа больше не хочет продавать деньги, так как они довольны своими денежными запасами.

Теперь вторая группа будет сопротивляться продаже денег из своих запасов, потому что они хотят сохранить свои реальные денежные сбережения. Это означает, что они ограничивают продажу денег и продают свои деньги только за большее количество товаров, услуг и активов. Первая группа, в свою очередь, будет предлагать больше товаров, услуг и активов для покупки денег с целью дальнейшего увеличения своих запасов наличных средств. Следовательно, покупательная способность денег будет выше, чем без увеличения, а цены на товары, услуги и активы будут иметь тенденцию к снижению.¹⁶⁶ Когда вырастет покупательная способность денег и, следовательно, реальная стоимость запасов денег второй группы, вторая группа будет продавать деньги первой группе, члены которой желают добавить их к своим запасам. Таким образом, вторая группа уменьшила реальную стоимость своих запасов наличных средств не больше, чем хотела. В то же время реальная стоимость денежных средств первой группы также увеличилась, как и номинальная стоимость. В результате в этом сценарии покупательная способность денег увеличивается, а цены падают. Номинальные денежные средства первой группы увеличиваются, в то время как денежные средства второй группы уменьшаются. Реальные запасы денежных средств первой группы увеличиваются, в то время как реальные запасы второй группы падают. Обе группы достигают своих целей.¹⁶⁷

с) все люди хотят увеличить свои реальные запасы наличных средств.

Теперь мы переходим к последнему случаю. Здесь все люди хотят увеличить свои реальные запасы наличных средств. Очевидно, что никто не захочет отказываться от денег и потерять номинальные денежные средства. Все хотят увеличить свои денежные запасы. Если количество денег не увеличивается, то увеличить номинальный запас денежных средств не представляется возможным для всех.

Однако реальные запасы денежных средств могут быть увеличены. Люди готовы отказаться от большего количества товаров, услуг и активов для получения одной денежной единицы; и (или) люди будут предлагать меньше денежных единиц, чем в противоположном случае, за тот же объем товаров, услуг и активов. В крайнем случае люди просто перестают покупать товары, услуги и активы до тех пор, пока их цены не упадут настолько, чтобы привести реальный запас денежных средств к удовлетворительному уровню.¹⁶⁸ Они просто будут повышать рыночную стоимость денежных единиц по отношению ко всем остальным товарам.¹⁶⁹ И тут происходит тенденция падения цен в связи с общим отказом от покупки, и таким образом реальный запас денежных средств людей увеличивается. Эти люди достигли своих целей, и появилась тенденция к дефляции цен.¹⁷⁰

Этот процесс может произойти очень быстро. Все зависит от предпринимательских способностей участвующих лиц. Если продавцы правильно предвидят сумму, на которую они должны снизить цены, чтобы найти желающих покупателей, они сразу же снизят цены до этой суммы. Нет причин, по которым они не должны быть в состоянии предвидеть эти цены правильно и так же быстро, как и в любой другой рыночной ситуации.

Нужно учитывать, что предложение услуг, полученных за деньги, не зависит от спроса на денежные средства.¹⁷¹ Если спрос на деньги увеличивается, а цены падают, то предложение денежных средств автоматически увеличивается без увеличения номинального предложения. Поэтому, даже без увеличения денежной массы, повышенный спрос на реальные денежные средства будет удовлетворен. Если произойдет увеличение предложения - будь то за счет добычи золота¹⁷² или инфляции бумажных денег - то оно не будет потрачено до тех пор, пока реальные запасы средств не увеличатся в желаемом объеме. Таким образом, в товарном стандарте номинальные и реальные запасы денежных средств увеличиваются. Однако в фиат-стандарте увеличение номинальных запасов денежных средств не всегда приводит к увеличению реальных запасов денежных средств. По мере того, как производится больше бумажных денег, цены могут значительно вырасти. По мере того, как люди начинают ожидать дальнейшего роста, это может вызвать гиперинфляцию. В условиях гиперинфляции цены растут быстрее, чем увеличивается денежная масса, потому что люди тратят свои деньги на товары, все быстрее и быстрее, по постоянно растущим ценам. Поскольку цены растут быстрее, чем номинальная денежная масса, реальные запасы денежных средств падают. Дальнейшее увеличение денежной массы приводит к дальнейшему уменьшению реальных запасов денежных средств. В данном случае, инфляция была саморазрушительной. Таким образом, следующее наблюдение Гвидо Хюльсмана применяется только в случае стандарта фиат-денег и гиперинфляции:

...[э]то не только излишне, но и совершенно бессмысленно "подстраивать" предложение денег под изменения спроса. Увеличение номинального предложения, отнюдь не компенсирующее увеличение спроса, которое оно подразумевало, только вызывает дальнейшее увеличение спроса на наличные денежные средства. Изменения номинального предложения не только не приводят к уравниванию спроса и предложения на денежные средства, но и вызывают дополнительный номинальный спрос. (1893, стр. 193)

Правда, "подгонять" денежную массу под изменение спроса на деньги излишне. Тем не менее, это не бессмысленно в том смысле, в каком утверждает Хьюльсман.

Например, в стандарте товарных денег новое производство товара будет востребовано теми лицами, которые хотят увеличить свои реальные денежные запасы. Это увеличение денежной массы не влечет за собой очередного увеличения номинальной массы. Это так, потому что деньги будут добавляться в наличные запасы, не повышая цены на столько, на сколько могли бы, если бы спрос на деньги остался прежним. Цены в данном случае также снижаются относительно уровня, которого они достигли бы при отсутствии повышенного спроса на деньги.

164 Смотри Руефф(1947, стр. 348).

165 В нескольких странах одним из конкретных примеров такого сценария был бы "золотой стандарт". Когда граждане одной страны (первой группы) в чистом виде захотят увеличить свои реальные денежные запасы, например, из-за страха перед войной, они будут продавать за золото товары, услуги и активы (инклюзивные права) гражданам других стран. Тогда в первой стране будет больше золота, а во второй - меньше золота в обмен на большее количество товаров, услуг и активов.

166 Мы предполагаем свободный рынок. Если государственные интервенции не позволяют ценам повышаться или понижаться, то это приводит к типичным последствиям - максимальным и минимальным ценам. Будет дефицит и непроданные излишки. Например, если не допустить падения цен на товары, услуги и активы, то по нашему сценарию возникнут излишки товаров, услуг и активов, которые можно было бы продать по более низким ценам. Точно так же будет нехватка денег для тех, кто хочет увеличить свои реальные остатки наличности.

167 Получается, в случае золотого стандарта, группы один и два могут быть даже разными странами.

168 Конечно, есть предел, ниже которого люди перестают добавлять к своим запасам реальных средств, то есть уровень потребления, необходимый для выживания. Следовательно, спрос на деньги всегда ограничивается этой фундаментальной биологической потребностью (отложив в сторону крайний случай человека, который хочет покончить жизнь самоубийством и который перед смертью намеревается увеличить свой денежный баланс. Эта тактика не имеет особого смысла, в любом случае, так как ее будущее вполне определено). Как пишет Ротбард: "...[н]ельзя требовать денег бесконечно, так как люди должны всегда продолжать потреблять, каковы бы ни были их ожидания". Поэтому, спрос на деньги никогда не сможет быть бесконечным. Существующий уровень потребления, в свою очередь, потребует определенного уровня инвестиций". (2001, стр. 692)

169 Смотри Салерно (2003, стр. 85).

170 Салерно (2003, стр. 85) правильно отмечает положительное влияние такой дефляции на благосостояние: "Однако, несмотря на сокращение общего дохода в долларах, дефляция, вызванная созданием запаса наличности, также благоприятна и продуктивна для лучшего экономического благосостояния. Оно инициируется добровольным и стимулирующим использованием выбором некоторых держателей денег воздержаться от обмена на рынке прав собственности на свои денежные активы в тех же количествах, что и ранее. Однако, при фиксированном предложении долларов, единственный способ удовлетворить этот рост спроса на владение деньгами - это сделать каждый доллар более ценным, тогда общая покупательная способность, представленная существующим предложением денег, увеличится. Именно этого и добивается дефляция цен: увеличение совокупного денежного богатства или 'реального' предложения денег, чтобы удовлетворить тех, кто хочет получить дополнительные запасы наличных денег". Про такой же эффект смотрит Сима (2002 г., стр. 11). Он говорит о "накоплении" как о производственной деятельности.

171 Смотри Хьюльсманн (2003а, стр. 50). Он добавляет, что "[т]акая независимость действительно существует в случае большинства других товаров, и причина этого заключается в том, что в большинстве других случаев объем услуг, которые должны быть получены из рассматриваемого товара, по существу зависит от физических характеристик товара. Например, услуги, обычно предоставляемые телефоном, совсем не зависят от спроса на этот телефон, или от спроса на телефоны этого типа... Но в случае с наличными деньгами спрос и предложение не являются независимыми, поскольку в данном случае спрос зависит от предложения, а предложение - от спроса. Если количество денег будет увеличено, покупательная способность каждой единицы уменьшится ниже уровня, который был бы достигнут в противном случае. Это означает, что количество услуг, которые могут быть получены из каждой денежной единицы, уменьшилось, и поскольку владельцы денег заинтересованы только в реальном количестве этих услуг, а не в номинальном количестве денег, в которых эти услуги воплощены, их потребность в номинальном количестве денег будет выше, чем это было бы в противном случае". [примечание опущено]

172 В экономике с золотым стандартом, когда покупательная способность золота растет, больше усилий направляется на добычу золота. Золотодобывающая промышленность удовлетворяет желания потребителей, которые хотят иметь более высокий запас золота.

3.2.3.3 Спекулятивный прирост наличности

Причины создания спекулятивного прироста наличности

Когда люди ожидают повышения покупательской способности денег, они могут подумать об инвестировании в деньги и увеличить свой спекулятивный спрос на деньги.

Такой рост покупательской способности можно было ожидать по нескольким причинам: уменьшение количества денег, дефляция роста экономики, повышение качества денег, рост спроса на деньги, вызванный повышением неопределенности и т.д. Во всех случаях корректировка в сторону ожидаемой точки будет происходить быстрее, чем без спекулятивного спроса.

Я теперь ненадолго перейду к одной из ситуаций, в которой спекулятивный спрос на деньги играет особую роль и которой часто пренебрегают: происхождение денег.¹⁷³ Это особый случай ожидания улучшения качества денег. Когда предприниматели выбирают товар для использования в качестве средства обмена, спрос на этот носитель увеличивается. Его использование становится все более распространенным, а цены на него растут. Вероятно, что покупательная способность средства обмена, которое в конечном итоге становится деньгами, будет значительно возрасти в процессе его эволюции.

Теперь люди, ожидающие, что определенный товар станет общепринятым средством обмена, будут инвестировать в этот товар или во вроде-как-деньги. Это спекулятивный спрос на деньги. В процессе зарождения денег спекулятивный спрос на них ускорит процесс развития среды обмена. Благодаря спекуляции покупательная способность товара будет продолжать расти, пока не будет достигнута ожидаемая точка. Таким образом, товар становится более привлекательным в денежном выражении и более распространенным в использовании. Таким образом, процесс развития или происхождения денег ускоряется спекулятивным спросом.

Преимущества денежно-кредитной экономики можно ощутить гораздо быстрее благодаря спекулятивному спросу.

Результаты спекулятивного прироста наличности

Я сейчас проанализирую последствия увеличения спроса на денежные средства в результате спекуляции. Во-первых, следует понимать, что каждый бизнесмен и потребитель - это денежный спекулянт, когда речь заходит о том, какую сумму денег он хочет удержать. Нельзя не быть спекулянтом с деньгами. Человек будет ограничивать свои покупки, если он ожидает падения цен на товары, услуги и активы, в которых он заинтересован, и если падение цен вознаградит его за время, которое он вынужден ждать, чтобы насладиться товаром, услугой или активом. Более того, если он ожидает, что цены на товары и услуги, которые он продает, упадут, он поспешит продать их сейчас, пока они не упали.¹⁷⁴

Это увеличит количество наличных у спекулянта. Он "отложит" деньги в ожидании будущего роста их покупательской способности или, по крайней мере, падения тех

цен, что его интересуют.¹⁷⁵ Для наблюдателя этот же эффект проявляется, когда человек увеличил свои денежные средства из-за желания увеличить свои реальные денежные запасы, потому что он испытывает усиление чувства неопределенности или хочет увеличить количество богатства, хранящегося в деньгах. Разница между случаями увеличения запаса наличных денег заключается в том, что спекулянт, если он придерживается своего первоначального плана, потратит данный прирост наличных денег, когда цены действительно упали до ожидаемого уровня.

Следствием спекуляции человека является то, что, ограничивая свои покупки и спеша продать свое имущество, он оказывает понижающее давление на цены. Когда цены наконец-то упадут до ожидаемого уровня, благодаря своим дополнительным закупкам и сниженным продажам он окажет повышающее давление на цены. Спекулянт получит прибыль, когда его предсказания сбудутся. И он потерпит убытки, если его ожидания окажутся ложными. Таким образом, в спекулятивном процессе плохой спекулянт имеет тенденцию к устранению, а хороший спекулянт вознаграждается.

Конечно, спекуляция деньгами может привести к повышению покупательской способности денег или дефляции цен. Когда последствия действий спекулянтов, ожидающих падения цен, сильнее, чем последствия действий спекулянтов, ожидающих постоянных или растущих цен, цены имеют тенденцию к падению. Как указывает Мизес в отношении ожиданий как роста, так и падения цен:

Но все будет по-другому, если люди будут верить, что они находятся в канун больших изменений покупательской способности, вызванных наличными. Когда они ожидают, что цены на все товары вырастут или упадут, они расширяют или ограничивают свои покупки. Эти установки значительно усиливают и ускоряют ожидаемые тенденции. Это продолжается до тех пор, пока не будет достигнута точка, за которой не ожидается никаких дальнейших изменений в покупательской способности денег. Только тогда склонность покупать или продавать останавливается, и люди снова начинают увеличивать или уменьшать свои денежные запасы. (1998, стр. 423)

Иначе говоря, корректировка в сторону ожидаемой точки покупательской способности ускоряется.¹⁷⁶ В принципе, эта точка может быть достигнута сразу же. Всё зависит от предпринимательских способностей. Как только ожидаемая точка будет достигнута, спекулянты продадут деньги, в которые они вложились, и получают прибыль. Это предотвращает дальнейшее повышение покупательской способности денег или дефляцию цен.

Как и все спекуляции, спекуляции с деньгами - самокорректирующаяся. Спекулянты пытаются предвидеть лежащий в основе неспекулятивный спрос на деньги.¹⁷⁷ Конечно, здесь они могут ошибиться. Если спекулянты ошибаются в своих ожиданиях, они теряют деньги. Предположим, что некоторые спекулянты ожидали падения цен и увеличили запасы денежных средств. При таком увеличении запасов денежных средств цены будут иметь тенденцию к снижению.

Однако если прогноз был ошибочным, то при таких более низких ценах возникает дефицит товара. Повысится спрос на товары, который снова поднимет цены.

Таким образом, ошибка обнаруживается, и цены снова растут, что убеждает спекулянтов уменьшить свои денежные запасы, понимая, что они проигрывают.

173 Относительно происхождения денег см. Карл Менгер (1871).

174 На сегодняшний день возможности производителя по продаже продукции ограничены имеющимися у него запасами.

175 См. Ротбард (2001, стр. 673).

176 См. Ротбард (2001, стр. 673).

177 См. Ротбард (2001, стр. 674).

3.2.3.4 Качественный прирост наличности

Причины создания качественной денежной наличности

Часто игнорируемой причиной потребности в наличных средствах является повышение качества денег.¹⁷⁸ Качество денег можно определить как "способность денег, как их воспринимают акторы, выполнять свои основные функции, а именно служить средством обмена, хранилищем богатства и учетной единицей" (Багус 2009, стр. 23).¹⁷⁹

Качество денег влияет на их маржинальную полезность и ранжирование на индивидуальной шкале ценности по отношению к другим товарам. Когда качество денег повышается, денежные единицы имеют тенденцию расти в рейтинге по отношению к другим товарам. Факторы, влияющие на качество денег, многообразны и повсеместно игнорируются. Они могут быть классифицированы в соответствии с денежными функциями, чтобы служить единицей счета, средством обмена и хранения богатства.

Функция денег, как единицы счёта, достаточно стабильна и ставится под сомнение только при гиперинфляции. По этой причине мы не будем подробно анализировать здесь факторы, влияющие на свойства денег функционировать в качестве единицы счета. Более актуальными и изменчивыми являются их функции средства обмена и хранения богатства.

Чтобы быть хорошим средством обмена, для денег весьма важен сильный неденежный спрос. Неденежная потребность обеспечивает владельцу денег "страховку" от де-монетизации. Когда неденежный спрос на товары растет, качество денег также имеет тенденцию к повышению, а вместе с ним и спрос на деньги. Кроме того, чем больше людей принимают средство обмена, тем лучше оно выполняет свои функции в данном качестве. Ещё одними свойствами хорошего средства обмена являются низкие затраты на транспортировку и хранение, простота в обращении, делимость, долговечность, стойкость, узнаваемость и однородность. Если какое-либо из этих свойств улучшается, то спрос на деньги имеет тенденцию к увеличению.

Деньги - самый ликвидный товар. Люди хранят в нем свое богатство, потому что, продавая продукцию, люди обычно не покупают товары и услуги, в которых они нуждаются, в этот же самый момент. Поэтому хороший запас богатства очень важен. Чтобы быть хорошим хранилищем богатства, товар должен обладать высокой ликвидностью и запаасаемостью.

Под ликвидностью понимаются расходы на покупку и продажу большого количества товара, а под накопительной способностью - расходы на покупку и продажу небольшого количества товара.

Возможность изменения количества денег является решающим фактором, влияющим на качество денег, поскольку это влияет на их способность функционировать в качестве хорошего хранилища богатства. В связи с этим затраты на производство денег являются немаловажными. В условиях свободного рынка с конкурентоспособными производителями денег затраты на производство денег в конечном итоге определяются субъективными оценками. Чем выше себестоимость денег в соотношении с их рыночной ценой, тем медленнее будет увеличиваться запас денег. Более того, отношение уже существующей денежной массы к производству новых единиц важно для сохранения функции хранения богатства. Чем больше существующая денежная масса по отношению к их годовому производству, тем лучше товар может функционировать в качестве хранилища богатства.

В фиатном стандарте денег, однако, стоимость производства денег ничтожно мала и не сдерживает производство денег. Здесь только самоограничение со стороны производителя денег влияет на качество денег. Институциональное устройство валюты, такое как устройство центрального банка, его формальная "независимость", его устав и мандаты становятся очень важными. Изменения этих настроек влияют на качество денег и, следовательно, денежного потребления.

Обеспечение денежной единицы также является важным фактором качества денег. Целостность денег может быть нарушена по причине их износа (в случае монет) или в результате изменения коэффициента выкупа по государственному товарному стандарту. Например, когда правительство приостанавливает выкуп, качество денег падает. Когда правительство возобновляет выкуп залоговых обязательств, качество денег повышается. Изменение качества резко меняется в случае изменения позиции по выкупу, так как меняется природа денежных титульных знаков.

Неконвертируемые бумажные деньги представляют собой просто требование на неопределенную сумму, в то время как денежный сертификат - это требование на четко определенную сумму.

Даже когда выкуп приостановлен на неопределенный срок по фиатному стандарту, активы центральных банков и банковской системы все равно влияют на качество денег. Эти активы поддерживают обязательства банков. В случае управления банком или его банкротства эти активы переходят к кредиторам и вкладчикам банка.

Чем лучше активы, тем выше качество денежного замещения при проблемах банковской системы. Особое значение имеют активы центрального банка, которые он может использовать для защиты стоимости валюты как внутри, так и за пределами страны. Центральный банк может использовать свои активы для выкупа своей валюты, чтобы уменьшить ее количество и подкрепить ее стоимость. Активы могут быть использованы даже для проведения валютной реформы. Таким образом, качество валюты имеет значение, если активы центрального банка состоят в большинстве мусорных облигаций, зарезервированных по завышенным ценам или в золоте.

Наконец, идеология, долги, статус и политика правительства влияют на качество денег как хранилища богатства. Фискально неосторожное правительство может прибегнуть к ухудшению денежно-кредитного стандарта для решения своих

фискальных проблем. Оно может отказаться от товарного стандарта, изменить ставку выкупа или раздуть денежную массу. Таким образом, косвенно на качество денег влияют также экономическое развитие и другие факторы, влияющие на налоговые возможности и фискальный статус правительства.

178 А также финансовые новшества (кредитные карты, банкоматы, МММФ) и частота платежей влияют на спрос на наличные деньги. Однако финансовые нововведения и более низкая частота платежей являются нормой, приводящей к снижению спроса на деньги. Они более актуальны как причины инфляции цен. Поэтому мы не будем анализировать эти причины более подробно.

179 Детальный анализ качества денег см. у Багуса (2009).

Результаты качественного прироста наличности

Когда качество денег повышается, спрос на денежные знаки имеет тенденцию к увеличению. Качество денег может повыситься, когда улучшится их способность выполнять функции обмена или хранения богатства. Например, увеличивается непромышленный спрос на денежную массу, больше людей начинают ее использовать, ее производственные издержки растут, делимость увеличивается за счет технологического новшества, выкуп валюты возобновляется, или центральный банк получает "независимость" и т.д. Этот перечень причин не является исчерпывающим, а факторов, влияющих на качество денег, - легион.

Чем выше качество денег, тем больше покупателей и продавцов денег ценят такую денежную единицу по отношению к другим товарам и услугам. Они готовы держать более высокие реальные запасы данной наличности. Когда качество денег повысится, покупательная способность будет выше, чем без такого улучшения качества. Как следствие, наблюдается тенденция к дефляции цен.

3.2.3.5 Прирост наличности и структура производства

Существуют ли другие последствия увеличения реальных денежных запасов помимо тенденции к снижению уровня цен? Во-первых, в экономике с товарным денежным стандартом для производства товара будет использовано больше ресурсов, и соответственно изменится структура производства.¹⁸⁰ При этом существуют и другие последствия, действительные для всех денежных систем. Поскольку люди не меняют свой спрос на деньги в одинаковой степени и поскольку у них разные предпочтения, разные товары будут по-разному затронуты повышенным спросом на наличные деньги. Следовательно, изменятся относительные цены на товары и, как следствие, относительное материальное положение физических лиц. Но как изменится структура производства? С одной стороны, это зависит от временного предпочтения тех, кто выигрывает, и тех, кто проигрывает в процессе. С другой стороны, это зависит от вопроса, откуда берутся деньги, использованные для увеличения остатка наличности. Денежный доход можно потратить тремя способами. Он может быть потрачен на потребительские товары, факторы производства и пополнение запаса денежных средств. Одно из применений - потребление, другое - инвестиции в факторы производства. Ещё одно - это вложение денег. Прирост наличности может происходить из денег, которые были бы использованы для потребления, или из денег, которые были бы использованы для инвестирования в факторы производства. Если запас наличных средств увеличивается за счет воздержания от потребления

или за счет продажи потребительских товаров, то структура производства будет расширена и увеличена. Больше потребительских товаров высвобождается и может быть использовано для подпитки более длительного или широкого производственного процесса. Напротив, если запасы денежных средств будут увеличены за счет воздержания от инвестирования или продажи факторов производства, то структура производства будет сокращена.

Может оказаться, что оба вида использования - потребление и инвестиции - сокращаются в одинаковой пропорции. Это означает, что увеличение денежных запасов и дефляция цен возможны без прихода к менее капиталоемкой структуре производства. Направление, в котором изменяется структура производства, зависит от вопроса, в каком направлении изменилось предпочтение времени. Если временные предпочтения возрастут, то инвестиции в факторы производства сократятся. Если временные предпочтения уменьшатся, потребление уменьшится относительно в пользу инвестиций.¹⁸¹

Теперь я более подробно расскажу как об увеличении прироста наличности, так и о его влиянии на структуру производства. Первым делом, я обращусь к увеличению денежных запасов, вызванному отказом от покупки потребительских товаров или более интенсивной продажей потребительских товаров. Как следствие, цены на потребительские товары будут иметь тенденцию к снижению.

В частности, они упадут по отношению к капитальным товарам. Таким образом, прибыль в отраслях производства капитальных товаров увеличивается по сравнению с прибылью в отраслях производства потребительских товаров. Освобожденные ресурсы (потребительские товары)¹⁸² за счет отказа от потребления будут перенаправлены на поддержание процессов в отраслях производства капитальных товаров. Как следствие, структура производства расширяется и становится более капиталоемкой, а значит и более производительной. Другими словами, увеличение денежных запасов косвенно стимулирует накопление капитала. Поскольку цены на капитальные товары (потребительские товары, используемые для поддержания производства) не будут такими высокими, как без увеличения денежных запасов, наблюдается увеличение капитала, доступного предпринимателям для расширения структуры производства.¹⁸³ Будет наблюдаться экономический рост в том смысле, что структура производства станет более продуктивной. Когда новые, более длительные и более производительные производственные процессы будут установлены, появится больше одинаковых продуктов или продуктов более высокого качества. Таким образом, существует две тенденции, работающие в направлении дефляции цен: во-первых, увеличение спроса на деньги; и, во-вторых, экономический рост.

Нужно отметить, что увеличение спроса на деньги (накопление) за счет сокращения потребления оказывает такое же влияние на структуру производства, как и в случае увеличения сбережений и прямых инвестиций: структура производства становится более капиталоемкой. В обоих случаях потребительские товары высвобождаются для расширения и увеличения структуры производства. Разница в росте сбережений и прямых инвестиций заключается в том, что в случае увеличения денежных запасов за счет воздержания от потребления, средства не инвестируются напрямую в

расширение структуры производства, а направляются на это опосредованно путем изменения относительных цен.¹⁸⁴

Теперь перейдем ко второму случаю, когда увеличение реальных денежных остатков связано с деинвестированием и продажей основных средств. При этом цены на капитальные товары падают по отношению к ценам на потребительские товары, как и прибыль в отраслях производства капитальных товаров по отношению к прибыли в отраслях производства потребительских товаров. Ресурсы перераспределяются в пользу производств потребительских товаров, где прибыль выше. Структура производства сглаживается, становясь менее производительной. Количество и качество потребительских товаров будет снижено после корректировки структуры производства.

Обеднение общества.¹⁸⁵ И тут, есть два эффекта, работающих в противоположных направлениях на покупательную способность денег: во-первых, увеличение спроса на деньги, с тенденцией к повышению покупательской способности денег, и, во-вторых, экономический спад, с тенденцией к снижению покупательской способности денег.

Следует отметить, что прирост денежной наличности в условиях неопределенности может оказать дополнительное влияние на структуру производства. В то время как качественное наращивание денежной наличности и спекулятивное наращивание денежной наличности как таковые нейтральны по отношению к валовым процентным ставкам, наращивание денежной наличности в неопределенности, как правило, влияет на кривую доходности и, таким образом, также на структуру производства.

Упомянутые ранее случаи, когда возрастает неопределенность, люди хотят увеличить свою позицию ликвидности путем увеличения запаса денежных средств.¹⁸⁶ Они пытаются экономить относительно больше и с использованием более долгосрочных сберегательных инструментов, чем краткосрочных, более ликвидных. Продажа 10-летних облигаций, для того чтобы купить более ликвидные 3-месячные коммерческие бумаги, повышает ликвидность во времена неопределенности. Благодаря инвестиционным решениям, направленным на повышение ликвидности, долгосрочные процентные ставки будут повышаться относительно более краткосрочных. Кривая доходности становится круче. Другими словами, когда прирост наличности вызван большей неопределенностью, люди склонны увеличивать свои денежные запасы, относительно больше воздерживаясь от более долгосрочных инвестиций. Существует тенденция к укорачиванию структуры производства.¹⁸⁷

180 Хюльсман (2009) подробно остановился на этом вопросе. Когда спрос на деньги растет, покупательная способность денег имеет тенденцию увеличиваться. По мере роста производства товарных денег и вытеснения факторов производства из других проектов изменяется структура производства. Однако было бы слишком вольно утверждать, что структура производства становится менее капиталоемкой, поскольку объекты денежного производства также являются капитальными товарами. Наблюдается небольшой рост денежной промышленности (т.е. добычи золота) и соответствующее сокращение других отраслей. Если процентные ставки по временным предпочтениям и сумма реальных сбережений остаются прежними, то процентные ставки остаются прежними. Таким образом, я не согласен с Хюльсманом, который утверждает, что процентные ставки неизбежно увеличиваются в связи с более широким использованием факторов производства в секторе добычи золота.

- 181 В этом контексте следует иметь в виду, что на спекулятивный спрос на деньги влияют также временные предпочтения, так как спекулянт вынужден ждать, чтобы получить свою спекулятивную прибыль. Его действия - это инвестиции. По мере уменьшения его временных предпочтений, спекулянт будет вкладывать больше средств и снижать потребление. Он также может инвестировать больше денег, если инвестиция кажется ему стоящей. Напротив, увеличение его временных предпочтений может побудить его продать все или часть его денежных вложений.
- 182 В терминологии Ричарда фон Стригла увеличивается фонд отложенных средств, используемый для поддержания работников во время циклического производства. Таким образом, можно осуществлять более длительные производственные проекты. См. Стригла про роль фонда поддержки в структуре производства (1934 г., стр. 1-52).
- 183 См. Мизес (1998, стр. 518).
- 184 См. Уэрта де Сото (2006а, стр. 448) и Мизес (1998, стр. 518). Следует отметить, что предприниматели, удлинявшие структуру производства путем воздержания от расходов на потребление, косвенно предполагают, что прирост наличности не будет обращен вспять до тех пор, пока не будет завершено удлинение структуры производства. Если, напротив, люди лишаются своих денежных средств, увеличивая потребительские расходы до завершения новых проектов, то цены на потребительские товары растут по сравнению с ценами на капитальные товары, перенаправляя производственные усилия. Кроме того, еще раз подчеркнем, что в товарном стандарте индустрия производства денег (т.е. майнинг) увеличивается по сравнению с другими секторами.
- 185 См. Уэрта де Сото (2006а, стр. 448), прим. 47.
- 186 Аверсия неопределенности объясняет тенденцию роста кривой доходности. Люди предпочитают быть более ликвидными, чем менее ликвидными. В связи с временными предпочтениями они предпочитают быть ликвидными раньше, а не позже. Поэтому краткосрочные кредиты, как правило, имеют более низкую доходность, чем более долгосрочные, которые являются "более неликвидными" (авт. more illiquid).
- 187 Нужно отметить, что переход от долгосрочных к краткосрочным сберегательным инструментам (облигации, займы и т.д.) не влияет на реальную структуру производства. Это только вероятная возможность. Действительно, долгосрочные инвестиционные проекты могут быть профинансированы за счет успешного переноса краткосрочных займов или облигаций. Тем не менее, в ситуации, когда воспринимаемая неопределенность усилилась и, как ожидается, в ближайшее время снова не уменьшится, сомнительно, что предприниматели увеличили бы свою подверженность риску, финансируя долгосрочные проекты за счет краткосрочной задолженности. Скорее всего, структура производства станет короче, реагируя на возросшую неопределенность. Влияние на структуру производства также зависит от типа неопределенности. Например, неопределенность может быть временно увеличена стихийным бедствием или может быть увеличена в долгосрочной перспективе в результате смены политического режима. Неопределенность возрастает, а поскольку долгосрочные проекты, как правило, более рискованны, чем краткосрочные, это приводит к более короткой структуре производства. Происходит относительное увеличение потребления и производства потребительских товаров или ликвидных товаров, которые могут быть легко преобразованы в потребительские товары. Существует больше сбережений, которые используются более консервативно, т.е. в краткосрочной перспективе. Если предприниматели ожидают, что потребление в ближайшем будущем увеличится, то они не будут пытаться перенаправить краткосрочные сбережения. Они не будут инвестировать в проекты, которые занимают много времени, а будут инвестировать в краткосрочные проекты. Кривая доходности отражает эти ожидания.

3.3 Дефляция банковских кредитов

3.3.1 Дефляция банковских кредитов и цены

Сокращение банковского кредита - это сокращение объема фидуциарных банковских кредитов. Чтобы прояснить понятие, приведу несколько определений.¹⁸⁸ В рамках кредитного расширения кредиты выдаются через выпуск фидуциарных носителей. Фидуциарные носители - это заменители денег, которые не подкреплены собственными денежными резервами. В денежной системе, основанной на фиатных деньгах, законные векселя считаются собственными деньгами. Банковские депозиты являются, например, заменителями денег. Когда банковский депозит не обеспечен наличными, это фидуциарный носитель. А кредиты, выданные за счёт выпуска фидуциарных носителей, называются тиражными. Когда банк предоставляет кредиты путем выдачи банковских депозитов, не обеспеченных денежными

средствами, и это предоставление кредитов не является простым возобновлением кредитов, которые уже повлияли на цены, заработную плату и процентные ставки, он осуществляет кредитную экспансию.

При сокращении кредитования сокращаются тиражные кредиты и, как следствие, банковские депозиты. Поскольку банковские депозиты и банкноты являются денежными заменителями, то денежная масса в более широком смысле (т.е. собственно деньги и денежные заменители) сокращается.

Таким образом, сокращение банковского кредита - это дефляция денежной массы.

Сокращение банковского кредита может произойти только при наличии кредитной экспансии.

Когда не было кредитной экспансии наряду с созданием фидуциарных носителей, фидуциарные носители, логически, не могли быть уничтожены. Логично также, что сокращение кредитования обязательно ограничивается суммой кредитной экспансии и производными тиражируемыми кредитами. Кредитная экспансия, напротив, может быть увеличена фактически без ограничений.¹⁸⁹ Обычно кредитное сжатие происходит после экспансионистского бума и является частью рецессии.¹⁹⁰ Когда идёт кредитная экспансия, процентная ставка может быть искусственно снижена, и происходит искусственный бум, который рано или поздно возвращается к экономической рецессии. Это австрийская теория бизнес-цикла (АВСТ), которая будет объяснена в следующем разделе.

3.3.2 Австрийская теория бизнес-циклов

Чтобы понять динамику кредитного сокращения в условиях экономической рецессии, необходимо понять, почему и как происходят экономические циклы, т.е. повторяющиеся бумы и спады.¹⁹¹

Австрийский бизнес-цикл обусловлен увеличением денежной массы в банковской системе за счет кредитной экспансии. В рамках кредитной экспансии банки создают фидуциарные носители из воздуха, предоставляя кредиты. Новые фидуциарные носители впрыскиваются в кредитный рынок и снижают процентные ставки ниже того уровня, который был бы в противном случае. Таким образом, кредитная экспансия приводит к тому, что процентная ставка слишком низкая по сравнению с предпочтениями участников рынка.¹⁹² Другими словами, наличие средств не соответствует предпочтениям участников рынка. В связи с относительным снижением процентной ставки, предприниматели начинают думать, что объем сбережений увеличился. В свою очередь, они занимаются новыми инвестиционными проектами, начинают больше инвестиционных проектов, чем могут закончить с имеющимися средствами производства. Инвестиционные проекты кажутся прибыльными, хотя и не казались бы таковыми без снижения процентной ставки. Снижение процентных ставок в большей степени влияет на инвестиционные проекты, требующие больше времени на завершение, чем на проекты, требующих меньше времени. Кроме того, рыночная цена на капитальные товары увеличивается, так как их будущая доходность снижается на более низкую процентную ставку. Поэтому начинается реализация множества инвестиционных

проектов, требующих значительного времени для производства потребительских товаров. Решающим моментом является то, что инвесторы вынуждены осуществлять больше инвестиционных проектов, чем в противоположном случае, действуя так, как будто сбережения выросли, что увеличивает спрос на капитальные товары.

Когда владельцы факторов производства получают оплату за вновь созданные деньги и будут тратить свои доходы в старом соотношении потребления и сбережений (т.е. не будут увеличивать свои сбережения), произойдет относительный рост спроса на потребительские товары. Более того, предложение потребительских товаров замедлится. Это связано с осуществлением инвестиционных проектов, которые дают потребительские товары только по истечении длительного периода времени. Относительное увеличение спроса на потребительские товары и относительное сокращение их предложения позволит повышать цены на потребительские товары.

Всене непременно, увеличение цен на потребительские товары увеличит доходность индустрии потребительских товаров в сравнении с производством капитальных товаров. Процентная ставка снова вырастет до уровня, еще более высокого, чем это было до кредитной экспансии.¹⁹³ Тому есть несколько причин. Когда кредитная экспансия прекратится и окажет свое влияние на цены, процентные ставки вернуться на прежний уровень. Значит, есть непрерывное повышающее давление. Также в номинальные процентные ставки может быть включена ценовая премия, учитывающая ценовую инфляцию, вызванную кредитной экспансией. Более того, спрос на кредиты будет расти со стороны предпринимателей, осознающих, что имеющихся сбережений недостаточно. Желая завершить свои инвестиционные проекты, они повысят процентные ставки. Повышение процентных ставок снизит приведенную стоимость основных средств и сделает невыгодными инвестиционные проекты, которые выглядели прибыльными при искусственно заниженных процентных ставках. Наконец, могут возникнуть и убытки в отраслях производства капитальных товаров. Весьма очевидно, что не все начатые инвестиционные проекты могут быть завершены при наличии свободных средств производства и в начинающейся рецессии.

В основном инвестиционные проекты, требующие больших затрат времени, т.е. находящиеся на более высоких стадиях производства, должны быть прекращены, а факторы производства затем перенесены обратно на менее трудоемкие проекты, на более низкие стадии производства, которые быстрее производят потребительские товары и приносят более высокую прибыль. Инвестиционные проекты и компании банкротятся и ликвидируются. Другие несут серьезные потери.

Стоимость капитала и цены активов падают. Экономический спад заканчивается, когда инвестиционные проекты вновь приходят в соответствие с предпочтительным для участников рынка соотношением "потребление-экономия". Скудные факторы производства в обществе не использованы для удовлетворения самых насущных потребностей потребителей. Необратимые капитальные активы теряются, а другие капитальные активы могут быть приспособлены только к потребительским предпочтениям, что влечет за собой высокие затраты. Более того, при такой корректировке структуры производства было потеряно время.

188 Обзор этой терминологии см. Мизес (1998, стр. 432-434).

189 См. Ротбард (2001, стр. 867).

190 Возможно также, что сокращение кредита происходит без спада бизнес-цикла. Это происходит, когда процентные ставки не искажаются под влиянием денежных изменений.

191 Ознакомиться с австрийской теорией бизнес-цикла можно у Уэрта де Сото (2006а), гл. 5 и 6 20, Мизес (1998), Глава 20, или Ротбард (2001, стр. 850-879).

192 Хюльсман (1998, стр. 4) утверждал, что это не обязательно так, поскольку влияние новых фидуциарных носителей на цены может быть предвидено предпринимателями и включено в процентную ставку в качестве премии за инфляцию. Предприниматели могут недооценивать, завышать или правильно оценивать влияние кредитной экспансии на цены. И только если они занижают ожидания, в результате будет искусственно занижена процентная ставка. Бизнес-цикл завершается и производятся ошибочные инвестиции.

193 См. Уэрта де Сото (2006b, стр. 295-297).

3.3.3 Причины схлопывания кредитования

3.3.3.1 Вступление

В случае рецессии, вероятно, произойдет сокращение кредитования. Однако это не обязательно так.¹⁹⁴ И при отсутствии кредитного сжатия рецессия всё равно может настать. Все, что необходимо для начала рецессии, это замедление ритма кредитной экспансии.¹⁹⁵

Однако исторически сложилось так, что зачастую рецессии сопровождались сокращением кредитования. В следующем разделе я проанализирую, что или кто способствует кредитному сокращению или вызывает его.

194 См. Ротбард (2000, стр. 14).

195 См. Мизес (1998, стр. 566). Не исключено, что бум продолжится еще некоторое время, если в экономику будут вливаться новые дозы кредитов. Тем не менее, все более высокие дозы кредита будут необходимы для того, чтобы поддерживать бум. Для этого есть две основные причины. Первая причина может быть объяснена тем, что в какой-то момент кредитная экспансия начинает проникать в реальный сектор экономики, а цены на потребительские товары начинают расти по отношению к ценам на капитальные товары. Точнее, потребительские цены растут по нескольким причинам. Сначала цены на потребительские товары растут, так как доходы владельцев факторов производства растут за счет новых денег, потраченных на новые инвестиционные проекты. Владельцы факторов производства тратят этот новый денежный доход частично на потребительские товары. Кроме того, в период бума реализуются новые инвестиционные проекты. Эти проекты требуют больше времени для получения потребительских товаров, чем проекты, которые осуществлялись ранее. Таким образом, поток потребительских товаров замедляется, что приводит к тенденции к повышению цен на потребительские товары. Кроме того, в связи с ростом цен на акции люди могут быть вынуждены продавать свои запасы и восхищаться возросшим потреблением, поскольку они считают, что их реальное благосостояние возросло. Вторая основная причина необходимости все более высоких доз кредитов для поддержания бума заключается в том, что процентная ставка начинает расти по нескольким причинам, что уже объяснялось выше. Без кредитной экспансии процентная ставка вернется на уровень свободного рынка. Кроме того, в процентную ставку будет внесена ценовая премия. А предприниматели будут готовы принять более высокие процентные ставки и бороться за доступный кредит, чтобы завершить уже начатые инвестиционные проекты. Поэтому для искусственного снижения процентных ставок необходимы все более высокие дозы.

3.3.3.2 Банки с частичным резервированием и сокращение кредита

Сокращение кредитования может быть инициировано банками с частичным резервированием. Банки, как указывает Мизес, могут "испугаться темпов бума и начать воздерживаться от дальнейшего расширения кредитования" (1998, стр. 559). Они пытаются увеличить свои резервы, чтобы иметь возможность удовлетворить ожидаемое увеличение оттока депозитов.

Сделать это можно несколькими способами. Они могут продать часть своих активов, что снизит их ценность. Или они увеличивают свои резервы, ограничивая оборотный кредит.¹⁹⁶

Когда кредиты возвращаются, они не продлеваются и не одалживаются.¹⁹⁷ Банки увеличивают процентную ставку, чтобы ограничить спрос на кредиты. Таким образом, настоящие деньги возвращаются в банки, не будучи использованными для создания фидуциарных носителей, а банковские резервы настоящих денег увеличиваются. Почему банки вообще боятся темпов бума? Прежде всего, банки по опыту знают, что после внезапного бума наступит рецессия. Во-вторых, они отмечают, что компании, которым они помогали финансироваться, обанкротятся. Инвестиционные проекты могут оказаться убыточными.

В третьих, наступает рецессия, и банки становятся более осторожными и ограничивают кредиты. Еще одним событием, которое может спровоцировать дефляцию банковского кредита, является лопнувший ценовой пузырь активов. При падении цен на активы, активы банков теряют свою стоимость. Эти активы использовались для резервирования кредитов. Банки ограничивают кредиты с целью повышения своей платежеспособности. Таким образом, Кумар и его коллеги утверждают: "Влияние цен крупных активов отражается на балансе, а совокупный спрос иногда ассоциируется с дефляцией" (2003 г., стр. 7).

Но почему банки ограничивают кредитование, когда они ожидают рецессии? В условиях рецессии многие ошибочные инвестиции ликвидируются, а компании банкротятся. Для банков это означает, что многие кредиты станут невозвратными, так как их заемщики обанкротятся. Когда заемщики не смогут вернуть кредиты, банки несут убытки. Резервы уменьшаются, так как деньги не возвращаются в банки. Кроме того, другие активы банков теряют свою стоимость. Поскольку общий пессимизм распространяется, и многие компании попадают в финансовые затруднения во время рецессии, акции и ценные бумаги падают в цене. Еще одной причиной падения цен на акции и ценные бумаги является вероятное повышение процентных ставок, снижающее их чистую приведенную стоимость. Это может вызвать недоверие к банку, чьи активы быстро теряют стоимость. Так как банк терпит серьезные убытки - обесценивание активов и невозвращение кредитов - коэффициент резервов снижается, и вкладчики начинают беспокоиться о платежеспособности банка и пытаются снять свои вклады. Затем случается "набег на банк". Ограничивая кредиты и повышая коэффициент резервирования, банк пытается предотвратить любые проблемы с ликвидностью.

196 Смотри Мизес (1998, стр. 564). См. также Уэрта де Сото (2006b, стр. 204).

197 Бизнес-заемщики, напуганные и деморализованные рецессией, могут отозвать инвестиции или ликвидировать свои инвестиционные проекты, досрочно погасив кредиты и тем самым, возможно, спровоцировав сокращение кредитования. Отметим, однако, что банки всегда могут снова попытаться создать фидуциарные носители, тем самым поддерживая денежную массу, снова предоставляя кредиты по более низким процентным ставкам или покупая ценные бумаги. От банков в данном случае зависит, хотят они увеличить резервы и сократить кредит или нет (Ротбард 2000, стр. 14-15, сноска. 10).

3.3.3.3 Центральные банки и сокращение кредита

Центральные банки также могут умышленно инициировать сокращение кредитования. В принципе, у них есть три варианта, чтобы создать в банковской

системе сокращение кредита. Во-первых, центральный банк может повысить минимальную квоту резервирования. Если у банка резервы снижены больше, чем новый минимальный резерв, они, вероятно, попытаются ограничить кредиты, чтобы наполнить свои резервы. Когда старые кредиты возвращаются, они используют средства для увеличения своих резервов и не возобновляют кредиты. Таким образом, новый минимальный резерв сохраняется. Банки также могут продавать активы, но только при недопустимых потерях, если другие банки также распродают. Тем, они скорее всего ограничат кредитование.

Обычными являются два других механизма, которыми центральный банк вынужден вызывать сокращение кредитования. Например, центральный банк может повысить учетную ставку по ценным или коммерческим бумагам. Если он это сделает, то банки должны будут платить более высокие процентные ставки по кредитам от центрального банка, которые они покрывают запасами. Банки используют эти кредиты для расширения кредитов на основе денег, получаемых от центрального банка. Чтобы быть прибыльным, банки должны взимать более высокую процентную ставку по кредитам, которые они выдают, чем ставка, по которой они сами платят центральному банку. Когда центральный банк повышает свои процентные ставки, у банков есть несколько вариантов. Они могут брать от центрального банка меньше кредитов и создавать меньше кредитов, чем раньше. Это равносильно кредитному сжатию в связи с ситуацией с более низкими процентными ставками. Они также могут брать от центрального банка столько же кредитов, но и повышать свои процентные ставки, чтобы оставаться прибыльными. При более высокой процентной ставке спрос на кредиты будет меньше. Меньше кредитов будет выдано по данной, более высокой, процентной ставке. Или может быть комбинация этих двух возможностей. В любом случае, кредиты будут ограничены.

Последний вариант, который есть у центрального банка для того, чтобы спровоцировать сокращение кредита, - это операции на открытом рынке. Центральный банк может продавать ценные бумаги банкам. Таким образом, это уменьшает резервы наличности банков. Поскольку банковские резервы сокращаются, им приходится ограничивать кредитование, если они хотят сохранить свой коэффициент резервирования.

Остается один вопрос. Почему центральный банк хочет сократить кредитование?

Тут несколько возможных причин и они зависят от доктрины, на которой основывается центральный банк. Например, первые центральные банки могли быть созданы для предоставления дешевых кредитов в целях стимулирования экономического роста. Логично, что эти первые центральные банки редко ограничивали кредиты вообще. Или центральный банк в экономике с золотым стандартом мог быть установлен для спасения частных банков. Таким образом, центральный банк выступает в качестве кредитора последней инстанции и в то же время контролирует банки. Чтобы сохранить золотой стандарт, центральный банк может быть вынужден ограничить кредит по мере потери резервов, т.е. центральный банк может захотеть остановить отток золота. Центральный банк, возможно, также захочет восстановить обесцененную валюту по старому монетарному стандарту.¹⁹⁸ Ограничивая кредит, он уменьшает массу фидуциарных средств, а процентные

ставки при этом растут. Благодаря более высоким процентным ставкам золото импортируется, а сбережения увеличиваются. Как следствие, потребительские товары экспортируются, а импорт сокращается. В связи с сокращением фидуциарных носителей наблюдается понижающее давление на цены.

То же самое относится и к фиатной валюте, когда центральный банк желает видеть более сильную валюту. Ограничение кредитов оказывает понижающее давление на цены, или, другими словами, цены не будут такими высокими, какими они были бы без сокращения кредита. Предполагается, что цены будут ниже. Возможно, это будет происходить на основе обменного курса и повышения валютных курсов.

В дополнение к этим, в других доктринах даются объяснения того, почему центральный банк может принять решение об ограничении кредита. Одно из убеждений заключается в том, что центральный банк должен направлять или регулировать экономику в определенной степени. Центральный банк должен бы обеспечивать стабильный уровень цен на потребительские товары и способствовать экономическому росту, не ставя под угрозу стабильность цен.

Когда ресурсы простаивают, кредитная экспансия будет выгодна для использования этих ресурсов. Рост производства и ценовая инфляция не оказываются проблемой. Другими словами, когда экономика находится в состоянии затишья, центральный банк должен будет дать толчок экономике, снизив процентные ставки и стимулируя кредитную экспансию. Однако при полной загрузке ресурсов может возникнуть инфляционное давление на цены потребительских товаров. Таким образом, когда экономика находится на подъеме или "слишком быстро растет", считается, что центральный банк должен ограничить кредитование, чтобы удержать ценовую инфляцию. Таким образом, в условиях экспансионного бума центральный банк может повысить процентные ставки. Однако это может привести лишь к снижению темпов кредитной экспансии. Еще одна связанная с этим доктрина центрального банковского дела может быть приписана Милтону Фридману. Для достижения стабильного уровня цен на готовую продукцию он рекомендует увеличение количества денег по стабильной ставке независимо от бизнес-циклов.¹⁹⁹

Центральный банк, следующий совету Фридмана, должен ограничить кредит, если денежная масса увеличивается быстрее, чем по предусмотренному курсу. Последней причиной, по которой центральный банк ограничивает кредитование, является страх перед нестабильной банковской системой. Эта причина базируется на доктрине центрального банка как кредитора последней инстанции и регулятора банковской системы. Считается, что ограничительная денежно-кредитная политика призвана повысить стабильность банковской системы или предотвратить ее крах. В условиях рецессии с многочисленными банкротствами и обвалом цен на активы вкладчики могут потерять доверие к платежеспособности своих банков. Они могут попытаться получить свои депозиты.

Могут последовать банковские набеги. Обвал одного банка может вызвать недоверие и к другим банкам. Банки также могли предоставлять кредиты обанкротившимся теперь банкам. Эти кредиты невозвратные. Таким образом, банковские набеги могут распространиться и свести на нет всю банковскую систему частичного резервирования. Конечно, центральный банк попытается предотвратить это,

предоставляя ликвидность банкам, находящимся под давлением. Это может иметь нежелательные побочные эффекты, такие как инфляционное давление. Поэтому центральные банки не хотят попадать в такую ситуацию, когда им в первую очередь приходится спасать систему. Когда они думают, что бум выходит из-под контроля, они вызывают сокращение кредитования, которое увеличивает резервы и, следовательно, стабильность банковской системы.

198 См. Салерно (2003, стр. 86).

199 См. Фридман (1969, стр. 46-48).

3.3.3.4 Вкладчики и сокращение кредитования

Вкладчики также могут вызвать сокращение кредитования. Одна таких возможностей, когда клиенты банка используют большую часть своих денег вне банковской системы.²⁰⁰ Они не используют банковскую систему, а платят наличными. Они платят наличными больше, чем кредитными картами, чеками и т.д. Тогда у банков будет меньше настоящих денег на расширение кредитов, основанных на оных. Следовательно, они должны ограничивать кредиты, чтобы поддерживать свой коэффициент резервов.

Не исключено, что вкладчики потеряют доверие к своим банкам. Они могут снять свои первоначальные депозиты или депозиты, созданные банками. Они пытаются превратить их в наличные.²⁰¹ Потеря доверия может произойти из-за опасения вкладчиками экономического спада, или же опасения, что банки могут держать много высокоспекулятивных или даже недействительных кредитов.²⁰² Следствием снятия средств будет являться то, что банки вынуждены будут ограничивать кредиты, чтобы поддерживать свой коэффициент резервирования.

Не менее радикальная форма последнего довода возникает, когда вкладчики непосредственно уменьшают сумму вкладов массово, вызывая тем самым набег на банк. В ходе банковских набегов, банки должны немедленно ликвидировать свои кредиты и другие активы для выплаты депозитов. Таким образом, они уменьшают количество фидуциарных носителей. Они покупают наличные деньги, продавая свои активы, что приводит к резкому падению цен на активы. Они передают деньги вкладчикам, в то время как депозиты исчезают. В случае банкротства банка его активы ликвидируются для удовлетворения требований вкладчиков. Претензии, которые не могут быть удовлетворены, исчезают. Эти фидуциарные носители перестают быть частью денежной массы. Банковские набеги также могут распространяться, когда вкладчики начинают панику в банке. Без вмешательства центрального банка важная часть фидуциарных носителей, скорее всего, будет уничтожена.

200 См. Уэрта де Сото (2006b, стр. 204).

201 См. Салерно (2003, стр. 86).

202 См. Торнтон (2003, стр. 7).

3.3.4 Сокращение кредитования, как процесс накопления

Сокращение кредита в условиях рецессии может стать аккумулятивным процессом.²⁰³ Когда кредиты будут ограничены, компании, которые полагались на текущую кредитную экспансию, столкнутся с финансовыми трудностями. Когда

компании обанкротятся, балансы банков начнут ухудшаться. Цены на активы, скорее всего, обрушатся, так как многие компании начнут испытывать финансовые трудности. Кроме того, для увеличения резервов, банки начнут продавать активы. По мере падения цен на активы, залоговое обеспечение, которое компании могут предложить, если им понадобятся новые кредиты, будет сокращаться. Их чистая стоимость упадет, так как их обязательства остаются номинально постоянными, а активы - обесцениваются. В связи с этим банки будут требовать более высокие процентные ставки. Более высокие процентные ставки снижают чистую приведенную стоимость активов и, таким образом, приводят к дальнейшему снижению цен на активы. Это может привести даже к сильному кредитному сжатытию, кредитному кризису, когда никто больше не хочет давать кредиты, потому что нет уверенности, что деньги будут возвращены. Поскольку банки частичного резервирования опасаются, что другие банки с частичным резервированием станут неплатежеспособными, они больше не будут кредитовать даже друг друга. Это будет продолжаться по нисходящей спирали дальнейших финансовых трудностей, банкротств и падения цен на активы.

В период рецессии физические лица могут попытаться увеличить свои денежные средства,²⁰⁴ что ведет к схватке за ликвидность. Пессимизм по поводу будущего может распространиться по мере того, как люди будут удерживать свои деньги, оказывая понижающее давление на цены. Кроме того, к этому давлению добавляется сокращение кредитования. Компании, чья выручка от продажи падает быстрее, чем их расходы на покупку, окажутся в затруднительном положении. Их реальное бремя долга увеличивается. Это ухудшение балансовых показателей создаст дополнительные трудности для этих компаний в получении кредитов. Компании, которые не смогут выплатить свои долги, станут банкротами. Продажа в стрессовом состоянии с целью ликвидации задолженности оказывает ещё большее понижающее давление на цены. Эти банкротства усилят пессимизм, увеличат спрос на денежные средства и ухудшат состояние балансов. В связи с банкротствами рабочие станут временно безработными. Если рынок труда является регулируемым и негибким, безработица продолжится еще дольше. Это также добавит пессимизма и увеличит спрос на наличные денежные средства.

Как уже было сказано, все это одинаково проблематично и для банковского сектора, что также может добавить дополнительный виток в нисходящую спираль. Активы падают в цене, кредиты становятся невозвратными, вкладчики снимают деньги со своих депозитов и начинают испытывать недоверие к банковской системе. За этим может последовать банковский набег, который перерастет в банковскую панику. Кредиты ограничены, а фидуциарные носители уничтожены. Это, а также ограничение кредитов все еще ликвидными банками, усиливает понижающее давление на цены. Это создает проблемы для компаний, нуждающихся в новых кредитах, и усиливает пессимизм. По мере падения цен реальные долги и спрос на деньги продолжают расти, в то время как цены на активы еще больше снижаются, что приводит к банкротствам и т.д.

Когда заканчивается нисходящая спираль на свободном рынке? На свободном рынке нисходящая спираль заканчивается при выполнении нескольких условий. Цены достигли того уровня, на который люди ожидали их падения, и разница в

ценах между доходами от продажи и покупки снова увеличилась. "[Ц]ены и ставки заработной платы настолько низкие, что достаточное количество людей полагают, что они не упадут еще больше". (Мизес 1998, стр. 567). Ликвидированы ошибочные инвестиции и адаптирована структура производства к самым насущным потребностям потребителей.²⁰⁵ Снесены банки с частичным резервированием. Кредиторы, получившие прибыль от дефляции цен, увеличивают свои инвестиции и расходы, так как они видят, что ценовая дифференциация увеличивается. Цены на активы вновь начинают расти по мере того, как новые компании, соответствующие потребительским предпочтениям и не нуждающиеся в фидуциарных носителях, начинают процветать. Выжившие компании освобождаются от конкуренции маргинализированных компаний, поскольку те обанкротились. Пессимизм исчезает.

Но разве не возможно, что ожидаемая спираль нарушает "внерыночное равновесие"? Как утверждает Хьюльсман: "Люди могут запаниковать и удерживать свои деньги даже тогда, когда цены достигли такого низкого уровня, что стоит снова начать тратить деньги" (2003а, стр. 56). Маловероятно, что этот сценарий возникнет там, где предприниматели не воспользуются такими возможностями получения прибыли. Хотя это и не очень вероятно, но, по крайней мере, допустимо. Как отмечает Мизес: "Они [люди] на данный момент потеряли уверенность в себе и дух предпринимательства настолько, что даже не смогли воспользоваться хорошими возможностями" (1998, стр. 576). В этом случае цены будут продолжать падать, что приведёт к появлению все более мелких банкнот и монет и, в конечном счете, в результате денежной конкуренции, к появлению одной или нескольких новых монет. Настоящей проблемой в этом сценарии является слово "передоз" (overshooting), поскольку оно подразумевает, что дефляция протекает слишком далеко.²⁰⁶ Весь вопрос в том, какой стандарт протекает слишком далеко. По крайней мере, с точки зрения осторожных людей процесс должен проходить в полном объеме. Более того, сначала следует отметить, что сокращение не может привести к "ни ошибочным капиталовложениям, ни чрезмерному потреблению". Незатянувшихся шрамов не осталось.

Когда сокращение заканчивается, процесс перенастройки не должен приносить пользу потерям, вызванным потреблением капитала". (Мизес 1998, стр. 565). Искусственного удлинения структуры производства, которое сделало бы необходимой ликвидацию инвестиционных проектов, не будет. Необратимые капитальные товары не растрачиваются впустую, как это происходит при искусственном буме, когда они не используются в соответствии с самыми насущными потребностями потребителей. Структура производства может быть сокращена по отношению к структуре производства, которая преобладала бы без бума, что отражало бы пессимизм и потерю неосязаемых капитальных благ. Однако, как замечает Ротбард, утверждение о том, что "вполне возможно, что дефляционный процесс перекроет равновесие свободного рынка и повысит ценовую дифференциацию и процентную ставку выше него", вводит в заблуждение (2001 г., стр. 867). Какое равновесие свободного рынка не учитывает психологическое состояние, пессимизм, чувства неопределенности, ожидания и чувства участников рынка? Конечно, эти факторы влияют на временные предпочтения и,

соответственно, на структуру производства. Они также влияют на то, какие продукты производятся.

Ротбард сравнивает состояние, которое преобладает после рецессии, с гипотетическим положением вещей, предполагая для участников рынка другое состояние души, чем оно есть на самом деле. Это, конечно, проблематично. Всегда можно сослаться на гипотетическое состояние и утверждать, что текущее состояние перспективы неверно. Можно всегда утверждать, что следует смотреть в будущее с большим оптимизмом и, следовательно, с меньшим потреблением и большей экономией. Но по какому мерилу ученый может судить о том, что перспективы на будущее ошибочны? Важно то, что происходит на рынке в соответствии с текущим состоянием оптимизма или пессимизма.

С точки зрения участников рынка, дефляция не нарушает предполагаемое равновесие свободного рынка, а, напротив, просто идёт до конца. Доходит до того, что люди считают целесообразным снова начать тратить деньги. В проводимых ими расчетах, на них влияют субъективные факторы, такие как страх, пессимизм, самобичевание, непринятие необходимости в пониженных жизненных стандартах и разочарование. Для них важна необходимость устранять страхи и не рисковать слишком многим. С их точки зрения, не стоит тратить. В этом нет ничего иррационального. Дефляция будет протекать настолько, насколько это оптимально с точки зрения участников рынка.

Также следует помнить, что дефляция банковского кредита и дефляционная спираль могут возникнуть только после банковской кредитной экспансии. Произошла дисадаптация структуры производства или, иными словами, временная дискоординация в обществе. Накладывание постоянно растущих долгов должно привести к корректировке, которая может произойти двумя путями. Один из них был описан выше. Это путь дефолтов и банкротств. Это болезненно для владельцев ошибочных инвестиций, но быстро и эффективно. Это благоприятствует экономии и разумному управлению ресурсами. Это поучительно и прекращает лихорадочные спекуляции о том, что бум исказил нравственные нормы. Это способ дефляции, который будет происходить на свободном рынке.

Вторым вариантом является обесценивание валюты, в которой выплачивается долг, т.е. монетарная инфляция. Другими словами, нисходящая спираль может быть также остановлена государственным вмешательством, которое подпитывает некачественные инвестиции и банковскую систему с частичным резервированием. Вмешательство правительства, конечно, имеет важные последствия. Чтобы остановить или предотвратить дефляционную спираль, центральный банк должен инициировать очередную кредитную экспансию или увеличение денежной массы. Это мешает быстрой ликвидации плохих инвесторов и банковской системы. Это не позволяет структуре производства соответствовать самым насущным потребностям потребителей и приводит к новым некачественным инвестициям и новому искусственному буму. Это делает возможным дальнейшее перераспределение через экспансионистскую банковскую систему частичного резервирования. Она продолжает моральное разложение через дешевые кредиты, чрезмерное потребление и лихорадочные спекуляции. В конце гиперинфляции она, возможно,

уничтожит не только сбережения, но и традиционные достоинства целого поколения.²⁰⁷

203 Отслеживая этот процесс, см. также теорию Фишера о дефляции долга (1945, стр. 122-123) или Уэрта де Сото (2006b, стр. 353).

204 См. Ротбард (2000, стр. 15).

205 Как пишет Мизес, этот процесс адаптации может быть задержан психологическими факторами: "Процесс адаптации, даже при отсутствии новой кредитной экспансии, затягивается психологическими эффектами разочарования и негодования. Люди медленно освобождаются от самосознания блуждающего процветания. Бизнесмены пытаются продолжать убыточные проекты; они закрывают глаза на большое место. Работники затягивают со снижением требований до уровня, требуемого состоянием рынка; они хотят, по возможности, избежать снижения уровня жизни и смены профессии и места жительства" (1998, стр. 576).

206 Например, Ротбард использует данный термин (2001, стр. 867).

207 О деморализующем эффекте денежной инфляции см. Хьюльсман (2006).

3.4 Дефляция наличных денег

3.4.1 Дефляция наличных денег и цены

Правительство также может вызвать дефляцию цен. Если дефляция цен вызвана нарушением прав собственности, то это явление можно назвать дефляцией наличности. Существует, по крайней мере, три типа дефляции бумажных денег: дефляция ценовых декретов, принудительная денежная дефляция и дефляция законного платежного средства.

3.4.2 Виды дефляции наличных денег

3.4.2.1 Дефляция ценового декрета

Дефляция ценовых декретов происходит, когда правительство устанавливает ценовой контроль в виде максимальных цен в экономике, которые ниже текущих цен. В этом случае, например, правительство постановляет, что все цены должны быть снижены на 10%. (Или оно может также постановить, что цены должны быть понижены в различной степени). Подталкивание цен ниже их клиринговой точки на свободном рынке приведёт к дефициту. При более низких ценах будет больше покупателей, чем продавцов. В сценарии, когда контроль за ценами заменяет механизм ценообразования на свободном рынке, для распределения дефицитных товаров будут использоваться другие механизмы, такие как очереди перед магазинами, кумовство или другие неденежные платежи. Более того, инвестиции в производство этих товаров будут сдерживаться, и будет иметь место недостаток средств.²⁰⁸ Как бы то ни было, если некоторые цены до этого искусственно сдерживались правительственным вмешательством, правительственное постановление о ценах может смягчить или устранить последствия предыдущего вмешательства. Если бы, например, правительство предоставило льготы профсоюзам, которые делают заработную плату липкой и приводят к тому, что она превышает рыночную клиринговую цену, правительственное постановление о снижении заработной платы (больше, чем другие цены) могло бы уменьшить проблему безработицы. Конечно, правительство никогда не может обладать достаточными знаниями для получения цен, таких же, как на свободном рынке.²⁰⁹

208 Влияние максимальных цен см. у Мизеса (1998, стр. 762-68).

209 Зависимость от проблем с знаниями централизованного управления, см., например, Уэрта де Сото (2001 г., стр. 87-103).

3.4.2.2 Принудительная денежная дефляция

В случае принудительной денежной дефляции правительство конфискует или уничтожает деньги или их заменители.²¹⁰ Денежная масса сокращается за счет применения мощи государства. Существует три вида принудительной денежной дефляции: конфискационная дефляция, фискальная дефляция и дефляция облигаций.

210 Можно добавить, что в теории люди могут и добровольно уничтожать свои деньги. Например, использование товарных денег в промышленном производстве может превратить их в форму, в которой отдельные лица больше не считают их значимыми. Например, когда в условиях экономики, основанной на золотом стандарте, ракета, содержащая золотые частицы, отправляется на Марс, это золото, скорее всего, уже не будет считаться доступным. Однако такая дефляция денежной массы на свободном рынке не имеет практического значения, поскольку она никогда не развивалась настолько, чтобы привести к дефляции цен. По этому вопросу см. также Хьюльсман (2003а, стр. 55).

Конфискационная дефляция

В рамках конфискационной дефляции правительство экспроприирует деньги или их заменители, а также замораживает или уничтожает их. Денежная масса сокращается. Историческими примерами конфискационных дефляций являются Германия в 1948 году,²¹¹ Бразилия в 1990 году, бывший Советский Союз в 1990 году, Аргентина в 1980-х годах, Эквадор в конце 1990-х годов и Аргентина в 2001 году. Конфискационная дефляция часто навязывается экономике после сильной инфляции, которая была приостановлена. Таким образом, конфискационная дефляция после инфляции, как утверждает Ротбард, является "двойным уничтожением прав собственности, вторым во имя свободного рынка и 'борьбы с инфляцией'". (1995, стр. 239).²¹²

Как говорит Салерно: "[конфискационная дефляция] нарушает права собственности, искажает денежное исчисление и подрывает денежный обмен" (2003, стр. 96). Конфискационная дефляция нарушает рыночную экономику, так как люди хотят продолжать использовать деньги. Они хотят обмениваться и рассчитывать ними, но из-за конфискации, они не могут этого сделать. Они не видят других денег более подходящими для использования.

Тем не менее, поскольку они не могут использовать лучшие деньги, они вынуждены обратиться к другим деньгам.

211 Как указывает Хьюльсман (2003а, стр. 55), конфискационная дефляция часто является частью денежной реформы, когда старые деньги конфискуются и частично уничтожаются, не превращаясь в новые деньги. Так было, например, при проведении денежной реформы в Германии в 1948 году.

212 Это теоретический случай, когда конфискационная дефляция после инфляции не является двойным уничтожением имущества. Когда деньги создаются правительством и даются людям, и прежде чем эти люди смогут их потратить, деньги снова конфискуются, тогда инфляция и дефляция не дают эффекта и взаимно уничтожают друг друга. Однако, когда инфляция идет своим чередом и получатели новых денег и те, чьи деньги конфискуются, не являются одними и теми же людьми, или же существует разрыв в полученных и конфискованных деньгах, происходит перераспределение, влияющее на реальный сектор экономики.

Фискальная дефляция

В условиях фискальной дефляции правительство облагает налогом своих субъектов и либо уничтожает налоговые поступления, либо использует их для увеличения банковских резервов. Денежная масса сокращается, и происходит понижающее давление на цены. Фискальная дефляция похожа на конфискационную дефляцию. Разница заключается в том, что конфискационная дефляция, как правило, является одноразовой мерой. Напротив, фискальная дефляция, как правило, является непрерывной. Путем налогообложения правительство сначала забирает деньги, а затем на втором этапе их уничтожает. Налогообложение оказывает такое же негативное влияние на сотрудничество на рынке, как и конфискационная дефляция.

Что касается постоянных налоговых поступлений, то другой вопрос заключается в том, будет ли фискальная дефляция менее вредной, чем использование налоговых средств для других целей. Или, другими словами, менее вредно уничтожение налоговых денег или их трата? Налогообложение искажает свободную рыночную экономику в двух отношениях: во-первых, из-за него доходы и активы участников рынка сокращаются, а во-вторых, налоги расходуются государством, привлекая ресурсы и изменяя стимулы. При фискальной дефляции этот второй эффект не возникает. Таким образом, уничтожение налогов меньше влияет на искажение рынка, чем их расходование.

Ниже приведен типичный случай фискальной дефляции: Во время войны в золотом стандарте банки вынуждены финансировать государственные расходы и покупать государственные облигации. Таким образом, банки теряют свои золотые резервы. В какой-то момент правительство приостанавливает обеспеченные выплаты. После войны фискальная дефляция используется для того, чтобы добиться возобновления обеспеченных выплат в золотом стандарте. Другими словами, фискальная дефляция может быть использована для повышения ликвидности банковской системы. После войны правительство использует налоги для выплаты облигаций в золоте банкам, а затем банки используют золото для увеличения своих резервов, т.е. они не выдают новых кредитов с обеспечением в золоте. Таким образом, количество фидуциарных средств (и вся денежная масса в более широком смысле), сокращается, и обеспеченные выплаты могут быть возобновлены.

В этом контексте следует также упомянуть о фискальной дефляции как о возможном способе достижения 100-процентного золотого стандарта. Джозеф Салерно предлагает план, в котором Казначейство отдает налоговые средства, имеющиеся у него в центральном банке, банкам, которые в свою очередь должны увеличить свой резервный коэффициент (2003 г., стр. 92). Таким образом, коэффициенты резервирования банков увеличиваются до 100%. Когда запасы до востребования будут обеспечены на 100%, доллар будет конвертирован в золото Федеральной резервной системы. При этом сумма золота, имеющегося в распоряжении Федеральной резервной системы, делится на сумму невыплаченных долларов с целью определения нового золотого доллара.

Салерно также видит в своем плане вышеупомянутое преимущество фискальной дефляции (2003, стр. 92-94). В результате фискальной дефляции у Казначейства остается меньше денег, чтобы тратить их в номинальном выражении. Потребители

налогов, т.е. чистые получатели налогов, получают меньше денег, так как они уничтожаются и, следовательно, находятся в худшем положении. Производители налогов, т.е. плательщики чистого налога, стоят дороже; ибо, хотя они заплатили столько же налогов, цены ниже, чем были бы без уничтожения денег. Им легче конкурировать с потребителями налогов за ресурсы, так как у тех меньше денег. Ресурсы в определенной степени перераспределяются от потребителей налогов к производителям налогов. Салерно называет этот эффект "эффектом рабатажа" фискальной дефляции. Он приходит к выводу, что "[к]ороче говоря, на определенном уровне налогообложения фискальная дефляция облегчает фискальную нагрузку на рыночную экономику и уменьшает эндемический расчетный хаос в государственных расходах, в то время как инфляционное финансирование усиливает фискальную нагрузку и способствует распространению расчетного хаоса" (2003, стр. 95).

Руководящим допущением у Салерно является заданный уровень налогообложения.

Как только налоги собраны, уничтожение денег меньше искажает рынок, чем их расходование. Тем не менее, эти налоги повышаются, чтобы уничтожить деньги, что снижает социальное благосостояние, потому что люди сами уничтожили бы деньги, если бы захотели. Они вынуждены лишь принимать результаты таких действий.

Дефляция облигаций

Последний тип принудительной денежной дефляции - дефляция облигаций. В этом случае правительство занимает деньги у населения и уничтожает их.²¹³ Возможно также, что правительство использует заимствованные деньги для увеличения резервов банка, обычно центрального банка. Правительство отдает деньги центральному банку, который не возвращает их в оборот. Сокращается количество фидуциарных носителей (и денежной массы в более широком смысле). Сокращение денежной массы приводит к тенденции падения цен.

Правительство оплачивает облигации за счёт будущего налогообложения. Таким образом, этот тип дефляции основан также на силе правительства. Исторически сложилось так, что после инфляционных периодов правительство использовало ее, чтобы вернуть валюту на прежний уровень. Это вредно для экономики, так как увеличивает налоговое бремя в будущем. Это также может оказывать понижающее давление на цены. Предприниматели, которые не предвидели такого понижающего давления, проиграют, а те, кто ожидал от правительства, получают прибыль, попытаются вернуться к паритету и, таким образом, выполнить старые контракты.

Другой эффект дефляции облигаций заключается в том, что она увеличивает процентную ставку на рынке, если ее влияние не включено в отрицательную ценовую премию. Возможно, легче предвидеть влияние на цены дефляции облигаций, чем кредитной экспансии, потому что кредитная экспансия считается выгодной. Существует иллюзия, что нет никаких проблем со снижением процентных ставок.²¹⁴ Обычно считается, что дефляция облигаций является чем-то вредным, и ее влияние на цены можно ожидать, так как правительство обычно объявляет о своем желании уничтожить деньги.

Но давайте, ради приличия, предположим, что дефляция облигаций приводит к повышению номинальных процентных ставок. Первый эффект заключается в том, что по мере повышения процентных ставок частные облигации вытесняются. Компании, пытающиеся выпустить облигации, должны платить более высокие процентные ставки. Второй эффект касается возможных последствий после кредитной экспансии. Если процентная ставка ранее искусственно снижалась в результате кредитной экспансии, то дефляция кредита может противодействовать такому снижению. Это ускоряет необходимое восстановление и ликвидацию недобросовестных инвесторов. Также возможна дефляция облигаций, приводящая к искусственно высокой процентной ставке.²¹⁵ Это происходит, например, при наличии оборотного кредита, который уже оказал свое влияние на цену и заработную плату. Предприниматели, которые полагались на наличие оборотного кредита, попадут в финансовые затруднения, а структура производства будет временно сокращена.

213 См. Мизес (1998, стр. 564).

214 См. Хьюльсман (1998).

215 См. Уэрта де Сото (2006b, стр. 250).

3.4.2.3 Дефляция законных платёжных средств

Последний случай фиатной дефляции - это дефляция законного платежного средства.²¹⁶

Этот закон о платежных средствах "устанавливает заданную эквивалентность (фиат-эквивалентность) между привилегированным средством обмена - законным платежным средством и другими средствами обмена" (Хьюльсман 2004, стр. 37).

Когда эта навязанная эквивалентность не соответствует фактическому курсу свободного рынка между средствами обмена, вступает в силу закон Грешема.

Переоцененные законом деньги вытесняют недооцененные законом деньги с рынка. Рассмотрим случай биметаллизма (который, конечно, является особым случаем).

Предположим, что золото и серебро являются законным платежным средством, а свободный рыночный обменный курс составляет 1/15. Обменный курс бумажной валюты также составляет 1/15. До тех пор, пока свободный рыночный обменный курс не изменится, все в порядке. Но что произойдет, если курс свободного рынка изменится на 1/16? Тогда люди перестают использовать недооцененный металл, в данном случае - золото. Люди, которые должны 1 унцию золота, заплатят 15 унций серебра, которые на свободном рынке они могли бы купить за 1/16 унции золота. Люди перестанут платить золотом, накапливать его (или экспортировать) и будут платить серебром.

Таким образом, законодательство о законном платежном средстве предполагает одновременную инфляцию и дефляцию (Хьюльсман 2004, стр. 34). Юридически завышенные деньги производятся и хранятся в большем количестве, чем при свободном рынке. Однако существует дефляция других средств обмена, которые юридически недооценены. В какой-то мере, или полностью, эти товары перестают быть средством обмена, т.е. их предложение как средства обмена сокращается. В какой-то степени они преобразуются в потребительские и производственные товары вместо оставшихся средств обмена, и эти товары могут быть экспортированы. Таким образом, общее предложение средств обмена в экономике сокращается. Для всех

обменов используются переоценённые средства обмена или деньги, в том числе в тех, которые ранее проводились с недооцененными средствами обмена. Средства обмена используются в меньшем объеме, чем это было бы на свободном рынке. Такое сокращение общего предложения средств обмена приводит к тому, что цены будут ниже, чем без дефляции законного платежного средства. Появляется тенденция к дефляции цен. Как утверждает Хюльсман: "Следовательно, закон о платежных средствах вынуждает участников рынка приспособляться к более или менее резкому изменению уровня цен" (2004 г., стр. 39).

Например, в экономике с металлическими деньгами, где правительство чеканит не полновесные монеты (обрезает их), цены могут быть временно ниже, чем в отсутствии обрезки. Обычно правительство не может обрезать все монеты за один раз, так как производство порченных монет требует времени. Таким образом, денежная масса становится неоднородной. Закон о платежном средстве приравнивает обрезанные монеты к старым полносодержащим металлическим монетам. Таким образом, вступает в силу закон Грешема. Старые монеты будут складироваться (или вывозиться), и только новые обрезанные монеты будут использоваться в обмене. Монеты из накоплений демонетизируются, в том смысле, что они больше не используются в качестве средства для обмена. Поэтому денежная масса сокращается: наступает дефляция. Конечно же, есть и встречный эффект на цены. Обрезка увеличивает денежную массу. Так как производство новых монет занимает некоторое время, возможно, что вначале дефляция цен происходит внезапно и лишь медленно, но верно, цены снова начинают расти из-за вливания новых объемов обрезанных монет. Есть один интересный эффект дефляции законного платежного средства. Хюльсман утверждает, что есть стимул заменить исчезающие средства обмена кредитными деньгами и банкнотами с частичным резервированием, если дефляция цен не ожидается. Это так, потому что кредитные деньги и кредитная экспансия позволяют поддерживать более высокие ожидаемые потоки доходов: "Таким образом, у продавцов есть стимул принимать гораздо больше фидуциарных носителей в оплату своих товаров и услуг, чем они бы приняли в противном случае" (2004 г., стр. 40). Конечно, кредитная экспансия может привести к проблемам с ликвидностью банковской системы. Однако если между участниками рынка, начинающими в большей степени принимать фидуциарные носители, существует добровольный сговор, больше не использовать настоящие деньги, находящиеся вне банковской системы, и быть готовыми принимать банкноты или безналичные платежи, то проблема решается. Сработает ли такой сговор добровольных приёмов платежей, зависит от конкретных исторических обстоятельств. Поэтому возможно, что банковская система с частичным резервированием поощряется законами о платежных средствах в силу их дефляционного эффекта. Таблица 3.1 суммирует нашу таксономию дефляции, рассмотренную в этой главе.

Таблица 3.1 Таблица таксономии дефляции

Происхождение	Свободный рынок	Реакция свободного рынка на кредитную экспансию	Правительство
Денежная сторона	Дефляция прироста наличности	Дефляция банковского кредитования	Принудительная денежная дефляция

			Конфискация Фискальная Облигационная Дефляция законного платежного средства
Товарная сторона	Дефляция роста экономики	–	Дефляция ценового декрета

216 О теме законодательства о платежных средствах и дефляции см. Хюльсман (2004). Законным платежным средством является экономический товар (как правило, средство обмена), который может быть использован для погашения задолженности по договору, даже если договор предусматривает в качестве оплаты другой товар (как правило, другое средство обмена) (Хюльсман 2004, стр. 34).

Глава 4

Факты и мифы относительно дефляции

4.1 Факты о дефляции

4.1.1 Падающие цены и действия людей

Для того чтобы понять последствия дефляции цен, многие экономисты сосредоточились на макроэкономическом агрегате: уровнях цен. Они рассмотрели его снижение и его связь с другими агрегатами, такими как валовой внутренний продукт (ВВП).

Однако эта процедура затрудняет представление о последствиях, помимо более или менее значимых агрегированных показателей. Другими словами, различные агрегаты закрывают глаза на индивидуальную человеческую деятельность. Именно индивидуальные человеческие поступки в первую очередь ведут к обмену вещами и, следовательно, к обмену отношениями, т.е. ценами.

Одно лишь рассмотрение движений статистического уровня цен затрудняет анализ воздействия отдельных флуктуаций цены на человеческую деятельность. Чтобы понять воздействие дефляции цен, необходимо проанализировать последствия отрицания изменений индивидуальных цены. Вот что на самом деле означает дефляция цен: падение значительной части индивидуальных цен. Конечно, цены всегда являются результатом сложного рыночного процесса. Именно в рамках этой динамики человеческих взаимодействий можно определить, какие цены падают первыми, какие падают позже, какие падают быстрее, какие падают медленнее и до какой степени. Какие из компаний или физических лиц получают более высокую или более низкую прибыль при дефляции цен, зависит от этой динамики.

Эта динамика противоположна динамике эффекта Кантильона. Когда, например, правительство конфискует и уничтожает любые деньги, на которые можно было бы купить машины, тогда цены на автомобили падают, и автомобильная промышленность сокращается. Работники и предприниматели в автомобильной промышленности будут иметь меньше денег для трат. Их денежные потребления будут снижаться, что приведёт к падению цен в некоторых других отраслях экономики. Таким образом, падение цен распространяется на всю экономику.

Ресурсы будут переориентированы с автомобильной промышленности и отраслей, где цены падают больше всего, на отрасли, где цены падают в меньшей степени.

Не менее важно знать, почему цены падают. Я проанализировал различные причины такого падения цен в Главе 3 и уже указал на некоторые специфические последствия различных видов ценовой дефляции. Теперь я сосредоточусь на вопросе о том, что означает более низкая цена в целом, для человеческих поступков или для отдельных людей.

Очевидно, что цены падают во время дефляции. Для человека, однако, не так важно, что цены падают, а скорее то, что они ниже, чем могли бы быть без причины,

которая привела к дефляции цен. Каковы последствия того, что цена или многие цены ниже, чем раньше, или ниже, чем они могли бы быть без причины, которая привела к дефляции цен? Цена - это биржевое отношение, что означает, что когда цена установлена, происходит обмен. Предположив, что люди предпочитают больше товаров меньшему количеству, а большее количество денег - меньшему, мы можем вывести последствия снижения цен. Покупатель товара или услуги за деньги предпочитает более низкие цены. Следовательно, ему будет лучше, чем в ситуации с более высокой ценой. На другой стороне биржи находится продавец товара или услуги, который покупает деньги. Продавец предпочитает более высокие цены и ему будет хуже, чем при более высокой цене. Люди, жалующиеся на дефляцию цен, жалуются не на падение цен как таковое, а на то, что они являются чистыми проигравшими. Они поддержали бы ценовую дефляцию, если бы их закупочные цены упали, а продажная цена осталась бы стабильной. Например, группы с фиксированным доходом будут приветствовать дефляцию цен. Основным следствием дефляции цен является то, что покупатели товаров и услуг будут лучше себя чувствовать, чем без снижения цен на то, что они требуют, а продавцам товаров и услуг будет хуже, чем без снижения цен на то, что они продают. Поскольку почти каждый человек является как покупателем, так и продавцом товаров и услуг на рынке, а цены падают в разной степени и в разное время, нельзя априори сказать, кто будет чистым победителем, а кто чистым неудачником в ценовой дефляции. Мы знаем только то, что, как и при каждом изменении данных экономики, дефляция цен означает перераспределение богатства в обществе. Однако это напрямую не влияет на размер богатства или количество производственных мощностей.

Одним из важных последствий дефляции цен является также увеличение реальной долговой нагрузки. Чтобы получить деньги на погашение долга, нужно продать больше товаров и услуг, чем без дефляции цен. В этом смысле кредиторы выигрывают, а должники проигрывают. Поскольку многие люди являются как кредиторами, так и должниками прямо или косвенно через участие в компаниях или инвестиционных фондах, нельзя априори сказать, кто будет чистым победителем, а кто чистым проигравшим из-за увеличения реального долгового бремени. Также группы с фиксированным доходом, как правило, выигрывают в ценовой дефляции, так как их доходы не уменьшаются, но они могут покупать товары и услуги дешевле. В следующем разделе я более подробно рассмотрю этот процесс перераспределения, подразумеваемый дефляцией цен, и его другие последствия. Затем я проанализирую некоторые распространенные среди экономистов ошибки в контексте последствий дефляции цен. В конце этой главы я анализирую причины сильного сопротивления к падению цен.

4.1.2 Последствия дефляции цен

4.1.2.1 Перераспределение в пользу групп с фиксированным доходом и кредиторов

В целом, те люди выигрывают от дефляции цен, чья выручка от покупки падает быстрее, чем их выручка от продажи, в то время как те люди, чья выручка от покупки падает медленнее, чем их выручка от продажи, остаются в проигрыше. Другой причиной изменения относительного благосостояния является изменение

цен на активы. Некоторые цены на активы падают медленнее, чем другие. Таким образом, люди выигрывают или проигрывают в своем относительном имущественном положении в зависимости от степени падения цен на их активы.

В частности, дефляция цен приводит к перераспределению в пользу групп с фиксированным доходом и кредиторов. Группы с фиксированным доходом получают выгоду, потому что их доходы остаются стабильными, в то время как их закупочные цены падают. Кредиторы получают выгоду, потому что деньги, которые они получают в качестве долговых платежей, могут купить больше товаров и услуг, чем без падения цены. Конечно, если ожидается дефляция цен, то и номинальная процентная ставка будет меняться соответствующим образом. Если кредитор желает получить реальный доход на свой капитал в размере 5% и ожидает увеличения покупательской способности денег на 3%, он будет готов одолжить свои деньги под номинальную процентную ставку в 2%. То же самое *mutatis mutandis* (лат. с учетом соответствующих различий) является верным и для потенциальных должников. Таким образом, ожидаемая дефляция цен не меняет ожидаемую прибыль как кредиторов, так и должников.

Ротбард показывает в историческом, а не теоретическом аргументе, что перераспределение может рассматриваться как преимущество дефляции цен, поскольку мы пережили десятилетия ценовой инфляции:

После долгого процесса инфляции дефляция будет означать, что группы с фиксированным или относительно фиксированным доходом - ученые, например, традиционные вдовы и сироты, люди на пенсиях, кредиторы - наконец-то получают немного собственности назад.

Я не вижу в этом ничего плохого. Мне кажется, что после десятилетий вынужденного перераспределения богатства от групп с фиксированным доходом к другим группам, нет ничего плохого в том, чтобы немного реституировать. Немного "репараций" от имени тех из нас, кто находится в большей степени на уровне фиксированного дохода. Поэтому я думаю, что тут есть и само по себе добро - перспектива небольшой компенсационной дефляции. (1976, стр. 37-38)

Другими словами, те, кто проиграл в инфляционный период, скорее всего, выиграют сейчас. Аргумент Ротбарда, конечно, не экономический, как таковой, а основанная на морально-этических соображениях в сочетании с историческим анализом мысль. Конечно, возможно, что те, кто выигрывает при инфляции цен, поставят себя так, что они снова выиграют и при дефляции цен.

4.1.2.2 Ускорение восстановления в рецессии

Одним из видов денежной дефляции, который также может привести к дефляции цен, является дефляция банковского кредита. Дефляция банковского кредита имеет важный эффект. Это ускоряет процесс настройки экономики. В ходе кредитной экспансии, когда новые деньги поступают на кредитный рынок и искусственно снижают процентную ставку, начинается больше инвестиционных проектов, которые могут быть успешно завершены при ограниченных ресурсах общества. Важным в этом отношении является то, что ценовые различия или "естественная процентная ставка" на рынке искусственно занижены. При кредитном сжатии или кредитном кризисе возникает обратный эффект. Процентная ставка увеличивается. Предприниматели имеют меньше средств для участия в торгах за факторы

производства. Цены на данные факторы падают, а разница в ценах и процентные ставки снова увеличиваются, подстёгивая тем самым инвестиции. Падение цен усиливается на более высоких стадиях производства, где эффект более высокой процентной ставки ощущается сильнее.

Стоимость капитала снижается на более высоких стадиях производства, и становится очевидным, что при более высокой процентной ставке многие из уже начатых производственных процессов никогда не выживут. Они ликвидируются. Происходит корректировка на более высокую процентную ставку, которая соответствует более высоким временным предпочтениям участников рынка. Рыночный процесс, посредством кредитного сжатия, дает понять, что многие производственные процессы были начаты ошибочно. Это означает, что сокращение кредитования ускоряет смещение факторов производства с более высоких стадий на более низкие. Ускоряется процесс настройки рынка (Ротбард 2000, стр. 18).

Сокращение дефляционного кредита делает корректировку структуры производства в сторону потребительских желаний быстрее, чем в ином случае. Нет никакого затягивания и реанимации плохих инвесторов, а скорее эффективная и быстрая очистка от них.

Так, Салерно расценивает умышленное сокращение денежной массы центральным банком как нечто выгодное (2003, стр. 88). Она останавливает кредитное расширение и помогает ликвидировать неудачные инвестиции.²¹⁷

Этот эффект кредитного сжатия, а именно ускорение процесса перенастройки, происходит, конечно, только тогда, когда в искусственном буме происходит искусственное искажение структуры производства. Если не произошло искажения структуры производства, например, из-за того, что предприниматели ожидали влияния на процентную ставку²¹⁸, то в этом случае нет и необходимости в корректировке. Перераспределительный эффект кредитного договора через банкротство компаний, которые полагались на дальнейшие кредиты и т.д., конечно же, сохраняется и в этом случае. Существует еще один возможный эффект дефляции цен в условиях рецессии, "а именно то, что дефляция подслащивает пилюлю рецессии" (Ротбард 1976, стр. 38). Например, во времена Великой депрессии стоимость жизни постоянно снижалась. Те люди, которые не потеряли работу, на самом деле наслаждались повышением уровня жизни. По мере падения цен те люди, чьи доходы не уменьшались, на самом деле извлекали выгоду из рецессии. По крайней мере, потребители испытывают легкость или подъём в результате падения цен. Устранение данного падения цен осложнило бы рецессию для тех, кто сохранил свои рабочие места.

²¹⁷ Салерно предлагает также этический аргумент в пользу преднамеренного сокращения кредита, запускаемого центральным банком. Он рассматривает фидуциарные носители, выданные банковской системой, как "поддельные титулы собственности" (2003 г., стр. 88). Уничтожение этих поддельных имущественных прав он считает выгодным и обязательным для центрального банка: "Аналогичным образом, при проведении сократительной денежной политики центральный банк просто перестает нарушать свои договорные обязательства по сохранению целостности титульных знаков своих вкладчиков на их сберегательных счетах..." Салерно ссылается на случай товарных денег. Однако, данный аргумент может *mutatis mutandis* также применяться и к фиатным деньгам. Однако он так же считает, что центральный банк в условиях жесткого денежного режима никогда не будет проводить сократительную политику. В режиме золотого стандарта Салерно (там же) также рассматривает сокращение как шаг в процессе возвращения к 100 % товарным деньгам.

4.1.2.3 Потенциальные эффекты дефляции цены

Дефляция цены может увеличить сбережения

В условиях депрессии некоторые ошибочно начатые инвестиционные проекты должны быть ликвидированы, так как для их поддержания не хватит сбережений. Ротбард показывает, что из-за сокращения кредитования "временные предпочтения сами по себе" могут снизиться, поскольку падение уровня цен приводит к потерям на расчётных счетах и занижению прибыли, что может побудить бизнесменов увеличить свои сбережения (2000, стр. 18). Это объясняется тем, что "в бухгалтерском учете стоимость активов учитывается по их первоначальной стоимости". (стр. 17). То, что кажется потерями и пожиранием капитала, на самом деле не так, потому что цены на активы и капитальные товары, которые должны быть восстановлены, снизились. По сути, это бухгалтерский трюк, который может побудить предпринимателей увеличить свои сбережения, чтобы компенсировать предполагаемые потери и потребление капитала.

С этим связан так называемый эффект богатства. В связи с падением номинальной стоимости доходов, активов и т.д. физические лица могут начать считать себя беднее. Более того, когда цены на активы рухнули, они понимают, что вложили средства в неудачные инвестиции. Для компенсации номинального снижения доходов и инвестиционных потерь физические лица могут сократить потребление относительно сбережений.

Это одни из возможных психологических последствий дефляции цен. В случае увеличения сбережений рецессия смягчается, а восстановление ускоряется. Меньше корректировок необходимо, поскольку именно отсутствие экономии по отношению к осуществленным инвестиционным проектам привело к рецессии.

Дефляция цен может вызвать давление, направленное на снижение ценовой жесткости институтов. Такая ценовая жесткость часто вызвана государственным вмешательством или правительственными привилегиями, которые делают цены негибкими для снижения. По мере того, как цены падают, а другие цены негибкие к снижению, эти негибкие цены фактически становятся минимальными ценами, то есть минимальными ценами над рыночной клиринговой ценой. Результатом будут типичные последствия минимальных цен: (1) переизбыток предложения, которое не продается; (2) неправильное направление предпринимательского духа производителя на производство данного товара; и (3) неправильное направление предпринимательского духа потребителя на поиск заменителей. В области предложения и спроса на услуги труда все больше людей будут стараться работать по этим ценам, а предприниматели будут намереваться заменить работников машинами. Начнётся безработица. Не проданный излишек вызывает недовольство продавцов, что потенциально может свести на нет государственное вмешательство и привилегии. Начнётся давление на политиков, чтобы те убрали данные интервенции, вызывающие ценовую негибкость.

В случае с трудовыми союзами, безработные могут оказать давление на правительство, чтобы оно нарушило льготы для профсоюзов и отменило законодательство, которое приводит к жесткому снижению заработной платы. Кроме того, это может побудить работников покинуть профсоюзы.²¹⁹

Дефляция цен может привести к ослаблению банковской системы с частичным резервированием.

Дефляция цен может обрушить банковскую систему частичного резервирования. Это так, потому что дефляция цен может привести к банкротствам по мере того, как увеличивается реальное бремя задолженности. Особенно в условиях рецессии, когда после искусственного бума происходит сокращение кредитования и банкротство из-за ошибочных инвестиций. В результате банкротств, вызванных дефляцией цен, кредиты, выданные банками, станут невозвратными.²²⁰ Акции обанкротившихся компаний, которыми владеют другие банки, потеряют свою ценность, возможно, даже до того, как они станут бесполезными. В целом, активы банков будут обесцениваться. В целях сохранения платежеспособности банки будут ограничивать кредиты и оказывать давление на своих корпоративных партнеров и другие банки. Снижение стоимости активов одного банка может вызвать сомнения в платежеспособности и ликвидности других банков. Из-за кредитного ограничения корпоративные партнеры могут обанкротиться. Другие банки, финансирующие эти корпорации, также попадают в финансовые затруднения. Могут начаться банковские набеги. В системе частичного резервирования, по определению, банк не может выплачивать все существующие требования по вкладам до востребования. Банк обанкротится. В случае обрушения одного банка, нестабильность может распространиться и на другие банки частичного резервирования в силу их взаимосвязанности. Банкротство вызовет опасения по поводу платежеспособности других банков, еще больше снизит стоимость их активов и приведёт к систематическим набегам на банки. Начнется банковская паника. Это может привести к падению всей банковской системы, если центральный банк не сможет внести ликвидности в банковскую систему. Данное вероятное последствие дефляции цен выгодно, так как очищает старую банковскую систему, делая ставку на 100 % золотой стандарт, как указывает Ротбард.

Мы находились в процессе разрушения банковской системы, а затем различные губернаторы, и Гувер и Рузвельт пришли с банковскими каникулами и Федеральной корпорацией по страхованию вкладов, которая внесла залог за банки. Если бы не эта финансовая помощь, то появилась бы прекрасная возможность навсегда отказаться от банкинга с частичным резервированием. Не было бы даже проблемы переходного периода, потому что мы уже были в переходе, всё что нужно, просто оставить всё как есть на несколько месяцев, и дело было бы сделано.

Дефляция помогла бы в этом процессе разгрома банковской системы частичного резервирования. Почему она должна была быть разгромлена, так потому, что эта система была постоянной угрозой и источником инфляции и особых привилегий, бизнес-цикла и целого букета других зол. (1976, стр. 39) (Там же, курсив в оригинале)

Также Салерно утверждает, что провал банков с частичным резервированием

оказывает благотворное влияние на экономику и повышает благосостояние участников рынка. Ибо инициируется добровольным и договорным выкупом прав собственности на

деньги банковскими вкладчиками, которые считают, что банки больше не функционируют в качестве безопасного и надежного хранилища их запасов денежных средств. Когда любая форма, торгующая на её доверии, будь то фирма по оказанию финансовых услуг, компания по производству бронированных автомобилей или юридическая фирма, теряет уверенность своих клиентов в том, что она работает в их интересах, она быстро выносятся с рынка в результате процесса корректировки, который перераспределяет ресурсы и улучшает благосостояние потребителей. (2003, стр. 86-87)

Помимо аргументов в пользу экономического благосостояния в пользу краха отдельных банков или всей банковской системы, существует также юридический или моральный аргумент.²²¹ Уэрта де Сото утверждает, что исторически сложилось так, что вкладчики доверили свои деньги банкам на хранение. Выдача фидуциарных носителей является нарушением важной юридической обязанности по хранению. Банк выдает больше прав собственности на деньги, чем у него есть собственных денег. Если клиенты не знают об этом, то это просто мошенничество. Даже если вкладчики, которые хотят, чтобы их деньги хранились в безопасности и всегда были доступны, знают и одобряют кредитование из своих депозитов, договор является "юридическим монстром"²²², поскольку в нём сосуществуют противоречивые правовые цели. В этом случае договор является недействительным и ничтожным. В случае, если центральный банк поддерживает практику банка, договор зависит от вмешательства государства в денежно-кредитную и банковскую систему. Крах такой мошеннической или юридически проблематичной системы является вероятным следствием дефляции.

Крах финансово-кредитной системы и принятие новой валюты положило бы конец непрерывному перераспределению доходов в пользу тех, кто имеет хорошую связь с денежно-кредитным и политическими элитами, и в ущерб тем, кто не имеет такой связи. Конечно, это институциональное изменение означало бы нарушения.²²³ Это означало бы адаптацию структуры производства, которая в настоящее время направлена на удовлетворение потребностей инфляционных спекулянтов, компаний с долгами, потребителей и правительств, а также банков с частичным резервированием и их наилучших клиентов. Сбой, однако, не является чем-то плохим в принципе.²²⁴

Все изменения в данных рыночной экономики означают "сбой". Важный вопрос в данном контексте заключается в том, вызваны ли эти нарушения нарушением прав собственности или нет. Нарушение может также произойти в результате реституции прав собственности или воздержания от их дальнейшего нарушения. Например, если отменить рабство в рабовладельческой экономике или ликвидировать коммунизм, это приведёт к разрушениям. То же самое верно и в случае принятия свободной денежной системы. Вместо преференций старой элиты, теперь преференции ранее эксплуатировавшегося населения определяют производство. Длина и амплитуда перебоев зависят от того, как хорошо предприниматели предвидят, сильно ли упадет каждая из цен. Теоретически, это скалистое дно может быть достигнуто немедленно.²²⁵ Может конечно быть и временная безработица, но это не обязательно, потому что рабочие и предприниматели могут прийти к соглашению о зарплате, которое сделает работу фирм прибыльной. Это зависит от предпочтений и предпринимательского предвидения обеих сторон.

219 См. Ротбард (2001, стр. 67).

220 Смотрите также Главу 3.3.4 об этом кумулятивном процессе.

221 Смотри Уэрта де Сото (2006а, b), гл. 1–4. См. также Ротбард (1991, 1998) о либертарианской этической теории, которая подразумевает, что банкинг с частичным резервированием является мошенничеством.

222 Смотри Уэрта де Сото (2006а, стр. 151). Дальнейшее обсуждение юридической невозможности заключения действующего контракта на депонирование частичного резервирования см. Багус и Ховден (2009, 2012а, 2013) и Багус и прочие. (2013).

223 Смотри Хюльсманн (2003а, стр. 58).

224 Хюльсманн (2006, стр. 66) говорит о "творческом разрушении", напоминая Шумпетера.

225 Смотри Хюльсманн (2003а, стр. 58).

Дефляция цен может уменьшить мощь государства

Бальзамом для государства является инфляция.²²⁶ На фоне инфляции существует постоянный спрос на гособлигации, многие из которых в конечном итоге покупаются или принимаются в качестве залога центральным банком. Таким образом, государство может задолжать себе намного больше, чем без бумажной денежной инфляции. Она может тратить больше и распоряжаться большим количеством ресурсов общества, чем без инфляции.

Этот способ финансирования государственного долга и государственных расходов нарушает денежная дефляция или сокращение кредитования. В связи с дефляцией денежной массы цены на государственные облигации имеют тенденцию к снижению. Кроме того, дефляция цен увеличивает реальную долговую нагрузку и приводит к перераспределению долга между кредиторами и должниками, как объяснялось выше. Это имеет важное значение, так как исторически самым большим должником в экономике было именно государство. Реальное бремя государственного долга увеличивается, и более высокий процент государственных доходов должен быть потрачен на выплаты по долгам. Это означает, что правительство, если оно не собирается увеличивать непопулярные налоги, должно сократить расходы на другие цели. Таким образом, она централизует меньше функций, чем во времена инфляции, и предоставит больше свободы отдельным гражданам. Государство всеобщего благосостояния должно быть сокращено. Это касается и института семьи, так как государство социального обеспечения узурпировало многие традиционные функции семьи, такие как уход за престарелыми и их помощь, помощь в чрезвычайных ситуациях, помощь при безработице и болезни и т.д.²²⁷ По мере того, как государство занималось этими функциями, семья стала терять некоторые из своих традиционных значений. Уменьшение размера государства всеобщего благосостояния может привести к развороту этого тренда.

По этим причинам дефляция была непопулярна среди заинтересованных лиц, связанных с государством. Мизес объясняет популярность инфляции и непопулярность дефляции со стороны правительств:

С точки зрения фискальной политики, инфляционизм - это не только самая дешевая экономическая политика, но и в то же время особенно хорошее средство от низкого уровня государственных финансов. Ограничение [денежная дефляция, вызванная правительством] ... требует положительных жертв от государственной казны, когда она осуществляется путем изъятия из обращения облигаций (скажем, путем выпуска процентных облигаций или путем налогообложения) и их аннулирования; и, по крайней мере, требует от него отказа от потенциального дохода, запрещая эмиссию облигаций в то время, когда спрос на деньги возрастает. Одного этого было бы достаточно, чтобы объяснить, почему ограничение никогда не могло конкурировать с инфляцией... Но более того... прирост стоимости денег не

был выгоден правящему классу. Те, кто получает немедленную выгоду от такого повышения, - это все те, кто имеет право на получение фиксированных денежных сумм. Кредиторы получают прибыль за счет дебиторов. Налогообложение, правда, становится все более обременительным с ростом стоимости денег; но большую часть выгоды от этого получает не государство, а его кредиторы. Так указы, улучшающие условия кредиторам за счет должников, никогда не была популярны. К кредиторам денег относились с презрением, во все времена и среди всех народов.

В целом, класс лиц, которые извлекают свой доход исключительно или в значительной степени из процентов на капитал, предоставленный во временное пользование другим лицам, не был особенно многочисленным или влиятельным ни в одной из стран. (1981, стр. 263-264)

Здесь Мизес объясняет противодействие правящей элиты монетарной дефляции и дефляции цен. Он также упоминает политические причины непопулярности этой политики среди власть имущих.

Суммарно, государственная власть, скорее всего, сократится во времена дефляции цен.²²⁸ Ведь современное государство всеобщего благосостояния может рухнуть под давлением дефляции цен, так как реальное бремя долга увеличивается. В этом смысле Хьюльсман (2003b) говорит об освобождающей дефляции, так как она может обрушить как государство всеобщего благосостояния, так и возлюбленную государством банковскую систему частичного резервирования.²²⁹

Конечно, это вряд ли произойдет, потому что у государства есть возможность предотвратить дефляцию цен, раздувая денежную массу. Маловероятно, что государство перестанет использовать инфляцию как способ финансирования своих расходов и стимулирования дефляции цен.

226 Инфляция позволяет правительству игнорировать фискальное сопротивление своим расходам. Это особенно важно во время войны, когда правительства скрывают реальные расходы на войну, финансируя их через печатный станок.

227 Смотрите, например, Карлсон (2003).

228 Смотрите, например, глава 5.2 о дефляции кредитов немецких банков в 1930-х годах и сокращения государственных расходов, таких как пособия по безработице, пенсия, зарплаты государственных служащих и т.д.

229 Хьюльсман (2008, стр. 16), следовательно, заявляет: "Откровенная и восторженная *поддержка дефляции*, во всяком случае в наше время, является одним из важнейших требований для защиты будущего свободы"

4.1.2.4 Дефляция цен и привычки

В мире непрерывной дефляции цен привычки потребителей и предпринимателей будут отличаться от привычек в мире непрерывной инфляции цен.²³⁰ В ожидании дефляции цен потребители и предприниматели будут иметь меньшую задолженность, чем они могли бы иметь без такого ожидания. Предприниматели бы финансировали свои предприятия скорее за счет собственного капитала или нераспределенной прибыли, чем за счет займов в связи с ожиданием дефляции цен.²³¹ Таким образом, в своих действиях, предприниматели были бы более независимы от банков, которые, во многих случаях, и предоставляют займы предпринимателям.²³²

Предприниматели станут более динамичными, так как они будут меньше зависеть от одобрения консервативных банков. Малые компании или новые компании оказались бы в менее невыгодном положении по сравнению с корпорациями с хорошими связями с банковской отраслью, так как кредитное финансирование

становится относительно менее влиятельным. Потребители будут иметь стимул к долгосрочному сбережению денежных средств, так как они ожидают, что покупательная способность денег увеличится. Они сэкономят больше и будут иметь меньше долгов, чем без дефляционной среды. Потребители также будут более независимыми в том смысле, что они будут меньше полагаться на финансовых посредников. Наблюдение за финансовыми рынками будет для них менее важным, так как сбережения наличных денег автоматически приносят прибыль. Меньше энергии будет потрачено на размышления о том, как инвестировать денежные средства для сохранения ваших средств. Реальное денежное богатство растет автоматически. Финансовая самостоятельность и независимое мышление - вот результат.

230 Смотри Хюльсман (2006, стр. 175-181) про привычки в условиях инфляции цен.

231 Конечно, отрицательная ценовая премия может быть учтена в процентной ставке. Тем не менее, долги становятся более непривлекательными, когда ожидается падение цен, поскольку становится легче финансироваться за счет собственного капитала или не распределенной прибыли, которая продолжает увеличиваться в своей покупательской способности.

232 Следующие последствия более низких задолженностей. Можно, например, утверждать, что чем выше долг компании, тем выше давление на менеджеров для эффективной работы. Однако следует помнить, что владельцы акций могут по-разному контролировать менеджеров и предоставлять им стимулы.

4.2 Мифы относительно дефляции

4.2.1 Тяжелый груз дефляции

Интересно, что в реальной дискуссии дефляция часто лишь косвенно считается вредной, а не демонстрируется как вредная.²³³ Экономисты начинают с данной гипотезы, вероятно потому, что не желают давать "открытые" ценностные суждения. Поэтому они их избегают, используя неявные предположения.²³⁴ Полагая, что дефляция нежелательна, экономисты сосредотачивают обсуждение на вопросе, возможно ли и каким образом предотвратить дефляцию.²³⁵ Обычно аргументы в пользу того, почему дефляция должна считаться плохой, скорее всего, упоминаются мимоходом. Предполагается, что они самоочевидны. Важность этих аргументов заключается в том, что они рекомендуют экспансионистскую денежно-кредитную политику для предотвращения дефляции. Эти аргументы служат лишь оправданием денежной инфляции. Для того, чтобы рассмотреть обоснованность этих аргументов, в данном разделе будут подробно рассмотрены аргументы против дефляции. На самом деле, есть много ошибочных допущений, связанных с дефляцией,²³⁶ которые будут исправлены в настоящем разделе.

233 Смотрите также Главу 2.5 про это.

234 Смотри Свенссон (2000, стр. 31) или Бернанке (2002, стр. 1).

235 Смотри Мельтцер (2000, стр. 71) или Гудфренд (2001, стр. 1).

236 Австрийские экономисты также расходятся во мнениях по поводу дефляции, а некоторые даже предлагают арсенал интервенций для борьбы с ней (Багус 2003).

4.2.2 Миф 1: Дефляция приводит к произвольному и несправедливому перераспределению

Экономика - это наука, свободная от стоимости.²³⁷ Следовательно, кажется ненужным иметь дело с аргументом о том, что дефляции следует избегать, поскольку

она приводит к несправедливому перераспределению. Однако мы увидим, что этот аргумент иногда используется неявно, а иногда и открыто критикуется перераспределение. Роберт Кент приводит нам четкий пример этой конкретной ошибки.²³⁸ Он утверждает, что дефляция цен приводит к "произвольному перераспределению" реальных доходов и богатства (1966, стр. 458). Кент прав, что дефляция приводит к перераспределению богатства, но почему это должно быть произвольно и несправедливо? Даже если мы, ради аргумента, предположим, что всякая ценовая дефляция каким-то образом "произвольна" и приводит к произвольному перераспределению реальных доходов и богатства, из этого не следует, что она вредна. Кроме того, разве это не было бы заявлением об этических ценностях? Кент признает, что "те, кто ранее выигрывал, скорее всего, потеряют покупательную способность" (стр. 459).²³⁹ На самом деле, те, кто выигрывает во время инфляции, и те, кто проигрывает во время инфляции, не обязательно такие же, как те, кто проигрывает или выигрывает во время дефляции. Способность получить прибыль в любой из этих ситуаций зависит от предпринимательских навыков. Другими словами, люди, которые наиболее точно предвидели рост покупательской способности денег, выигрывают от дефляции цен.²⁴⁰

Д`Лонг (1999) утверждает, что предвидеть изменение цен - не предпринимательская задача. Тем не менее, эта точка зрения ошибочна. Предприниматели стараются предвидеть все соответствующие изменения в будущем. Предвидение цены - это непосредственно функция предпринимателей. Для них особенно важны цены факторов производства и отпускные цены. И, конечно же, предприниматели могут успешно предвидеть изменения цен. Таким образом, во времена дефляции "... предприниматели *могут* вести прибыльный бизнес, снижая закупочные цены или, если это невозможно, вообще воздерживаясь от инвестиций" (Хьюльсман 2004, стр. 51).

Признайте, что любые изменения в экономике влияют на относительное благосостояние всех участников рынка²⁴¹ и все человеческие действия потенциально приводят к выгодам для одних людей и к потерям для других. Это подводит нас к вопросу: Кто решает, какие изменения на рынке являются произвольными и несправедливыми, а какие - нет?

Мизес отмечает, что мир изменчив:

В мире реальности все цены колеблются, и действующие лица вынуждены в полной мере учитывать эти изменения. Предприниматели вступают в дело из-за деловой отваги, а капиталисты меняют направление своих инвестиций только потому, что предвидят подобные изменения у других и хотят получить прибыль. Рыночная экономика, по сути, характеризуется как социальная система, в которой преобладает постоянное стремление к совершенствованию. Наиболее предусмотрительные и предприимчивые люди стремятся получить прибыль, вновь и вновь корректируя организацию производственной деятельности таким образом, чтобы наилучшим образом удовлетворить потребности потребителей. (1998, стр. 539)

Да, можно утверждать, что дефляция бумажных денег, т.е. дефляция цен, вызванная правительственным указом, является произвольной, поскольку она не инициируется на свободном рынке. С этической точки зрения, дефляция, вызванная вмешательством правительства, может считаться несправедливой.²⁴²

Точнее сказать, государственное вмешательство, вызвавшее падение цен, было бы несправедливым. Вместо того, чтобы утверждать, что его результат, дефляция цен, сама по себе несправедлива. Дефляция приносит пользу некоторым и вредит другим. Поскольку межличностные сравнения полезности невозможны, мы не можем сказать с научной точки зрения, является ли дефляция хорошей или плохой. Однако мы должны заявить, что существует дефляция цен, обусловленная нарушением прав собственности, и дефляция цен, не обусловленная нарушением прав собственности.

Конечно, перераспределение произойдет и в случае "освободительной дефляции", которая очищает нездоровую банковскую систему, например, отмена амнистии для банков с частичным резервированием за мошенничество с выдачей фидуциарных носителей. Частичное резервирование юридически проблематично, из-за того, что банки выдают больше прав собственности на деньги, чем у них есть, и в то же время обещают выкупить их по требованию. Надежная и не мошенническая банковская система - это 100% резервная система. В данном случае перераспределение не является произвольным и нечестным решением, поскольку оно связано со справедливостью. Каждое наказание преступников или прекращение преступной деятельности принесет проигрыш преступникам и их торговым партнерам, а вот их жертвы одержат победу.

Важнейший вопрос: может ли "несправедливое" перераспределение быть предотвращено инфляцией, т.е. увеличением денежной массы? На практике новые деньги, созданные из воздуха, впрыскиваются через банковскую систему. Поэтому происходит перераспределение в пользу банков и связанных с ними отраслей и лиц, которые получают новые деньги первыми. Они получают прибыль, потому что у них есть более значимые суммы денег, чтобы претендовать на ресурсы до того, как цены поднимутся. Напротив, есть люди, чьи доходы растут только после роста цен. И все же, почему этот сценарий будет менее несправедливым?

237 Смотри Мизес (1998, стр. 10).

238 Смотрите также Борио и Филардо (2004, стр. 7); см. также Стамп, который пишет, что "[дефляция] приводит к худшему типу перераспределения доходов" (1932, стр. 5).

239 Имеется и другое значение. В условиях инфляционного бума неравенство в материальном благосостоянии, как правило, усиливается, поскольку одни группы получают выгоду за счет других. Когда те, кто получает прибыль в условиях инфляционного бума, несут убытки в результате дефляции цен, разница в материальном благосостоянии уменьшается.

240 К примеру, Бернанке рассматривает проблемы должников, которые не предвидели дефляции (2002).

241 Смотри Хьюльсманн (2004, стр. 45).

242 За либертарианскую теорию этики, в которой все правительственные вмешательства рассматриваются как несправедливые, так как они основаны на инициировании насилия, см. Ротбард (1998).

4.2.3 Миф 2: Дефляционное перераспределение обязательно сокращает производство

Неоднократно утверждалось, что перераспределение, вызывающее дефляцию, будет вредным,²⁴³ потому что в результате причинения вреда должникам, предпринимателям, бизнесу или финансовой системе, общее производство упадет. Я буду рассматривать эти аргументы по очереди, но здесь следует подчеркнуть, что перераспределение или изменение имущественных позиций участников рынка само по себе не наносит вреда производству вообще. Однако производство будет другим,

поскольку те, кто выиграет от перераспределения, будут иметь другие предпочтения и таланты, чем те, кто понесет убытки.

4.2.3.1 Финансовый крах и производство

Первый вариант этого аргумента гласит, что если дефляция цен не предвидится и многие должники обанкротятся, то финансовые учреждения системы частичного резервирования могут оказаться в затруднительном положении (Кейнс [1925] 1963, стр. 168-169)²⁴⁴ Не вызывает сомнений, что кредиты, выданные в ожидании инфляции, могут стать невозвратными и навредить балансовым ведомостям банков. Происходит также перераспределение богатства в пользу кредиторов.

Более того, действительно, несостоятельная денежная система, которая опирается на непрерывную инфляцию и приносит пользу тем, кто первыми получает новые деньги и денежные титулы, может рухнуть. Однако может возникнуть новая финансовая система, основанная на банкинге 100% резервирования. Трудно понять, почему это могло бы стать "негативным эффектом" (Бернанке 2002, стр. 3), влияющим на устойчивость денежно-кредитной и финансовой системы. Более того, эта новая и надежная денежная система, безусловно, будет стимулировать производство. Кроме того, всегда нужно помнить об альтернативе, необходимой для предотвращения дефляции цен: инфляционной денежно-кредитной политике. Такая политика, не приводящая к сильной инфляции цен, может серьезно исказить структуру производства и привести к неудачным вложениям, когда процентные ставки искусственно снижаются и деловой цикл расцветает во всей красе. Банки и должники спасаются путем вливания вновь созданных денег или денежных заменителей, поощряя их на ещё более рискованное поведение в будущем. Инфляционная денежно-кредитная политика, предотвращающая дефляцию цен и проблемы финансовой системы, также приводит к перераспределению в пользу спасенных предприятий и банков.

243 (Кейнс [1931] 1963, стр. 177; или Кинг 1994, стр. 422); Интересно, что Кейнс сам резюмирует здесь освобождающий эффект дефляции и признает, что финансовая система будет ликвидирована, и "[и]ндивидуально многие из нас будут 'сметены', несмотря на то, что в совокупности мы стали лучше, чем прежде". ([1931], 1963, стр. 177-178)

244 Хикс (1946, стр. 264) утверждает, что возросшие опасения банкротства во время дефляции цен имели бы отрицательный эффект на траты, так как долги труднее возвращать. Опять же, деньги, сэкономленные на погашении увеличивающегося долгового бремени, могут быть получены за счет сокращения потребительских расходов. Таким образом, инвестиции могут фактически увеличиться по отношению к расходам на потребление. Это привело бы к более капиталоемкой структуре производства и более высокой производительности.

4.2.3.2 Предприниматели и производство

В другом варианте этого аргумента подчеркивается, что перераспределение будет происходить за счет предпринимателей. Д`Лонг утверждает, что предприниматели страдают от падения цен²⁴⁵ и поэтому производство падает. Штемп пишет, что "медленно падающие цены - это мертвое влияние на сам бизнес" (1932, стр. 4). Бэй даже заявляет: "Однако, когда цены падают, последствия для бизнесменов очень катастрофичны...". (1944, стр. 220).

Уоррен и Пирсон утверждают, что поскольку производство требует времени, а цены падают во время производства, длительные производственные процессы будут становиться невыгодными во время дефляции:

Чем дольше срок от начала до завершения изделия, тем серьезнее последствия дефляции. Если производитель сможет продать свою готовую продукцию через несколько месяцев после покупки сырья, то, несмотря на дефляцию, он может добиться успеха. Если процесс дефляции требует одного, двух или более лет, как это происходит в сельском хозяйстве, то результаты будут чрезвычайно серьезными. (1933, стр. 192)

Но данный механический взгляд на предпринимательство ошибочен.

Предприниматели могут предвидеть дефляцию цен и, соответственно, предлагать цены на факторы производства, например, сырье, и они могут успешно это делать независимо от длительности производственного процесса. Безусловно, дефляция цен может навредить предпринимателям, чьи отпускные цены падают первыми, в то время как цены на другие товары и услуги, которые они покупают, все еще выше. Дефляция цен может навредить и тем, у кого есть долги, но это не навредит всем предпринимателям. Представление Д` Лонга о концепции предпринимательства явно запутано. Предприниматели стараются предвидеть будущие цены на свою продукцию и закупать факторы производства по отношению к их ожиданиям.

В этом отношении неважно, падают ли цены в целом или растут. Предприниматель всегда может процветать, в том числе и при дефляции цен.²⁴⁶ Предприниматель всегда может ошибиться, ожидая, что в будущем цены на его продукцию будут выше, чем на самом деле, и выставляя на торги слишком высокую цену на факторы производства. В результате он понесет потери. Нет системной причины, по которой предприниматели ошибались бы больше во время падения цен, чем в любом другом сценарии. И как указывает Мизес:

После всего этого, важнейшей характеристикой бизнесмена является гибкость. Предприниматель может работать с прибылью, даже если наблюдается общая тенденция к снижению цен, а экономические условия могут улучшиться даже в этих условиях. (Мизес 1978, стр. 198)²⁴⁷

Особенно новые и небольшие компании смогут начать процветать во время дефляции цен. Они имеют преимущество перед крупными устоявшимися конкурентами, которые сталкиваются с проблемами из-за своего долгового бремени. Экономика, в которой дефляция цен не предотвращается государственным вмешательством, становится гораздо более динамичной, так как предотвращение дефляции цен благоволит сформировавшейся бизнес-элите за счёт потенциальных новичков. Дефляция цен представляет собой проблему не для предпринимателей как таковых, а для сидящей по уши в долгах элиты.

Плюс ко всему, во времена падения цен существенный ценовой разрыв (разница между ценой покупки и ценой продажи) не обязательно падает, но может на самом деле увеличиваться и стимулировать бизнес, если закупочные цены падают быстрее, чем отпускные цены.²⁴⁸ Более того, если падение цен непредвиденное, то реальная норма прибыли, соответственно, и естественная ставка процента, может и не измениться из-за увеличения покупательской способности у доходов.

Прогнозирование падения цен, напротив, "ведет к немедленному снижению факторных цен" и "частичное предвидение ускоряет приведение ПСД

[покупательной способности денег] в соответствии с изменившимися условиями" (Ротбард 2001, стр. 697).

Миф о том, что падение цен создает проблему для предпринимателей, отчасти может быть связан с тем, что большинство экономистов концентрируются на одном конкретном индексе цен - индексе потребительских цен.²⁴⁹ Когда они говорят, что цены падают, они имеют в виду цены на потребительские товары. Все цены различных факторов производства просто игнорируются. Цены на активы, такие как биржевые курсы, также игнорируются. Действительно, учитывая огромное количество активов и различные стадии производства, цены на потребительские товары составляют очень малую часть всех цен в экономике и, следовательно, составляют относительно небольшую часть цен. Для большинства компаний цены на потребительские товары не имеют прямого влияния, так как они работают на более высоких стадиях производства. Однако многие экономисты концентрируются только на индексе потребительских цен.

Они смотрят на произвольно выбранное и очень маленькое количество цен, исключая из своего индекса такие важные цены, как цены на активы и цены на производственные товары.

Тогда они делают вывод о том, что по мере падения отпускных цен у предпринимателей возникают проблемы с ценами на потребительские товары. Они пренебрегают тем, что цены на факторы производства также могут упасть, и что большинство предпринимателей не занимаются производством потребительских товаров, а вместо этого производят производственные товары.

245 Смотри д`Лонг (1999); аналогичный взгляд см. у Кейнса (1936).

246 В качестве примера можно привести информационную и компьютерную отрасли последних десятилетий, которые смогли получить прибыль и процветать при падении отпускных цен.

247 Перевод с немецкого оригинала (Мизес 1931, стр. 29).

248 См. Ротбард (2000, стр. 17).

249 Нужно отметить, что возможность измерения изменений покупательской способности денег является иллюзорным. Каждому человеку нужно будет присвоить собственный индекс, который будет постоянно меняться. Критику индексных чисел см. у Мизеса (1998, стр. 221-224).

4.2.3.3 Долги, банкротства и производство

Другой вариант того же аргумента видит проблему для предприятий и производства в росте реальных долгов и ухудшении состояния дебетовых балансов в связи с обвалом цен на активы.²⁵⁰ Но опять же, это просто приводит к перераспределению, которое может вообще не отразиться на производстве. Конечно, если компания опирается на кредиты и инвестирует в активы, цены на которые были завышены в результате кредитной экспансии, можно ожидать проблем. В таком случае реальный долг компании может увеличиться до такой степени, что она будет вынуждена обанкротиться, а ее активы, соответственно, будут переданы должникам.

По словам Ротбарда,

Часто утверждается, что неудачный уровень цен наносит ущерб делам фирм, поскольку усугубляет бремя фиксированного денежного долга. Однако кредиторы фирмы являются такими же владельцами, как и акционеры. Акционеры имеют меньший собственный капитал в бизнесе по сравнению с размерами его долгов. Держатели облигаций (долгосрочные кредиторы) - это просто другой тип владельцев, так как держатели

привилегированных и простых акций по-разному реализуют свои права собственности. Кредиторы экономят деньги и инвестируют их в предприятие, так же как и акционеры. Поэтому никакое изменение уровня цен само по себе не помогает и не мешает бизнесу; кредиторы-владельцы и должники-владельцы могут просто делить свои прибыли (или убытки) в разных пропорциях. Это просто внутрисемейные споры. (2000, стр. 51)

Произойдет лишь смена собственников и перераспределение активов - от неудавшихся предпринимателей к тем, кто более успешно предвидел изменение цены. У успешных предпринимателей теперь есть возможность использовать активы таким образом, чтобы они лучше соответствовали желаниям потребителей.

Далее нет необходимости утверждать, что дефляция цен приведет к "изменениям в общей производственной деятельности и, следовательно, в общем объеме производства и занятости".²⁵¹ Простая смена собственников, присущая всем рыночным экономикам, с несостоявшихся предпринимателей на тех, кто может лучше удовлетворить потребительские желания, не должна приводить к изменению производства. На самом деле, банкротство - это способ избавиться от долгов. Если производственный процесс будет рентабельным, то он будет продолжаться. Физическая целостность перераспределяемых активов не нарушается при смене собственника. А альтернативные издержки, связанные с отсутствием производства и потерей доли на рынке, высоки. Когда, например, Крайслер перешел к компании Даймлер, это не означало, что производство автомобилей Крайслер должно было упасть. В таких случаях новые владельцы, скорее всего, несколько изменят производство, если прежние владельцы плохо управлялись с ним. Они также могут сократить производство и освободить часть работников в попытке реструктуризации компании в пользу потребителей. Однако, новые владельцы или их наемные менеджеры также могут увеличить производство.

Бен Бернанке утверждает, что "банкротство влечет за собой чистые социальные издержки" (1981, стр. 155). Таким образом, он исходит из объективного стандарта, по которому социальные издержки и выгоды могут быть определены, измерены и сочтены. Однако только тогда, когда они действуют, у индивидуумов есть издержки и выгоды, которые являются субъективными понятиями. Их нельзя ни измерять, ни сравнивать между собой, ни складывать, ни вычитать.²⁵² Понятие социальных издержек, на котором базируется этот аргумент против дефляции, является, таким образом, поддельным.

Конечно, верно то, что каждая смена собственника подразумевает некоторый переходный период. Джордж Райзман считает этот переходный период основным недостатком дефляции и подчеркивает практические трудности массовых банкротств во время дефляции:

[М]ассовые банкротства, которые, учитывая неспособность современной судебной системы идти в ногу со своей текущей нагрузкой, вероятно, потребуют десятилетия или более, чтобы разобраться с ними. Это означало бы, что в промежутке времени экономика будет в значительной степени парализована, потому что никто не будет знать, что и кому принадлежит.²⁵³

Способность современной судебной системы рассматривать дела о массовом банкротстве, конечно же, не является теоретическим аргументом против дефляции. У Райзмана данный аргумент касается практических трудностей, которые может

вызвать серьезная дефляция в современной судебной системе. Тем не менее, нет теоретических причин, по которым не могла бы существовать судебная система, которая могла бы очень быстро урегулировать иски. Учитывая это, давайте разберемся с этим практическим аргументом. Следует подчеркнуть, что рост спроса на судебные услуги на свободном рынке приводит к увеличению предложения этих услуг. Тем не менее, Райзман может утверждать, что мы сталкиваемся с государственной монополией на судебные услуги. Тогда, конечно, вмешательство правительства, в конечном счете, будет проблемой. Однако политики, скорее всего, пойдут на чрезвычайные меры, если банкротства, вызванные дефляцией, приведут к чрезмерной нагрузке на судебную систему.²⁵⁴ Политикам свойственно искать и находить проблемы, которые они могут исправить. При отсутствии же государственного вмешательства, предпринимательская функция будет мобилизована для решения проблемы. Таким образом, судебная система сама по себе могла бы придумать решения для этой проблемы.

Действительно, в переходный период судебный сектор будет расширяться и привлекать ресурсы. Однако, почему это должно быть плохо?

С беспристрастной точки зрения, нельзя утверждать, что расширение одной отрасли или сектора - это плохо. В нашем случае можно лишь сказать, что расширения судебного сектора хотят потребители, которые хотят урегулировать свои споры. Таким образом, это продуктивно. Кроме того, в переходный период сторонам не выгодно оставлять активы бездействующими. В течение данного периода также используются активы обанкротившегося бизнеса.

Как утверждает Роберт Гиффен: "Сокращение валюты и падение цен, хотя это и болезненные вещи, не останавливают производство физически" (1971, стр. 124). Гиффен забывает сказать, что, хотя это может быть болезненно для предпринимателей, которые обанкротились, это может быть очень полезно для тех, кто получил прибыль, т.е. для тех предпринимателей, которые более точно предвидели дефляцию цен.

Однако одним из возможных последствий процедуры банкротства является то, что поставщики и заказчики теряют доверие к предприятию-банкроту. Вместо того, чтобы иметь дело с компанией-банкротом, они обращаются к конкурентам. Конкуренты, предвидевшие дефляцию цен и сумевшие остаться ликвидными, выиграют за счет компаний-банкротов. Они смогут процветать.

Эта потеря доверия является психологическим, негативным эффектом для компании-банкрота. Если будет много банкротств, то у людей не будет конкурирующих фирм, к которым можно было бы обратиться, поэтому они предпочтут остаться и сотрудничать с компанией. Однако они могут также увеличить свой запас наличных средств, оказывая тем самым дальнейшее понижающее давление на цены. Давление на цены в сторону понижения закончится, когда компании, наконец, сменят владельцев. Люди с нетерпением будут сотрудничать по более низким ценам и, опять же, сократят свои запасы.

Дополнительным аргументом против банкротства является возможная потеря знаний и предпринимательских способностей. В случае передачи имущества

обанкротившегося предприятия кредиторам, те могут и не иметь способностей успешно управлять предприятием. Например, когда фермер не может погасить свои долги из-за дефляции цен, ферма передается его кредиторам. Кредитором может быть банк, который не имеет опыта ведения сельского хозяйства и не знает конкретного состояния дел, в которых находится ферма. Это правда; некоторые ответы далее.

Во-первых, проблема знаний появляется при каждом банкротстве. В функции банкротства входит смена контроля над ресурсами с неудачных предпринимателей на успешных. Успешные, как правило, обладают лучшим опытом, чем неудачники.

Во-вторых, проблема знаний не меняет того факта, что обанкротившийся предприниматель неудачно вложил скудные ресурсы общества, с точки зрения потребителей. Однако следует отметить, что обанкротившийся предприниматель мог быть поставлен в такое положение в результате вмешательства государства. Когда происходит дефляция, которая приводит к банкротствам, эти банкротства, в конечном счете, будут вызваны государственным вмешательством.

В-третьих, кредитор может нанять кого-то, кто обладает специальными знаниями для успешного управления компанией. Кредитор может даже нанять бывшего владельца в качестве управляющего. В-четвертых, можно подумать и об альтернативе, чтобы предотвратить эти банкротства.

Одной из альтернатив могла бы стать инфляционная кредитно-денежная политика, направленная на предотвращение этих банкротств. Тем не менее, эта политика имеет серьезные последствия. Она спасает обанкротившихся предпринимателей, что приводит к моральному риску. Такая политика наказывает успешных предпринимателей или кредиторов, которые могли поглотить компанию-банкрота.

Плюс ко всему, эта политика может стимулировать больше неудачных инвестиций, искусственно снижая процентные ставки.²⁵⁵

Другой возможный эффект в переходный период банкротства заключается в том, что банкрот-владелец попытается снизить вложения и начать потреблять свой капитал или инвестировать в другие предприятия, что приводит к иной структуре производства. Такое случается в каждом банкротстве. Не будет ли произвольным сказать, что необходимое переходное время для решения вопроса о банкротстве было бы слишком длительным и, следовательно, плохим? И каков оптимальный уровень банкротства в экономике? Следует отметить, что банкротство само по себе не является чем-то плохим. Хюльсман поясняет,

Банкротство выполняет важнейшую социальную функцию сохранения имеющегося капитала. И она играет эту роль во всех мыслимых сценариях: когда она возникает в результате мошенничества, когда она возникает в результате неплатежеспособности, и когда она возникает в результате неликвидности. (2006, стр. 149).

Фонды и активы перенаправляются от несостоятельных или мошеннических инвесторов, которые злоупотребляют скудными активами общества, к более честным и успешным инвесторам. В условиях свободного рынка потребители определяют этот уровень банкротства своими ежедневными действиями. Конечно, вмешательство государства может также привести к банкротствам, например, в

результате дефляции бумажных денег. В этом случае количество банкротств превышает сумму, которая была бы оптимальной с точки зрения потребителей. Однако дефляция цен сама по себе не приводит к большему количеству банкротств, чем на свободном рынке, а, скорее, государственное вмешательство является причиной увеличения числа банкротств. Вмешательство государства может привести к тому, что предприниматели будут совершать кластеры ошибок в форме неудачных и ошибочных вложений, содействуя расширению кредитования. Более того, государственное вмешательство может напрямую привести к банкротствам, когда оно принудительно сдувает денежную массу или снижает цены.

250 Смотри Гудфренд (2001, стр. 17); Каргилл (2001, стр. 116).

251 Кент (1966, стр. 458); по этому вопросу см. также Бернанке (1981, стр. 155).

252 О субъективных понятиях полезности, стоимости, затрат и преимуществ см. Уэрта де Сото (2001, стр. 41-50).

253 (1999, стр. 961); Кроме того, Бернанке утверждает, что "[в] случаях банкротства издержки на ведение дел и судебные издержки довольно существенны". (1981, стр. 155)

254 Правительства на самом деле делали это раньше. См. Гамбургер (1933), где указаны бланковые меры во время Великой немецкой депрессии.

255 Это верно, что расширение юридического сектора, вытесняющего факторы производства с других предприятий, подразумевает сокращение других секторов. Таким образом, реальные доходы в виде товаров и услуг, кроме юридических, в краткосрочной перспективе несколько снижаются. Но это еще не конец истории. Мы также должны иметь в виду, что среднесрочные и долгосрочные перспективы роста в значительной степени усиливаются в результате этих массовых банкротств. Люди будут менее охотно соглашаться с денежной инфляцией и брать на себя долги. Размер государства может быть значительно уменьшен. Может даже возникнуть свободная рыночная денежная система.

4.2.3.4 Источник дефляции цен и производство

Важно также изучить источники дефляции цен, прежде чем делать прогнозы об изменениях в производстве. Во-первых, дефляция цен, вызванная ростом производительности, действительно является результатом увеличения общего объема производства. И такую ценовую дефляцию ожидают также соответствующие производители (Селджин 1997, стр. 31). Эти производители наращивают производство и продают свои товары ниже, чем их конкуренты, в ожидании увеличения таким образом своей прибыли. Они знают, предвидят и намеренно вызывают падение цены. Во-вторых, фискальная или конфискационная дефляция, т.е. уничтожение правительством денег или денежных титулов, может сгладить и сократить структуру производства за счет увеличения временных предпочтений (Хоппе 2001, стр. 14). В-третьих, дефляция, инициированная государством через кредитный рынок, может привести к сокращению структуры производства и, как следствие, к снижению общего объема трат. Однако это вмешательство может также противодействовать тенденциям одновременного удлинения кредитной экспансии.

Вне зависимости от того, какой источник учитывается, дефляция цен просто приводит к перераспределению богатства. Пристрастия победителей и проигравших не могут быть известны *ex ante* (заблаговременно), и поэтому невозможно предсказать влияние на структуру производства и выпуска продукции. Критики правы в том, что дефляция цен приводит к экономическим изменениям. Всем изменениям экономических данных соответствует изменение в экономике.

Но они не дают объяснения, почему изменения должны быть предотвращены. Они также не объясняют, почему изменения, которые система центрального банка

индуцирует денежной инфляцией, каким-то образом лучше, чем изменения, которые происходят в результате перераспределения богатства в результате дефляции цен.

Опять же, следует помнить об альтернативах дефляции цен. Почему инфляционное перераспределение приведёт к увеличению производства? Единственное, что мы знаем наверняка об инфляционном перераспределении, это то, что оно изменит структуру экономики. Продолжающаяся инфляция в пользу некоторых участников рынка, несомненно, предотвратит некоторые банкротства. Напротив, инфляция будет препятствовать тем предприятиям и домохозяйствам, которые в последнюю очередь получают новые деньги, потому что они уже столкнулись со структурой цен, подстегиваемой первыми получателями новых денег.

В то время как устоявшимся отраслям будет оказана помощь, другие компании не могут расти или существовать.

4.2.4 Миф 3: Вызванная дефляцией нестабильность цен ведёт к неизбежному Хаосу

Один из вариантов данного тезиса и одно из наиболее распространенных заблуждений в монетарной экономике гласит, что экономический рост должен сопровождаться соответствующим увеличением денежной массы, т.е. должна быть корректировка количества денег в соответствии с экономическим ростом. Эта "корректировка" будет предотвращать падение цен.

Дэвид Коландер утверждает, что "... если произойдет рост реальных товаров, но не соответствующий рост денег, то возникнет дефицит денег, который будет тормозить экономику".²⁵⁶ Примечательно, что Коландер не может объяснить, почему это будет мешать экономике.

Он не признает, что любое количество денег подходит для выполнения основной функции денег как средства обмена (Ротбард 1990, стр. 34).

Какое-либо количество товаров и услуг можно обменять практически на любое количество денег. Повышение покупательской способности денег не влияет на их полезность как средства обмена. Действительно, инфляция может сохранить предприятия, чьи начинания основывались на ожидании более дорогой продукции. Напротив, инфляция может нанести ущерб тем предприятиям, которые ожидали снижения цен на свои факторы производства или которые предоставили деньги взаймы. Кроме того, предлагаемая инфляция, инициированная через кредитный рынок, может искусственно удлинить и расширить структуру производства за счет снижения рыночной процентной ставки. Поскольку реальные сбережения не поддерживают подобное удлинение, в какой-то момент ошибочные инвестиции должны быть ликвидированы.²⁵⁷ Инициирование и поддержание неустойчивого бума вряд ли можно назвать "сбалансированным".

Впрочем, часто предполагается, что сама по себе ценовая стабильность была бы чем-то желательным, так как она обеспечила бы сбалансированность экономики.²⁵⁸ Поэтому утверждается, что "...[д]ефляция не является ценовой стабильностью, а

отсутствие ценовой стабильности, скорее всего, приведёт к увеличению информационных затрат, вмешательству в рыночный механизм и распределение ресурсов, а также затруднит долгосрочное планирование" (Свенссон 2000, стр. 29).

Селджин приводит сильный аргумент против данного взгляда. Он утверждает, что стабильный и, следовательно, "определенный" уровень цен сам по себе может быть источником дезинформации, поскольку он не меняется, несмотря на изменения в производительности, искажая тем самым важный для экономических агентов источник информации (1997 г., стр. 45).

Более того, когда деньги впрыскиваются в экономику для установления ценовой стабильности и предотвращения дефляции цен, этот факт сам по себе блокирует предпринимательскую функцию по решению возможных проблем дефляции цен. Когда падение цен приводит к проблемам в межличностных отношениях, предпринимателям предоставляется возможность решить эти проблемы. Например, долги и заработная плата могут быть пересмотрены таким образом, чтобы они удовлетворяли требованиям как кредиторов, так и работодателей, должников и работников. Все вовлечённые лица придут к решениям, которые учитывают специфические обстоятельства времени и места, решения, которые сейчас трудно представить, потому что они только будут созданы предпринимателями в данных специфических условиях.

В любом случае, проблематично основывать аргумент против дефляции на предположении, что данные проблемы не могут быть решены спонтанными рыночными процессами, а затем призывать к монетарной инфляционной политике, чтобы предотвратить дефляцию цен.

Но давайте еще раз сосредоточимся на цели ценовой стабильности. Экономический расчет может быть успешным при стабильной, растущей или снижающейся покупательской способности денег.

Кроме того, даже если мы приводим аргумент о том, что при "гарантированной" ценовой стабильности "долгосрочное планирование" проще, это не является убедительным аргументом против дефляции цен.

Потребность в долгосрочном планировании при контроле за ценами становится легче, поскольку уменьшается один из источников неопределенности. Однако даже при правительственном вмешательстве ценовая стабильность не гарантируется, так как правительство может изменить свое вмешательство в любой момент. Однако, в качестве аргумента, давайте предположим, что вмешательство государства в добровольные обмены в долгосрочной перспективе является стабильным, что облегчает планирование. Тогда мы должны спросить себя, хорошо ли это снижение неопределенности само по себе. Чтобы ответить на этот вопрос, необходимо подчеркнуть, что многие государственные вмешательства в свободный рынок ограничивают спектр возможных человеческих действий, которые экономические агенты считают полезными и которые они могли бы предпринять в ином случае. Так как действий становится меньше, планирование в этом смысле становится проще. Однако такая легкость в планировании не является преимуществом с точки зрения

действующих лиц или потребителей, чья возможность удовлетворения желаний ограничивается.

Повторим, стабилизация уровня цен не уменьшает "информационные издержки". Они фактически увеличиваются. Квази "контроль совокупных цен", продвигаемый манипуляциями с денежной массой от центрального банка, искажают рыночные цены. Становится еще труднее получать знания или информацию, необходимые для успешного ведения бизнеса. Причина заключается в том, что рыночные цены отличаются от тех, которые имели бы место при отсутствии вмешательства, и были бы тогда основаны на потребительских предпочтениях. Кроме того, контроль совокупных цен препятствует необходимым корректировкам, спасая предприятия, которые не были бы прибыльными без такого манипулирования денежной массой. Если новые деньги попадут на кредитный рынок, то может произойти неправильное планирование в виде неудачных вложений. "Бизнесмены, если коротко, вводятся в заблуждение банковской инфляцией, считая, что предложение сэкономленных средств больше, чем оно есть на самом деле" (Ротбард 2000, стр. 5). Возникающие в результате циклы сдутия пузырей затрудняют долгосрочное планирование.

В любом случае, нет никакого объяснения, почему цены на свободном рынке - плохи, а контролируемые цены - хороши. Как указывает Мизес: "Все планы сделать деньги нейтральными и одновременно стабильными противоречат друг другу. Деньги - это элемент действия, и следовательно изменения" (1998, стр. 416).

Безусловно, ресурсы распределяются по-разному, если присутствует вмешательство государства.

Но трудно понять, как изменения цен на свободном рынке мешают "рыночному механизму и распределению ресурсов". Предотвращение корректировки цен путем инфляционного таргетирования приведёт к тому, что необходимые корректировки будут происходить медленнее, если структура производства будет искажена. Когда ошибочные инвестиции становятся очевидными, предприниматели могут даже не сократить производство, потому что они полагаются на центральный банк в борьбе с дефляцией цен.

Помимо аргумента о том, что дефляция цен приводит к хаотичному планированию для предпринимателей, есть и связанный с ним аргумент о том, что дефляция приводит к политическому хаосу.

Так, Уоррен и Пирсон утверждают, что "[с] падением цен на сырьевые товары и вытекающими отсюда трудностями балансировки бюджета, британцы отказались от своей политики свободной торговли ради защитного тарифа". В рамках дальнейших усилий по сокращению импорта и улучшению экономического положения своих производителей они начали широкую рекламную кампанию, направленную на 'покупку британских товаров'". (1933, стр. 297).

Действительно, во времена дефляции цен может наблюдаться тенденция к экономической изоляции по мере того, как производители попадают в финансовые затруднения и усиливают протекционистскую политику. Однако это зависит от риторики политиков и групп давления, а также от знаний общественности о теории дефляции. В любом случае, протекционистская политика, а не дефляция цен, в

конечном счете, несет ответственность за экономическую изоляцию. Кроме того, инфляция цен и конкурентные девальвации могут привести к экономической изоляции.

Уоррен и Пирсон также утверждают, что во времена дефляции цен будет популярным спрос на диктаторов (1933, стр. 299). Хайек опасается, что дефляция в экономике с жесткой заработной платой может привести к безработице, которая может быть использована такими диктаторами, как Адольф Гитлер.²⁵⁹ Аргумент о том, что во время дефляции может быть высокая реальная заработная плата, может быть верным, но во время инфляции, или в любое другое время, реальная заработная плата также может быть слишком высокой из-за привилегий, предоставляемых профсоюзам, или из-за прямого вмешательства правительства в рынок труда. Более того, альтернативой дефляции цен является попытка ее предотвращения монетарной инфляцией. Денежная инфляция может на некоторое время воспрепятствовать необходимой корректировке структуры производства. Однако это лишь отложит корректировку и сделает неизбежным более серьезный кризис в будущем.

В любом случае, денежная инфляция также приведёт к перераспределению, которое может быть использовано демагогом или диктатором, пришедшим к власти. На самом деле, любая ситуация может быть использована демагогом. Многое зависит от просвещения населения о последствиях дефляции, а также от его любви к свободе.

256 Коландер (1995, стр. 519); этот аргумент см. также Хан (1956).

257 Для более интенсивного изучения австрийской теории бизнес-циклов, см: Ротбард (2001) и Ротбард (2000, часть I), а также Мизес (1998) и Уэрта де Сото (2006b).

258 См. Ширатсука (2000, стр. 16) или Дауд (1995, стр. 722).

259 Хайек (1979, стр. 15).

4.2.5 Миф 4: Дефляция неотвратимо ведёт к массовой безработице

Данный аргумент гласит, что из-за липкой заработной платы дефляция цен приводит к росту реальной заработной платы и, следовательно, к безработице (Кейнс [1936] 1964, стр. 291; Свенссон 2000, стр. 29).²⁶⁰ Да, дефляция цен не является конечной причиной безработицы.

В конечном счете, безработица имеет только две исходных причины. Первая: безработица является добровольной, и работник не хочет работать за зарплату, которую работодатель готов платить за его работу.²⁶¹ Или, во втором случае работник не может принять то, что предложил бы работодатель из-за вмешательства государства (законы о минимальной заработной плате и профсоюзная монополия). Если номинальная заработная плата, которую работодатель готов предложить, снизится из-за дефляции цен, то возникнет или только добровольная безработица, либо безработица, вызванная государственным вмешательством.

Правда, "контракты не могут постоянно изменяться", чтобы отражать изменения цен; поэтому "затраты, как правило, следуют за ценами с некоторым интервалом". Следует подчеркнуть, что "...контрактно фиксированные цены..., сами по себе, ни в каком смысле не являются негибкими.

Они касаются соглашений о разделении стоимости выпускаемой продукции". Следовательно, они могут привести к "спекулятивной прибыли одной стороны и спекулятивным потерям другой" (Хатт 1995, стр. 401). Таким образом, происходят постоянные изменения реальной заработной платы (и всех остальных реальных доходов факторов производства), но нет системного экономического закона, который бы говорил, что эти изменения всегда являются реальным повышением заработной платы. Также возможно, что стороны договора о заработной плате будут переоценивать влияние ценовой дефляции. В этом случае реальная заработная плата упадет ниже расчетной. Как работодатели, так и работники прогнозируют будущие цены и учитывают их при заключении долгосрочных контрактов. Конечно, они могут ошибаться, но в обоих направлениях одновременно, в то время как общие цены либо падают, либо растут.

В любом случае, инфляция не является средством борьбы с чрезмерно высокой реальной заработной платой из-за профсоюзных привилегий, поскольку вряд ли профсоюзы постоянно обманываются ценовой инфляцией. Они могут попытаться предугадать изменения уровня цен. Как отмечает Мизес в отношении безработицы в Германии во время Великой депрессии:

Попытки профсоюзов поднять заработную плату выше, чем это было бы на нерегулируемом рынке, и усилия правительства по смягчению трудностей различных групп производителей не имеют никакого отношения к тому, выше или ниже реальные денежные цены. Профсоюзы теперь борются не за высоту денежной заработной платы, а за высоту реальной заработной платы. Не из-за низких цен производители ржи, пшеницы, кофе и т.д. вынуждены просить вмешательства государства. Это связано с убыточностью их предприятий. (Мизес 1978, стр. 198)²⁶²

Следует добавить, что, предвидя изменения уровня цен, профсоюзы могут также переоценивать влияние ценовой инфляции. Если они переоценят ценовую инфляцию, безработицы может быть больше, чем раньше (Рёпке 1995 г., стр. 378; Хатт 1995 г., стр. 400).

260 Для обсуждения ценовой вязкости как оправдания кредитной экспансии дробной резервной банковской системы см. Багус и Хоуден (2001, 2012b).

261 Возможно также, что работник все еще находится в процессе поиска лучших вакансий.

262 Перевод немецкого оригинала (Мизес 1931, стр. 29-30).

4.2.6 Миф 5: Дефляция цен может ввергнуть экономику в ловушку ликвидности, т.е. привести к КАТАСТРОФЕ

Ловушка ликвидности - это "ситуация нескольких лет с постоянной дефляцией, дефляционными ожиданиями, нулевыми процентными ставками и неэффективной денежно-кредитной политикой" (Свенссон 2000, стр. 27). Дальше по тексту, Свенссон оценивает ловушку ликвидности как опасную: "Тем не менее, учитывая потенциальный вред, который может нанести ловушка ликвидности..., приготовьтесь к худшему". (стр. 31). Как он пришел к такому выводу?

В ловушке ликвидности такое противодействие, как типичное кейнсианское стимулирование - т.е. увеличение денежной массы, которое "приводит к снижению процентной ставки, что [в свою очередь] приводит к увеличению инвестиций и, следовательно, росту совокупных расходов" (Кругман 1999, стр. 2)²⁶³ - больше не работает. Это связано с тем, что в экономике, находящейся в ловушке ликвидности,

процентная ставка, уже близкая к нулю, не может быть снижена, а инвестиции практически отсутствуют. Операции на открытом рынке не могут увеличить инвестиции, так как "частный сектор просто держит увеличенную денежную базу вместо облигаций" (Свенссон 2000, стр. 28).

Валютные интервенции, вероятно, также неэффективны, так как иностранцы, которые верят в дальнейшее повышение курса валюты, также просто держат новые деньги. Это объясняет, почему "и Европа, и США опасаются, что они тоже могут попасть в ловушку ликвидности" (Кругман 1999, стр. 2).

В этом аргументе так много ошибок, что его критика должна быть поэтапной.

Одна часть аргумента заключается в том, что если номинальная процентная ставка близка к нулю, то вызывающие дефляцию дефляционные ожидания приведут к высоким реальным процентным ставкам (Тейлор 2001, стр. 41), так как номинальная процентная ставка не может стать отрицательной.²⁶⁴

Так что если дефляция, как ожидается, продолжится, "реальные расходы по займам станут непомерно высокими". Это "создает особые проблемы для экономики и для политики" (Бернанке 2002, стр. 3), потому что инвестиции и расходы сокращаются. Действительно, при вполне ожидаемой дефляции инвестиции и расходы будут сокращаться, а цены сразу же снизятся до ожидаемого уровня. Далеко от ловушки, как таковой, с этой точки зрения, не будет присутствовать никаких дефляционных ожиданий. Таким образом, Ротбард опровергает аргумент о том, что существуют слишком высокие реальные процентные ставки, и утверждает, что естественная процентная ставка, т.е. существенный ценовой дифференциал, не должна изменяться общим ожиданием падения цен. "...[П]о степени, в которой [дефляция] является ожидаемой, [предприниматели] будут держать деньги, а не покупать факторы. Это немедленно приведёт цены на факторы к их ожидаемым в будущем уровням ..." (Ротбард 2001, стр. 694). В этом контексте очень важны гибкие рынки факторов.

Частичные прогнозы ускоряют корректировку цен и снижают покупательную составляющую рыночной процентной ставки. Конечно, если не все предприниматели предвидят дефляцию цен, то могут быть кредиты с положительной номинальной процентной ставкой.

Поэтому номинальная процентная ставка, близкая к нулю во время ожидаемой дефляции, не запрещает ни заимствование, ни инвестирование, так как инвестиции определяются естественной процентной ставкой, т.е. индивидуальными временными предпочтениями на рынке.²⁶⁵ Пока существует достаточно высокий спред между ожидаемыми ценами покупки и продажи, ожидаемое падение цен продажи не препятствует инвестированию. Этот спред определяется временным предпочтением всего рынка.

Также следует учитывать, что низкие номинальные процентные ставки, независимо от того, являются ли они высокими реальными процентными ставками, приводят к повышению рыночных цен на капитальные товары, так как их будущий доход дисконтируется на более низкую процентную ставку. Поэтому рыночные цены на

капитальные товары будут быстро расти по мере приближения процентных ставок к нулю и стимулировать инвестиции в производство этих капитальных товаров.

Другая часть аргумента о ловушке ликвидности заключается в том, что расходы откладываются из-за дефляционных ожиданий (Каргилл 2001, стр. 116). Опять же, такая отсрочка расходов, т.е. спекуляция, ускорит дефляцию цен до ожидаемого уровня и ускорит корректировку. Такое "накопление" приведёт к желаемому увеличению реальных денежных запасов за счет падения цен без изменения реальных доходов, если соотношение потребления/инвестиций останется прежним. Поэтому такая отсрочка не обязательно означает сокращение производства. Как только цены упадут до ожидаемого уровня, расходы начнут вливаться. "Более того, спрос на деньги не может быть бесконечным" (Ротбард 2001, стр. 692), потому что каждый должен когда-нибудь потреблять.

Более того, утверждать, что при дефляции цен люди вообще не потребляют, потому что завтра цены будут ниже, было бы равнозначно тому, что при небольшой инфляции цен люди вообще не будут экономить, а сразу же потребляют свой доход, потому что завтра цена на товары будет несколько выше. В этом контексте не следует забывать, что люди предпочитают наслаждаться товарами и услугами скорее раньше, чем позже. Таким образом, в какой-то момент они начнут покупать, даже если ожидают дальнейшего повышения покупательской способности денег (Хьюльсман 2006, стр. 64).

Часто ожидается, что в технологическом секторе цены снизятся в связи с ростом производительности. Представьте себе, что цены во всей экономике будут падать. Подобно техническому сектору сегодня расходы не прекратятся. В некоторых случаях люди могли бы подождать со своими покупками, чтобы увеличить свои расходы в будущем. Если ожидается падение цен в связи с повышением производительности труда, то расходы могут быть смещены с потребления на инвестиции. Таким образом, потребление может незначительно упасть при дефляции цен. Поскольку потребляется меньше товаров, больше товаров и услуг доступно для инвестиций и расширения структуры производства. Инвестиционные проекты, которые раньше были невыгодны, становятся прибыльными за счет незначительного снижения потребления. Поскольку инвестиции растут относительно потребления, производство, вместо того, чтобы падать, на самом деле имеет тенденцию к увеличению дефляции цен (Хьюльсман 2006, стр. 64-65).

Другой вызывающей опасение особенностью ловушки ликвидности является то, что, поскольку номинальные процентные ставки близки к нулю и из-за высоких реальных процентных ставок, центральный банк потеряет способность использовать кредитную экспансию для "стимулирования совокупного спроса" (Бернанке 2002, стр. 3).²⁶⁶ Довольно странно, что это должно быть аргументом против дефляции цен. В глазах центрального банка процесс, ведущий к перераспределению богатства за счет кредитной экспансии, стал бесполезным. Поэтому центральный банк, по сути, может воздержаться от содействия дальнейшей кредитной экспансии. В этом случае больше не будет искажений структуры производства. Следовательно, не будет дальнейших неудачных инвестиций, которые в конечном счете обречены на

ликвидацию. Другими словами, центральный банк больше не будет инициировать цикл надувания-сдувания пузырей.²⁶⁷

Экономист, опасаящийся ловушки ликвидности, поскольку она мешает возможности центрального банка "стимулировать" экономику, не видит, что помимо дистрибутивных эффектов увеличение денежной массы может привести к искусственному удлинению структуры производства. Это искажение должно быть рано или поздно устранено путем ликвидации плохих инвесторов. Проблема ловушки ликвидности - не "слишком высокие", а "слишком низкие" процентные ставки.

В ловушке ликвидности экономические агенты имеют чрезмерную задолженность.²⁶⁸ Увеличивающиеся процентные ставки приводят к снижению капитальной стоимости старых долгов. Таким образом, более высокие процентные ставки позволяют списать старые долги по более низкой цене, тем самым снижая чрезмерную задолженность. Более высокие процентные ставки также ускоряют ликвидацию злостных инвестиций. Как ликвидация недобросовестных капиталовложений, так и снижение долга способствуют снижению неопределенности и неликвидности экономических агентов. Стабильные институты и падающие факторы цен стимулируют доверие и инвестиции. Таким образом, дефляция цены играет решающую роль в выходе из ловушки ликвидности..

Инфляционные меры, низкие процентные ставки и правительственные вмешательства задерживают процесс восстановления.

263 Данное кейнсианское рассуждение ошибочно, так как увеличение денежной массы через кредитный рынок приводит не к увеличению инвестиций в форме реальных ресурсов, а к неправильному вложению этих ресурсов и увеличению номинальных расходов.

264 Можно добавить, что противоречиво указывать в качестве затрат на дефляцию как безработицу, вызванную негибкостью заработной платы, так и снижение инвестиций в связи с повышением реальной процентной ставки (см. Борио и Филардо 2004, стр. 8). Только в случае неожиданной дефляции заработная плата будет слишком высокой из-за дефляции цен. И только при наличии дефляционного ожидания реальные процентные ставки увеличиваются выше номинальной ставки.

265 См. Ротбард (2000, стр. 40).

266 См. также Свенссон: "В-четвертых, и это, пожалуй, не менее важно, неэффективность монетарной политики устраняет все возможности использования монетарной политики в стабилизационных целях" (2000 г., стр. 29). Трудно понять, почему это было бы плохо, поскольку "монетарная политика в целях стабилизации" означает просто вмешательство в рыночные корректировки. И из предположения, что проведение денежно-кредитной политики во времена дефляции может быть затруднено, не следует, что дефляция - это плохо и ее необходимо предотвращать.

267 Многие авторы все еще видят идеальным путём расширение кредита и спасение из ловушки ликвидности. Поиск выхода из ловушки ликвидности на самом деле является задачей, которую большинство писателей хотят решить. См. Гудфренд (2001, стр. 24) и Каргилл (2001, стр. 131).

268 Может быть лучше назвать ситуацию ловушкой неликвидности, так как агенты с чрезмерной задолженностью считают себя неликвидами.

4.3 Теоретические причины сопротивления падающим ценам

4.3.1 Предвзятость по отношению к дефляции цен

Долгое время наблюдалась предвзятость по отношению к дефляции цен и монетарной дефляции.

Я уже объяснял в Главе 2 экономические теории, которые рассматривают дефляцию цен как отрицательную, и как они со временем становятся все более отрицательными в отношении дефляции. Я опроверг основные аргументы против дефляции в Секции. 4.2. Я также показал, что эти теории и аргументы часто возникают во времена дефляции цен. Более того, в Секции. 4.2.4 Я рассмотрел аргумент о том, что дефляция цен - это плохо, поскольку она провоцирует социальные беспорядки и политический хаос. В Секции. 4.1.2.3 Я объяснил, как дефляция цен потенциально может снизить мощь государства и что назначенное им лекарство, т.е. денежная инфляция, идет на пользу лишь государству и связанным с ним группам. Таким образом, это может объяснить антидефляционную предвзятость связанных с правительством учреждений, а также таких заинтересованных групп, как банки, система образования и пресса. Теперь настало время более подробно объяснить теоретические причины противостояния дефляции цен. Особое внимание будет уделено вопросу о том, почему инфляция цен не так сильно встречает отпор, как дефляция цен.

4.3.2 Ложные теории и Правительство

Теории влияют на идеи, которые есть у людей. Если люди будут считать, что им что-то не нравится, они будут выступать против этого. Как показано в Главе 2, большинство экономических теорий рассматривают дефляцию как нечто вредное. В настоящее время экономические исследования в этой области спонсируются в основном правительственной университетской системой или центральным банком, т.е. двумя учреждениями, которые опасаются дефляции цен и выигрывают от денежной инфляции.²⁶⁹ Научные идеи, касающиеся дефляции, затем доводятся до сведения широкой общественности через "торговцев поддержанными" идеями, таких как пресса и преподаватели. Таким образом, одна из причин, по которой дефляция цен может привести к социальным волнениям, заключается в том, что людям снова и снова говорят, что дефляция цен - это плохо.

4.3.3 Дефляционное перераспределение и его противники

С теоретической точки зрения, мы понимаем, в чём могут быть причины недовольства людей во время снижения цен. В любом экономическом развитии победа и проигрыш зависят от предвидения будущих событий и координации действий индивида в зависимости от этого предвидения. В нашем случае победа и проигрыш зависят от предвидения падения цен и использования этого предвидения. Падение цен означает потери для предпринимателей, которые не точно предвидели будущее, платя слишком высокие цены за факторы производства, т.е. за факторные цены, которые приведут их к убыткам. Кроме того, те люди теряют, чье реальное бремя долга растет. Во время дефляции цен должники проигрывают, а кредиторы выигрывают.²⁷⁰ В условиях дефляции давление на должников имеет тенденцию медленно возрастать, что психологически может вызвать головную боль.

Нужно добавить, что в условиях дефляции роста экономики, всё это не означает, что производители не смогут погасить свои долги и обанкротятся. Хотя реальная стоимость обязательств должников увеличивается, увеличиваются и их реальные доходы, в то время как номинальные выплаты остаются прежними.²⁷¹ Это так,

потому что продуктивность производителей и их траты увеличиваются. Цены на продукты, которые они продают, падают, но они продают большее их количество, что может уравновесить падение цен. Кроме того, производители увеличивают объемы производства именно потому, что думают, что таким образом они максимизируют свой денежный доход. Так, они не обязательно сталкиваются с проблемами при погашении своего долга. Только те производители, чья выручка от продажи падает быстрее, чем выручка от покупки, испытают падение своего денежного дохода.

269 Вайт (2005) описывает влияние Федеральной резервной системы на денежные исследования. Он показывает, что в 2002 году подавляющее большинство статей по денежно-кредитной политике были опубликованы в журналах ФРС или являются соавторами экономистов из числа сотрудников ФРС.

270 Это не произошло бы, если бы дефляция цен была желанной. Должники (и кредиторы) проигрывают (и выигрывают) по сравнению с ситуацией, когда цены не упали. Они выступают против дефляции цен, хотя и предвидели ее, потому что проигрывают относительно сценария с более высокими ценами.

4.3.3.1 Очевидность потерь

Причина недовольства кроется в разнице экономического перераспределения во времена дефляции цен по сравнению со временами инфляции цен.

Перераспределительные эффекты дефляции цен являются обратными эффектам инфляции цен, когда кредиторы проигрывают, а должники выигрывают по мере уменьшения реального бремени задолженности. Так почему же существует большее сопротивление дефляции цен, чем инфляции? Эффекты не совсем противоположны тем, которые происходят при инфляции по нескольким причинам. Во-первых, при ценовой инфляции перераспределение больше затушевывается, чем при дефляции цен. В условиях ценовой инфляции кредиторы проигрывают медленно, а не внезапно, так как деньги, которые они получают по своим кредитам, теряют покупательную способность. Кредиторы могут покупать меньше товаров и услуг, чем они бы купили без инфляции цен. Эта потеря едва заметна, почти невидима, потому что люди не знают, что они могли бы купить без ценовой инфляции. Напротив, в ценовой дефляции бремя реальных долгов может стать настолько тяжелым, что долг будет пересмотрен или должник обанкротится.²⁷² В последнем случае активы передаются кредитору. Это не обязательно наносит вред производству, так как меняется только собственность на производственные активы, и в процессе банкротства производство может продолжаться, как и раньше. Можно даже утверждать, что такое перераспределение, скорее всего, будет способствовать росту производства в долгосрочной перспективе. Это может быть так, потому что перераспределение идет от людей, которые, как правило, экономят немного меньше (высокие временные предпочтения), от должников, к тем, кто, как правило, экономят немного больше (низкие временные предпочтения), кредиторам. Таким образом, общая экономия может быть увеличена за счет такого перераспределения.

Процесс банкротства, однако, подразумевает важное отличие дефляционного перераспределения от инфляционного перераспределения, где аномально мало банкротств. Перераспределение банкротств очень заметно и часто является личной трагедией. Человек, который объявляет о своем банкротстве, вероятно, больше знает о своих потерях, чем кредитор, который проигрывает при инфляции цен.

271 Смотри Селджин (1997, стр. 42).

272 По этому вопросу смотри также Хюльсмана (2008, стр. 27). Феликс Сомари (1959, стр. 185) приводит аналогичный аргумент, сравнивая видимость затрат на инфляцию и дефолт.

4.3.3.2 Распространение убытков

В условиях ценовой инфляции бремя потерь, как правило, ложится на многие плечи, на большую часть населения. Все, кто держит или одалживает деньги, страдают.

Поэтому при медленной и устойчивой инфляции цен вероятность сопротивления или социальных волнений не так велика, как при дефляции цен. Это так, потому что при дефляции цены потери обычно не очень большие.

Продавцов, чья выручка от продажи падает быстрее, чем их выручка от покупки, меньше по количеству и они лучше организованы, чем потребители, извлекающие выгоду. Более того, обычно у одного должника или компании-должника много кредиторов.

Это означает, что при дефляции цен прибыль распределяется между многими кредиторами, в то время как должник (или компания-должник) принимает на себя все убытки и может обанкротиться. Поскольку бремя не распространяется на плечи многих, социальные волнения происходят с большей вероятностью, чем во время инфляции цен.²⁷³

273 В литературе по общественному выбору подчеркивается стоимость организации группы по интересам с целью поиска путей передачи богатства путем государственного вмешательства или защиты от него. Смотри Роберта Эжелунда-мл. и Роберта Толлисона (2001). Если бремя распределяется на несколько плеч, то легче организовать группы по интересам, которые стремятся к передаче богатства, поскольку для этого есть более высокий стимул. Протест против дефляции цен также относительно легко организовать, когда уже существует организованная группа, которая используется для других целей. См. также следующий раздел.

4.3.3.3 Организация и Власть победителей и проигравших

Исторически группы, которые проигрывают при ценовой инфляции, организованы хуже, чем группы, которые проигрывают при дефляции цен.²⁷⁴ В случае инфляции цен группы с относительно фиксированным доходом, такие как арендаторы и кредиторы проигрывают. Как я объяснял в предыдущем разделе, эти группы довольно широки. Они, как правило, плохо организованы, распределяя преимущества организации по многим плечам и делая эффект безбилетника легковоплотимым. Напротив, группы, которые проигрывают при дефляции цены, как правило, относительно невелики и потому могут быть организованы относительно проще.²⁷⁵ Всё от того, что проблема безбилетника не так уж и серьезна. Выгоды от организации группы высоки по отношению к личным расходам, которые должны взять на себя члены группы.

Это означает, что группы проигрывающих при дефляции цен, как правило, хорошо организованы. Такие группы, как фермеры-должники, и предприятия находятся под угрозой значительного проигрыша в дефляции цен. Это объясняет их сильное сопротивление и успешную организацию. Эти группы, как правило, также имеют более широкие политические рычаги влияния. Хозяева жилья, даже если они не организованы, а также фермеры или предприятия, являются важным политическим фактором. Владельцы домов с чрезмерной задолженностью могут потерять что-то существенное в своей жизни, то есть свой дом. Эта группа может оказать сильное или даже насильственное сопротивление, когда они начнут терять свои дома.

Фермерам удалось организовать довольно значительную группу, так как их организация предлагает услуги, которые можно утаить от "не членов".²⁷⁶ Помимо этого, бизнесмены могут быть легко организованы в небольшие группы с сильными общими интересами.²⁷⁷ Бизнес действительно многое теряет при дефляции цен. Исторически сложилось так, что самыми крупными должниками часто являются бизнес-элиты. Они будут решительно выступать против дефляции цен, которая может привести к их банкротству. Обычно они очень хорошо организованы и имеют проверенную структуру, обладают большим влиянием и часто "слишком велики, чтобы потерпеть неудачу", что подразумевает сильное политическое влияние. Неудивительно, что они выступают против падения цен, так как несут убытки относительно других групп, а часто и вовсе несут чистые убытки. Другими словами, они будут получать прибыль от инфляции цен, за которую они выступают.

В целом, элиты в нашем современном обществе извлекают большую пользу из нашей нынешней денежной системы, которая подвержена инфляции. В системе, подверженной инфляции цен, нет смысла экономить наличные и покупать такие активы, как недвижимость, попозже.

Напротив, физические лица влезают в долги для покупки активов. Ценовая инфляция впоследствии снижает бремя задолженности. Физические лица могут затем передать приобретенное имущество в залог в качестве обеспечения последующих кредитов, что еще больше поднимет цены на активы, т.е. физические лица, которые владеют имуществом, могут использовать его для покупки еще большего количества активов за вновь созданные деньги. В таком мире растущих цен, отдельным лицам и компаниям имеет смысл обременять себя долгами. Как следствие, элиты нашего общества, богатые владельцы активов, компании, финансовые учреждения и правительства становятся все более зависимыми от создания денег, чтобы уменьшить свои реальные долги. Длительная и жесткая дефляция цен привела бы к банкротству большей части финансовой системы, бизнес-элиты и правительств.²⁷⁸ Примером могут служить правительственные органы. Правительства предпочитают финансировать свои расходы за счет долгов, а не за счет повышения налогов. Правительства предпочитают долговое финансирование, поскольку повышение налогов более непопулярно, так как оно более наглядно показывает стоимость государственных расходов. А вот банковская система может прямо или косвенно финансировать эти долги путем создания денег. Действительно, сегодня большая часть государственных долгов находится в руках финансовой системы. Дефолт правительства, вызванный длительной дефляцией цен, приведёт к серьезным потерям для финансовой системы.²⁷⁹ Общась взаимосвязанностью финансовой системы, система может рухнуть. За этим последует сокращение кредитования и усиление дефляции цен. Одно банкротство спровоцирует последующие. В конечном счете, все экономические агенты, зависящие от дальнейшей инфляции цен, должны будут объявить дефолт. Таким образом, массовые банкротства, вызванные дефляцией цен, нанесут ущерб интересам банковской системы, должникам и правительствам. Сегодня элиты погибли, и возникнут новые. Поскольку сегодняшние элиты хорошо организованы и сохраняют политическую и финансовую власть, им удаётся предотвратить дефляцию цен. Группы, однако, что получают прибыль от дефляции цен шире, но, как

правило, плохо организованы. Огромные массы рабочих и потребителей, как правило, получают прибыль при дефляции цен. Также бережливые и кредиторы получают прибыль при дефляции цен. Однако, как указано выше, их прибыль, как правило, распределяется на большее количество плеч, чем убытки. Таким образом, победители ценовой дефляции не будут яростно сопротивляться общественному давлению, которое окажут хорошо организованные и влиятельные группы при ценовой дефляции.

274 Для литературы по вопросу о том, почему некоторые группы могут легче организовываться для своих целей и имеют большее влияние, чем другие, см., например, Гордона Таллока (1967) или Манкура Олсона (1971).

275 Смотрите, например, Олсон (1971, стр. 5-52).

276 Олсон (1971, стр. 132) поясняет, что проблему безбилетника можно преодолеть в больших группах, если они предлагают в качестве "побочного продукта" услуги, из которых могут быть исключены нечлены. Для фермеров это могут быть фермерские журналы, образовательные услуги и т.д.

277 См. Олсон (1971, стр. 143).

278 Хьюльсман (2012, стр. 99) указывает на то, что политики всех партий, независимо от их идеологии и несмотря на различия в других областях, всегда совпадают в своём неприятии дефляции цен.

279 Правда, что в условиях дефляции цен банки, являющиеся кредиторами, также находятся на выигрышной стороне. Однако, когда владелец дома не выполняет свои обязательства по ипотеке, а банк вынужден забрать дом, он обычно несет убытки, особенно в условиях, когда цены на жилье резко падают. Более высокая реальная долговая нагрузка, как правило, совпадает с убытками банковских активов в условиях жесткой дефляции цен, вызванной сокращением кредитования.

4.3.4 Очарование и разочарование деньгами

Другой причиной, по которой дефляция цен может быть не принята, является денежное очарование.²⁸⁰ Когда происходит дефляция цен, богатство и доход в номинальном выражении могут упасть.²⁸¹ Денежное очарование, в таком виде, может относиться и к доходу и к богатству. Давайте сначала обратимся к очарованию доходами. Люди могут чувствовать себя беднее, даже если их реальный доход не изменился или даже может увеличиваться. Действительно, существует психологическая причина того, что падение цен не принимается больше, чем рост цен. Многие люди больше беспокоятся о своем будущем в качестве производителей, чем о своем будущем в качестве потребителей.²⁸² Так, когда цены падают повсеместно, люди склонны не замечать, что многие цены на товары, которые они покупают, также падают в цене. Скорее они сосредоточатся на цене одного товара или услуги, которую они продают. Поскольку эта цена, будь то услуги труда или произведенный товар, кажется настолько существенной для будущего, что они будут выступать против падения цены. Работник, чья зарплата падает, имеет тенденцию придавать значение падению своей зарплаты, чем тому, что его потребительские цены также падают. Производитель, на чью продукцию цены падают, также может счесть это более весомым, чем то, что цены его факторов производства и потребительские цены также падают. В обоих случаях цена продажи чувствуется, как очень личная цена. Падение этой личной цены вызывает протест. Давайте теперь обратимся к очарованию богатством. При дефляции цен цены на такие активы, как машины, могут упасть. Следовательно, предприятия могут понести бухгалтерские убытки, даже если они не понесут их в реальном выражении. Однако, помимо бухгалтерской иллюзии, есть и разочарование, вызванное падением номинальной стоимости богатства.

Из-за падения цен на активы люди могут чувствовать себя беднее. Например, при сокращении банковского кредита во время рецессии цены на активы падают.

Возможно, произойдет обвал фондового рынка. Когда цены на фондовом рынке падают, инвесторы фондового рынка страдают от сожалений. Они вдруг стали осознавать факт, что они инвестировали, в значительной степени, в неудачные инвестиции во время искусственного бума. Конечно, плохие вложения были совершены, вероятно, очень давно, но только сейчас им стало очевидно, что эти вложения на самом деле были неудачными. До краха фондового рынка инвесторы под иллюзией богатства не знали об уничтожении реального богатства при ошибочных вложениях. Теперь, в связи с падением стоимости активов, наступает болезненное разочарование.

Что-то похожее на разочарование фондового рынка происходит, когда в условиях дефляции цен происходит банкротство из-за роста реальных долгов. Должник теряет все, а кредитор часто может вернуть только часть своих инвестиций в денежном выражении. Кроме того, иногда кредитору приходится долго ждать, пока он окупит свои инвестиции. В связи с банкротством становится очевидным, что был предпринят плохой инвестиционный проект. Уничтожение реального богатства проявляется в банкротстве. Очарование состояло в том, что до банкротства люди, не знали об уничтожении реального богатства. Они считают, что банкротство уничтожило реальное богатство. Тем не менее, разрушения произошли в момент, когда были осуществлены инвестиции. Только в конце это проявилось в банкротстве.

Есть еще одно возможное разочарование в богатстве людей. При сокращении кредитования, вызванном дефляцией цен, могут возникнуть проблемы с банковской системой частичного резервирования. Когда вкладчики не могут полностью восстановить свои депозиты или вынуждены ждать, чтобы их снять, они становятся недовольными. Теперь они знают, что их банк использовал и ссужал их депозиты. Однако неспособность банка их выплатить является лишь проявлением произошедшего ранее перераспределения. Напротив, при ценовой инфляции происходит обратное. Люди чувствуют себя богаче за счет подсчётной прибыли и роста цен на активы и номинальных доходов. Оптимизм широко распространен, и все кажется возможным. Это объясняет, почему существует меньшее сопротивление инфляции цен, чем дефляции цен. Следовательно, денежное очарование и разочарование также могут быть факторами, объясняющими социальные волнения.

280 Бордо и проч. утверждают, что, возможно, так было в 1880-е и 1890-е годы (2004 г., стр. 16). 281 Это не обязательно во всех случаях дефляции. В условиях дефляции роста, например, доходы в номинальном выражении могут не упасть для всех, так как производство увеличивается. Для рабочих дисконтированная ценность предельного продукта (DMVP) может быть постоянной при увеличении физической производительности. О концепции DMVP см. Ротбард (2001, стр. 387-409).

282 Смотри Столпер (1966, стр. 137).

4.3.5 Дефляция и рецессия

Дефляция также не принимается, потому что она часто просто совпадает с рецессией и дефляцией банковского кредита. Таким образом, дефляция ассоциируется с рецессией. Как было сказано выше, в условиях рецессии становится очевидным, что искусственный бум был иллюзией и что было совершено много неудачных инвестиций. Да, люди в целом не очень хорошо себя чувствуют в условиях рецессии. Это не только период разочарования, но и период социальных трудностей, вызванных адаптацией структуры производства. Компании банкротятся. Капитал

смещается, и многие люди становятся безработными и вынуждены искать работу в другом месте.

Люди склонны рассматривать дефляцию цен как причину рецессии, потому что во время рецессии просто иногда одновременно происходит и дефляция цен. Однако верно и обратное: дефляция цен является не причиной рецессии, а следствием сокращения банковского кредита, что само по себе имеет корни в банковской кредитной экспансии. Люди соотносят дефляцию цен с депрессией, а ценовую инфляцию - с бумом. Так, соотношение дефляции цен с рецессией является одной из причин противления дефляции цен.

Глава 5

Два исторических примера дефляции

5.1 Растущая дефляция в Америке с 1865 по 1896

5.1.1 Вступление

С 1865 по 1896 год Соединенные Штаты оказались в одном из самых длительных периодов дефляции цен в истории. Как таковая, история США отчасти формировалась под влиянием непрерывного падения цен, и поэтому являет собой исторический случай, представляющий особый интерес. Основным фактором такого падения цен был рост в экономическом секторе, показывая, что анализ дефляции роста находится в порядке. Этот анализ поможет проиллюстрировать, что падение цен не создает никаких проблем для экономического роста.²⁸³ Не говоря уже о том, что в данном конкретном случае экономическое развитие само по себе привело к падению цен. Кроме того, мы в целом увидим, что, подобно изменению экономических данных, падение цен приводит к изменению относительного благосостояния всех участников рынка. Когда многочисленные цены падают в течение относительно долгого периода времени, могут произойти существенные изменения в относительных или даже абсолютных позициях богатства и перераспределение средств от предпринимателей, которые ожидали таких изменений, к тем, кто этого не ожидал. Мы также увидим, что эти изменения в уровнях относительного богатства привели к социальным волнениям со стороны тех, кто видел, как их уровень относительного богатства ухудшается. Эта группа предпринимателей состояла в основном из тех, кто находится среди экономической элиты, как правило, выступающих против изменений, и среди имеющих огромную задолженность физических или юридических лиц, реальная долговая нагрузка которых возросла. Далее мы увидим, что в окружении этих групп были разработаны экономические теории, оправдывающие инфляцию и осуждающие дефляцию цен как вредную для экономики в целом. Это может послужить, по крайней мере частично, ответом на интригующий вопрос: "Почему дефляция цен стала вызывать опасения, а не приветствоваться многими экономистами и журналистами?". Это также может указывать на то, почему дефляция цен традиционно ассоциируется со спадами и видится негативной.

²⁸³ Очень популярным аргументом против 100-процентного золотого стандарта является то, что такая система будет препятствовать экономическому росту. Когда предложение золота не успевает за экономическим ростом, цены падают и приводят к рецессии. Это один из самых распространенных среди экономистов мифов о том, что денежная масса должна расти так же быстро, как и производительность, чтобы предотвратить дефляцию цен. Американская дефляция роста иллюстрирует, что этот аргумент является просто мифом.

5.1.2 Денежные институты Соединенных Штатов с 1865 по 1896

5.1.2.1 Прелюдия гражданской войны: 1861–1865

Чтобы понять монетарную историю и значение снижения цен, необходимо дать краткий обзор монетарных институтов, действовавших в течение трех десятилетий после Гражданской войны. Денежную историю США с 1865 по 1896 год можно разделить на две концептуально разные стадии: эру зеленых баксов - "гринбеков" и эру дефляции золотого стандарта. Хотя эра "гринбеков" в действительности началась с приостановления частными банками обеспеченных выплат 30 декабря 1861 года, т.е. до 1865 года.²⁸⁴ Отвергая обеспечение выплат звонкой монетой, по всей видимости, банки нарушали частные контракты, не выполняя свои обязательства по выкупу "банкнот до востребования" и "вкладов до востребования" в золоте. Правительство не смогло обеспечить выполнение данных частных контрактов. На следующий день само казначейство приостановило обеспеченные выплаты по своим казначейским билетам.

Как частные банки дошли до того, чтобы приостановить обеспеченные выплаты? Приостановка выплат была вызвана началом Гражданской войны. Гражданская война привела к значительному увеличению правительственных расходов с 66 миллионов долларов в 1861 году до 1,30 миллиарда долларов 4 года спустя.²⁸⁵ Осенью 1861 года правительство США создало огромный кредит, который должен был быть выкуплен банками. Правительство настаивало на том, чтобы выплаты производились в денежном эквиваленте, тем самым истощая резервы банков. Поскольку гражданская война оказалась более тяжелой для правительства США, чем ожидалось, правительство приняло новые налоги и повысило тарифы, чем еще больше увеличило свой долг. В результате ожидания роста дефицита федерального бюджета, долгов и сокращения банковских резервов снизилось доверие к банкнотам, и люди стали накапливать золото. Они начали выкупать свои банкноты на золото, угрожая ликвидности банковской системы. В результате банки еженедельно теряли обеспечение в конце 1861 года (7 миллионов долларов только в Нью-Йорке²⁸⁶), а золото в хранилищах постоянно сокращалось. Приостановление обеспеченных выплат стало неизбежным..

Сокращение средств, выделенных на военные действия, привело к тому, что правительственные чиновники стали неохотно увеличивать налоги, так как это вызвало бы сопротивление военным действиям. По совету представителя и банкира Элбриджа Г. Шпаулдинга правительство приступило к выпуску беспроцентных казначейских билетов, которые были объявлены законным платежным средством для всех частных и государственных долгов, но не могли быть погашены в денежном эквиваленте. Это было постановлено в Акте о законных средствах обмена от 1862 года, который разрешил напечатать 150 млн. долл. новых "банкнот Соединенных Штатов". Эти банкноты, бумажные деньги, назывались "гринбеки (greenbacks)".²⁸⁷ С самого начала существовала надежда, что в конце концов (после успешной войны) они будут выкуплены за золото. Кроме того, облигации смогут быть конвертированы по номиналу в процентные государственные облигации. Правительство планировало перевыпустить банкноты, как только они будут конвертированы в

облигации. Однако общественность не отреагировала на этот вариант, и конвертация в облигации была приостановлена в 1863 году.

Возобновление было приостановлено, вступил в силу закон Грешема, и золотые монеты исчезли из обращения. Люди пытались погасить свой долг в законном платежном средстве - гринбеках - и накапливали или вывозили искусственно заниженное золото. Исключением была Калифорния, где появились социальные санкции против пользователей гринбеков. Люди, оплачивающие долги с помощью гринбеков, заносились в черный список. Позднее в Калифорнии был принят "специальный закон о договорах", по которому контракты на конкретные виды денежных средств подлежали исполнению.²⁸⁸ В любом случае золото все еще имело свою долю на рынке. Таким образом, Казначейство платило проценты по своим долгам золотом, а обязательства должны были выплачиваться в виде обеспеченных средств. Банки открывали депозиты и в гринбеках и в золоте. Поэтому в США в это время существовал двойной стандарт гринбеков и золота.²⁸⁹ Гринбеки начали обесцениваться в денежном выражении сразу после приостановления выплат по обеспечению. Когда министр финансов Сальмон Чейз закрыл конвертацию гринбеков в процентные облигации, гринбеки обесценились еще больше. Естественно, гринбеки теряли в цене при поражениях Северян и набирали веса при их победах. Надежда на то, что если война будет выиграна для Севера, то гринбеки в конечном итоге будут выкуплены за золото, является очевидным объяснением колебаний, связанных с военными победами и потерями. В июне 1864 года гринбек упал до 40 центового эквивалента в драгметалле. В то же время цены на сырьевые товары в пересчете на новые бумажные деньги резко возросли.²⁹⁰

Что касается монетарных институтов тех времён, то следует добавить, что официально США были на биметаллическом стандарте, устанавливающим фиксированный обменный курс от серебра к золоту. Однако в течение долгого времени серебро было недооценено по отношению к золоту и уже исчезло из обращения. Использовались только мелкие серебряные монеты. Но как только гринбеки обесценились, даже эти мелкие серебряные монеты стали недооценёнными и исчезли из обращения, как в конечном итоге и никелевые монеты.²⁹¹

Другим институциональным изменением, произошедшим во время Гражданской войны, стало принятие Национальных Банковских актов 1863-1864 годов, устанавливающих проактивную банковскую систему. При такой системе национальные банки могли выпускать банкноты без налогообложения, в то время как государственные банки в 1863 году должны были платить налоги по ставке 2%, а вскоре она увеличилась аж до 10%, что сделало эту деятельность невыгодной.²⁹² Региональные банки²⁹³ имели счета в национальных банках и могли раздувать депозиты до востребования или банковские купюры на базисе таких счетов. Кроме того, эмиссия банкнот была привязана к владению американскими гособлигациями с целью создания крупного рынка для американских госдолгов. Банки могли выпускать банкноты только в том случае, если они депонировали эквивалент государственных облигаций США в качестве обеспечения в Казначейство США.²⁹⁴ Такой банк мог монетизировать государственные долговые обязательства. Выпуск

депозитов таким образом был неограничен. Поэтому банки склонны были увеличивать размеры депозиты вместо наращивания массы банкнот.²⁹⁵

284 Чтобы кратко охарактеризовать эпоху гринбеков, см. Студенски и Кроос (1963, стр. 143-146) или Ротбард (2002, стр. 123-159).

285 См. Ротбард (2002, стр. 123).

286 См. Студенски и Кроос (1963, стр. 143).

287 Название "greenback" возникло в результате своеобразного способа печати, когда цвет купюр был черный спереди и зеленый сзади. Название также относится к обеспечению этих банкнот, по сути, зеленой бумагой, в отличие от предыдущих банкнот, которые были обеспечены золотом.

288 См. Митчелл (1903, стр. 143).

289 См. Шилдс (1977, стр. 115).

290 См. Студенски и Кроос (1963, стр. 147).

291 См. Студенски и Кроос (1963, стр. 148).

292 См. Студенски и Кроос (1963, стр. 154-155).

293 Региональным банкам разрешалось вести бизнес только в границах штата, выдавшего лицензию.

294 Вера Смит называет эту систему "системой депозита облигаций", потому что для выпуска банкнот необходимо было выпустить государственные облигации (1990, стр. 52).

295 См. Смит (1990, стр. 149).

5.1.2.2 Эпоха гринбеков после гражданской войны: 1865-1879 гг.

Сэкономив на накоплении огромного государственного долга к концу Гражданской войны, Соединенные Штаты оказались на обесценившейся неконвертируемой валюте - гринбеках. Вопрос был в том, возобновлять ли обеспеченные выплаты и когда. Республиканцы, как оказалось, в целом выступали больше против возобновления, чем демократы. "Законопроект о займе" от марта 1866 года, который готовил к возобновлению обеспеченных платежей, путем снижения количества "гринбеков", был принят в Палате 27 голосами демократов "за" и 1 "против", а республиканцев - 56 "за" и 52 "против".²⁹⁶

Были сделаны значительные подвижки к возобновлению обеспеченных выплат, однако имели место и неудачи. Кредитное расширение после гражданской войны²⁹⁷ привело к искусственному буму и неизбежно начавшейся в 1873 году рецессии: Великой Панике 1873 года. После этой паники и отчаянных воззваний предприятий о дешевых кредитах в апреле 1874 года был принят "Инфляционный законопроект", в котором демократы проголосовали против 35-37, а республиканцы - за 105-164. "Билль об инфляции" предусматривал расширение "гринбековых" векселей и банкнот национальных банков. Однако на "Билль об инфляции" позднее было наложено вето президентом Улиссом Грантом.

Демократы добились успеха на выборах в Конгресс в 1874 году, республиканцы объединились с ними в денежных вопросах, и в январе 1875 года был принят Закон о возобновлении полномочий.²⁹⁸ Акт о возобновлении полномочий предусматривал, что министр финансов должен выкупить золото за государственные облигации и таким образом подготовиться к возобновлению деятельности 1 января 1879 года.²⁹⁹ Как бы то ни было, это был компромисс между сторонниками "жестких денег" и "мягких денег", так как он устранил 300-миллионный лимит на эмиссию банкнот Нацбанка, который действовал до этого в законодательном порядке. Выплата по обеспечениям была, наконец, возобновлена, так как казначейство Джона Шермана продало американские облигации за золото в Европе, чтобы обеспечить достаточное количество золота для выкупа.

Заслуживает упоминания еще одно серьезное изменение в денежно-кредитной политике США в этот период: демонетизация серебра. Как уже упоминалось ранее, США технически были на биметаллическом стандарте, а серебро было недооценено с 1834 года. Поэтому серебро исчезло из обращения. В 1853 году биметаллический стандарт установил соотношение серебра и золота на уровне 16 к 1, в то время как рыночная стоимость серебра была выше. Как следствие, в обращении остались только субсидируемые мелкие серебряные монеты.

На практике, США были полностью на золотом стандарте. В 1872 году, как утверждает Ротбард,³⁰⁰ не исключено, что некоторые знающие люди в Казначействе США начали ожидать, что рыночная цена на серебро вот-вот упадет. Ожидалось падение, так как количество серебра в связи с новой добычей в Неваде и других западных штатах собиралось увеличиваться, а европейские страны переходили от серебра к золоту. Это означало бы, что при паритете 16 к 1 золото постепенно стало бы недооцененным и вытесненным из обращения. Вместо этого серебро наводнило бы США. Такое развитие событий, которое практически поставило бы США на серебряный стандарт, было предотвращено несколькими законами. В феврале 1873 года законопроект предусматривал прекращение чеканки очередных серебряных долларов. Это событие впоследствии стало известно как "Преступление 1873 года". А в июне 1874 года был принят закон, отменяющий в качестве законного платежного средства все серебряные доллары сверх суммы в 5 долларов, что практически означало демонетизацию серебра. Действительно, после принятия этого закона рыночная стоимость серебра упала до соотношения выше 16 к 1. В 1876 г. она достигла почти 18 к 1, а в 1894 г. - 32 к 1. В 1878 году был принят Закон Блэнда—Эллисона, чтобы охладить интерес к серебру, который обязал Казначейство покупать от \$2 до \$4 миллионов серебра в месяц по рыночной стоимости. Поскольку цена на серебро продолжала падать, приходилось покупать всё больше унций серебра.

296 См. об этом Ротбард (2002, стр. 151-152).

297 См. Ротбард (2002, стр. 154).

298 См. Закон о возобновлении, Дьюи (1907, стр. 372-274).

299 См. Барретт (1931, стр. 186).

300 См. Ротбард (2002, стр. 157).

5.1.2.3 Эра золотого стандарта в условиях ценовой дефляции: 1879–1896

Путь к возобновлению в 1879 году была длин и обременителен. Тем не менее, с выплатам по обеспечению на горизонте доля золота в гринбеках неуклонно падала и возвращалась к прежнему уровню, когда выплаты по обеспечению происходило успешно. Когда администрация президента Гранта приняла решение о возобновлении выплат в 1875 году, доля все еще составляла 17% по отношению к золотым долларам. С новой уверенностью в обеспеченных золотом гринбеках, золото наводнило США, увеличивая американский экспорт. Приток золота увеличился со 110,5 млн. долл. в 1879 году до 358,3 млн. долл. в 1882 году. Помимо этого поступающего золота, в национальной банковской системе появились пирамидальные депозиты, которые выросли с 2,149 млрд долларов в 1879 году до 2,777 млрд долларов в 1882 году. После трех лет бума с 1879 по 1882 год,

спровоцированного денежной экспансией, в 1882 году наступила рецессия, за которой последовала финансовая паника в 1884 году.

Паника была вызвана оттоком золота, вызванным падением уверенности в приверженности США золотому стандарту по мере того, как ставки серебра росли.³⁰¹

Позиции серебра вновь окрепли в 1890 году в результате принятия Закона Шермана о покупке серебра. Согласно Закону Шермана о покупке серебра, казначейство должно было приобретать 4.5 млн. унций серебра в месяц, что составляет увеличение примерно на 100% от среднего объема покупки по закону Блэнда—Эллисона. Однако разница с законом Блэнда—Эллисона заключалась в том, что нужно было выкупать определенную меру веса серебра.

Это подразумевало, что количество купленного серебра не будет увеличено, так как цены на серебро продолжали падать. В долгосрочной перспективе это означало меньшее количество покупок серебра казначейством, чем это было бы в соответствии с Законом Блэнда-Эллисона. Оплачивалось серебро в новых обеспеченных гринбеках (банкнотах 1890 года), которые были полноценным законным платежным средством.

Эти гринбековые банкноты имели возможность, по усмотрению Казначейства, быть выкупленными за серебро или золото. Это означало шаг назад к биметаллизму, который в соотношении 16 к 1 привел бы к инфляционному монометаллизму серебра. В результате, иностранцы потеряли доверие к американской приверженности золотому стандарту, и золото испарилось в начале 1890-х годов. Другие факты являются следствием данной потери доверия. Так, в июле 1892 года Сенат США принял законопроект о свободной чеканке серебряных монет. Законопроект не продвинулся дальше рассмотрения, но он сделал бы серебро законным платежным средством и привел бы на практике к серебряному монометаллизму. Золотой запас казначейства снизился в связи с нарастанием экспорта золота в 1892 году. В то же время, экономический бум, подстегнутый кредитной экспансией, продолжался. Спад начался в июне 1893 года, когда недоверие населения привело к массовым банковским набегам и банкротствам. Эти события стали известны как "Паника 1893 года". Банки приостановили обеспечение выплат. Депозиты, больше не подлежащие погашению наличными, продавались со скидкой по отношению к валюте в августе 1893 года. В ноябре администрация Кливленда отменила Закон Шермана о покупке серебра, и казначейство купило золото у группы банкиров из окружения Джи Пи. Морган и Августа Бельмонта, тем самым завоевав доверие зарубежных стран в приверженности США золотому стандарту. С победой про-золотых республиканцев в 1896 году и поражением кандидата-демократа и сторонника свободного серебра Уильяма Дженнингса Брайана, наконец, приверженность золотому стандарту стала убедительной.

Период 1865-1896 гг. был периодом существенных институциональных изменений в Финансовой системе США, состоящей из банков частичного резервирования, не поддерживаемых центральным банком, и продемонстрировавшей нестабильность, приведшую к ряду монетарных экспансий и сокращений, а также финансовой панике (1873, 1884, 1890 и 1893 гг.)³⁰² и приостановке наличных расчетов.

Нестабильность и злонамеренные инвестиции в периоды бума и их последующая ликвидация в период рецессии нарушили экономический рост..

Однако, как мы увидим ниже, хотя конструкция финансовой системы сдерживала экономический рост, остальной рост все же был впечатляющим.

301 См. Ротбард (2002, стр. 160).

302 Смотри Смит (1990, стр. 151).

5.1.3 Цены и деньги с 1865 по 1896

5.1.3.1 Цены

После подведения итогов истории монетарных институтов в этот период, мы рассмотрим историю цен в период 1865-1896 гг. Цены в период 1865-1896 гг. в целом снизились. Поскольку при работе с экономической статистикой необходимо всегда проявлять осторожность, мы постараемся делать больше качественные, чем количественные заявления о ценах. Тем не менее, мы проиллюстрируем наши качественные заявления разной ценовой статистикой. По словам Джорджа Ф. Уоррена и Фрэнка А. Пирсона, оптовая цена (1910-1914 $\frac{1}{4}$ 100)³⁰³ была разработана следующим образом (диаграмма 5.1).

В 1865 году индекс составлял 185. До 1871 года он упал до 130 или 30% всего за 6 лет.

Это означает, что за эти 6 лет цены упали в среднем на 5,7%. Небольшой рост кредитования подстегнул кредитный бум в 1872 году до 136, за которым последовало снижение цен до 90 до 1879 года. За этим последовал рост во время экспансионистского бума до 108 в 1882 году. До 1890 года цены упали до 82 по словам Уоррена и Пирсона, чей индекс на этом заканчивается. Однако с 1890 года начинается индекс оптовых цен Бюро трудовой статистики (БТС) (1913 $\frac{1}{4}$ 100). В нем указано, что 1890 год был равен 76,1, что означает снижение на 1896 год до 61,7, т.е. на 18,9 %. По шкале Уоррена и Пирсона это было бы 66,5.³⁰⁴ Это означает за весь период среднегодовое падение цен примерно на 3,5% и общее падение оптовых цен за четыре десятилетия на 64%. Продление подсчетов Уоррена и Пирсона статистикой БТС приводит к следующему графику (График 5.2).

Альтернативный индекс потребительских цен, построенный Этель Д. Гувер, охватывает период с 1851 по 1880 год.³⁰⁵ Индекс Гувера падает со 175 в 1865 году до 108 в 1879 году и увеличивается до 110 в 1880 году (График 5.3).

Этот индекс показывает меньшее падение цены с 1865 по 1880 год, чем индекс Уоррена и Пирсона (падение индекса Гувер на 37% против падения индекса Уоррена и Пирсона на 46% за тот же период). Это могло быть вызвано более сильным удельным весом ухудшающейся сельскохозяйственной продукции и сырья в индексе Уоррена и Пирсона, чем в индексе Гувер.³⁰⁶ Тем не менее, индекс Гувер все еще указывает на существенное и продолжающееся падение цен.

Другой индекс - это индекс стоимости жизни, построенный Федеральным резервным банком Нью-Йорка и Майклом К. Берджессом с 1913 года $\frac{1}{4}$ 100.³⁰⁷ (График 5.4)

Эти индексы показывают те же тенденции, что и индекс Уоррена и Пирсона или индекс Гувер. Индекс стоимости жизни, построенный Федеральным резервным

банком Нью-Йорка, падает со 102 в 1865 году до 74 в 1896 году, а индекс Берджеса - со 108,1 до 62,9 за тот же период. Эти индексы не падают так сильно, как все индексы продаж, что свидетельствует о том, что стоимость жизни не упала так сильно, как оптовые цены.

Тем не менее, оба индекса демонстрируют существенное падение цен.

Мы также можем вычислить неявный индекс цен из статистики валового национального продукта, по 1958 $\frac{1}{4}$ 100.³⁰⁸ Среднее значение декады 1869-1878 гг. составляет 32,1 и падает до среднего значения 26,5 в декаде 1879-1888 годов, заканчивающейся в 1896 году, на отметке 21,7 пунктов, что также указывает на существенное падение цен в этот период.

По существу, все эти индексы цен подразумевают одно и то же видение, а именно, что цены за рассматриваемый период снижались почти одинаково, с небольшими исключениями во время экспансионистского бума. Несмотря на то, что не следует принимать индексы цен по номинальному весу, данные являются убедительными, и мы можем сделать одно качественное заявление о рассматриваемом периоде: обобщённо говоря, цены значительно снизились. Следует добавить, что 1896 год был последним годом этого периода ценовой дефляции, и что с 1897 года цены начали расти почти каждый год, так как мировое производство золота взлетело, и банки увеличили вклады на этом дополнительном золоте.

303 Источник: Министерство торговли США, 1975 г., серия Е 52-63, стр. 201.

304 Смотри Министерство торговли США, 1975 г., серия Е 87-89, стр. 203.

305 Смотри Министерство торговли США, 1975 г., серия Е 174-182, стр. 212.

306 Смотри Фридман и Шварц (1971, стр. 33).

307 Смотри Министерство торговли США (1875, стр. 212).

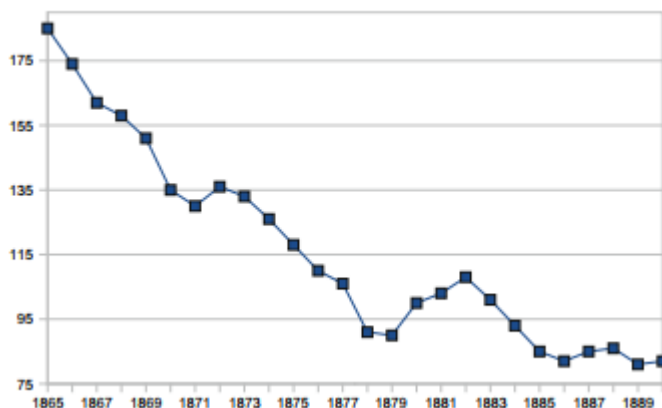


График 5.1 Индекс оптовых цен (Уоррен и Пирсон), 1865-1890

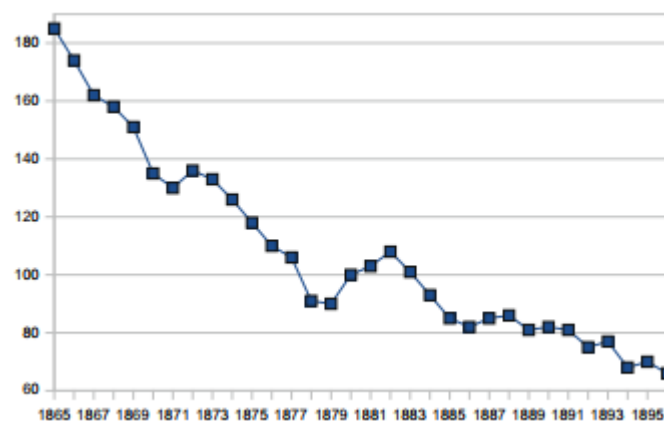


График 5.2 Индекс оптовых цен (Уоррен и Пирсон + БТС), 1865-1896

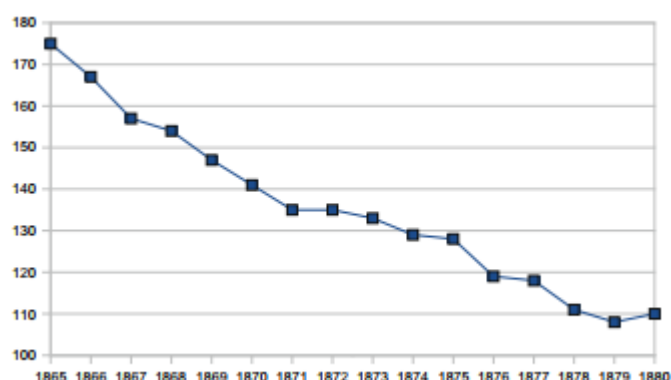


График 5.3 Индекс потребительских цен (Гувер), 1865-1880

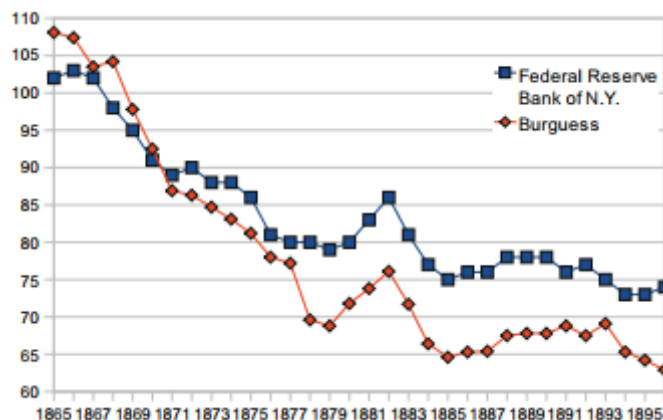


График 5.4 Индексы стоимости жизни (Федеральный резервный банк Нью-Йорка, Бургузия), 1865-1896

5.1.3.2 Количество денег

Как мы показали, цены в целом снизились в период 1865-1896 гг. Теоретически это могло быть вызвано сокращением денежной массы, а не дефляцией роста, как гласит основной тезис данной работы. Следовательно, мы должны рассмотреть

развитие денежной массы в те годы. Фридман и Шварц предоставили нам количественные оценки денежных показателей. Опять же мы столкнемся с сомнительным качеством, а также неполнотой данных. Цифры начинаются только с 1867 года и не различают вкладов до востребования и срочных вкладов в коммерческих банках. Я буду использовать выборку, которую предоставляют Фридман и Шварц, которая включает в себя валюту³⁰⁹, удерживаемую населением, а также срочные и депозиты до востребования в коммерческих банках. Таким образом, я исключаю депозиты в паевых сберегательных кассах, так как они не подлежат выплате по требованию. К сожалению, срочные депозиты не могут быть исключены из этих цифр, так как Фридман и Шварц предоставляют только совокупность срочных депозитов и депозитов до востребования.

Согласно графику Фридмана и Шварца (График 5.5),³¹⁰ следует отметить, что и в обоих суб-периодах гринбековой и золотой эры, денежная масса (валюта, которой владеет население, плюс спрос и срочные депозиты в коммерческих банках) увеличилась. В первый период, в эпоху гринбеков, денежная масса выросла на 17% с января 1867 года по февраль 1879 года.³¹¹ Как бы то ни было, денежная масса не росла стабильно. В первый год, с 1867 по 1868 год, денежная цифра немного уменьшилась с 1,314 миллиардов до 1,244 миллиардов долларов. Денежная масса затем будет расти высокими темпами вплоть до паники 1873 года до 1,622 млрд. долл. США, чтобы вновь упасть после паники до 1,592 млрд. долл. В течение следующих 4 лет денежная масса несколько снизится до 1,543 долларов в феврале 1879 года. Так что здесь мы столкнулись с дефляцией банковского кредита, которая произошла во время рецессии после инфляционного бума. Случилось значительное увеличение денежной массы, что привело к росту неудачных инвестиций, например, в железнодорожную отрасль. Рост денежной массы был обеспечен за счет импорта капитала. Когда приток капитала сократился, а некоторые железные дороги не выполнили свои обязательства, произошел обвал банков.³¹² Это спровоцировало финансовую панику 1873 года. Стало очевидным не только то, что плохие инвесторы должны быть ликвидированы, но и то, что произошел отток золота. Сокращение кредита ускорило ликвидацию плохих инвесторов.

Таким образом, в эпоху гринбеков мы сталкиваемся с увеличением денежной массы, а также с годами рецессии, когда денежная масса фактически немного уменьшилась, что довольно необычно для современной истории. Как говорили Фридман и Шварц:

Такое поведение проявляется в одном из самых необычных аспектов. Есть 5 календарных лет, в которых денежная масса уменьшалась, и 7, в которых она росла. Подъем был в среднем больше, чем падение, но даже при этом денежная масса в феврале 1879 г. была лишь на 17 % выше уровня 12 лет назад, в январе 1867 г. По сравнению с более поздним опытом, это необычайно высокое соотношение спадов к подъемам и небольшой общий подъем. (1971, стр. 31)

Тем не менее, в конце концов, все-таки произошло увеличение денежной массы.

Возобновление обеспеченных выплат в 1879 году восстановило доверие к доллару, что привело к притоку золота. А в последующий период золотого стандарта денежная масса увеличилась в общей сложности на 276%. Рост денежной массы был особенно быстрым с 1879 по 1883 год. Была огромная кредитная экспансия и неудачные вложения.

Утрата уверенности в приверженности США золотому стандарту привела к оттоку золота³¹³, что спровоцировало рецессию и финансовую панику. Последовало сокращение кредитования, и денежная масса немного уменьшилась с 1883 по 1884 годы.

После рецессии начался следующий цикл. Опять же в 1892 году недоверие США к золотым стандартам привело к оттоку золота и спровоцировало спад. Провал любимца фондового рынка спровоцировал тогда, в 1893 году, финансовую панику. Некачественность инвестиций стала очевидным. После непродолжительного восстановления, в 1895 году новый отток золота, вызванный политическим подъемом силы серебра, вызвал очередную панику.³¹⁴

В связи с паникой 1895 года денежная масса несколько снизилась до \$4,266 млрд. в 1896 году, в последний год периода нашего анализа.

В целом, в эпоху золотого стандарта денежная масса в годовом исчислении стабильно росла с \$1,543 млрд. до \$4,477 млрд. в июне 1895 года. Следует отметить, что годы падения золотого стандарта были не такими многочисленными, как в эпоху стандарта гринбека, и денежная масса росла ускоренными темпами.

Таким образом, можно сделать вывод, что за этот период денежная масса не упала, а выросла с 1867 по 1896 год с 1314 млн. долл. до 4477 млн. долл. или на 340 %, в то время как оптовые цены, по словам Уоррена и Пирсона, за тот же период снизились примерно на 60 %. Таким образом, дефляция цен не была вызвана сокращением денежной массы, даже несмотря на кредитные сокращения и временное сокращение денежной массы в периоды рецессии.

309 Валюта включает золотые монеты, золотые и серебряные сертификаты, банкноты США, валютные купюры, казначейские билеты 1890 года, стандартные серебряные доллары, вспомогательное серебро, разменные монеты, другую валюту США, банкноты штатов, национальные банкноты, мелкие монеты, банкноты федеральных резервных фондов и банкноты федеральных резервных фондов.

310 Данные приведены в миллионах долларов. Источник: Фридман и Шварц (1971, стр. 704-705), таблица А-1.

311 Нужно отметить, что эти числа не могут быть восприняты в номинальном значении. 17% представляет нереальную точность. Однако можно с уверенностью утверждать, что за этот период произошло увеличение денежной массы от 10 до 30 %.

312 См. Фридман и Шварц (1971, стр. 77-78).

313 См. Фридман и Шварц (1971, стр. 106-107).

314 См. Фридман и Шварц (1971, стр. 108-111).

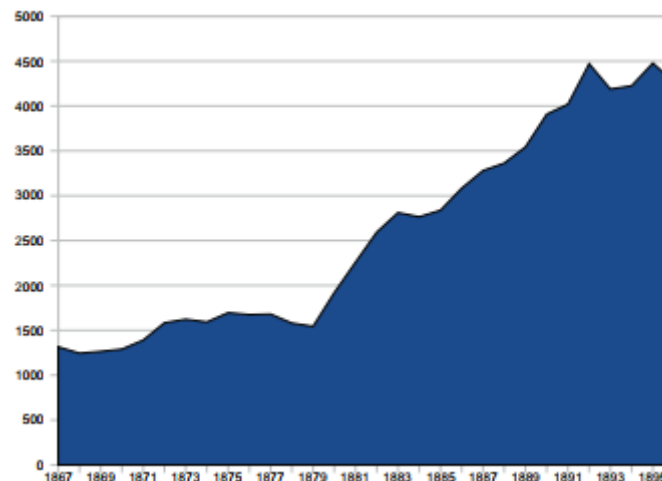


График 5.5 Валюта, находящаяся в распоряжении населения, и депозиты в коммерческих банках, 1867-1896

5.1.3.3 Качество денег и Необычно высокий спрос на золото

Помимо экономического роста в США, который будет проанализирован в следующем разделе, были еще три важные причины повышения покупательской способности золотой валюты. Во-первых, необычный спрос на золото появился в 1870-х годах, когда промышленные страны, такие как Германия, Испания, и страны Латинского валютного союза (Бельгия, Швейцария, Франция, Италия), а также скандинавские страны установили золотой стандарт. Кроме того, как уже упоминалось, Соединенные Штаты купили золото, чтобы вернуться к золотому стандарту.³¹⁵

Во вторых, произошло увеличение мировой численности населения и объема выпускаемой продукции. Население мира увеличилось с 1,2 миллиарда человек в 1850 году до 1,65 миллиарда человек в 1900 году. Кроме того, особенно в Европе, промышленная революция привела к необычайному экономическому росту. По оценкам Густава Касселя, среднегодовые темпы роста производства в мире в период 1865-1896 годов составили 3%.³¹⁶ Организованный впоследствии мировой спрос на новое мировое средство обмена (золото) взлетел до небес.

Третьей причиной стало снижение цен в период с 1865 по 1879 год, когда появились ожидания улучшения качества денег. Когда закончилась Гражданская война, были широко распространены ожидания, что качество денег восстановится и улучшится в долгосрочной перспективе. Когда качество денег, как ожидается, улучшается, спрос будет держать их по мере роста запасов наличных и падения цен на деньги.³¹⁷ Во время эры гринбека, качество неконвертируемой фиатной валюты может быть улучшено в глазах экономических агентов, просто сделав эту бумагу конвертируемой в золото. И такое возобновление было обещано с самого начала приостановки.

По мере того, как ожидания, что данное обещание будет выполнено, становились все более крепкими, ожидаемое качество банкнот-гринбеков повышалось. Люди ценили доллар выше, чем без такого ожидаемого повышения качества. В результате спрос

на сохранение денег вырос, а цены упали. Произошло качественный прирост наличности.

Поэтому повышение качества денег до момента их восстановления, является одной из очень важных причин повышения покупательской способности денег.

Трудно сказать, в какой степени падение цен было вызвано повышенным спросом на золото со стороны стран, намеревавшихся перейти на золотой стандарт, и в какой степени это было вызвано повышением качества денег, и в какой степени это было вызвано мировым экономическим ростом. Однако можно предположить, что после возобновления обеспеченных выплат ожидаемое повышение качества денег уже не является очень важным вопросом. Кроме того, в 1880-х годах последствия перехода многих индустриальных стран на золотой стандарт были уже не такими сильными. Поэтому экономический рост можно считать основным фактором падения цен, особенно после 1879 года. В следующем разделе мы подробно рассмотрим экономический рост США за этот период.

315 Далее Австрия в 1892 году, а Россия и Япония - в 1897 году.

316 Смотри Палий (1972, стр. 22), прим. 19.

317 Смотри про качество денег Андерсона ([1917] 2000) и Багуса (2009).

5.1.4 Рост и его причины

5.1.4.1 Рост: подъем на тратах

Статистические данные о национальном доходе за этот период доступны не в полной мере. Статистика начинается только с 1869 года, и за первые два десятилетия имеются только усреднённые показатели.

Тем не менее, свидетельства впечатляющего экономического роста являются очевидными³¹⁸ Среднегодовой валовой национальный продукт (ВНП) (в ценах 1958 года) почти удвоился с 23,1 млрд. долл. в десятилетие 1869-1878 годов до 42,4 млрд. долл. в десятилетие 1879-1888 годов, что означает среднегодовой прирост реального ВНП на 6,3%. До 1892 года реальный ВНП продолжал расти очень быстрыми темпами и достиг 60,4 млрд. долл. После паники 1893 года он упал до 55,9 миллиардов долларов через год, чтобы снова увеличиться до 61,3 миллиардов долларов в 1896 году.

За весь период ВНП вырос с 23,1 млрд. долл. в 1869-1878 годах до 61,3 млрд. долл. в 1896 году. Если принять в качестве очень широкого приближения 1874 г. 23,1 млрд долл. США, то это означало бы увеличение на 265 % реального ВНП за 22 года и впечатляющие 4,5 % в год. Опять же, данные очень сомнительны. Но, похоже, можно с уверенностью утверждать, что в рассматриваемый период наблюдался экономический рост и даже сильный экономический рост.

Можно подумать, что этот экономический рост был вызван только увеличением численности населения, а производство на душу населения не увеличилось. Но это ошибка. Доход на душу населения увеличился в среднем с 531 доллара в 1869-1878 годах до 774 долларов в 1879-1888 годах. Рост на душу населения продлился до конца рассматриваемого периода. В 1896 году годовой ВНП на душу населения составлял \$865.³¹⁹

Плюс ко всему, есть и другие показатели того, что физический выпуск за этот период сильно возрос. Базовый индекс производства, построенный Уорреном и Пирсоном, также показывает это.³²⁰ Индекс вырос с 10,81 в 1866 году до 38,78 в 1895 году, таким образом, почти в четыре раза. Особенно сильный рост произошел в 1874 году с 13,97 до 23,03 в 1879 году. Это означает увеличение на 64,8% всего за 5 лет.

Любопытно, что хронология Национального бюро экономических исследований (NBER) констатирует рецессию в этот период между 1873 и 1878 годами, а совсем недавно Лэнс Дэвис все еще объявляет 1873-1875 годы периодом рецессии (2006, стр. 106).

Статистика еще больше свидетельствует о том, что физический объем производства товаров значительно возрос.³²¹ Например, производство пшеничной муки выросло с 1865 года на 42,5 млн. тонн. барр. до 93,6 миллионов. барр. в 1895 году. В этот же период, производство рафинированного сахара выросло с 733 млн. фунт. до 3961 миллиона. фунт. В период с 1870 по 1895 год количество бродившего солодового ликера увеличилось с 6 600 000 барр. до 33 600 000 барр. пива.

Производство сигар в миллионах выросло с 1 183 в 1870 году до 4 099 в 1896 году. Подводя итог, следует сказать, что хотя показатели ВВП, ни в индексах, ни физических объемах производства промышленных товаров не точны совершенно и не должны приниматься по номинальным значениям, можно с уверенностью сказать, что в США с 1865 по 1896 год наблюдался колоссальный рост. Этот внутренний экономический рост стал основной причиной падения цен за тот же период.

318 Министерство торговли США (1975), серия F 1-5, стр. 224.

319 Покупательная способность заработной платы выросла с 32 (1910-1914 ¼ 100) в 1865 году до 104 в 1896 году. См. Уоррен и Пирсон (1933, стр.197).

320 Смотри Уоррен и Пирсон (1933, стр. 44), таблица 5.

321 Смотри Министерство торговли США (1875, стр. 231-300, 689-697).

5.1.4.2 Причины экономического роста

Вступление

Теперь рассмотрим причины указанного выше экономического роста. Прежде всего, следует отметить институциональную свободу США. Предпринимательская функция не была подорвана многочисленными мерами вмешательства. Налоги были низкими, регуляции - скудными, а правовая база в целом благоприятствовала бизнесу. В следующем разделе, после моего теоретического анализа дефляции роста, я рассмотрю инновации, которые сделали возможным увеличение роста, при увеличении численности населения, разделении труда/знаний, а также накоплении капитала. Рост разделения труда/знаний трудно доказать экономическими данными. Однако следует иметь в виду, что увеличение численности населения допускает более высокий уровень разделения знаний.

Кроме того, инновации или накопление капитала часто делают необходимым или предполагают рост разделения труда.

Инновации

Наличие некоторых свидетельств позволяет понять актуальность инноваций для экономического роста в период 1865-1896 гг. Несмотря на то, что количество не столь важно, как качество инноваций, важно отметить, что количество выданных патентов (изобретений) выросло с военного уровня в 6 088 в 1865 году до 12 277 через 2 года, оставаясь на этом высоком уровне до 1880 года. В 1880 году еще один всплеск числа выдаваемых патентов (изобретений) составил около 20 000 в год.³²²

Некоторое количество инноваций заслуживает особого упоминания в связи с их важностью. Важным изобретением для сельского хозяйства была сноповязалка в 1878 году, которое увеличило скорость уборки урожая в 80 раз.³²³ На рост производительности труда повлияли и другие новые машины в сельском хозяйстве. Кроме того, в железнодорожной отрасли появились важные инновации, например, двухфункциональный вагон, рефрижераторные и специальные скотовозы, автоматическая сцепка, а также пневматический тормоз Вестингауза и стальной рельс.³²⁴ Улучшение транспортной отрасли расширило рынок и создало возможности для экономии за счет масштабов. Бессемеровский процесс значительно увеличил производительность производства стали. Кроме того, была усовершенствована швейная машина Мак Кея, изобретен электрический телеграф и новые пароходы.³²⁵

Другой важной формой инноваций был рост промышленной концентрации, который позволил использовать экономию от масштаба. Без необходимости накопления капитала существующий капитал был более эффективно объединен путем концентрации.³²⁶ Предприниматели, такие как Эндрю Карнеги в сталелитейной промышленности и Джон Д. Рокфеллер в нефтяной отрасли, можно назвать примерами предпринимателей, которые путем внедрения инноваций и предпринимательского гения создали высокоэффективные сконцентрированные компании. Дэвис и Норт подытоживают эффект от этих инноваций:

С развитием транспорта регион к востоку от Миссисипи превратился в единый рынок для большинства товаров и интегрировал, по крайней мере, часть транс-миссиссиппинского запада (Миннесота, Айова и восточные Канзас и Небраска) в этот ныне близкий к национальному рынок. В то же время в нескольких важных отраслях промышленности были достигнуты крупные технические прорывы, а новые технологии стали приносить все большую отдачу в широком диапазоне объемов производства. В сталелитейной промышленности, например, бессемеровский процесс был широко внедряемым в качестве инновации, в нефтяной промышленности были применены новые сложные методы фракционной дистилляции, а в мельницах Верхнего Среднего Запада широко использовались венгерские методы редуцирования. [примечание опущено] Все были подвержены существенным экономическим воздействиям масштаба. Средний размер фирмы значительно вырос по мере того, как новые заводы и мельницы, предназначенные для реализации этой экономии масштаба и обслуживания "национального рынка" были введены в производство. [Курсив добавлен] (1971, стр 170–171).

322 Смотри Министерство торговли США, 1975 г., W 96-106, стр. 957-959.

323 Смотри Фолкнер (1924, стр. 426-428).

324 Смотри Шилдс (1977, стр. 241-242)

325 Смотри Лафлин (1887, стр. 336-338).

326 Смотри про промышленную концентрацию Дэвис и др. (1965), стр. 368. См. также Шилдс (1977 г., стр. 12). Возможность экономии от масштаба подразумевается у Мизеса в Законе убывающей доходности (1998, стр. 127-130).

Рост численности населения и разделение знаний

В какой-то момент развития человечества, из-за ограниченных возможностей человеческого мозга, увеличение численности населения становится необходимым условием для увеличения разделения знаний. Достаточным условием увеличения разделения знаний является увеличение специализации. Увеличение численности населения позволяет увеличить специализацию. В период с 1865 по 1896 год население США значительно возросло, как видно из таблицы 5.6.³²⁷

С 1865 по 1896 год население ежегодно увеличивалось. Более того, это был быстрый рост, население почти точно удвоилось с 35 701 000 человек в 1865 году до 1 870 885 000 человек в 1896 году. Этот рост численности населения во многом стал результатом "огромного международного передвижения людей из Англии и Европы на пустующие земли мира...". (Норт 1961, стр. 198).

Причиной огромного прироста населения стала иммиграция. В 1865 году иммигрировали 248 120 человек. Иммиграция достигла максимума в 1886 году - 884 203 человека, а в 1896 году - 243 267 человек.³²⁸

За весь период почти 13 миллионов человек иммигрировали в США. Одной из причин такой высокой иммиграции наряду с политической свободой мог быть тот факт, что в этот период наблюдался высокий рост экономики. Когда производство в стране увеличивается, и тем более, в пересчёте на душу населения, это является стимулом для иммиграции в эту страну. Таким образом, рост становится самоусиливающимся процессом, так как он привлекает больше людей, создавая тем самым ещё больший рост. Кроме того, более высокий уровень жизни в США, чем в исходных странах, мог стать причиной иммиграции. Короче говоря, поскольку люди ожидали более высоких и растущих стандартов жизни и большей свободы в США, чем в их собственных странах, они решили иммигрировать.

Огромный рост населения приводит к увеличению производства товаров и услуг по мере того, как дополнительные лица начинают их производить. В этой связи важно также подчеркнуть, что иммигранты в основном находились в трудоспособном возрасте от 15 до 40 лет.³²⁹ Повышение численности населения позволило интенсифицировать и расширить разделение труда. Подобный рост разделения труда или знаний позволил повысить эффективность производства. Но разделение знаний не только усилилось внутри Соединенных Штатов. Она также возросла в мировом масштабе по мере устранения торговых барьеров и снижения транспортных расходов. Сильно возросла международная торговля. Также возросла международная торговля Соединенных Штатов. Так, экспорт США вырос почти в четыре раза с 261 млн долларов в 1865 году до 1 048 млн долларов в 1896 году, а импорт - с 256 млн долларов в 1865 году до 1 048 млн долларов в 1896 году.³³⁰

327 Источник: Министерство торговли США, 1975 г., серия А 6-8, стр. 8.

328 Смотри Министерство торговли США, 1975 г., серия С 89-119, стр. 105-106. Конечно, если подсчитывать каждого иммигранта, эти данные видятся нелепыми и абсурдными.

329 Смотри Министерство торговли США, 1975 г., серия С 138-142, стр. 112. Об увеличении численности рабочей силы см. Министерство торговли США, 1975 г., серия D 67-181, стр. 189.

330 Смотри Министерство торговли США, 1975 г., серия U 1-25, стр. 864-865.

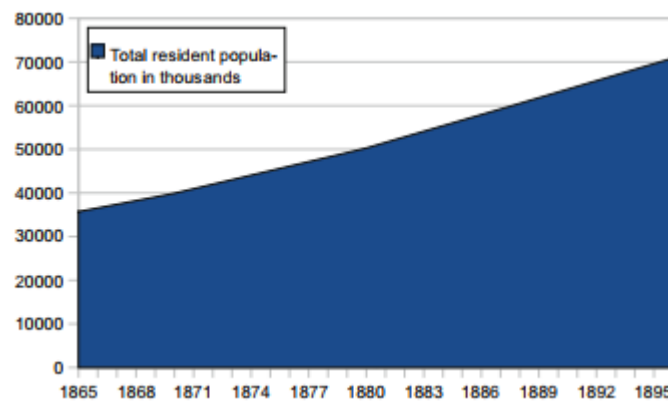


График 5.6 Оценки населения для США, 1865-1896

Накопление капитала

Период с 1865 по 1896 год был периодом большого накопления капитала. По оценкам Саймона Кузнец, валовое накопление капитала выросло в среднем с \$3,49 млрд. в ценах 1929 года в период 1869-1888 годов до \$8,68 млрд. в период 1889-1908 годов (1961, стр. 56). Валовой общий запас капитала увеличился с 45 млрд. долл. в 1869 г. до 190 млрд. долл. в 1890 г. (оба показателя в ценах 1929 г.).³³¹ Это подразумевает существенный темп роста общего запаса капитала, составляющий около 60% за десятилетие. Этот темп роста замедлится после 1900.³³² Чистое накопление капитала также было чрезвычайно высоким в процентах от чистого национального продукта. Это означает, что уровень сбережений был очень высоким. В период с 1869 по 1898 год чистое накопление капитала составляло, по оценкам Кузнец, около 15% чистого национального продукта. В последующие десятилетия эта цифра сократится до 5,8% за десятилетие с 1946 по 1955 год.³³³

Одна отрасль, которая очень хорошо изображает накопление капитала с 1865 по 1896 год - это железнодорожная промышленность. Атлантическое и Тихоокеанское побережья были соединены в 1869 году. Количество проеханных миль увеличилось с 35 085 в 1865 году до 166 703 в 1890 году.³³⁴ Количество проеханных миль выросло.³³⁵ Накопление капитала в виде железных дорог значительно сократило транспортные расходы, тем самым интегрировав рынки, обеспечив экономию за счет эффекта масштаба, и стало основной причиной снижения цен.

³³¹ См. Кузнец (1961, стр. 64).

³³² См. Кузнец (1961, стр. 65).

³³³ См. Кузнец (1961, стр. 92).

³³⁴ См. Министерство торговли США, 1975 г., серия Q 321-328, стр. 731.

³³⁵ См. Министерство торговли США, 1975 г., серия Q 329, стр. 732.

5.1.5 Пикирующие цены: Толкование

Теперь мы можем лучше интерпретировать период с 1865 по 1896 год. Но сначала рассмотрим традиционные интерпретации периода в США с 1865 по 1896 год. Их можно условно разделить на три широкие группы. Первая группа, состоящая из монетаристов вроде Фридмана и Шварца, не доходит до ясного суждения о периоде,

поскольку они рассматривают два противоречащих друг другу индикатора: падение цен, указывающее на депрессивный эффект, и экономический рост.

Вторая группа, более кейнсианская, рассматривает этот период как период непрерывной экономической депрессии, ведущей к социальным волнениям. Эта группа также представляет (до сих пор традиционную) интерпретацию некоторых современников этого периода. Третья группа, признавая нестабильность финансовой системы и бизнес-циклов, рассматривает эти времена, как период, который был обусловлен высоким экономическим ростом. Такую точку зрения придерживаются некоторые современники, а также точка зрения, которую предлагает австрийская интерпретация данных.³³⁶

Сначала рассмотрим некоторых представителей непростого взгляда на этот период. Они часто имеют противоречивые взгляды на этот период и в силу своей теоретической базы не улавливают и не понимают, что произошло. Так обстоит дело с монетаристами, такими как Милтон Фридман и Анна Шварц.³³⁷ Поскольку они должны признать рост данных по ВВП и одновременное падение цен. Это идёт в разрез с популярным, а также распространённым у экономистов мнением о том, что падение цен и экономический рост несовместимы, т.е. это разносит их личную теорию. Таким образом, этот период был поразительным для Фридмана и Шварца, которые пишут, что это событие "бросает серьезные сомнения в обоснованности широко распространённого сегодня мнения о несовместимости светской серьёзной дефляции цен и быстрого экономического роста" (1971, стр. 15). Однако Фридман и Шварц признают рост и не так негативно относятся к этому периоду, как другие авторы. Единственная проблема для них заключается в том, что она не совсем вписывается в их монетарную теорию, как указано в приведенной выше цитате.

Тем не менее, есть и другие авторы, которые приходят к более негативному мнению. Эти авторы принадлежат ко второй группе, которая, похоже, сильно отличается от данных о том, что падение цен не подавляло ни производство, ни рост.

Действительно, многие авторы считали, что сильные депрессии имели место в 1870-х годах и позже. Эта вера, кажется, стала одним из самых любопытных мифов экономической истории. Например, Вайнштейн говорит о депрессии в 1870-х годах (1970, стр. 360). Рендигс Фелс в той же манере заявляет: "Циклический спад, последовавший за паникой 1873 года, был самым продолжительным в истории американских деловых циклов, продолжавшимся до марта 1879 года и длившимся 5 лет и 5 месяцев" (1959, стр. 107).

Эта оценка сбивает с толку историка, который знает о том, что индекс производства Уоррена и Пирсона, как было сказано выше, вырос между 1874 годом с 13,97 до 23,03 в 1879 году! Фелс, кроме того, говорит о депрессии 1870-х годов как о "выдающейся" в истории деловых циклов (1959, стр. 73).³³⁸ Тот же автор в другом произведении говорит о "длинноволновой депрессии" с 1873 по 1897 год (1949, стр. 69).

Единственным фактором, указывающим на эту депрессию, было падение оптовых цен! Таким образом, представляется очевидным, что падение цен по ошибке считается синонимом депрессии. Также Ашер Ахинштейн делает замечания в том же направлении и объявляет годы с 1873 по 1879 самым длительным сужением в истории США и относит его к одному классу со сужением 1929-1933 годов как одну

из самых тяжелых депрессий.³³⁹ Унгер заявляет, что историки экономики "продолжают обсуждать причины 'Великой депрессии' из 1873-1896" (1964, стр. 338), прим. 71. Уолтер Нуджент говорит о 1870-х годах: "70-е годы были повсеместно депрессивным десятилетием, условия варьировались от страны к стране только в тяжести их уныния" (1967, стр. 48)

А также Самуэль Резнек пишет о предполагаемых тяжелых депрессиях с 1873 по 1878, 1882-1886 и 1893-1897³⁴⁰ и Чарльз Хоффман (1956) пишет о депрессии в 1890-х годах. Резнек, судя по всему, основным свидетельством депрессий в те периоды видит социальную напряжённость. Кроме того, Эрл Дж. Гамильтон рассматривает период снижения цен 1873-1892 гг. в Европе³⁴¹ и США как депрессивные, и, похоже, в качестве своего главного доказательства он приводит социальную напряжённость и революционные сочинения данного периода:

По мере того, как цены падали из-за дефицита денежной массы, прибыль была ограничена, а бизнес находился в депрессивном состоянии. В большинстве стран западного мира бизнес был очень плохим в течении более половины этого периода, а депрессия, начавшаяся в 1873 году, была одной из самых тяжелых, когда-либо известных миру. [примечание опущено] Генри Джордж, Эдвард Белами, Генри Демарест Ллойд и Карл Маркс наводнили общество протестной литературой; некоторые из их работ были бестселлерами. В Соединенных Штатах действовали Грейнджерское движение, Популизм и Армия Кохея. В Англии существовала ее знаменитая Королевская комиссия по депрессии торговли и промышленности, перед которой Альфред Маршалл с гордостью давал показания, а в английской экономической истории Великая депрессия означает четверть века, 1873-1897 гг. (1952, стр. 345-346)

Конечно же, этот период был отмечен социальными волнениями и провозглашениями старых идей социализма и коммунизма. Однако причинная связь, вероятно, была не в том направлении, которое указывает Гамильтон. Именно новые идеи, новые философские труды вызвали социальные волнения, а не социальная напряжённость родила новые идеи.

Помимо падения цен и социальных волнений, другая, хотя и не самостоятельная причина этого широко распространенного мифа о периоде с 1865 по 1896 год исходит из точки зрения и данных НБЭИ (Национального бюро экономических исследований), возможно, самого важного учреждения для исследования бизнес-цикла. Действительно, в хронологии НБЭИ 16 лет из 31 года называются рецессионными.³⁴² Это самая высокая концентрация рецессионных лет в истории НБЭИ и это действительно впечатляет. Вероятно, историки НБЭИ в своем анализе были введены в заблуждение постоянной дефляцией цен в рассматриваемый период.

Однако вышеупомянутые суждения экономистов до сих пор удивляют, учитывая, что, несмотря на то, что в период между 1873 и 1879 годами цены постоянно снижались, и даже денежная масса в отдельные годы сокращалась, а также имели место общественные беспорядки, это было время быстрого экономического роста.

Интерпретация, основанная на австрийском анализе, дает нам совершенно другой результат.

Учитывая приведённые данные, становится очевидно, что это был период дефляции цен. Дефляция цен в основном была вызвана экономическим ростом в США и

остальном мире. Еще одной причиной снижения цен, важной, по крайней мере, в эпоху гринбеков, было ожидание повышения качества денег. Это увеличение было ожидаемым, поскольку требования по выкупу бумажных гринбеков считались более выгодными. Кроме того, особенно в первом подпериоде, многие промышленные страны сменили серебряный стандарт на золотой, тем самым увеличив спрос на золото и подтолкнув цены, доминирующие в золоте, вниз.

Конечно, не все в этот период было идеально или замечательно. В финансовой системе были некоторые серьезные недостатки. Банковская система частичного резервирования, за счет расширения кредитов, приводившая к неудачным вложениям (как, например, в железнодорожной отрасли), вызывала непрерывную череду бумов и спадов. Кроме того, банковская система частичного резервирования, не имеющая кредитора последней инстанции, пережила несколько финансовых паник. Конечно, все это повлекло за собой тяжелые личные трагедии. И в финансовых паниках и банкротствах дней рецессии, в этот период усилились социальные движения и агитаторы набрали силу.

Однако, несмотря на расточительное использование ресурсов, связанное с неудачными вложениями, американский экономический рост все еще был огромным и явился результатом сочетания роста разделения труда, увеличения численности населения, увеличения сбережений и накопления капитала, а также инноваций в условиях свободного рынка. Важно подчеркнуть, что падение цен не подавило ни бизнес, ни производство, о чем свидетельствует рост ВВП. Похоже, что, в ретроспективе, падение цен, в сочетании с падением, иногда, денежной массы, а также социальные волнения, были восприняты историками экономики как свидетельство рецессии, а не как свидетельство экономического роста и процветания. Так, Ротбард заявляет:

Тогда должно быть ясно, что "великая депрессия" 1870-х годов - это великий миф - миф, вызванный неверной интерпретацией того факта, что цены в целом резко упали за весь период [1865-1879]. (2002, стр. 154-155)

Действительно, падение цен не вызвало рецессии. Скорее, в период рецессий дефляция банковского кредита привела к усилению понижающего давления на цены.

Однако в целом рост производства был одной из причин падения цен. Выпуск вырос сильнее, чем денежная масса, и цены упали. Такое же наблюдение сделали и некоторые современные экономисты, которые могли следить за экономическим ростом, не будучи ослеплены дефляцией цен. Благоговение экономического роста, вызвавшего падение цен, было признано современным экономистом Дэвидом Эймсом Уэллсом, писавшим в 1891 году:

... если падение цен было вызвано, как и было продемонстрировано, в основном естественными и постоянными причинами, а именно, ростом усилий человека в работе по производству и распределению, то результатом явилось создание большего изобилия всего, что есть хорошего и привнесение большего количества оно, в пределы досягаемости масс, для потребления и наслаждения, и являлось одним из величайших благословений. (1891, стр. 250)

В ответе на биметаллистский аргумент о том, что предприятия всегда в долгах, и поэтому дефляция является бременем для производства, экономист этого времени Фрэнк У. Тауссиг делает следующее наблюдение американского опыта:

Процветание, активность, общий промышленный прогресс, были настолько велики и настолько очевидны, что аргумент о том, что не выдерживает критики аргумент о том, что промышленность может серьезно укрепиться только в отдельные периоды депрессии или затишья прогресса. (1892, стр. 89-90)

Тауссиг также гениально указывает на то, что падение уровня цен не должно приводить к депрессии бизнеса:

Если бы денег стало мало, если бы их стоимость росла и все цены падали, каждый производитель, будь уверен, получал бы меньший денежный доход, чем раньше, и имел бы меньший денежный капитал. Но он всё ещё сможет купить столько же товаров и столько же рабочей силы, сколько и раньше, и на самом деле будет таким же богатым и процветающим. (1892, стр. 87)

В целом, дефляция цен в период с 1865 по 1896 год была вызвана, главным образом, огромным экономическим ростом, который был дополнен переходом нескольких индустриальных стран на золотой стандарт, а до 1879 года - повышением качества денег. То, что случилась большая депрессия - это миф.

336 Так, австрийский экономист Патрик Ньюман (2012) утверждает, что в период между 1873 и 1879 годами депрессии не было. Он утверждает, что падающие цены стали причиной неправильного понимания данного периода. Кроме того, новые институционалисты, похоже, приходят к во многом положительной оценке периода, похожей на австрийскую. Дуглас К. Норт указывает: "В эпоху между Гражданской войной и Первой мировой войной мы превратились в величайшую промышленную нацию мира, не утратив при этом своего превосходства в качестве мирового поставщика сырья и продуктов питания... индустриальное развитие Соединенных Штатов в этот период было впечатляющим" (1961, стр. 195) Несмотря на то, что Норт говорит о более длительном периоде, чем мы думаем, он делает очень позитивное заявление по данному поводу. Таким образом, было бы странно утверждать, что он считает, что в этот период произошла "Великая депрессия". Более того, Норт упоминает падение цен и не делает их причиной проблем, а, наоборот, рассматривает их как результат экономического роста: "До 1896 года уровень мировых цен падал, отражая тот факт, что производство росло более быстрыми темпами, чем денежная масса, но после этой даты пошёл обратный процесс". (1961, стр. 201)

337 Смотри примеры положительных отсчетов по периоду в работах Дики (1977) и Шилдса (1977), которые принадлежат к первой группе. Авторы, которые не являются австрийскими экономистами, но больше относятся к монетарной традиции. Другое дело - Коппок (1961). Его работа называется "Причины Великой депрессии 1873-1896 гг.", однако он утверждает, что в этот период снизился только трендовый темп роста (стр. 216). Интересно также, что даже сами Фридман и Шварц отмечают, что падение цен могло ввести экономистов в заблуждение относительно тяжести и продолжительности рецессии 1870-х годов: "Но резкое падение финансовых масштабов, гораздо более очевидное и гораздо лучше документированное, чем поведение множества плохо измеряемых физических величин, вполне могло привести к тому, что современные наблюдатели и более поздние исследователи переоценили серьезность и, возможно, даже длительность данного спада". (1971, стр. 87-88)

338 См. также Фелс (1951, стр. 325).

339 Ачинштейн (1961, стр. 166, 170)

340 Смотри Резнек (1950), (1953) и (1956).

341 В Британии люди, жившие в то время и позже, считали условия жизни плохими, несмотря на то, что "среднестатистический потребитель, похоже, жил значительно лучше в конце 'депрессии' чем ранее" (Селджин 1997, стр. 50). Селджин (1997, стр. 51-52) объявляет об этом, таким образом, как о мифе, что в Британии была депрессия между 1873 и 1896 годами. Он выделяет четыре причины мифа, которые можно найти и в случае с США. Во-первых, некоторые отрасли экономики действительно были в депрессии, как, например, сельское хозяйство США. Во-вторых, были циклические подъемы и спады. В-третьих, существовали неправильные теории, а именно, что падение цен нарушит производство. Такие теории существовали и в США. В четвертых, симпатии к пострадавшим группам. В США такой группой были бы фермеры. Смотри про данный миф также Муссон (1959).

342 Смотри Дэвис (2006, стр. 106). Дэвис критикует хронологию НБЭИ. Он использует свой собственный набор данных, состоящий из 43 годичных компонентов в перерабатывающей и горнодобывающей промышленности. Он сокращает число рецессий в период с 1865 по 1896 до семи, полностью устраняя три рецессии. Дэвис убедительно доказывает, что постоянная дефляция цен в этот период создана Уиллардом Торпом (1926 г.) в его "Бизнес-анналах" (на которых основаны данные НБЭИ, например, работа Уэсли Митчелла (1927 г.)) завысив продолжительность и количество рецессий (Дэвис 2006 г., стр. 113). Я считаю, что данные Дэвиса, полученные от предприятий, расположенных на более высоких стадиях производства, более адекватны, чем показатели ВВП, для выявления исторических экономических циклов, поскольку на более высоких стадиях производства движение по циклу является более выраженным.

5.1.6 Пикирующие цены: Политические баталии

5.1.6.1 Социальное единство

Период 1865-1896 гг. был периодом исключительно высокого роста в США³⁴³ Как бы то ни было, это было также время социальных волнений. На первый взгляд кажется, что социальные волнения были вызваны падением цен, так как многие люди и группы выступали против падения цен. Как пишет Роджер Э. Шилдс о некоторой части периода:

Годы 1873-1896 в Соединенных Штатах были отмечены трудовыми конфликтами, политической агитацией и социальными беспорядками. Гринбекеры, Популисты и воинственные Рыцари Труда - все они накладывали свой отпечаток на экономику США в те годы. Несмотря на то, что каждая из этих групп имела много жалоб и выдвигала много уникальных требований, жалоба на экономические трудности, вызванные снижением цен, и спрос на активное расширение денежной массы для обращения падения цен вспять, сформировала между ними общую связь интересов. [Курсив добавлен] (1977, стр. 1)

Также Фридман и Шварц находят "[...] медленную, но довольно устойчивую тенденцию к снижению цен на товары, которая продлила и усугубила политическое недовольство, вызванное быстрым падением цен после окончания Гражданской войны" (1971, стр. 8).

Как теоретически можно объяснить, что в период роста производства и быстрого роста доходов на душу населения происходят социальные волнения?

Как я указывал в Секц. 4.1.1 и 4.1.2.1, существует несколько причин, по которым физические лица выступают против падения цен. Происходит перераспределение не в пользу должников. Таким образом, можно ожидать, что должники станут потенциальным источником социальных волнений даже во времена дефляции цен.

Другим фактором, способствовавшим недовольству должников в этот период, было снижение процентных ставок.³⁴⁴ Снижение процентных ставок привело к увеличению приведенной стоимости существующих долгов. Если должники хотели вернуть свои долги до наступления срока платежа или выкупить их, они должны были заплатить более высокую цену. Кредиторы, напротив, могли бы продать долги по более высоким ценам.

Я также указал в Секц. 4.3.3. что проигравшие группы при дефляции цен обычно хорошо организованы. В период американской дефляции роста, т.е. 1865-1896 гг., такие группы, как фермеры-должники, и предприятия находились под угрозой значительных потерь из-за падения цен. У этих групп было больше политических рычагов. В частности, фермерам удалось организовать себя как грозной группе, так как их организация предлагала услуги, которые можно было утаить от нечленов.³⁴⁵ Так,

Грейнджеры были общественной и образовательной организацией. Кроме того, заинтересованные дельцы могут быть легко организованы в небольшие группы с сильными общими интересами. Предприятия, действительно, многое потеряли при дефляции цен, так как у них была большая задолженность.

Действительно, потерпевшие из класса должников и его стремление к восстановлению старого уровня цен были заметны уже в то время. Как пишет Дэвид Эймс Уэллс в 1891 году о периоде падения цен:

Вероятно, наиболее ярким сигналом недавнего экономического перехода было сокрушительное снижение цен на большинство товаров; и поскольку в течение некоторого времени огромные материальные интересы испытывали неблагоприятное воздействие товары при сниженной стоимости не выплачивали тот же объем долга, что и прежде, - похоже, что дрейф народных настроений привел к тому, что результат носил характер стихийного бедствия. Соответственно, в последние годы были выдвинуты самые разнообразные предложения и приспособления, которые в значительной степени заняли внимание общественности во всех цивилизованных странах, которые, в действительности, имели целью не просто остановку данного спада, но даже восстановление цен до уровня, подобного прежнему. [Курсив добавлен] (1891, стр. 447)

В следующем разделе мы подробно рассмотрим движения, которые противостояли падению цен, а именно: сторонников "гринбека" и защитников серебра. Мы также рассмотрим мотивы составляющих этих групп, так как шахтеры, бизнес-элиты и фермеры, которые были источником наибольшего социального недовольства.

Эти группы будут обсуждаться в их собственных разделах. Рассмотрим также экономические обоснования, которые были выдвинуты против снижения цен, и как это было связано с данными группами интересов. Это может дать нам понимание того, как возникла идея о том, что стремительное снижение цен и экономический рост каким-то образом несовместимы.³⁴⁶

343 Смотри Кузнец (1961, стр. 72). По данным Ротбарда (2002 г., стр. 64), доход на душу населения (в 1958 г.) вырос с 531 долл. в среднем за десятилетие 1869-1878 гг. до 795 долл. в среднем за десятилетие 1889-1898 гг.

344 Смотри Сигель (1998, стр. 8).

345 Олсон (1971, стр. 132) поясняет, что проблему безбилетника можно преодолеть в больших группах, если они предлагают в качестве "побочного продукта" услуги, из которых могут быть исключены нечлены.

346 Фридман и Шварц утверждают, что "сейчас [!] широко распространено мнение, что общественная дефляция цен и быстрый экономический рост несовместимы" (1971, стр. 15). С помощью слова "сейчас" предполагается, что это убеждение не всегда было столь распространено.

5.1.6.2 Сторонники гринбека

С 1865 по 1878 год шли "политические споры о гринбеках и их роли в сопутствующем снижении цен" (Фридман и Шварц 1971, стр. 24-25). Несколько групп призвали к немедленному возобновлению выплат, особенно импортеры, восточные банкиры и некоторые производители, особенно текстильщики, которые как экспортеры были заинтересованы в стабильной валюте.³⁴⁷ С другой стороны, было несколько групп, которые поддерживали гринбек и выступали против выкупа, например, фермеры и некоторые бизнес-группы. Фридман и Шварц указывают на "[...] поддержку нестабильной валюты со стороны многих бизнес-групп как во время войны [Гражданской войны], так и после нее, а также растущую поддержку сельского хозяйства после войны, когда цены на сельхозпродукцию упали". (1971, стр. 7). Позже они добавляют:

За валютную экспансию так же активно выступали, чтобы компенсировать негативные последствия дефляции, еще более смешанные землевладельческо-аграрные группы, которые изначально были сильными сторонниками валютного сокращения, представители трудовых коллективов, западные купцы и банкиры, пеннсильванские металлурги, а также бизнесмены с интересами в западной недвижимости и в транспортной отрасли (стр. 45-46).

Ротбард поддерживает представление Фридмана и Шварца о том, что некоторые промышленники выступали за данное движение: "Мощную группу промышленников, призывавших к продолжению эры "гринбеков", выступавших против возобновления выплат, и, конечно же, любого сокращения денег для подготовки к возобновлению выплат по обеспечению, возглавили производители железа и стали из Пенсильвании". (2002, стр. 147)

Не сложно найти причины, по которым эти группы выступали против возобновления выплат, чтобы избежать дефляции цен. Дефляция цен подразумевала перераспределение богатства из групп, получавших пользу от экспансии, в другие группы населения. Позиция групп, упомянутых в вышеприведенной цитате Фридмана и Шварца, может быть объяснена. Многие фермеры и промышленники имели высокий уровень задолженности.³⁴⁸ Во время дефляции цен их реальный долг будет увеличиваться. Западная недвижимость была бы более привлекательной для фермеров, потенциальных покупателей, если бы цены на сельскохозяйственную продукцию не упали по сравнению с другими ценами, а бремя задолженности не возросло бы. Особенно сильно задолжали железные дороги, а их главными клиентами были металлурги. Ситуация еще более ухудшилась, когда паника 1873 г. показала, что многие предприятия и железные дороги чрезмерно раздули свой бизнес.³⁴⁹ В ноябре 1873 г. наиболее сильно пострадали промоутеры железных дорог и одна восьмая часть общего объема государственных железнодорожных долгов оказалась в состоянии дефолта.³⁵⁰ Периодическое разбазаривание ресурсов стало очевидным. Кроме того, в результате падения цен и того факта, что им пришлось инвестировать огромные суммы в новые технологии, пострадали и долговые обязательства в металлургической промышленности.³⁵¹

Неудивительно, что многие бизнесмены и банкиры выступали против падения цен, а также за продолжение выпуска "зеленых" гринбеков. Как утверждает Ирвин Унгер: "Производители ботинок и обуви, а так же торговцы и банкиры, объединили свои усилия после 1866 года (примечание опущено) и перевернули баланс сил, которые в эти годы обычно сдерживали Конгресс". (1964, стр. 44)

Железнодорожный спекулянт Джордж Фрэнсис Трэйн потребовал обширный выпуск новых "гринбеков": "Дайте нам зеленых, как мы и сказали, и мы будем строить города, сажать кукурузу, открывать угольные шахты, контролировать железные дороги, запускать корабли, выращивать хлопок, создавать фабрики, открывать золотые и серебряные шахты, возводить прокатные станы...". Примите моё видение, и в небе засветит солнце."³⁵²

Другим бизнесменом, занимавшимся страхованием жизни, инвестициями в лесные и железные дороги, уголь и железо, был Джей Кук. Он выступал за экспансию, утверждая, что растущему Западу нужны новые деньги для строительства железных дорог и улучшения фермерских хозяйств.³⁵³ После краха железнодорожного бума в

1874 году Ричард Шелл, другой железнодорожный спекулянт, выступал за существенное увеличение денежной массы и прото-кейнсианскую государственную программу расходов.³⁵⁴

Тут сосуществовали косвенные и прямые отношения между политикой и бизнесом. Благодаря политическим рычагам влияния бизнесменов, многие политики были открыты для жалоб бизнеса. Например, лидеры республиканского большинства Джордж С. Бутвелл и Оливер К. Мортон имели тесные промышленные контакты.³⁵⁵ Зачастую существовала еще более прямая связь между политикой и экономическими интересами. Например, хлопковый магнат Уильям Спрэг был сенатором. Томас Юинг-младший, который вместе с членами своей семьи интересовался железными дорогами, а также угольными и железными землями, возглавлял Демократическую партию Огайо.³⁵⁶

Все упомянутые заинтересованные группы ратовали за дополнительные кредиты и за расширение выпуска.³⁵⁷ Многие из них состояли в Партии Гринбекеров. Партия Гринбекеров сформировалась после паники 1873 года. Таким образом, бум и рецессия, вызванные экспансионистской банковской системой, дали толчок агитаторам социального недовольства. Недовольство было вызвано не падением цен как таковых, а банкротствами и страданиями от рецессии. На недовольстве и была основана Партия Гринбекеров. У партии было несколько целей, которые помогали заинтересованным группам, поддерживавшим партию. Одной из целей было предотвратить дальнейшее падение цен, чтобы стимулировать бизнес и решить проблемы фермеров.³⁵⁸ Одним из элементов для достижения этой цели была отмена возобновления выплат и увеличение предложения валюты. Еще одной целью было сокращение бремени задолженности.

Не удивительно, что Партия Гринбеков была основана группой фермеров.³⁵⁹

Во время Гражданской войны правительство оплачивало фермерам поставки в гринбэках, а в эпоху гринбэков они задолжали сами себе. Они сочли несправедливым то, что они должны были выплатить свои долги золотом, так как они были взяты в гринбеках, и, следовательно, выступали против возобновления выплат. Один из их лозунгов, отражающий данный аргумент: "та же самая валюта для держателя облигаций, что и для держателя плуга."³⁶⁰

Кроме того, мысль о том, что недостаточное количество денег может навредить бизнесу, можно найти в аргументах Партии Гринбекеров. Представитель Джордж О. Джонс, сторонник Гринбека, который позже баллотировался на пост независимого кандидата при поддержке Популистской партии, пишет в памфлете под названием *Больше денег и меньше страданий!*:

Двадцать три года республиканского правления нагромодили горы долгов, создали и увековечили банковские, облигационные, железнодорожные, земельные и другие монополии, и, имея в своем распоряжении переполненную казну, не смогла обеспечить американских граждан деньгами, достаточными для ведения их бизнеса, *до сих пор*, теперь европейский капитал устанавливает свою собственную цену на каждый фунт американской продукции и определяет стоимость каждого часа американского труда. Эта партия несет ответственность за всеобщее банкротство, вызванное сокращением валюты до 1873 года, и за снижение до нынешних цен, зерна, промышленных товаров и дневных зарплат, так что современным американским фермерам, механикам, производителям и торговцам грозит всеобщее разорение и вынужденное безделье. (1884, стр. 4).

Ссылка Джонса на европейский капитал указывает на различные заинтересованные группы. Европейский капитал выступал за золотой стандарт, потому что его инвестиции снизились бы в цене, если доллар США обесценился бы из-за экспансии гринбека или перехода США на серебряный стандарт.

В 1880 году, когда возобновление выплат по обеспечению было установлено, партия Гринбека приняла новую программу. Программа требовала введения государственной бумажной валюты и неограниченной чеканки серебряных монет. Это приводит нас ко второй важной политической силе, выступающей против падения цен: защитникам серебра.

347 См. Фридман и Шварц (1971, стр. 45).

348 Тауссиг 1892, стр. 90 утверждает, что фермеры и железные дороги пострадали в основном от увеличения их долгосрочного долгового бремени.

349 Про Панику 1873 года см. Дьюи (1907 г., стр. 370-372). Фелс (1959), утверждает, что железные дороги переоценили величину доступного капитала.

350 См. Унгер (1964, стр. 220-221).

351 См. Унгер (1964, стр. 49).

352 Цинциннати Энквайер, август. 17, 1867, цитируется Унгером (1964, стр. 46).

353 См. Унгер (1964, стр. 46-47).

354 См. Унгер (1964, стр. 47).

355 См. Унгер (1964, стр. 45).

356 См. Унгер (1962, стр. 59-62). Следует еще раз добавить, что не все предприниматели выступали против возобновления выплат обеспечения (Унгер 1962, стр. 69). Экспортеры текстиля были за, в то время как сталелитейщики и бизнесмены с западными интересами были против.

357 См. Фридман и Шварц (1971, стр. 47). См. также Унгер (1964, стр. 222), про сталелитейщиков и железнодорожников, молящих об инфляции.

358 Часто ипотечные кредиты не возобновлялись после паники 1873 года. См. Шеннон (1957, стр. 55).

359 Смотрите про поддержку фермерами движения гринбекеров в 1870-х годах, Шеннон (1957 г., стр. 57).

360 См. Шеннон (1957, стр. 59).

5.1.6.3 Защитники серебра

Параллельно с выпуском гринбеков возник и вопрос о серебре, примерно с 1875 года и далее. Сторонники серебра хотели, чтобы серебро играло большую роль в денежной системе США.³⁶¹ Мировая цена на серебро снизилась после демобилизации серебра в соответствии с Монетным Актом 1873 года, вызванной открытием новых серебряных рудников на американском Западе и переходом нескольких европейских стран (Германия, Франция и Латинский Союз) от биметаллических или серебряных стандартов к золотым, что оказало давление на цену серебра.³⁶² Естественно, производители серебра и люди, заинтересованные в инфляции, чувствовали себя лучше, без подобной подзаконной демонетизации серебра. Они хотели снова монетизировать серебро. С биметаллистским стандартом в соотношении 16 к 1 и свободной чеканкой монеты по этому курсу, серебро было бы завышено, а золото - занижено в цене. Золото исчезло бы из обращения, растёкшись по сусекам и за границу. С другой стороны, серебро внезапно вернулось бы в оборот. Спрос на серебро в денежном выражении увеличился бы, обеспечивая тем самым неожиданные прибыли для серебряных шахтеров. Кроме того, мировое серебро хлынуло бы в США. Поскольку предложение серебра росло более быстрыми темпами, чем золота, и серебро направилось бы в США, монетизация серебра, вероятно, вызвала бы замедление или даже разворот падения цен.³⁶³

Таким образом, законы о платежных средствах, которые устанавливали правовое соотношение серебра к золоту на уровне 16 к 1, и демонетизация серебра привели к дефляции платежных средств в течение всего периода с 1865 по 1896 год, в том смысле, что цены были бы ниже, чем они были бы без такой денежно-кредитной политики. В первой половине периода до 1874 года серебро не использовалось в качестве средства обмена, как это, вероятно, произошло бы при отсутствии законов о биметаллических стандартах обмена, которые изгнали из обращения недооцененное серебро. Общая сумма средств обмена или денежных средств была уменьшена на основании законов про биметализм. Поэтому цены на деньги были ниже, чем они были бы в отсутствии биметаллизма. В 1873 и 1874 годах серебро было практически законно демонетизировано. Оно потеряло свой статус легального средства при суммах более 5 долларов. В конкуренции с законным платежным средством - золотом, находившимся в обращении, и имеющего стойкую твердость. Благодаря демонитизации серебра законом, препятствовавшему использованию оно в качестве средства обмена, цены удерживались правительственным приказом ниже, чем они были бы на свободном денежном рынке, где, вероятно, и золото, и серебро были бы в употреблении.

Мы столкнулись со случаем юридической дефляции платежного средства.

Конечно, некоторые группы узнали о том, что без дефляции законного платежного средства, а также при сохранении старого биметаллического соотношения золота и серебра, цены были бы выше. Те группы лиц, которые выступали против падения цен, агитировали против демонетизации серебра. Вследствие этого, к добытчикам серебра присоединились в их споре на бесплатную чеканку монет и другие группы, которые выступали против падения цен в эпоху "гринбеков": фермеры и бизнесмены с большой задолженностью. Таким образом, были три основные группы, выступающие за серебро.³⁶⁴ Южные и западные аграрии, которые задолжали,³⁶⁵ сильно закредитованные промышленники, которые выиграли бы от инфляции, и западные добытчики серебра, которые хотели иметь гарантированный государственный рынок для своей продукции. Это был естественный союз тех, кто ожидал получить прямую выгоду, производя денежную продукцию, а косвенно, по более высоким ценам, от монетизации серебра.³⁶⁶ Так, большая часть поддержки серебра пришла от "политиков, публицистов, бизнесменов и избирателей на урбанизированном Среднем Западе".³⁶⁷

Не удивительно, что возобновление монетизации серебра получило поддержку ряда промышленников, брокеров по недвижимости и инвесторов в железные дороги, железные и угольные шахты.³⁶⁸ Конечно, биметаллический, то есть двойной стандарт золота-серебра, в старом соотношении, подходило предпринимателям, которые считали потерю серебра в качестве законного платежного средства ответственной за экономический спад после 1873 года.³⁶⁹ Так что не только Партия Гринбеков появилась из-за недовольства рецессией 1873 года, но и движение в поддержку серебра. Рецессия делового цикла с его ликвидацией и банкротствами подпитывала недовольство.

Сокращение долгового бремени сыграло большую роль как для сторонников серебра, так и для сторонников гринбеков. На протяжении всего спора

среднезападные деловые группы также оставались благоволящими серебру, так как они хотели уменьшить свое долговое бремя.³⁷⁰ Сенатор Уильям Б. Эллисон высказался в пользу законного биметаллизма во время дебатов в Сенате в феврале 1878 г.:

Тот, кто выступает за данную меру, не предлагает нарушить какое-либо обещание и, в наименьшей степени, запятнать или навредить общественному кредиту, а скорее установить его на более прочных основаниях, увеличив нашу способность платить в соответствии с обещанием тяжелое общественное бремя, которое теперь повисло на наших плечах.³⁷¹

В этой строке Джордж М. Уэстон, бизнесмен и основатель пищевой компании 1882 года, истолковал демонетизацию серебра в 1873 году как обман американского народа в пользу кредиторов.³⁷²

Были также выдвинуты псевдоэкономические аргументы в пользу свободной чеканки серебра в старой золото-серебряной пропорции во имя биметаллизма. Первым биметалистом был сенатор Джон Персиваль Джонс.³⁷³ У него самого были интересы и в серебряных рудниках. Он утверждал, что если серебро будет ремонетизировано, то это будет весьма полезно для экономики:

цены [вырастут]; стимулируется обмен или торговля; создаются новые предприятия; увеличивается продукция сельского хозяйства, обрабатывающей и горнодобывающей промышленности; коммерческие и промышленные классы находят много рабочих мест и получают доходные прибыли и заработную плату; банкротства и самоубийства происходят редко; поощряются браки; в большем количестве выживают новорожденные; быстрее увеличивается численность населения; поощряются образование, интеллект и нравственность, а также соблюдение религиозных обрядов; и значительно повышается общее счастье человечества.³⁷⁴

Сенатор Джонс неявно делает дефляцию ответственной за многие, если не за все экономические проблемы того времени. Он даже рассматривает денежную инфляцию как решение всех образовательных, моральных и религиозных проблем.

361 Хью Рокофф (1990) утверждает, что детская книга "Волшебник страны Оз" является монетарной аллегорией о свободном движении серебра.

362 О причинах падения цены на серебро см. Лафлин (1968, стр. 109-206). Отношение производства серебра к производству золота увеличилось с 6,0 в 1861-1865 годах до 12,5 в 1871-1875 годах, в период демонетизации серебра. Соотношение продолжало расти и достигло своего пика в 1890 году - 23,4. См. Уоррен и Пирсон (1933, стр. 145), таблица 26.

363 См. Фридман (1990, стр. 1174-1175) для гипотетической оценки цен по свободной серебряной монетной продукции.

364 См. Вайнштейн (1970, стр. 6). Шеннон указывает: "Задолжавшие фермеры быстро подхватили хор хозяев шахт" (1957, стр. 59). Обзор различных аргументов, отражающих различные интересы, которые также проявлялись к свободной чеканке серебра, см. в статье Роберта Ф. Хокси: "(1) Недостаток доверия и предпринимательской деятельности. (2) Низкий диапазон цен. (3) Увеличение задолженности. (4) Депрессия нашей великой серебряной промышленности". (1893, стр. 546)

365 См. Шеннон (1945, стр. 314). См. также Фридман и Шварц (1971, стр. 48, 115) о фермерах-должниках на Среднем Западе и Юге, сотрудничающих с Партией Гринбеков.

366 См. про данный альянс у Дьюи (1907, стр. 406).

367 (Вайнштейн 1970, стр. 293). Вайнштейн добавляет, что юг давал только пассивную поддержку.

368 См. Унгер (1964, стр. 335).

369 См. Вайнштейн (1970, стр. 125)

370 См. Вайнштейн (1970, стр. 128).

371 См. Конгресс. Запись, 45-й Конгресс. 2D, том. 7, пункт. 2, стр. 1,061, Фев. 15, 1878, цитируется у Вайнштейна (1970, стр. 302).

372 См. Унгер (1964, стр. 330).

373 Про Джона Персиваля Джонса, см. Вайнштейна (1970, стр. 53-81).

5.1.6.4 Сторонники золота

Между тем, есть и другая сторона, которая была категорически за демонетизацию серебра и выступала против его монетизации. На кону была потеря денежного стандарта крупнейших индустриальных стран. Золото экспортировалось бы из США, и США оставались бы на серебряном стандарте, в то время как остальной мир начал использовать золотой стандарт. Это означало бы монетарную изоляцию США и потерю золота в пользу иностранных государств. Мы не знаем, осознавали ли банкиры благоприятные последствия демонетизации серебра для возможностей кредитной экспансии банковской системы. Однако некоторые из тех, кто настаивал на демонетизации серебра, имели связи с банковской системой. На это интуитивно указывает пропагандистская серебряная литература, в которой заговор плутократии был сделан ответственным за демонетизацию серебра.³⁷⁵ Акт о чеканке серебра 1873 года был инициирован в ответ на доклад, написанный в 1870 году Х.Р. Линдерманом и Джоном Джеймсом Ноксом, который рекомендовал отказаться от монетизации серебра. Джон Джеймс Нокс занимался банковским делом с 1849 года, а в 1872 году стал президентом Национального банка республики в Нью-Йорке. Поддержку рекомендации Нокса и Линдермана также оказали секретарь казначейства Джордж Бутвелл (Фридман 1990, стр. 1166) и председатель Комитета по финансам: Сенатор Шерман (Ротбард 2002, стр. 157). Шерман также имел связи с банковской отраслью, так как его младший брат Хойт Шерман был успешным банкиром.

Но почему демонетизация серебра имела благоприятные последствия для банкиров? Это можно объяснить тремя причинами. Во-первых, дефляция цен увеличивает стимулы к приему фидуциарных носителей.³⁷⁶ В целях поддержания ожидаемого потока доходов предприниматели с большей вероятностью будут принимать фидуциарные носители, такие как банкноты. Таким образом, можно сократить использование настоящих денежных средств, что увеличивает потенциал прибыльности процесса кредитной экспансии. Во-вторых, демонетизацией серебра банкиры достигли бы еще одной важной цели. Они непосредственно увеличили использование фидуциарных средств. Для небольших приобретений использовалось серебро.³⁷⁷ Золото в связи с его высокой стоимостью на меру веса не использовалось в небольших покупках. В соответствии с законодательством серебро стало бы искусственно "недоиспользованным". При устранении серебра из обращения, образовался бы вакуум средств оплаты небольших покупок. В ежедневных обменах стали бы использоваться заменители денег, такие как жетонные монеты и банковские купюры вместо серебра.³⁷⁸ Все должны были бы иметь счет в банке, так как одними только золотыми платежами невозможно было осуществить ежедневные обмены. Бизнесу пришлось прибегнуть к банкам, так как серебро было "объявлено вне закона". Банкиры, конечно же, с удовольствием удовлетворяли бы спрос, заполняя вакуум эмиссией банковских расписок и банковских счетов. Таким образом, использование банкнот стало бы более приемлемым и широко распространенным. Расширение использования банковской системы для проведения платежей и увеличение использования банкнот приводит к притоку настоящих денежных средств в банки. Это позволило бы увеличить выпуск фидуциарных носителей.

В-третьих, банкиры представляли иностранных инвесторов, которые опасались, что их инвестиции упадут в цене, если США перейдут на фактический серебряный стандарт. По мере того, как открывались новые серебряные рудники и международные настроения стали благоприятствовать золотым стандартам, цена на серебро, скорее всего, упала бы по отношению к золоту и вытеснила золото из обращения. Если бы серебро не было демонетизировано, то оно стало бы единственными деньгами в обращении. По мере того, как крупные промышленные страны переходили на золотой стандарт, серебро промышленно развитого мира перетекало бы в США, где его обменивали бы по официальному курсу на золото, а за это золото люди покупали бы валюту. Доллар США был бы обесценен по отношению к золотым валютам из-за импорта серебра и разработки новых серебряных рудников. Иностранные инвесторы потеряли бы часть своих инвестиций. В значительной степени банкиры представляли иностранных инвесторов и и подобных лиц, выступавших против девальвации долларовых инвестиций.

Помимо банкиров, импортеры также выступали против международной монетарной изоляции США. У США была бы серебряная валюта, в то время как другие страны уже были на золотом стандарте или на пути к нему. Это увеличило бы валютный риск по сравнению с ситуацией, когда весь мир находится на золотом стандарте. Более того, эти импортеры отдавали предпочтение сильному доллару США, а не обесценивающемуся серебряному доллару, что сделало бы импорт еще более дорогим в долларовом выражении.

375 Смотри Фридман и Шварц (1971, стр. 115), прим. 40.

376 Согласно этой точки зрения, см. Хьюльсман (2004, стр. 40).

377 Фекет утверждает, что золотые монеты выиграли бы в условиях свободного рынка и вытеснили серебро с рынка. Достижения в металлургии позволили чеканить и мелкие золотые монеты (1996 г., стр. 12-13). Фактически, две причины вместе - демонетизация серебра и новые технологии - могут быть ответственными за триумф золота.

378 Смотри Хьюльсман (2004, стр. 38-39).

5.1.6.5 Популистская партия

В 1880-е годы, после того, как Партия Гринбекеров исчезла в результате слабых результатов выборов, были сформированы новые фермерские группы по интересам под названием "Альянсы", которые войдут в ряды сторонников серебра. Союз Северо-Западного Альянса и меньшинство Южного Альянса в 1889-1890 гг. окончательно сформировали бы аграрную партию (Народную или Популистскую партию). У Популистской партии имелись основных сторонников среди фермеров. После 1891 года многие фермеры испытывали трудности с возвратом своих долгов, и это привело к очередной волне отчуждения городских и фермерских ипотек на Западе.³⁷⁹ Это заставило многих на сельскохозяйственном Западе думать, что их будущее зависит от ремонетизации серебра, и это требование было подхвачено Популистской партией. Опять же, рецессия, вызванная ранее искусственной кредитной экспансией, дала подпитку агитаторам. И, конечно же, после паники 1893 и 1895 годов популярность Народной Партии взлетела до небес. Неудивительно, что высшие представители партии были также представителями серебряных интересов.³⁸⁰ Народная Партия агитировала за облегчение долгового бремени фермера с помощью свободной и неограниченной монетной чеканки серебра в соотношении 16 к 1.³⁸¹ Общей целью агитации было якобы несправедливое

перераспределение путем снижения цен от людей, т.е. фермеров, к владельцам ипотечных кредитов, которые должно быть с Востока.³⁸² Не удивительно, что главной риторикой была проблема падения цен, с которой популисты хотели бороться, выдвигая два предложения: (1) свободная чеканка серебряной монеты и (2) введение законного платежного средства - бумажных денег.³⁸³ Популистская партия обращалась к нескольким группам людей. Как пишет Михаил Казин об оппортунистической партийной политике популистов, которые пытались апеллировать к серебряным интересам, как рабочих, так и фермеров:

Для обремененных долгами аграриев они обещали увеличение денежной массы, запрет на владение чужими землями и государственный контроль железных дорог, что так часто заставляли мелких фермеров платить столько, сколько они едва могли вынести. Что касается наемных работников, то они поддерживали продолжающееся стремление к сокращению рабочего дня, призывали к отмене штрехбрекерского агентства Пинкертон и заявили, что "интересы сельского и городского труда одинаковы". От валютных реформаторов и жителей западных горнодобывающих штатов они требовали неограниченной чеканки как серебра, так и золота. (1998, стр. 38)

379 Смотри Дьюи (1907, стр. 460)

380 Смотри Гудвин (1978, стр. 239).

381 Серебряный доллар, содержащий 371,25 части чистого серебра. Смотри Фридман и Шварц (1971, стр. 113).

382 Смотри Фридман и Шварц (1971, стр. 116). Фолкнер говорит о фермере: "Он твердо чувствовал, что восточная столица извлекает выгоду из его несчастья" (1924, стр. 424). Также Шеннон утверждает, что восточные инвесторы продолжали предоставлять ипотечные кредиты (1945, стр. 306). См. также Гудвина, который утверждает, что держатели облигаций и восточное финансовое сообщество были почти идентичны (1978, стр. 11).

383 Популисты, кроме того, потребовали конца национальной банковской системы. См. Нугент (1968, стр. 106).

5.1.6.6 Объяснение фермерских недовольств и волнений

Возвращаясь к положению фермеров во второй половине XIX века в США, можно сказать, что большая часть социальных волнений, которые позднее были восприняты как свидетельство депрессивного периода, была вызвана неудовлетворенностью экономическими условиями сельского хозяйства.³⁸⁴ Позиции фермеров были довольно слабыми. Эта слабая позиция была частично вызвана политикой правительства. Например, правительство предоставляло железным дорогам субсидии в виде крупных земельных дотаций вдоль железнодорожных путей в зависимости от количества построенных километров. Это приводит к тому, что железные дороги иногда строятся зигзагообразно для сбора субсидий.³⁸⁵ Это пришло в дополнение к другим субсидиям для железных дорог, как освобождение от тарифов на железные дороги или прямая финансовая помощь. Количество земельных наделов было огромным и составляло 242 000 квадратных миль - регион, превышающий по площади Германию или Францию.³⁸⁶ Это имело негативные последствия для фермеров. Вместо того, чтобы иметь возможность возделывать землю, что они могли бы сделать в отсутствие земельных дотаций, фермеры были вынуждены покупать землю у железных дорог и задолжали ипотеку. Таким образом, многие фермеры вступили в отношения должник-кредитор, потому что им приходилось покупать землю у железных дорог. Тот, кто хотел пахотные земли, должен был находиться за много миль от важнейших транспортных линий.³⁸⁷

Другой правительственной политикой, частично ответственной за позицию фермеров, была гражданская война, так как гражданская война сорвала многие семьи с насиженных мест и привела к инфляции цен на сельхозпродукцию, что

заставило многих людей стать фермерами. Фермеры, принимающие высокие цены времен Гражданской войны за долгосрочные цены, задолжали себе инвестиции в свои производственные мощности.³⁸⁸ Согласно словам Гарольда У. Фолкнера:

Отставные солдаты, торговцы и механики, поощряемые Гомстед-актом, поспешили занять землю: но во всех этих случаях обычно им не хватало капитала, и земля закладывалась для обеспечения необходимого оборудования. Все шло хорошо, пока не обрушились завышенные военные цены (1924 г., стр. 24).

В период инфляции бумажных денег и цен на продовольствие времен Гражданской войны фермеры чрезмерно расширяли свои хозяйства, покупая новую технику и в условиях искусственного бума вкладывая скудные ресурсы. Из этого следует, что не падение цен само по себе создавало трудности для фермеров, а ошибочные инвестиции. Ликвидация этих неудачных вложений в чрезмерно раздутых фермерских хозяйствах должна была случиться независимо от уровня цен. Разница выручки между покупкой и продажей будет происходить независимо от движения общего "ценового уровня" и будет указывать на то, что расширение не было выгодным. Падение уровня цен только ускорило ликвидацию.

Цены на их продукцию и выручку от ее реализации упали, реальное бремя долгов этих новых фермеров на Западе возросло. Это, естественно, вызвало недовольство среди фермеров. Данное недовольство особенно усиливалось, когда спады делового цикла происходили как в период после 1873 года, когда расцвели Грейнджеры, так и в период после 1884 года, когда Альянсы были на пике своего развития, и в 1890-х годах, когда был достигнут успех Популистской партией. Фермеры предъявляли иски к банкам, страховым компаниям и ассоциациям по ипотеке земли. Они видели своего "врага" в финансовых учреждениях Востока.

Ипотечные компании пришли в основном с Востока, где тысячи частных кредитных компаний развились, чтобы собирать деньги для ипотечных кредитов.³⁸⁹ Эти люди предвидели падение цен лучше, чем многие фермеры, которые продолжали обременять себя долгами. В результате фермы за несколько итераций сменили владельцев с обанкротившихся фермеров на частные кредитные компании.³⁹⁰ Более того, поскольку фермеры брали кредиты пришедшие из города, они все больше теряли свою финансовую независимость, что только усиливало их недовольство.³⁹¹ Демонетизация серебра была еще одной государственной интервенцией, которая навредила фермерам. Без демонетизации серебра цены не упали бы так сильно, и реальная долговая нагрузка не возросла бы так же сильно. Денежная и институциональная основа долговых контрактов была изменена правительством. С этой точки зрения вполне понятно, что многие фермеры считали такую ситуацию несправедливой. Это означало новое бремя для должников.

Упомянутый ранее факт недовольства должников в результате непредвиденной дефляции - это то, чего следует ожидать. К недовольству фермеров во второй половине XIX века в США добавилось и то, что большое количество крестьян оказалось в долгах, что связано со специфическими обстоятельствами после Гражданской войны, когда отставные солдаты в отсутствии капитала искали удачи на Западе. Из-за снижения цен на хлопок фермеры из Южных штатов справлялись с ситуацией не лучше, чем задолжавший Запад. А для фермеров северо-востока

конкуренция со стороны западных ферм, расположенных на более плодородной почве, осложняла жизнь. В результате фермеры бросили свои угодья, переехав в города.³⁹²

Не смотря на это, падение цен было не единственной причиной недовольства фермеров в те годы, и было бы неточно делать дефляцию цен единственной причиной социальных волнений фермеров в те годы. Например, Грейнджеры, общественно-образовательная организация для фермеров, жаловалась как на нехватку денег, так и на высокие железнодорожные тарифы.³⁹³ Фермеры считали железнодорожные тарифы на фрахт слишком высокими и полагали, что посредники получают слишком много прибыли, а спекулянты на биржах получают неоправданную выгоду.³⁹⁴ Другие причины фермерского недовольства в том, что многие талантливые молодые мужчины и женщины уехали из деревни в город, и что политическое представительство фермеров было малочисленным.³⁹⁵ Дэвис и Норт утверждают, что засуха, обрушившаяся на западные штаты в конце 1880-х годов, также частично повлияла на тяжелое финансовое положение фермеров (1971, стр. 123). Кроме того, политическая власть фермеров ослабевала по мере того, как их численность все больше превосходилась численностью промышленных рабочих.³⁹⁶

Кендрик оценивает, что процент людей, работающих в сельском хозяйстве, снизился с 48,3 % в 1869 году до 36,9 % в 1899 году.³⁹⁷

Ситуация и проблемы фермера обобщены в словах Шеннона:

Низкие цены на зерновые и скот и высокая стоимость приобретаемых товаров первой необходимости сочетаются с дефицитом денег, жесткими кредитами, высокими процентными ставками, обременительными транспортными расходами и вымогательствами посредников - в частности, товарных бирж, операторов зерновых элеваторов и мясоперерабатывающих предприятий - сделают сельское хозяйство не только сомнительным коммерческим предприятием, а даже сомнительным образом жизни.³⁹⁸

В любом случае, возможно, самая важная причина для фермерских волнений состояла в чем-то другом. Фермеры почувствовали, что их значение угасает по мере индустриализации США. Значение сельского хозяйства в общем объеме производства в рассматриваемый период неуклонно снижалось в результате огромных структурных изменений в экономике США. В то время как несельскохозяйственный валовой внутренний продукт частного сектора (в 1929 ценах) вырос за десятилетие 1869-1878 годов в среднем с 6,8 млрд. долл. до 21,7 млрд. долл. в 1892-1896 годах, или на 219%, сельскохозяйственный валовой внутренний продукт частного сектора вырос только с 4,1 млрд. долл. до 6,8 млрд. долл. или на 66%.³⁹⁹ Это означает, что несельскохозяйственный валовой частный продукт рос более чем в три раза быстрее, чем сельскохозяйственный валовой частный продукт. Фермеры потеряли в богатстве по сравнению с другими группами населения. Социальная жизнь в городе становилась все богаче. Сельскохозяйственная часть национального дохода снизилась с 20,5% в десятилетие 1869-1878 гг. до 17,1% в десятилетие 1889-1898 гг.⁴⁰⁰ В "Оценке Мартина" говорится о еще большем падении. Эта оценка показывает, что доля национального дохода, получаемая сельским хозяйством, снизилась с 22,2% в 1869 году до 14,2% в 1889 году.⁴⁰¹ Экономический разрыв расширялся.⁴⁰² Как бы то ни было, похоже, что фермеры не потеряли полностью, а лишь относительно, поскольку

производительность труда в сельском хозяйстве, сельскохозяйственные земли, количество хозяйств, стоимость валовой продукции и продуктов сельского хозяйства росли.⁴⁰³ Эдвард У. Бемис утверждает:

Причина, на который в первую очередь жалуются как фермеры, так и наемные работники, - это относительное, а не абсолютное снижение доли гарантированного национального дохода. Город растет быстрее, чем села. Доходы капиталистов, или монополистов, или спекулянтов, или крупных предпринимателей растут быстрее, чем доходы фермеров или наемных работников. (1893, стр. 193)

Этот относительный ущерб, также вызванный относительно высокой задолженностью фермеров, и вызвал социальные волнения.

5.1.7 Заинтересованные лица и экономические "теории"

К сожалению, лоббирование группами давления также имело негативные последствия для экономической теории. Как всегда в дефляционных спадах или дефляционных периодах в целом, недовольство тех, кто пострадал от большого перераспределения, привело к теориям, связанным с дефляцией. Таким образом, с опытом США в период 1865-1896 годов появились экономические теории, которые представляли дефляцию роста как проблемную.⁴⁰⁴

Поэтому заинтересованные группы были поддержаны экономистами, которые приводили аргументы против падения цен.

Например, моральный аргумент за свободное серебро как средство против "искусственных" изменений, вызванных дефляцией цен, был очень популярен в то время. Действительно, биметаллисты аргументировали в пользу и золота, и серебра, как денег. Фрэнсис А. Уолкер - один из биметаллистов, выдвигающих моральный аргумент в пользу ремонетизации серебра и против искусственной демонетизации серебра путем вмешательства правительства. Он утверждает:

Цель биометаллистов - по крайней мере, европейских биометаллистов [примечание опущено] - не столько в пользу класса должников путем уменьшения бремени долгов, сколько в предотвращении искусственного увеличения долгов путем уменьшения запасов денег, путем демонетизации одного из драгоценных металлов. (1883, стр. 268)

По всей видимости, демонетизация серебра в 1873 году была несправедливой по отношению к должникам, так как должники, вероятно, ожидали, что государственные монетарные учреждения останутся без изменений, а соотношение 16 к 1 со свободной монетной системой останется неизменным. По мере того, как правительство демонетизировало серебро, их бремя долга внезапно возросло, в том смысле, что им больше не разрешалось использовать серебро для оплаты.

Демонетизация изменила уже заключенные контракты. Должники имели бы право на возврат долга в серебре, и, возможно, таков был их план, если бы они ожидали падения цен на серебро. Эти должники не смогли правильно предвидеть вмешательство правительства в денежно-кредитные дела. Это один из примеров, который показывает, что правительство и его возможные вмешательства затрудняют предвидение будущего. Есть и другие экономисты, разработавшие теории, которые утверждали, что дефляцию цен можно предотвратить. Таким образом, Генри Кэри создал некоторую респектабельность для философии "мягких денег", тем самым основав так называемую американскую школу с такими представителями, как Э.

Пешин Смит, Уильям Элдер, Стивен Колвелл, и Генри Кэри Бэрд.⁴⁰⁵ Кэри был очень известен и влиятелен. Уолтер Нуджент пишет о Кэри, что он, вероятно, был "Величайшим американским политэкономистом девятнадцатого века" (1967, стр. 61). Он не только отдавал предпочтение защитным тарифам, якобы приносящим пользу рабочим, фермерам и производителям, но и нападал на "кредиторов денег". Он стал главным апологетом американской тяжелой промышленности, которая имела большой долг и страдала от снижения цен. Интересно, что Кери и Колвелл сами были производителями железа и продвигали свое дело. Теории Кери упали на плодородную землю с железным магнатом Джозефом Уортоном, железнодорожным промоутером Томасом А. Скоттом, производителями Робертом Паттерсоном и Уильямом Селлерсом, а также издателем Генри К. Леа. Популярность неомеркантилизма Кери, подпитывалась падением цен и финансировалась заинтересованными группами. Например, президент Ассоциации чугуна и стали в конце 1860-х годов Эбер Б. Уорд сделал финансовые взносы для публикации монетарных исследований Кери.

Американская промышленная лига, Пенсильванская промышленная лига и публикации *"Железный век"*, редактируемые учеником Кэри - Джоном Уильямсом, и *"Национальный Американский"*, статья Американской промышленной лиги, служили кафедрой для доктрин Кэри. Кэри и его окружение, конечно же, выступали против сокращения и возобновления обеспеченных выплат. Они отдавали предпочтение вопросу "гринбеков" и спонсировались заинтересованными группами, которые проигрывали бы во время падения цен. Кэри и его последователи были даже частично членами этих групп по интересам.

Другим экономистом, который писал против дефляции цен, был Бенджамин Эндрюс. Его работы показывают многие общие аргументы против дефляции. Он утверждает, что дефляция приводит к несправедливому перераспределению: "Благодарность денег - это повод для несправедливости в случае каждого из этих обязательств" (1895, стр. 302). Он также упоминает о проблемах должников: "увеличение стоимости денег грабит должников" (1895, стр. 302). Более того, Эндрюс предлагает популярный аргумент о том, что дефляция будет служить сдерживающим фактором для деловой активности: "Падение цен (повышение стоимости денег) создает особый, позитивный мотив для воздержания от производственной деятельности". Это подталкивает к накоплению" (1895, стр. 306). Эндрюс хотел иметь и серебро, и золото в качестве денег, чтобы предотвратить падение цен (1895, стр. 321). Он ушел в отставку с поста президента Брауновского университета на Род-Айленде в 1897 году из-за данного вопроса, так как университет терял своих сторонников, поддерживающих твердые деньги. Он также работал преподавателем в Корнельском университете - университете, который был более других открыт для его взглядов на деньги. Корнельский университет имел сильный факультет сельского хозяйства и до сих пор считается многими ведущей школой наук, связанных с сельским хозяйством, в мире. Тот, кто был открыт для беспокойных у фермеров тем, по-видимому, был желанным гостем в Корнельском университете.⁴⁰⁶ Так, Эндрюс пишет о положении закладных фермеров, которые имеют наименьший капитал и пострадали от падения цен: "Отсюда и аграрный

кризис в каждой фермерской стране и в части золота, используемого в мире". (1895, стр. 309)

- 384 Смотри Шилдс (1977, стр. 201).
- 385 Смотри Фолсом (2003, стр. 18).
- 386 Смотри Фолкнер (1924, стр. 456).
- 387 Смотри Шеннон (1945, стр. 173).
- 388 Смотри Шеннон (1957, стр. 48).
- 389 Смотри Шеннон (1945, стр. 189). См. также Риттер (1997, стр. 196-198), о проблеме задолженности фермерских хозяйств и восточных ипотечных компаниях.
- 390 Смотри Шеннон (1945, стр. 189).
- 391 Смотри Эллиот (1890, стр. 36-52).
- 392 Смотри Фолкнер (1924, стр. 424).
- 393 Стак (1996 г., стр. 65). Согласно теории групп Манкура Олсона легче организовать группу, когда такие сервисы, как образовательные услуги, могут быть запрещены для тех, кто не является ее членом. Таким образом, даже большие группы могут самоорганизоваться, и как дополнительный сервис начать лоббирование интересов группы в качестве "продукта". Смотри Олсон (1971, стр. 132).
- 394 Смотри Фолкнер (1924, стр. 424). Также Шеннон (1957, стр. 51-52).
- 395 Смотри Унгер (1964, стр. 201-202).
- 396 Смотри Эллиот (1890, стр. 175-186). Шеннон (1945, стр. 349) утверждает, что изменения в структуре промышленности бросили вызов старому превосходству сельского хозяйства.
- 397 Смотри Министерство торговли США, 1975 г., серия F 250-261, стр. 240.
- 398 Шеннон (1957, стр. 50); Высказывание Шеннон должно быть квалифицировано в одной точке. А именно, товары первой необходимости у фермеров тоже подешевели. На самом деле, как отмечает Министерство торговли США (1975 г.), серия E 52-63, стр. 201, цены на сельскохозяйственные товары не падали быстрее, чем цены на другие сырьевые товары. См. также Бемис (1893 г., стр. 208)
- 399 Министерство торговли США, 1975 г., серия F 125-129, стр. 232.
- 400 Министерство торговли США, 1975 г., серия F 216-225, стр. 238. Эмерик пишет, что благосостояние сельского населения снизилось с 49% в 1860 году до 25% в 1890 году, в то время как благосостояние городского населения выросло с 51% до 75% (1896, стр. 493).
- 401 Министерство торговли США, 1975 год, серия F 250-261, стр. 240.
- 402 Смотри Унгер (1964, стр. 202). Шеннон утверждает, что фермеры чувствовали "отсутствие паритета с другими экономическими группами". (1957, стр. 49)
- 403 См. Ротбард (2002, стр. 166). Также Шилдс утверждает, что "доходы в сельском хозяйстве в реальном выражении росли относительно быстрыми темпами в течение этих лет падения цен и фермерских волнений, хотя и не так быстро, как доходы в масштабах всей экономики" (1977 г., стр. 219). См. также абсолютное увеличение фермерского благосостояния Эмерик (1897 г., стр. 109)
- 404 Как бы то ни было, эти теории не являются абсолютно новыми. Довольно старые теории были использованы для создания аргумента, который, казалось бы, подходил для только для одного. Старая идея о том, что количество денег может быть недостаточным, была оправдана путем популяризации теории количества денег. Таким образом, снижение цен косвенно способствовало популярности количественной теории. Как указывает МакКлин Харди: "*Количественная теория* не новая, но несколько обстоятельств недавно слились воедино, придав ей исключительную значимость. В первую очередь, она формирует основу спроса на свободную чеканку серебра: В стране не хватает серебра для обеспечения потребностей бизнеса и торговли; невозможно одному металлу в одиночку удовлетворить все предъявляемые требования; а поскольку процветание не может быть ни восстановлено, ни сохранено в условиях дефицита оборотной среды, серебро должно быть ремонетизировано, если низкие цены и вытекающие из этого тяжелые времена не продолжаются" [курсив в оригинале] (1895, стр. 145-146). Интересно также увидеть недифференцированное рассуждение, которое приравнивает низкие цены к трудным временам, как это происходит в данной цитате, без учета того, что ценовые различия являются релевантным фактором для предпринимателя.
- 405 Смотри Унгер (1964, стр. 50-60) или Нуджент (1967, стр. 61-63) для информации о Кери.
- 406 Получается, что соучредитель университета и сельскохозяйственный энтузиаст Эзра Корнелл вступил в железнодорожный бизнес, получив проблем во время паники (и кредитного кризиса) 1873 года. Антидефляционное стояние персонала Корнелльского университета продлилось. Позднее в 1930-х годах Джордж Ф. Уоррен и Фрэнк А. Пирсон из Корнелльского университета нападали на дефляцию, жалуюсь на несправедливость, которую она якобы совершает по отношению к фермерам, имеющим традиционно долгосрочную задолженность (1983, стр. 274, 431). Палий назвал их "экономистами сельского хозяйства". (1972, стр. 281) В разгар полемики по поводу его денежного положения летом 1897 г. Эндрюс также принял предложение, полученное от Джона Брисбена Уокера, редактора *Космополитен*, принять участие в "Космополитен-Университете". Этот проект так и не был реализован. Уолкер, который был автомобильным и железнодорожным предпринимателем и владельцем 1600 акров в Северном Денвере, по-видимому, был

более благосклонен к монетарным взглядам Эндрюса. Всё это не значит, что Эндрюс отступил в своём денежном мнении. Но это указывает на то, что естественным образом формировались альянсы между заинтересованными группами, получающими выгоду от разворота падения цен, и экономистами, предоставлявшими теории, которые, казалось бы, поддерживали эти интересы.

5.1.8 Заключение

Мы показали, что с 1865 по 1896 год в США наблюдалась ценовая дефляция, вызванная экономическим ростом. Дефляция цен не создавала проблем для быстрого экономического роста.⁴⁰⁷ Наоборот, дефляция цен была вызвана главным образом экономическим ростом, а в эпоху зеленых насаждений поддерживалась повышением ожидаемого качества денег и переходом некоторых стран на золотой стандарт..

Более того, дефляция законного платежного средства предотвратила использование серебра, которое привело бы к более высоким ценам. Произошла дефляция облигаций, чтобы подготовиться к возобновлению выплат обеспечения. Произошла дефляция законного платежного средства, так как серебро было демонетизировано. Были точечные кредитные сокращения, т.е. дефляция банковского кредита.

Это привело к временному сокращению денежной массы. В этот период бумы, спады и неудачные вложения также не смогли в значительной степени сдержать экономический рост, но они вызвали социальное недовольство и беспорядки. Этот исторический случай также служит иллюстрацией того, что дефляция цен не обязательно останавливает экономический рост. Сам по себе экономический рост был вызван инновациями, ростом численности населения, увеличением разделения знаний/работы и накопления капитала. Несмотря на экономический рост, были группы по интересам, которые выступали за выпуск гринбеков, свободную в обращении серебряную монету и биметаллизм, чтобы предотвратить падение цен. Эти люди были в основном задолжавшими бизнесменами и фермерами. Также серебродобытчики, естественно, выступали за свободную чеканку серебряных монет, поддерживая антидефляционные доводы. Самые большие волнения, однако, были вызваны фермерами, которые не только увеличили свое реальное долговое бремя, но и утратили свое экономическое и политическое значение.

Во времена дефляции банковского кредита и рецессии социальные волнения усилились в связи с необходимой реструктуризацией экономики и дополнительным понижающим давлением на цены. Вокруг этих кризисов и вышеупомянутых групп возникли политические партии, газеты и экономисты, которые выдвигали аргументы и разрабатывали экономические теории, оправдывающие инфляцию, чтобы избежать дефляции цен.

⁴⁰⁷ Одним из наиболее распространенных денежных заблуждений является то, что экономический рост возможен только в том случае, если он сопровождается ростом денежной массы.

5.2 Немецкая дефляция банковских кредитов 1930-х

5.2.1 Вступление

Одна из самых резких ценовых дефляций в истории произошла во время Великой депрессии.

В то время это было особенно характерно для Германии. В связи с тяжестью дефляции цен там в 1930-х годах, а также в связи с тем, что Германия, рядом с США, больше всего пострадала от Великой депрессии, немецкий случай особенно интересен.⁴⁰⁸ Поэтому я буду иметь дело с вопросом, почему в Германии произошел такой большой спад. Кроме того, дефляция в Германии является хорошим примером дефляции банковского кредита, так как основным фактором снижения цены была дефляция банковского кредита. Таким образом, анализ этого периода иллюстрирует теоретический случай дефляции банковского кредита.

Я также перейду к вопросу о том, добавила ли дефляция банковского кредита или дефляция цен к тяжести Великой депрессии в Германии. Часто утверждается, что дефляция банковского кредита и канцлер Генрих Брюнинг сделали Великую депрессию более тяжелой. Теоретический анализ, однако, показывает, что эта гипотеза не обязательно верна. Дефляция могла бы привести к резкой смене собственников, но не нарушила ни производство, ни корректировку структуры производства. Таким образом, я покажу причины, которые сделали депрессию такой резкой. Неудивительно, что после нашего анализа последствий дефляции цен, против падения цен выступили особые интересы, которые призывали к инфляции.

Я буду действовать следующим образом: Что касается дефляции банковского кредита, то сначала должна быть инфляция банковских кредитов, я начну с анализа инфляции банковских кредитов 1920-х годов. Затем я покажу, что спровоцировало дефляцию банковского кредита и как кризис усилился. В-третьих, я изучу причины тяжести депрессии.

В-четвертых, я проанализирую, какую роль сыграла дефляция цен в депрессии. Наконец, я представлю оппозицию к дефляции и заинтересованные группы, подталкивающие к инфляции.

408 Смотри Борн (1967, стр. 34).

5.2.2 Инфляция банковских кредитов

5.2.2.1 От Версаля до Плана Дауэса.

Значимость Версаля

В мае 1919 года был подписан Версальский договор.⁴⁰⁹ Весомость депрессии 1930-х годов заключается не столько в предусмотренных репарациях, сколько в ее психологических и политических последствиях. Германия была объявлена виновной в Первой мировой войне. Она потеряла 10% своего населения и 13% своей территории. Помимо других военных ограничений, немецкая армия не должна была иметь более 100 000 солдат. Германия должна была выплатить денежную и физическую компенсацию в виде животных или судов или транспортных средств. Репарации были готовым козлом отпущения для немецких политиков за безрассудное поведение.⁴¹⁰ Они всегда могли сказать, что репарации тому причиной, если что-то пойдет не так.

Международная кредитная структура после Первой мировой войны

Проблемная международная кредитная структура уходит истоками в катастрофические корни Первой мировой войны. Чтобы выиграть войну, правительства воюющих стран задолжали сами себе, намереваясь вернуть кредиты с репарациями от побежденных стран. Однако война продолжалась дольше и была более разрушительной, чем считалось в начале. Во время войны США стали производственной машиной Европы. Она поставляла товары, машины, оружие и продукты питания в Европу. Европа покупала за кредитные средства. Эта процедура была облегчена экспансионистской денежно-кредитной политикой ФРС, которая позволила продать европейские облигации в США.

После войны структура производства должна была быть адаптирована к требованиям мирного времени. Более того, стало очевидно, что в связи с расширением кредитования и легким кредитом Федеральной резервной системы многие отрасли промышленности и фермеры США злонамеренно вложили свои скудные ресурсы. Поэтому их предприятия были ликвидированы. Конечно, многие были против такого процесса и настаивали на монетарной инфляции, чтобы сделать эту корректировку более "гладкой".

Европа должна была адаптировать свою структуру производства и к условиям мирного времени.

Когда правительство США в марте 1919 года прекратило предоставлять кредиты союзникам, частные кредиторы заняли его место. Американские экспортеры, полностью зависящие от европейского спроса, начали продавать в кредит.⁴¹¹ Снова, это стало возможным только благодаря кредитной экспансии Федеральной резервной системы. Федеральная резервная система дисконтировала кредиты ниже рыночной процентной ставки, тем самым предоставляя коммерческим банкам дополнительные резервы, которые они использовали для расширения кредитов экспортерам. Экспортеры использовали кредит для продажи своего экспорта в кредит в Европу.

События в США

Вышеизложенное свидетельствует о том, что международная кредитная структура военного времени сохранилась. Америка производила и отправляла товары в Европу в кредит, надеясь, что однажды они будут оплачены. Искусственно высокий уровень жизни мог бы продолжаться в Европе, что в конечном итоге осложнило бы выплату кредитов.⁴¹² Внутренняя структура кредита, конечно, была очень хрупкой. Он рухнул во время рецессии 1920-1921 годов. Поскольку США использовали золото для оплаты растущего импорта, они начали терять свои золотые резервы. Это привело к сокращению кредитования и повышению процентных ставок. Экспортерам было уже не выгодно продавать в кредит в Европу.⁴¹³ Спрос в Европе упал. Многие проекты были ликвидированы, а ресурсы инвестированы в другие отрасли. Адаптация структуры производства, наконец, легла на курс.

Как бы то ни было, Федеральная резервная система начала новую кредитную экспансию, начиная с 1922 года, со своей первой операции на открытом рынке.⁴¹⁴ Искусственно низкая процентная ставка приводит к неудачным инвестициям уже дома. Идея заключалась в том, чтобы помочь бизнесменам профинансировать

инвестиционные проекты. Кредитное расширение также позволило европейцам покупать американскую продукцию в кредит и тем самым поддерживать искусственно завышенные цены.

Другой важный инцидент этих лет - введение тарифа Фордни-МакКумбера в США. Из-за тарифа Фордни-МакКумбера, установленного в сентябре 1922 года, европейцам стало труднее экспортировать товары в США и получать доллары для оплаты своего импорта и погашения своих долгов. Решением стала кредитная экспансия США для финансирования импорта и выплаты долга за счет большего количества кредитов.

Как объясняет Андерсон:

Наши тарифы не позволяли бы европейцам зарабатывать здесь доллары в достаточном количестве, чтобы покупать нашу сельхозпродукцию и выполнять услуги по прошлым долгам, поэтому мы продолжали давать им займы те доллары, которые им требуются для их нужд! Но мы не задумывались о том, как они когда-либо вернут те суммы, которые мы им давали, если они не смогут продавать здесь товар. (1979, стр. 128)

Немецкая гиперинфляция

После Первой мировой войны, когда выплаты золота всё ещё были приостановлены, правительство Германии начало значительно тратиться на здравоохранение, образование и т.д.⁴¹⁵ Вступил в силу 8-часовой рабочий день, и профсоюзам были предоставлены привилегии. В то же время расходы на демобилизацию, репарации и дефициты национализированных отраслей промышленности оказывают сильное давление на казначейство. Налоговые поступления продолжали сокращаться. Государственные расходы финансировались через немецкий центральный банк, Рейхсбанк, путем буквальной печати банковских расписок для правительства. Результатом стала знаменитая немецкая гиперинфляция, достигшая своей высоты в 1923 году. В 1923 году французская и бельгийская оккупация немецкой промышленной зоны Рур в ответ на задержки репарационных выплат оказала еще большее давление на казну. Германия стояла перед полным крахом и просила пересмотреть вопрос о репарациях.

409 См. Олдкрофт (1978, стр. 36-37) и Барч и Эйсмэнн (2005, стр. 11-12) про Версальский договор.

410 Борхардт (1979, стр. 121), прим. 43 указывает на то, что многие люди рассматривают репарации как причину депрессии. Таким образом, реальные причины не были замечены.

411 См. Андерсон (1979, стр. 61-69)

412 См. Ралло (2006, стр. 11).

413 См. Ралло (2006, стр. 12).

414 См. Андерсон (1979, стр. 144-150) про объемы кредитной экспансии США 1922-1928.

415 Что касается счетов в условиях немецкой гиперинфляции, см. Бресциани-Туррони (2007) или Фергюсон (2010).

5.2.2.2 План Дауэса

В этот момент комиссия Дауэса искала способы стабилизации марки и стабилизации бюджета Германии. Он придумал План Дауэса, который стремился поставить репарации на разумный и подлежащий выплате уровень.⁴¹⁶ Естественно, что союзники были очень заинтересованы в том, чтобы план сработал. В частности, Великобритания и Франция заинтересованы в том, чтобы Германия смогла выплатить репарации. Франция должна была стабилизировать свой собственный

бюджет. Если бы Германия выплатила репарации, Франция также смогла бы выплатить свой военный долг перед Великобританией, а Великобритания - военный долг перед США. Во-первых, Рейхсмарка была определённо стабилизирована при старом довоенном паритете (4.20 РейхсМарок $\frac{1}{4}$ \$1). Это стало возможным, поскольку Франция сократила число своих исков о возмещении ущерба, которые угрожали Германии.

Второе, Рейхсбанк был сделан независимым от правительства, чтобы предотвратить финансирование центральным банком дефицита государственного бюджета. Рейхсбанку установили контрольный совет с представителями от союзников. Все банкноты в обращении должны были быть покрыты на 40% золотом или иностранной валютой, которая могла быть выкуплена в золоте.⁴¹⁷

Возможность предоставления кредитов правительству центральным банком была строго ограничена.

Третье, вопрос о репарациях был снова поднят. Возмещение ущерба должно было быть выплачено наличными, увеличившись с 60 млн. долл. до примерно 250 млн. долл. План Дауэса не говорил, когда эти репарации закончатся. Кроме того, в плане Дауэса содержится "положение о социальном обеспечении". Если бы Германия увеличила платежеспособность, то увеличились бы и репарации.

В-четвертых, был установлен трансферный агент. Он осуществлял надзор за передачей и мог ссылаться на так называемую "оговорку о передаче". В положении о передаче говорится, что передача будет приостановлена, если передача репараций поставит под угрозу немецкую марку.

В-пятых, для выплаты репараций был привлечен значительный кредит в размере 110 миллионов долларов - "Кредит Дауэса". Облигации были номинированы в иностранной валюте и проданы за рубеж, в основном в США. Кроме того, большое количество небольших краткосрочных кредитов было привлечено под высокие процентные ставки.⁴¹⁸ Это то, что должно было произойти в течение следующих 5 лет: иностранные кредиты будут использованы для финансирования репарационных выплат Германии.

Считалось, что мера "Плана Дауэса" вернет доверие к способности Германии выплачивать репарации и стабилизировать свою валюту. Таким образом, он должен был вернуть иностранный капитал в Германию. Германия должна была снова интегрироваться в западное общество. Принятие плана также положило конец оккупации Рурской земли.

416 Относительно плана Дауэса, см. Андерсон (1979, стр. 115-121); Стакен (1953, стр. 61-76) и Палий (1972, стр. 160-169). См. про послевоенную монетарную историю Германии в целом - Ахамед (2009).

417 США хотели, чтобы Марка была на 100% подкреплена золотом, но британцы, французы и итальянцы не хотели, чтобы в Германии был 100-процентный золотой стандарт, в то время как их собственный выкуп все еще был приостановлен. Кроме того, Великобритания хотела золотой стандарт на основе стерлингов. См. Ралло (2006, стр. 14).

418 См. Ралло (2006, стр. 28).

5.2.2.3 От плана Дауэса к плану Юнга

От Великой Инфляции до Немецкой Черной Пятницы

После Великой Инфляции Германия осталась с производителями, которые были перепроизведены, и были вынуждены ликвидировать свои неудачные инвестиции. Приток новых кредитов из-за рубежа помог сохранить эти неудачные вложения на некоторое время. До тех пор, пока кредиты обновляются, адаптация структуры производства может быть остановлена или, по крайней мере, замедлена. Разумеется, Рейхсбанк не пытался остановить этот приток капитала, поскольку от него или в его пользу зависели такие важные группы давления, как Федеральное объединение германской промышленности, профсоюзы и Немецкое аграрное объединение.⁴¹⁹

После дауэс-рассвета 1924/1925 г. в 1926 г. в Германии произошла небольшая рецессия. Несколько маргинальных предприятий обанкротились, а их ресурсы были высвобождены для более рентабельных инвестиционных проектов. После рецессии мировая экономика процветала с 1927 по 1929 год. Однако Германия осталась позади мирового бума из-за более высоких профсоюзных зарплат.⁴²⁰

В Германии, как и в США, также наблюдался бум фондового рынка, который финансировался за счет кредитной экспансии. В "черную пятницу" 13 мая 1927 года, однако, фондовый рынок рухнул. Основная причина заключалась в том, что Рейхсбанк ввел требование 25% маржи по старым и новым залоговым кредитам. Другой возможной причиной было то, что, как указывает Ритчль, неустойчивая кредитная экспансия беспокоила инвесторов и привела к продаже ценных бумаг (2002 г., стр. 13). Предпосылка для Великой депрессии тогда и возникла в Германии. В связи с обвалом фондового рынка немецкая промышленность начала искать для себя финансирование за рубежом.⁴²¹

419 Смотри Палий (1972, стр. 27).

420 Смотри Шумпетер (1929, стр. 849).

421 Смотри Стуккен (1953, стр. 75) и Palyi 1972, стр. 174.

Немецкий платежный баланс

С 1924 года до 1929 года немецкий платежный баланс поддерживался кредитами с Запада, и особенно из Соединенных Штатов. Немецкий импорт чистого капитала, оцененный немецким официальным *Untersuchung des Bankwesens* (Исследования банковского сектора) в 4 420 млн. долл. США был достаточен для выплаты репараций на сумму менее 2 000 млн. долларов, дефицита торгового баланса Германии плюс увеличение золотого запаса Рейхсбанка на 550 млн. долл.⁴²²

Своей целью план Дауэса восстановил уверенность в будущем Германии и привел к притоку капитала из-за океана в Европу. Действительно, Германия постоянно импортирует больше капитала, чем она выплачивает в виде репараций. Как следствие роста задолженности, процентные платежи по иностранным кредитам постоянно увеличивались, как видно из таблицы 5.1.

Влияние кредитной экспансии Федеральной резервной системы на Германию

Федеральная резервная система взяла на себя роль ведущего центрального банка, владеющего двумя пятыми мирового золотого резерва.⁴²³ Это изменило её политику в 1920-х годах. Как заметил Бенджамин Андерсон:

Федеральная резервная система была создана для финансирования кризиса и сезонных потребностей в карманных деньгах. Он был создан не для того, чтобы финансировать бум, а для того, чтобы финансировать бум на фондовом рынке. Но с начала 1924 года до весны 1928 года он использовался для финансирования экономического бума и бума на фондовом рынке. (1979, стр. 146-147)

Про кредитную экспансию Федерального резерва см. таблицу 5.2.

Наряду со спекуляциями и малыми капиталовложениями внутри страны, денежная экспансия ФРС финансировала также неудачные инвестиции за рубежом, в том числе и в Германии.

Немецкий импорт, государство всеобщего благосостояния и репарации оплачивались за счет иностранных займов.⁴²⁴

Таблица 5.1 Платежный баланс Германии, 1924-1932

Год	Экспорт	Импорт	Баланс	Репарации	Проценты и дивиденды	Другие услуги	Всего актуальный баланс	Чистое движение капитала, в (+) или из (-)	Поток золота и ин. вал. в (-) или из (+) резервов центрального банка.
1924	7,816	9,664	-1,848	-281	+159	+269	-1,701	+2,913	-1,212
1925	9,572	11,934	-2,362	-1,057	-6	+421	-3,004	+3,240	-236
1926	10,700	9,883	+817	-1,191	-173	+449	-98	+679	-581
1927	11,126	14,016	-2,890	-1,584	-345	+566	-4,253	+4,777	-524
1928	12,644	13,868	-1,224	-1,999	-563	+676	-3,110	+3,172	-62
1929	13,655	13,624	+31	-2,501	-800	+871	-2,399	+2,307	+91
1930	12,192	10,548	+1,664	-1,694	-1,000	+521	-529	+494	+35
1931	9,637	6,779	+2,858	-988	-1,200	+445	+1,115	-2,722	+1,607
1932	5,778	4,724	+1,054	-160	-900	+258	+252	-489	+237

В миллионах Рейхсмарок. Источник: Лига Наций, *Опыт работы с международной валютой* (Принстон, 1944, стр. 103), как указано у Паля (1972, стр. 165)

Как пишет Андерсон:

Огромное раздутие банковского кредитования, добавленное к обычным источникам капитала, создало иллюзию неограниченного капитала и облегчило нашим рынкам поглощение гигантских объемов иностранных ценных бумаг, а также значительно возросшего объема американских выпусков ценных бумаг. Сочетание плана Дауэса,

восстанавливающего доверие к *качеству* европейского кредита, и политика дешевых денег Федеральных резервных банков, создающих огромное *количество* имеющихся средств, позволило нам в 1924 году приобрести около 1 млрд. долларов иностранных ценных бумаг (без учета рефинансирования). [курсив в оригинале] (1979, стр. 128).

Дурные инвестиции со стороны немецких земель и муниципалитетов беспокоили президента Рейхсбанка Хьяльмара Шахта, который "лично явился в Нью-Йорк, чтобы призвать американское банковское сообщество больше не выдавать Германии государственных и муниципальных займов". Тогда и в последующие годы Шахт приложил огромные усилия, чтобы удержать немецкие заимствования из зарубежных стран" (Андерсон 1979, стр. 161).⁴²⁵ Сложность заключалась в чрезмерно избыточной ликвидности и искусственно заниженных процентных ставках, ставших возможными благодаря кредитной экспансии Федеральной резервной системы:

Но под влиянием гигантского потока банковских денег, вызванного политикой Федеральной резервной системы в 1924 году, денег в Нью-Йорке было "до краёв", и иллюзия неограниченного капитала росла. Рынок высокодоходных облигаций в Соединенных Штатах казался бездонным, и американские инвестиционные банкиры пытались насытить рынок. В конце 1925 г. агенты четырнадцати различных американских инвестиционно-банковских домов обращались в Германию с кредитами для немецких земель и муниципалитетов. (Андерсон 1979, стр. 161)

Таблица 5.2 Поставка денег в США, 1921-1929

Дата	Общая сумма занятых депозитов и валюта вне банков (в миллиардах долларов)
1921 30 июня	1921
1922 30 июня	39.00
1923 30 июня	42.75
1923 31 декабря	43.50
1924 30 июня	1924
1924 31 декабря	47.08
1925 30 июня	48.32
1925 31 декабря	50.30
1926 30 июня	50.57
1926 31 декабря	51.12
1927 30 июня	52.23
1927 31 декабря	54.08
1928 30 июня	54.68

1928 31 декабря	55.64
1929 30 июня	55.17

Источник: Ротбард (2000, стр. 92).

Невзирая на усилия Шахта, немецкие земли и муниципалитеты значительно увеличили свои государственные инвестиции с 458 миллионов рейхсмарок в 1924 году до 1426 миллионов рейхсмарок в 1928 году.⁴²⁶ Это было непреодолимым соблазном для немецких политиков финансировать за счет этих займов государство всеобщего благосостояния. Иностранным инвесторам тоже показалось весьма привлекательным инвестировать в Германию. В связи с кредитной экспансией США долгосрочные процентные ставки в США были ниже, чем краткосрочные процентные ставки в Германии. Таким образом, было привлекательно брать долгосрочные кредиты в США и инвестировать на короткий срок в Германию.⁴²⁷

Нужно отметить, что немецкие промышленные предприятия также финансировали себя за счет кредитов с Уолл-стрит. Кредитная экспансия США хлынула за границу и исказила немецкую структуру производства или помогла существующим искажениям выжить. Например, в 1924 году в США была выпущена облигация "Стинс Кредит" на 20 миллионов долларов. Она спасла чрезмерно большой промышленный конгломерат Стинс, построенный во время гиперинфляции Германии Хьюго Стинсом.⁴²⁸ Американский кредит помог предотвратить необходимую ликвидацию и реорганизацию.

В ходе этого процесса американская финансовая система все больше зависела от платежеспособности Германии. Сама США имела такую расширенную кредитную структуру, что сложности Германии с оставшимися выплатами только ставили её под угрозу. Фактически, трудности с платежеспособностью Германии поставили бы американскую банковскую систему в шаткое положение. Таким образом, Федеральная резервная система продолжала накачивать больше кредитов в Германию. Бесконечный приток золота и иностранной валюты финансировали промышленные и государственные проекты, многие из которых были связаны с неудачными инвестициями, неустойчивыми в долгосрочной перспективе.

Расширение кредитования в Германии

Не только немецкие промышленные компании и муниципалитеты занимали краткосрочные кредиты за рубежом, но и немецкие банки. Таким образом, параллельно с кредитной экспансией США возникла еще одна проблема, а именно, кредитная экспансия немецких банков, которые сами расширялись на базе золота и обеспеченных в золоте валют, которые они занимали в краткосрочных кредитах. Другими словами, они строили пирамиду, кредитами поверх кредитов: Кредитная экспансия на краткосрочно заимствованную золотую базу. В результате кредитной экспансии они стали сверх неликвидными. Соотношение между денежными средствами и депозитами снизилось в 1930 году до 1,7%, хотя в 1913 году оно

составляло 7,4%.⁴²⁹ Немецкие компании получили большие объемы кредитов, поддерживая недостаточный собственный капитал.

График 5.7 показывает долги Рейхсбанка и немецких банков перед иностранцами в миллионах рейхсмарок.⁴³⁰

Всего за 4 года, с 1925 по 1929 год, обязательства выросли более чем в семь раз, что является значительным увеличением.

Кредитная экспансия немецких банков была впечатляющей, как видно на графике 5.8, где показаны кредиты, выданные кредитными учреждениями в миллионах марок.⁴³¹

В период с 1924 по 1928 год также наблюдался большой рост немецкой денежной массы. Как видно из таблицы 5.3, он ежегодно увеличивался от 7,4 до 23,6%.

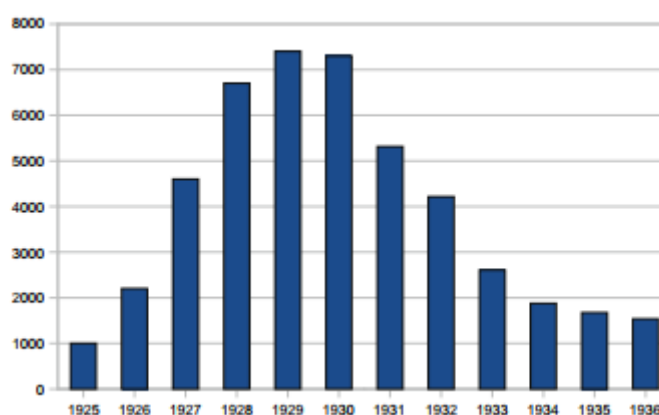


График 5.7 Обязательства немецких банков перед иностранцами

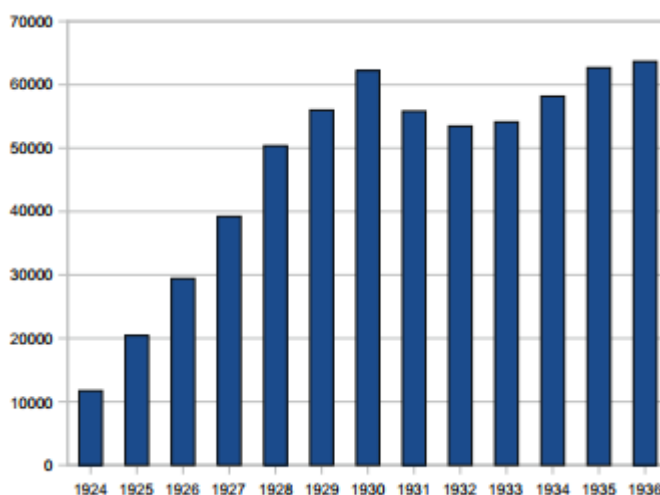


График 5.8 Заимствования немецких кредитных учреждений, 1924-1936

Приток иностранного капитала и кредитная экспансия помогли удержать немецкие цены на высоком уровне. Поддерживаемая высокой ликвидностью и навязываемая профсоюзами, зарплата, в частности, выросла весьма существенно. Это, в свою

очередь, ослабило экспорт и подстегнуло импорт. Положительное сальдо экспорта, которое было необходимо для эффективного возврата иностранных кредитов, стало невозможным. Вместо этого избыток импорта продолжал финансироваться и продлеваться до тех пор, пока иностранные кредиты, являющиеся основой для расширения внутреннего кредитования, продолжали поступать в Германию.

На горизонте, однако, замаячила проблема. Как только США и иностранные банки в целом начали опасаться, что кредиты не могут быть выплачены и, следовательно, сократили кредиты, приток капитала прекратился. Или, что еще хуже, кредиты покинули Германию. Поскольку Германия находилась на золотообменном стандарте, Рейхсбанк не смог создать необходимую ликвидность для спасения компаний и государственных органов, имеющих задолженность в иностранной валюте. Только иностранные центральные банки, такие как Федеральная резервная система, могли предоставлять валюту для спасения немецких банков и корпораций.

Таким образом, крайне непопулярная и политически опасная дефляционная политика стала необходимой для удовлетворения международных долговых и процентных сборов после того, как Федеральная резервная система ограничила кредиты. Тогда неудачные инвестиции должны были быть ликвидированы.

Дурные инвестиции в немецкую структуру производства и муниципалитеты не удалось сохранить.

Состояние немецкого внешнего долга в 1929 году

Давайте вернемся к вопросу о послевоенных долгах. В конце войны Франция и Великобритания были в долгу перед Соединенными Штатами. Германия должна выплатить репарации Франции и Великобритании, как это предусмотрено в мирных договорах. Для того, чтобы выплатить репарации, Германия должна будет экспортировать больше, чем она импортировала, или расплатиться сбережениями граждан, т.е. снизить свой жизненный уровень. Правительство Германии не хотело снижать уровень жизни своих граждан до столь низкого. Тем временем, импорт был выше экспорта. Правительство и местные органы власти в США также задолжали себе за выплату репараций и оплату излишков импорта. Международный кредитный поток был следующим: Германия взяла кредиты в США, что стало возможным благодаря кредитному расширению Федеральной резервной системы, для выплаты репараций Франции и Великобритании. Этими средствами Франция и Великобритания оплатили свои долги перед США. США косвенно финансировали свой собственный кредитный платеж. Это, конечно, не могло продолжаться вечно. В какой-то момент Германия была вынуждена выплачивать кредиты США, однако долги Германии продолжали расти, и Германия оказалась крупнейшим должником в мире. В 1931 году ее чистые обязательства перед иностранцами составляли 4,1 миллиарда долларов США.⁴³²

Таблица 5.3 Немецкая денежная масса, 1924-1928

Год	немецкая денежная масса (миллионы)
1924	5,715

1925	7,061
1926	8,403
1927	9,027
1928	10,544
1929	10,893
1930	10,539
1931	10,007
1932	8,652

Тут, денежная масса - это находящаяся в обращении валюта плюс краткосрочные (банковские) депозиты (до востребования и срочные депозиты, выплачиваемые пятью крупнейшими берлинскими банками в течение 7 дней). Источник: Лига Наций, *Статистические ежегодники*, 1931-1932, 1935-1936 (Женева, 1932, 1936); Лига Наций, *Коммерческие банки*, 1925-1933 (Женева, 1934), цитируется у Паля (1972, стр. 176)

Основная проблема, связанная с долгами, заключалась в том, что кредиты в значительной степени были не вложены в производственные мощности, которые могли бы производить продукцию и увеличивать прибыль, необходимую для погашения задолженностей. Напротив, средства использовались на другие цели. Они использовались для оплаты государственного дефицита, будь то муниципальный, государственный или федеральный. Они использовались для расширения государства всеобщего благосостояния и увеличения государственных расходов. Они строили спортивные арены, парки или другие рекреационные инфраструктуры и т.д. Использование займов для выплаты репараций также не было продуктивным вложением. Финансирование также поддерживало чрезмерно затянутые и убыточные бизнес-проекты и помогало выплачивать более высокую заработную плату и социальные пособия. Вместо сокращения потребления и увеличения сбережений для оплаты инвестиций использовались иностранные кредиты.⁴³³ Смотри таблицу 5.4 про увеличения немецких инвестиций с 1924 по 1928 год.

Зарубежные кредиты стали возможны в основном благодаря кредитной экспансии Федеральной резервной системы, и поэтому, не будучи подкреплены реальными сбережениями, мы видим наглядный пример искусственного бума, описанным в австрийской теории бизнес-цикла. Немецкая структура производства была сильно искажена, и необходимая ликвидация была затруднена дальнейшими американскими кредитами. По сравнению с производством потребительских товаров, производство капитальных товаров переживало бум.⁴³⁴ В то же время, капитал потреблялся в Германии, так как немецкая промышленность была неконкурентоспособной, особенно из-за непомерно высоких заработных плат. Производственный потенциал Германии сокращался при одновременном росте ее задолженности. Возвращать кредиты становилось все труднее.

Первые проблемы возникли, когда краткосрочные кредиты США были выведены из Германии для реинвестирования в процветающую фондовую биржу США, которая имела более высокую доходность.⁴³⁵ Проблемы усугубились, когда в 1929 году Федеральная резервная система ужесточила кредитование, а процентные ставки в США выросли.⁴³⁶ Это сделало вложения в США более привлекательными.

После обвала фондового рынка США еще больше кредитов было отозвано, чтобы обеспечить ликвидность в США, и экспорт американского капитала иссяк.

422 См. Палий (1972, стр. 162).

423 См. Палий (1972, стр. 46-47).

424 Не важно, были ли это государственные кредиты или кредиты коммерческих банков. В конце концов, государственные кредиты были профинансированы через экспансионистскую банковскую систему.

425 См. также Стукен (1953, стр. 70).

426 См. Кайзер и Беннинг (1931, стр. 154).

427 См. Борн (1967, стр. 19).

428 См. Палий (1972, стр. 206-207).

429 См. Палий (1972, стр. 229).

430 Источник: Deutsche Bundesbank (1976, стр. 4).

431 Источник: Deutsche Bundesbank (1976, стр. 4).

432 См. Палий (1972, стр. 200).

433 См. Стукен (1953, стр. 76).

434 См. Олдкрофт (1978, стр. 240).

435 См. Нуссбаум (1978, стр. 270-271).

436 См. Андерсон (1979, стр. 205).

5.2.2.4 План Юнга

В 1928 г. и ближе к концу пятилетнего срока действия "Плана Дауэса" стало очевидно, что запланированный график репараций, которые росли, поставит немецкое правительство в тяжелое положение. Безграничная" репарация вызвала сопротивление среди немецкого населения. Как было сказано выше, легкий кредитный приток из США начал иссякать. Требуя применить положение о передаче, немецкое правительство настаивало на пересмотре вопроса о репарациях, который был урегулирован в "Плане Юнга" летом 1929 года.⁴³⁷ Сумма, подлежащая выплате за 1930/1931 год, составляла 1,6 миллиарда золотых марок, сумма, которая должна была быть увеличена до 1965/1966 года до 2,3 миллиардов с выплатой репараций, заканчивающихся в 1988 году. Оговорка о благосостоянии была отменена, что разочаровало Францию. Германия также выразила разочарование в связи с тем, что "безоговорочные" части репараций и займы Дауэса и Юнга были освобождены от положения о передаче"⁴³⁸

Новое ограниченное положение о передаче уменьшило доверие немецких кредиторов. Когда президент Рейхсбанка Шахт, казалось, поставил под угрозу успех конференции по плану Юнга из-за нежелания подписать соглашение по нему, начался набег на марку, который закончился, когда он, наконец, решил его подписать. Заём Юнга принес Рейхсбанку около 300 миллионов долларов.⁴³⁹ Доверие было восстановлено в последний раз, а международные кредиторы успокоились.

5.2.3 Дефляция банковских кредитов

5.2.3.1 Ситуация 1930 года

В начале кризиса Германия уже находилась в очень проблемной ситуации.

Биржа падала с апреля 1927 года, в 1929 году экономика несколько сократилась⁴⁴⁰, а уровень безработицы был постоянно высоким. Самой важной проблемой, однако, была неустойчивая кредитная структура немецкой экономики. Немецкое правительство не хотело, чтобы его народ приносил жертвы, чтобы выплатить репараций. Вместо того, чтобы сократить свои расходы, она построила государство всеобщего благосостояния, чтобы купить голоса.

Таблица 5.4 Немецкие инвестиции, 1924-1928

Год	Инвестиции в млн. марок
1924	2,701
1925	4,552
1926	5,156
1927	7,168
1928	7,273

Источник: Кайзер и Беннинг (1931, стр. 17).

Импорт был выше экспорта. Краткосрочные кредиты использовались для финансирования импорта, государственных расходов, репараций и государственных компаний, которые практически сжигали деньги. Кроме того, на основе этого иностранного капитала банки расширили кредиты для финансирования долгосрочных инвестиционных проектов. В таком случае, как только иностранный капитал ушёл, вся кредитная структура распалась.

В 1930 году стало все более очевидным, что немецкие компании должны были пройти через процесс ликвидации. К 1929 году запасы уже находились на огромном избытке по отношению к обычному соотношению продаж и запасов и продолжали расти. Цены начали падать. Цены бы снизились раньше, но накопление избыточных запасов стало возможным благодаря кредитной практике. Иными словами, банки за счет кредитов "текущего счета" профинансировали избыточные запасы.⁴⁴¹

Сельскохозяйственный сектор находился в особенно тяжелом состоянии. В 1920-х годах произошло быстрое расширение производственных мощностей. Также финансируемая кредитной экспансией, товарная спекуляция удерживала цены на высоком уровне. Рост товарного производства стал заметен в 1928 году, когда цены начали падать. К середине 1929 года индекс цен на девять мировых товаров (1923-1925 $\frac{1}{4}$ 100) опустился ниже 80. С 1929 по 1930 год цены на пшеницу упали на 12,9%.⁴⁴² Сельхозпроизводители отреагировали на падение цен и уменьшение спроса увеличением производства, чтобы погасить ипотечные платежи, тем самым оказав большее понижающее давление на цены. Юнкеры, прусская аристократия,

владевшая землей, накопили огромный долг, связанный с сельским хозяйством. План *Osthilfe* (Помощь Востоку), субсидии, предоставленные Юнкерам, предотвратили корректировку производства в соответствии с падающими ценами.⁴⁴³

В экспортном секторе дела шли не лучше. Негативное влияние на экспортеров оказала начавшаяся в США депрессия после краха фондового рынка в 1929 году.

Это особенно относится к экспортерам капитальных товаров, которые извлекли наибольшую выгоду из кредитов, финансиравшихся американским бумом.⁴⁴⁴

С учетом последствий кредитной экспансии ситуация в банковской системе стала тревожной. Банковская система была ужасно неликвидной. Около 50% депозитов в коммерческих банках принадлежало иностранцам, которые могли их сразу же снять. Объем депозитов коммерческих банков увеличился с 7,6 млрд. марок в 1913 году до 11,4 млрд. марок в 1929 году. Депозиты сберегательных банков выросли с 1,6 млрд. марок в 1925 году до 10,4 млрд. марок в 1930 году. Банковские активы инвестировались в долгосрочную перспективу.⁴⁴⁵ Так, Мельхиор Палий пишет: "Трудно было бы найти ситуацию такой неликвидности всей финансовой системы, как в Германии 13 июля 1931 года" (Палий 1972, стр. 261). Позиция банков была еще более ослаблена тем, что во время гиперинфляции эти банки потеряли большую часть своего капитала. Отношение между собственным и внешним капиталом, главным образом иностранным и краткосрочным, для крупных берлинских банков составляло 1:15,5⁴⁴⁶

На политическом фронте дела выглядели не намного лучше. Репарации являются тяжелым бременем для казначейства и политически проблематичны.

Националисты отчаянно выступали против репараций и ненавистного Версальского договора. Национал-социалистическая рабочая партия Германии (НСДАП) обещала радикальную внутреннюю и внешнюю политику, отпугивая тем самым иностранных инвесторов. Успешно проведя 14 сентября выборы в Рейхстаг, НСДАП увеличил количество своих мест с 12 до 110. Правительство канцлера Генрих Брюнинга находилось в опасности. Успех НСДАП на сентябрьских выборах привел к бегству капитала, но Рейхсбанк, после повышения учетной ставки, все же смог отстоять золотой паритет.⁴⁴⁷ Несмотря на все эти проблемы, казалось, что кризис может скоро закончиться. После некоторых ликвидаций в период с января по апрель 1931 года промышленное производство снова начало расти.⁴⁴⁸ И тогда рухнул "Кредит-Анштальт" в Австрии.

437 См. Бартц и Эйсмманн (2005, стр. 14).

438 См. Палий (1972, стр. 166).

439 См. Палий (1972, стр. 167).

440 См. Центробанк Германии (1976, стр. 7).

441 См. Палий (1972, стр. 219).

442 См. Палий (1972, стр. 223).

443 См. Палий (1972, стр. 220-228)

444 См. Стуккен (1953, стр. 79).

445 См. Палий (1972, стр. 254, 259)

446 См. Борн (1967, стр. 14, 20).

447 См. Стуккен (1953, стр. 82).

448 См. Борхардт (1979, стр. 91).

5.2.3.2 Обрушение Кредит-Анштальт

В мае 1931 года крупнейший коммерческий австрийский банк "Кредит-Анштальт" стал неплатежеспособным, существенно расширив кредиты и поглотив двух неликвидных конкурентов. Он предоставлял кредиты компаниям, которые плохо вложили капитал и не могли выплатить свои кредиты. Кроме того, "Кредит-Анштальт" имела огромный портфель ценных бумаг, по которому были понесены серьезные убытки. По мере того, как активы банка начали сокращаться, а убытки вскрывались, начался набег на австрийские банки.⁴⁴⁹

Полный провал "Кредит-Анштальт" имел бы тяжелые последствия для австрийской промышленности, так как от него зависело 70% крупных промышленных предприятий Австрии. Таким образом, банк был выпущен под залог бароном Альфонсом фон Ротшильдом, правительством Австрии и Национальным банком Австрии.⁴⁵⁰ В Германии ощущались последствия краха "Кредит-Анштальт" и других австрийских банков, что вызвало повышенное подозрение со стороны иностранных инвесторов Германии в способности погасить ее кредиты. Немецкие банки имели структуру капитала, аналогичную структуре австрийских банков, с большой долей внешнего капитала, убытками в портфеле ценных бумаг, а также с промышленными кредитами.⁴⁵¹

Тем более, имело место снижение доверия иностранных государств к стабильности Германии и ее способности или готовности возвращать долги. В июне правительство Брюнинга находилось в кризисе и едва не пало. Брюнинг также заявил, что он хочет пересмотреть вопрос о репарациях, поскольку экономическое положение Германии было весьма шатким.⁴⁵² Как следствие, снятие краткосрочных иностранных кредитов ускорилось.

Иностранные вкладчики конвертировали свои балансы в марках, а внутренние вкладчики начали накапливать марки и иностранную валюту (т.е., запущился процесс прироста наличности).

Кроме того, некоторые крупные немецкие компании либо обанкротились, либо оказались на грани.⁴⁵³ Прибыли резко упали, а убытки возросли. В 1931 году, по данным немецкого *Institut für Konjunkturforschung* (Института исследований делового цикла), около 2000 промышленных концернов понесли чистые убытки в размере 5 миллиардов рейхсмарок.⁴⁵⁴ 25 июня второй по величине банк Берлина - "Данатбанк" (Дармштадтер и Национальный банк), стал неплатежеспособным. Финансируемый за счет краткосрочных американских кредитов, банк предоставил кредиты для финансирования долгосрочных инвестиционных проектов. Компания понесла убытки в размере 250 миллионов марок, что в четыре раза превышало ее собственный капитал в результате краха концерна Nordwolfe-Ultramarine, хлопкопроизводящего конгломерата, который понес убытки в результате чрезмерной экспансии и спекуляций. Вскоре после этого Коммерцбанк сообщил о своей несостоятельности. Все это активизировало набеги на немецкие банки, и Рейхсбанк потерял большую часть своих золотых резервов. Банки стали ограничивать кредиты в целях обеспечения ликвидности. Внутренний набег угрожал всей банковской системе.⁴⁵⁵

Поскольку люди пытались обеспечить и увеличить свои денежные запасы, возникла дефляция прироста наличности, и цены продолжили падать.⁴⁵⁶ 13 июля банки должны были закрыться, и правительство Германии приостановило обещание Рейхсмарка о выкупе золота и золотых валют.⁴⁵⁷ Были объявлены два банковских выходных и в последующие недели могли быть сняты только части депозитов.⁴⁵⁸ Этот период времени обозначен конфискационной дефляцией.

449 См. Борн (1967, стр. 65); часто утверждается, что "Кредит-Анштальт" стал неплатежеспособным из-за другой проблемы. Весной 1931 года план германо-австрийского таможенного союза вызвал у французов подозрение в том, что Германия пытается обойти запрет "Аншлюса" по Версальскому договору.

Французское правительство чувствовало угрозу в последствиях подобного плана. Затем, как часто указывается, французские банки вывели краткосрочный капитал из Германии и Австрии, а другие иностранные банки последовали их примеру. Карл Э. Борн, однако, указывает, что до апреля 1931 года Австрия купалась в широком притоке иностранной валюты. Таким образом, крах "Кредит-Анштальт" был вызван не политическими причинами, а экономическими потерями банка. Чарльз Киндлбергер разделяет оценки Борна (1987, стр. 146).

450 См. Палий (1972, стр. 252).

451 См. Борн (1967, стр. 65).

452 См. Борн (1967, стр. 71).

453 См. Борн (1967, стр. 67). См. Нуссбаум (1978, стр. 324-325) про корпорации и компании, которые обанкротились.

454 См. Лига Наций (1935 г., стр. 41). В 1932 году чистые убытки упали до 3 миллиардов рейхсмарок.

455 См. Стуккен (1953, стр. 85).

456 Согласно "накопительству", см. Борн (1967, стр. 108, 114-115).

457 См. Борхардт (1979, стр. 92).

458 См. Нуссбаум (1978, стр. 318) и Борн (1967, стр. 108).

5.2.3.3 Дефляция банковского кредита грядёт

Помимо прироста наличности и конфискационной дефляции этот кризис наглядно иллюстрирует случай дефляции банковского кредита. После кредитной экспансии обычно происходит событие, пошатывающее доверие к банкам. На этот раз несколько факторов сошлись воедино: (1) внутренний политический кризис; (2) внешнеполитический кризис с Францией по поводу репараций и вопросов аншлюса; и, самое главное, (3) банкротства или финансовые трудности немецких компаний, которые имели ошибочно вложенный капитал; а также (4) возникшие в результате этого убытки в активах банков. Затем последовал кумулятивный процесс. По мере изъятия иностранного капитала и депозитов банки пытались ограничить кредитование. Ограничение кредитов и падение цен привело к тому, что все больше компаний оказались в затруднительном положении. Это привело к банкротствам и безработице на регулируемом рынке труда.⁴⁵⁹ Банковские набеги привели к закрытию банков, и было выведено большая часть иностранного капитала. Вся банковская система рухнула. Денежная масса сократилась, как видно из таблицы 5.3. Кредиты были сокращены, как показано на графике 5.8. Также цены упали после многолетнего бума, как показано на графике 5.9.⁴⁶⁰

Видно, что с 1929 по 1933 год произошла существенная дефляция цен. На это же указывают все индексы цен продажи и потребительских цен, которые представлены на Графиках 5.10 и 5.11.⁴⁶¹

Оптовые цены падают быстрее, чем потребительские. С 1929 по 1933 год потребительские цены упали на 23%, а оптовые - на 32%. Причина - чрезмерные спекуляции на товарно-материальных запасах и сырьевых товарах в 1920-х годах.

Это также полностью соответствует австрийской теории бизнес-цикла. В условиях рецессии потребительские цены растут относительно цен на более высоких стадиях производства.

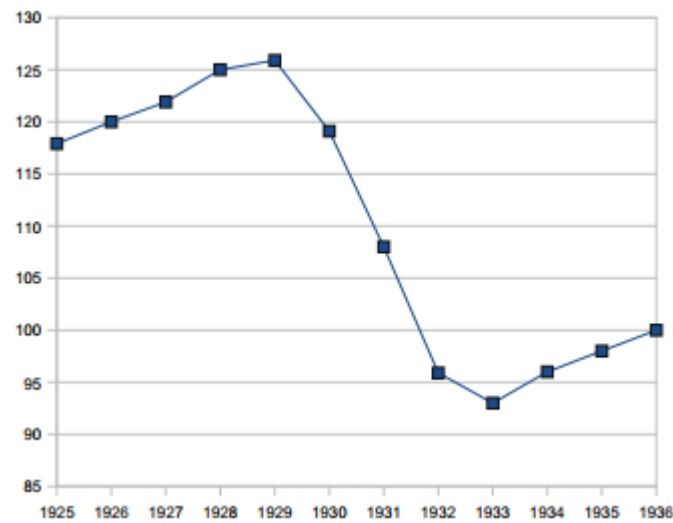


График 5.9 Индекс цен на немецкий чистый национальный продукт, 1925-1936

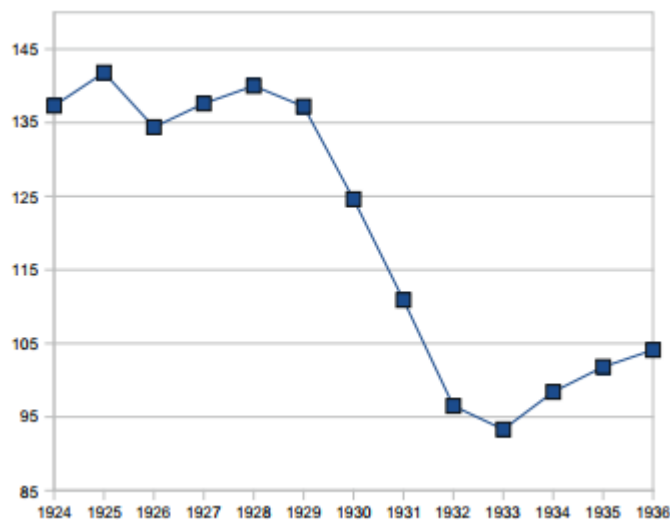


График 5.10 Немецкие оптовые цены, 1924-1936

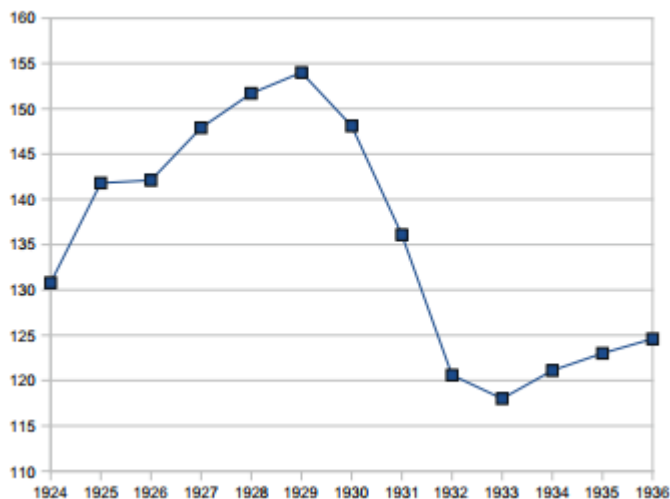


График 5.11 Немецкие потребительские цены, 1924-1936

459 Смотри Андерсон (1979, стр. 241) и Стукен (1953, стр. 83).

460 1936 $\frac{1}{4}$ 100. Источник: Федеральный банк Германии (1976 г., стр. 7).

461 График 10: 1913 $\frac{1}{4}$ 100 и График 11: 1913/14 $\frac{1}{4}$ 100. Источник: Федеральный банк Германии (1976 г., стр. 7).

5.2.3.4 Правительственная помощь под залог

Когда финансовая и банковская система угрожала распадом, правительство Брюнинга вмешалось и внесло залог за банковскую систему.⁴⁶² Предприниматели, не выполняющие свои обязательства, были рекапитализированы и объединены. Были даны гарантии и субсидии. Рейхсбанк получил больше свободы в расширении денежной массы за счет возможности дисконтирования более широкого спектра векселей.⁴⁶³ Отметим, что Рейхсбанк прекратил выкуп марок за золото. Был введен валютный контроль. Официально, старый паритет был сохранен. Валютный контроль в основном заменил классический мораторий. Резиденты Германии больше не могли свободно покупать и тратить на иностранные валюты или товары, но были вынуждены предлагать валюту по официальному курсу Рейхсбанка. Более того, им требовалось разрешение на покупку иностранной валюты.⁴⁶⁴ Вскоре после слома Германии, Банк Англии вышел из золотого стандарта после атак на его резервы. Стандарт обмена золота был нарушен, и неудачные вложения продолжали ликвидироваться.

20 июня 1931 года президент Герберт Гувер объявил однолетний мораторий на все межправительственные долги, кроме обслуживания "Кредита Дауэса и Юнга". Однако Франция выступила с протестом, и только после недельных переговоров, в ходе которых Франция настаивала на выплате безусловной части "плана Юнга", мораторий был реализован. Кризис углубился. Немецкая неспособность погасить государственные долги, в дальнейшем увеличила количество частных кредиторов подозревающих неспособность Германии погашать частные займы. Краткосрочный капитал продолжал покидать Германию. Отток прекратился только тогда, когда стало возможным заключение соглашения о приостановке выдачи частных краткосрочных иностранных кредитов.

В августе 1931 г. было заключено соглашение об остановке сроком на 6 месяцев, в соответствии с которым требовалось выплачивать только проценты и квоту. Это соглашение продлевалось несколько раз.⁴⁶⁵ В период проведения Лозаннской конференции в июле 1932 г. выплата компенсаций в конечном итоге была отложена на неопределенный срок.

5.2.3.5 Дефляционные установки Брюнинга

30 марта 1930 года Брюнинг стал канцлером Германии. В 1930 году и в первые 7 месяцев 1931 года канцлер Брюнинг проводил весьма непопулярную дефляционную политику.⁴⁶⁶ Пытался сбалансировать бюджет путем сокращения государственных расходов (за исключением военных) и повышения налогов на заработную плату, доходы и продажи, а также на сахар, пиво и табак. По мере того, как цены на свободном рынке начали падать, он снизил заработные платы государственных служащих.⁴⁶⁷ Снизил пенсии инвалидов войны и госслужащих. Пособия по безработице также были урезаны.

Чрезвычайным эдиктом, Брюнинг также уполномочил правительства земель делать все необходимое для сбалансирования государственного и муниципального бюджетов. В результате осенью 1931 года местные органы власти были вынуждены сократить расходы. Публичные театры, библиотеки и музеи были закрыты, строительные проекты прекратились, а некоторые программы общественного здравоохранения были прекращены.⁴⁶⁸ Процентные ставки по существующим долгосрочным кредитным договорам также были снижены.

Невзирая на все эти меры, относительные размеры правительства в экономике не уменьшились, так как расходы в частном секторе экономики сокращались быстрее, чем государственные расходы.⁴⁶⁹ Брюнинг также пытался снизить расходы компаний.

С помощью государственного арбитража по вопросам заработной платы (Schlichtung) была снижена заработная плата, а в экстренной ситуации все зарплаты были снижены. Заработная плата была урезана правительственным постановлением в декабре 1931 г. до уровня января 1927 г., т.е. на 10-15%.⁴⁷⁰ Как прокомментировал Густав Штолпер снижение цен правительственным постановлением: "Цель дефляционной политики заключалась в том, чтобы снизить политическую цену до уровня, которого она достигла бы в гибкой ценовой системе автоматически".⁴⁷¹

Проходя через свою дефляционную политику, Брюнинг пытался поддерживать репутацию Германии как "честного должника" (Палий 1972, стр. 168). Он знал, что потеря этой репутации привела бы к немедленному набегу на марку и бегству иностранного капитала. Германия была бы приговорена к автаркии (система замкнутого воспроизводства сообщества, с минимальной зависимостью от обмена с внешней средой - прим. переводчика). Брюнинг частично добился успеха, поскольку импорт сократился, а экспорт увеличился в условиях сокращения мирового рынка, как видно из таблицы 5.1. Германия, наконец, имела положительное сальдо торгового баланса и начала погашать свои долги за счет экспорта. В 1930, 1931 и 1932 годах наблюдалось положительное сальдо торгового баланса в размере 1,644, 2,858 и 1,054 млрд. рейхсмарок. Чистый приток капитала был сокращен до 494 миллионов Рейхсмарок в 1930 году, а в 1931 и 1932 годах чистый отток капитала составил, соответственно, 2,772 и 0,489 миллиарда RM.

462 Смотрите, например, Патча про выкуп Данатбанка (1998, стр. 174-175); или Нуссбаум про выкуп Дрезднер Банка (1978, стр. 318).

463 Смотрите Патч (1998, стр. 176).

464 Смотрите Палий (1972, стр. 254-256).

465 Смотрите Борн (1967, стр. 141-149). См. также соглашение о перерыве в работе Люка (1958 г., стр. 328-333).

466 Смотрите Палий (1972, стр. 168).

467 Смотрите Борхардт (1979, стр. 99).

468 Смотрите Патч (1998, стр. 182).

469 Смотрите Нуссбаум (1978, стр. 295).

470 Смотрите Стуккен (1953, стр. 90-91) и Нуссбаум (1978, стр. 305).

471 (Штолпер 1966, стр. 136). Оригинальный текст выглядит следующим образом: "Цель дефляционной политики заключалась в том, чтобы довести политические цены до уровня снижения, который они взяли на себя в рамках системы, установленной в Нидерландах". ("Ziel der Deflationspolitik war es, die politischen Preise auf den Stand herabzudrücken, den sie in einem anpassungsfähigen System von selbst eingenommen hatten").

5.2.4 Тяжесть депрессии и ее причины

5.2.4.1 Тяжесть депрессии

Великая депрессия называется "Великая", потому что она была такой суровой. И в Германии она была сильнее, чем в большинстве других стран. Германская доля в мировом производстве упала с 11,6% в 1928 году до 8,9% в середине 1932 года.⁴⁷²

Валовой социальный продукт⁴⁷³ сократился на 35,7% с 1929 по 1932. В процессе ликвидации было уничтожено множество убыточных инвестиционных проектов, что высвобождало ресурсы для реализации прибыльных проектов. В период с 1932 по 1933 год уже отмечалось небольшое увеличение валового социального продукта, и в следующем году восстановление происходило быстрее, как показано на диаграмме 5.12.⁴⁷⁴ Германия восстанавливалась относительно быстро и сильно после тяжелого груза.⁴⁷⁵

Показатели промышленного производства еще сильнее описывают ход депрессии. С 1929 года наблюдается резкое снижение на 41,5% до 1932 года, когда начинается восстановление, как показано на Графике 5.13.⁴⁷⁶

Существует несколько причин, по которым депрессия была более тяжелой, чем другие, наиболее существенной из которых является колоссальная кредитная экспансия, начатая в США и продолжающаяся немецкими банками, строящими кредиты в дополнение к ней. Я подробно описал этот процесс выше. Однако есть и другие причины, по которым эта депрессия была особенно тяжелой. Эти причины я обсужу в следующем разделе.

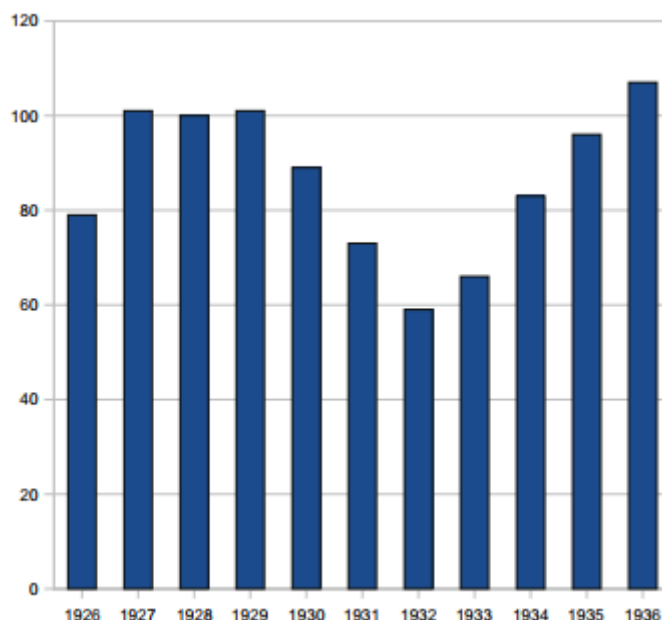


График 5.12 Немецкий валовой социальный продукт, 1925-1936

472 Смотри Вагенфур (1933, стр. 42). Борн утверждает, что Великая депрессия была самой сильной в Германии и США (1967 г., стр. 34).

473 Валовой социальный продукт является недостаточной мерой экономической активности. Было бы лучше иметь валовой показатель производства, включающий все стадии производства. Тем не менее, валовой социальный продукт может указывать на тенденцию к депрессии.

474 1925 ¼ 100. Источник: Федеральное статистическое управление (1972 г., стр. 260)

475 Смотри Хюльсманн (2013, стр. 104).

476 1928 ¼ 100. Источник: Федеральный банк Германии (1976 г., стр. 7).

5.2.4.2 Причины Тяжести

Ограничения рынка труда

После революции 1918 года немецкие профсоюзы использовали хаотичные обстоятельства, чтобы добиться привилегий. Чтобы предотвратить революцию, предприниматели поддались старым профсоюзным требованиям, таким как восьмичасовой рабочий день и определение заработной платы путем взаимного признания участников коллективных переговоров. После стабилизации 1923 года предприниматели безуспешно пытались исправить эти события и смягчить рост заработной платы.

Когда стороны коллективных переговоров, т.е. профсоюзы и ассоциации работодателей, не пришли к соглашению, правительство должно было решать вопрос о конфликте в арбитражном порядке и согласовывать стандартную заработную плату. Поскольку политики не хотели терять голоса рабочих, они настаивали на еще более высоких зарплатах. Предприниматели назвали эту процедуру более высокой заработной платы, диктуемой правительством, "Лохндиктат".⁴⁷⁷ Такие уровни заработной платы, которые оказались слишком высоки, снижали сбережения и инвестиции со стороны предпринимателей. Многие компании больше не могли оставаться конкурентоспособными.

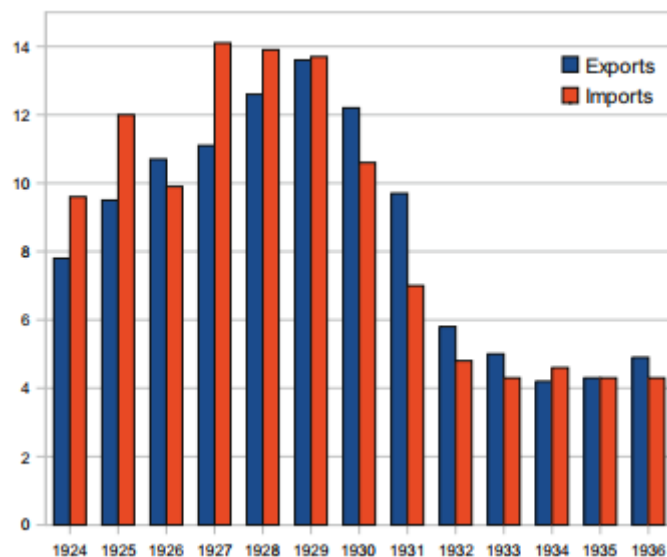


График 5.13 Немецкое промышленное производство, 1926-1936

Следствием скомпрометированной конкурентоспособности немецких компаний, обусловленной такой высокой заработной платой, стали попытки предпринимателей заменить работников капиталом. Это еще больше увеличило спрос на кредиты.⁴⁷⁸ Другой причиной было то, что цены на одни товары упали не так сильно, как на другие, поскольку зарплаты (и налоги) составляли существенную часть расходов.⁴⁷⁹ Так, негибкость зарплат перекладывалась на другие цены.

В результате нового законодательства и профсоюзной власти средняя реальная заработная плата в 1924 году была выше, чем в 1914 году, даже несмотря на то, что в результате войны и гиперинфляции было потеряно или потреблено достаточно большое количество капитала. Из-за высокой заработной платы уровень безработицы также был высоким. В 1925 году безработица составляла 646 000 человек, что было самым высоким показателем за всю историю Германии.⁴⁸⁰ В 1926 году безработица выросла до 2 011 000 человек. В 1927 и 1928 годах она все еще была высока - 1 353 000. В депрессии она выросла с 1 892 000 в 1930 году до 3 076 000 в 1931 году. В 1932 году безработица выросла даже до 4 520 000 человек, достигнув самой высокой отметки в 1933 году - 5 575 человек в среднегодовом исчислении.⁴⁸¹

Как заявил Мизес в 1931 году о высокой заработной плате, убыточности и тяжести кризиса:

Рентабельность многих отраслей производства и безработица значительной части работников, очевидно, не может быть вызвана только замедлением темпов развития бизнеса. И убыточность, и безработица сейчас усугубляются общей депрессией. Однако в этот послевоенный период они стали долговременными явлениями, которые не исчезают полностью даже во время подъема.⁴⁸²

Одной из причин тяжести депрессии была, таким образом, негибкость рынка труда. Ставки заработной платы не могут свободно снижаться, поскольку профсоюзы могут их практически диктовать. Они были липкими. Поэтому трудящимся, ставшим безработными в период рецессии, было очень трудно найти новую работу. Им не разрешалось предлагать потенциальным работодателям достаточно низкие ставки заработной платы.

Государство благоденствия

Основа демократии в Германии, Веймарская Республика, принесла с собой подъем современного государства всеобщего благосостояния. Идеологически слабое государство нуждалось в поддержке населения. Политики пытались купить голоса, чтобы выиграть выборы или остаться у власти. Средства для покупки голосов заключались в экономической и социальной политике.

В результате государство начало расти, играя всё большую роль в экономике. По оценкам Столпера, доля государственных расходов в ВВП, включая государственные предприятия, была близка к 50% (1966 г., стр. 144). Количество золота в государственных расходах в расчете на одного человека возросло с 107,2 рейхсмарок в 1913 году до 161,7 рейхсмарок в 1925 году, и до 213,6 рейхсмарок в 1928 году.⁴⁸³ Постоянно вводились новые налоги на производство,⁴⁸⁴ таким образом сдерживая его рост. И как пишет Джеймс Ангелл о высоте этого бремени:

"... немецкое налоговое бремя будет признано одним из самых тяжёлых в мире на сегодняшний день, и, возможно, самым тяжёлым за все времена" (1929, стр. 318).

Когда дело дошло до кризиса, вызванного отсутствием сбережений по отношению к реализуемым инвестиционным проектам, налоговое бремя поколебало быстрое восстановление.

Плюс ко всему, были и другие особенности государства всеобщего блага, которые усугубили кризис. Например, были введены страхование на случай безработицы и пособия по безработице. Это поддерживало профсоюзную политику принудительного повышения заработной платы и вызывало длительную безработицу.⁴⁸⁵ Не субсидируя безработных, профсоюзная политика и подъем государства всеобщего благосостояния столкнулись бы с гораздо большим сопротивлением.

Президент Рейхбанка Шахт описывает последствия государственного социального страхования и страхования на случай безработицы:

Самая большая ошибка данной системы очевидна. Она заменяет ответственность индивидуума предполагаемой коллективной ответственностью... Долг работать и поддерживать себя собственными силами, т.е. тем, что делает нацию великой, а такое зерно есть в каждом здоровом человеке, убивается: желание сберечь (на будущее) уменьшается, а склонение к безудержному потреблению увеличивается.⁴⁸⁶

Кроме того, увеличились перераспределение бюджетных средств и субсидий, причем наиболее крупными из них являются субсидии сельскому хозяйству. Эти сельскохозяйственные субсидии часто спасали крайне неэффективные фермы от банкротства. Поэтому скудные ресурсы связаны в сельском хозяйстве и других субсидируемых отраслях и недоступны остальной части экономики, что иначе позволило бы быстрее восстановиться.

Если и этого недостаточно, то новое государство всеобщего благосостояния имело дефицит, так как его расходы не могли быть полностью профинансированы за счет налогов. Дефицит был частично мотивирован опасениями, что здоровый бюджет побудит французов и других победителей войны требовать более высоких репараций.⁴⁸⁷ Так, часть расходов нового государства всеобщего благосостояния финансировалась за счет иностранных займов. Веймарская Республика жила не по средствам.⁴⁸⁸

Международное разделение труда претерпело тяжкий урон

1930-е годы привели к серьезному нарушению международного разделения труда.⁴⁸⁹

Международная торговля рухнула.⁴⁹⁰ И тому есть две основные причины. Во-первых, многие страны напрямую контролировали валютные операции. В Германии был введен *Devisenzwangskontrolle* (валютный контроль) с целью предотвращения вывода средств из Германии. Старый паритет был официально сохранен. Иностранные валюты должны были быть предложены сначала Рейхсбанку.⁴⁹¹ Рейхсбанк же решал, кому и с какой целью должна была быть предоставлена иностранная валюта.⁴⁹² Импорт был ограничен.

Экспорт, как следствие, также рухнул. Это случилось, потому что у иностранцев было два способа оплаты немецкого экспорта. Первый способ оплаты - кредит. Это, конечно, не было воплощено, поскольку немцы не могли давать кредиты иностранцам, так как не могли экспортировать капитал. Второй способ оплаты был связан с иностранными валютами или золотом, полученным при экспорте в Германию.⁴⁹³ В любом случае, немецкий импорт был ограничен.

Экспорт (или импорт капитала) оплачивает импорт. По мере сокращения импорта сокращался и экспорт. Германия была на пути к автаркии. Производственные преимущества международной торговли были позабыты, что усугубило кризис.

Во вторых, были установлены новые тарифы. В июне 1930 года США установили тариф Смута-Хоули на 20 000 товаров.⁴⁹⁴ Это затруднило для европейцев продажу своей продукции в США, чтобы заработать средства, необходимые для погашения своих долгов.

Тариф также вызвал ответные меры со стороны других государств. Таким образом, в Германии импорт сельскохозяйственной продукции был наказан за субсидирование крупных неэффективных аграрных хозяйств.

Великобритания также установила тарифы и попыталась повысить конкурентоспособность своих экспортеров путем девальвации фунта.⁴⁹⁵ Тарифы также позволили удержать цены на защищаемые товары от падения.⁴⁹⁶

Спад международной торговли снизил производительность труда и почти привел к автаркии.

Многим экспортерам либо пришлось уволить сотрудников, либо обанкротиться. Германия, зависящая от высокого уровня экспорта и импорта, особенно пострадала от этой ситуации. Обязательства страны по выплате аннуитетов, предусмотренных Планом Юнга, требовали работоспособного экспорта. Таким образом, кажется абсурдным, что через 3 дня после того, как в Соединенных Штатах был предложен План Юнга, был принят Тариф Хоули-Смута.⁴⁹⁷ Немецкая внешняя торговля показана на диаграмме 5.14.⁴⁹⁸

477 Смотри Борхардт (1979, стр. 107).

478 Смотри Стуккен (1953, стр. 74). См. также Шумпетер (1929) о последствиях чрезмерно высокой заработной платы.

479 Смотри Мизес (1931, стр. 21).

480 Смотри Борхардт (1979, стр. 104).

481 Смотри Вагманн (1935, стр. 16).

482 Мизес (1978, стр. 185); первоначальный текст выглядит следующим образом: "Нельзя игнорировать тот факт, что убыточность многих отраслей производства и безработица среди недовольной части рабочей силы являются не только следствием экономического спада. Убыточность и безработица становятся в настоящее время общей вертикалью депрессии, они стали, однако, в послевоенный период продолжительными явлениями, которые не исчезли полностью и во время подъема." (1931, стр. 14-15) (в ориг. нем. - Es ist nicht zu verkennen, daß die Unrentabilität vieler Produktionszweige und die Arbeitslosigkeit eines nicht unbeträchtlichen Teiles der Arbeitnehmer nicht nur Folge des Abstieges der Konjunktur ist. Unrentabilität und Arbeitslosigkeit werden im Augenblick durch die allgemeine Depression verstärkt, sie sind aber in der Nachkriegszeit zu dauernden Erscheinungen geworden, die auch im Aufschwung nicht ganz verschwunden sind.)

483 Смотри исследовательские буклеты НЭИ (Немецкий экономический институт - прим. пер.), №. 3/1968, стр. 10, цитируется у Нуссбаум (1978, стр. 166).

484 Смотри Мизес (1931, стр. 27).

485 Смотри Мизес (1931, стр. 18).

486 Шахт (1931, стр. 181, 184); первоначальный текст выглядит следующим образом: "Недостатки этой системы в целом очевидны, она заменяет ответственность отдельного человека на предполагаемую коллективную ответственность... Обязанность работать и стремление к самопомощи своими собственными усилиями, короче говоря, то, что делает нацию великой, и то, что есть в каждом здоровом человеке, убито перенапряжением и злоупотреблением в области социального обеспечения: желание сберечь ослабевают, а склонность к расточительному потреблению растет".

487 Смотри Палий (1972, стр. 166).

488 Смотри Борхардт (1979, стр. 106).

489 Декада 1920-х годов была уже весьма протекционистской фазой. Кристоф Буххайм видит корень проблем в "отсутствии либеральной торговой системы" (2002 г., стр. 113).

- 490 Сммотри Лига Наций (1935 г., стр. 92).
 491 Сммотри Стуккен (1953, стр. 93).
 492 Сммотри Стуккен (1953, стр. 94).
 493 Другой возможностью будет использование накопленных остатков золота для оплаты импорта. Но эта возможность ограничена балансом золота и не может длиться вечно.
 494 Про Тариф Хоули-Смута, см. Андерсон (1979, стр. 229). Тариф, вероятно, стал причиной биржевого краха 1929 года (Джеймс 2002, стр. xi).
 495 Сммотри Стуккен (1953, стр. 89).
 496 Сммотри Мизес (1931, стр. 21).
 497 Сммотри Андерсон (1979, стр. 230).
 498 В миллиардах рейхсмарок. Источник: Центральный банк Германии (1976 г., стр. 7).

5.2.5 Пикирующие цены: Толкование

5.2.5.1 Традиционная интерпретация

Традиционная интерпретация Великой немецкой депрессии является либо кейнсианской, либо монетарной.⁴⁹⁹ Что касается кейнсианцев, то для них это крах эффективного спроса, который и вызвал Великую депрессию. Для монетаристов - схлопывание денежной массы вызвало Великую депрессию. Также иногда утверждается, что в 1920-х годах случилось перепроизводство.⁵⁰⁰ Такое перепроизводство, в сочетании с накоплением испуганных потребителей после обвала фондового рынка, привело к нисходящей спирали.

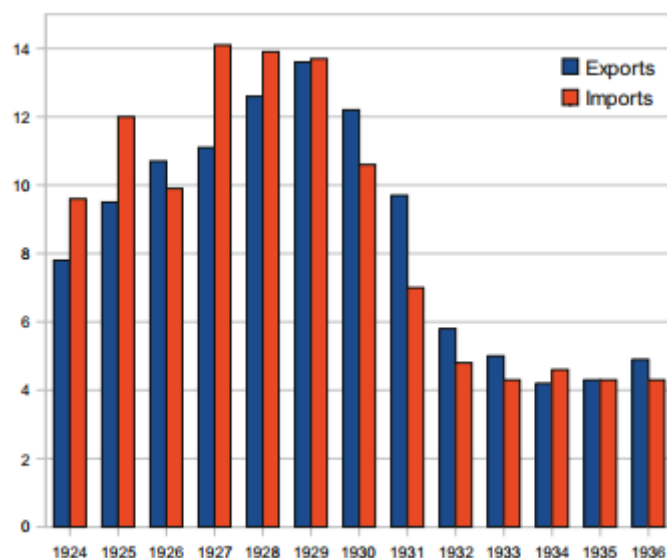


График 5.14 Внешняя торговля Германии, 1924-1936

Потребители и инвесторы тратили меньше, так как ожидалось, что цены будут продолжать падать. Таким образом, Брюнинга критикуют за то, что он не предотвратил эту нисходящую спираль. В частности, его политика сокращения государственных расходов, уравнивания бюджета и не раздувания денежной массы подвергается нападкам.

Взгляды кейнсианцев и монетаристов не сильно отличаются в базисе. На самом деле, обе группы призывают к более активному вмешательству правительства, чтобы выйти из кризиса или предотвратить его.⁵⁰¹ Кейнсианский рецепт в такой ситуации - дефицит расходов. Такой дефицит расходов может быть профинансирован

денежной инфляцией.⁵⁰² И именно такая денежная инфляция поддерживает финансовую систему в монетаристском рецепте. Поэтому Брюнинг обычно рассматривается как неудачник, который своей дефляционной политикой усугубил депрессию.⁵⁰³

5.2.5.2 Ревизионизм Борхардта

Если бы у Брюнинга была бы возможность проводить другую политику, это является локусом другой дискуссии. Такие обсуждения были подняты в Полемике Борхардта.⁵⁰⁴ Кнут Борхардт утверждает следующее⁵⁰⁵: До 1931/1932 года рецессия, похоже, не отличалась от других. Поэтому правительство не рассматривало новые чрезвычайные меры, такие как существенное увеличение государственных расходов на финансирование общественных работ и т.д. Борхардт продолжает утверждать, что даже в 1931/1932 году, когда стало ясно, что рецессия ухудшилась, средств для увеличения государственных расходов за счет дефицитных расходов не было. Существовало три основных способа финансирования дефицита: финансирование со стороны Рейхсбанка, финансирование за счет продажи облигаций гражданам или за счет продажи облигаций иностранцам. Прежде всего, более высокий государственный дефицит не мог быть профинансирован Рейхсбанком, если бы он не захотел, так как Рейхсбанк должен был быть независимым согласно "Плану Юнга". Разрыв с "Планом Юнга" имел бы негативные последствия для иностранных кредиторов, а иностранный капитал покинул бы страну. Кроме того, было высказано мнение, что свидетельство о несостоятельности Германии выплатить репарации, могло в конечном счёте отменить выплаты. Однако использование кредитов для финансирования государственных программ, которые даже Союзники не могли себе позволить, конечно же, разгромило этот план. Кроме того, высказывались опасения, что финансирование через печатный станок приведёт к еще одной инфляции цен. Гиперинфляция 1923 года все еще была в сознании людей. Таким образом, профсоюзы, Социал-демократическая партия (СДПГ) и профсоюзные ассоциации выступили против этого варианта.

Вторым вариантом было финансирование дефицитных расходов за счет продажи облигаций на родине.

Продажа облигаций в Германии привела бы к повышению процентных ставок и вытеснила бы частных инвесторов, ищущих кредиты. Последним вариантом было получить кредит у союзников. Это было проблематично по нескольким причинам. Во-первых, у союзников также были экономические проблемы, они не тратили свои деньги на программы поддержки общества и т.д.

С чего бы им тогда давать деньги Германии для финансирования подобных программ? Во-вторых, между Германией и союзниками существовала политическая напряженность. Предложенные таможенные союзы с Австрией расстроили Францию. Имел также место спор о репарациях, а также открытый вопрос о восточногерманской границе, который Германия хотела бы пересмотреть. Франция, тем не менее, предложила помощь, но только при условии политических уступок и гарантий, которые Брюнинг не смог принять, таких как отказ от планов германо-австрийского таможенного союза и ограничений на вооружение. Поскольку

военные, оппозиция и общественность были против таких уступок, а Рейхспрезидент Поль фон Гинденбург пригрозил уйти в отставку, если согласятся с условиями Франции, это был маловероятный вариант.

Не в последнюю очередь Борхардт ставит под сомнение эффективность такого увеличения государственных расходов. Предложенных программ расходов, по его мнению, было недостаточно, чтобы изменить ход рецессии и таким образом избежать восхода к власти Адольфа Гитлера.⁵⁰⁶

499 Смотри Борхардта (1979, стр. 88) про критику традиционных интерпретаций и Корша (1981) про традиционную интерпретацию немецкой депрессии. Фридман и Шварц (1971) критикуют неспособность центральных банков и особенно Федеральной резервной системы раздуть предложение денег. Олдкрофт (1978, стр. 229-331) соглашается с тем, что ограничительная денежно-кредитная политика Федеральной резервной системы была ответственна за тяжесть кризиса.

500 Смотри, например, интерпретацию Кейнса от Корша (1981, стр. 16).

501 На самом деле, сам Кейнс рекомендовал как монетарную экспансию, так и экспансионистскую фискальную политику, чтобы выйти из депрессии. См. Скидельский (2002, стр. 99).

502 Кейнсианский экономист Андреас Корш, обсуждая экономическую политику во время немецкой депрессии, утверждает, что задача правительства - проводить экспансионистскую денежно-кредитную политику, когда кредиты ограничены (1981, стр. 35). Также Киндлбергер заявляет, что рейхсбанк должен был выступить в качестве кредитора последней инстанции и внести залог за Данатбанк (1987, стр. 294-295).

503 Смотри Бомбах (1976); Готфрид Бомбах пишет: "Man ist sich einig in Brüning's Versagen". (1976, стр. 6) [Перевод: Есть общее согласие по поводу провала Брюнинга.] Корш пишет, что "общеизвестно, что экономическая политика Брюнинга сделала депрессию более острой" (1981, стр. 13). Вернер Йохман утверждает, что последствия дефляционной политики были катастрофическими (1978, стр. 111). Киндлбергер пишет: "Дефляционная политика проводилась в течение двух роковых лет, хотя ее неадекватность должна была быть немедленно прояснена" (1987, стр. 131-132), добавляя, что "вердикт единогласен, что Брюнинг провалился" (стр. 174).

504 Относительно Полемики Борхардта, см. Борхардт (1979 и 1982, стр. 165-224) или Барч и Эйсманн (2005).

505 Смотри Борхардт (1979).

506 Смотри Борхардт (1979, стр. 99). Между Брюнингом и Гитлером было ещё два канцлера. Франц фон Папен и Курт фон Шляйхер не изменили экономическую политику коренным образом. Франц фон Папен, однако, после июля 1932 года ввел некоторые меры для кредитной экспансии. См. Нуссбаум (1978, стр. 375). Он представил небольшую программу для общественных работ и программу *Steuerergutschein* (налоговых ваучеров). *Steuerergutscheine* были налоговыми вычетами из будущих налоговых платежей и давались при уплате налогов. Они предвосхищали сокращения будущих налоговых поступлений. Курт фон Шляйхер представил еще одну небольшую программу общественной поддержки.

5.2.5.3 Толкование на основе этой работы

В 1920-е годы происходило искусственное снижение процентных ставок Федеральным Резервным Банком, а также соответствующим центральным банком Германии, так как немецкие банки, компании и государственные учреждения брали кредиты в США, немецкие банки накладывали второй уровень кредита поверх кредитов США. Таким образом, мы сталкиваемся с типичным австрийским бизнес-циклом. В 1920-е годы наблюдается бум, а в 1930-е - рецессия, вызванная недоверием к банкам из-за потери их ценных бумаг и кредитов.⁵⁰⁷

Факторы, которые сделали депрессию такой резкой, уже были объяснены.

Кредитная экспансия и неудачные инвестиции были значительными. Ограничение кредитования путем невозобновления иностранных кредитов также было значительным. Профсоюзы и земли навязали размер заработной платы, что привело к огромному уровню безработицы. Новые виды страхования на случай безработицы и пособия по безработице сделали безработицу долговечной. Кроме того, в 1920-х годах государство всеобщего благосостояния было расширено до

невиданной до сих пор степени. Роль государства возросла, что затруднило смягчение последствий ставшей необходимой ликвидации для полумёртвого частного сектора экономики. Фактически, в 1920-х годах частная экономика находилась в постоянном кризисе, и многие компании оставались в бизнесе только потому, что их поддерживала отечественная или иностранная кредитная экспансия.

Кроме того, международное разделение труда сдерживалось ростом тарифных барьеров. Таким образом, международная торговля сократилась, а производство стало менее эффективным.

Более того, некоторые правительственные стратегии в ответ на кризис сделали рецессию более острой. Вместо политики "laissez-faire" (принципа невмешательства - прим. пер.), которая уменьшала вес государственного сектора в частной экономике, правительство Германии частично следовало другой политике.⁵⁰⁸ И тут мы переходим к оценке политики правительства Брюнинга. Политика Брюнинга действительно может быть подвергнута критике во многих отношениях. Имеет место рост налогов, валютного контроля, снижение процентных ставок по долгосрочным контрактам, сельскохозяйственный тариф, спасение банковской системы, а в дальнейшем и субсидий для фермерских хозяйств и предприятий и т.д.

Как бы то ни было, кейнсианская и монетарная критика Брюнинга ничтожна. Его "дефляционная" политика в основном работала на ускорение восстановления. Конечно, лучше было бы избавиться от профсоюзных привилегий в целом, чем диктовать более низкую заработную плату чрезвычайным декретом, т.е. дефляцией из-за ценовых регуляций. Установление свободной заработной платы привело бы к автоматическому снижению уровня заработной платы и безработицы на свободном рынке.⁵⁰⁹ Вероятно, сокращение расходов по указу правительства было недостаточно большим для повышения конкурентоспособности и быстрого снижения безработицы, о чем свидетельствует *Рейхсреформа*, план реформ, предложенный бизнесменами. Бизнесмены рассматривали *Versorgungsstaat* (государство всеобщего благосостояния) как причину кризиса и требовали "снижения административных расходов, отмены страхования на случай безработицы, централизованного контроля над муниципальными расходами и, прежде всего, свободы для работодателей, оказавшихся в ситуации банкротства, снижать уровень заработной платы, гарантированный коллективными трудовыми договорами".⁵¹⁰

Да, безусловно, дефляционные политики помогли ускорить восстановление. Как утверждает Палий: "Большинство экономистов согласны с тем, что "липкие" зарплаты и цены были главными отягчающими обстоятельствами депрессии. На самом деле, устранение таких препятствий на пути адаптации затрат было полезным в разжигании бума в Германии в конце 1930-х годов."⁵¹¹

Благодаря указам Брюнинга, с 1930 года торговый баланс Германии нарастил излишки, которые позволяли выплачивать репарации и сокращать внешний долг. План сбалансированности бюджета Брюнинга был незаменим для восстановления кредитоспособности Германии.⁵¹² План создания таможенного союза с Австрией также оживил бы промышленность в обеих странах.

Кроме того, Брюнинг допустил, чтобы дефляция цен и ликвидация неудачных инвестиций происходили, по крайней мере, до октября 1931 года.⁵¹³ Он утверждал, что сокращение будет продолжаться до тех пор, пока цены на мировом рынке не вырастут снова.⁵¹⁴ До июля 1931 года Рейхсбанк ужал денежную массу больше, чем любой другой центральный банк.⁵¹⁵ Маргинальные компании обанкротились, тем самым предоставив свободу действий своим конкурентам. Без этих банкротств конкуренты остались бы в постоянных неприятностях. И вот они смогли расширить свою долю рынка и снова процветать. Капитал был выведен из одних отраслей промышленности в другие, где спрос был выше. Структура производства адаптировалась сама по себе. Таким образом, очистка от неудачных инвестиций, возникших во время бума, и сокращение расходов были в некоторой степени ускорены дефляционной политикой Брюнинга. А в 1932 году началось восстановление.⁵¹⁶ Правопреемником этой чистки в Германии стал Гитлер.⁵¹⁷ Гитлер занимался огромным расширением государственных расходов. С помощью общественных программ и перевооружения значительно сократилась безработица.

Суммарно, кейнсианцы и монетаристы утверждают, что дефляционная политика Брюнинга была ошибочной, а Борхардт, по сути, утверждает, что его политика хоть и не была хорошей, но альтернативы ей не было. Тем не менее, дефляционная политика Брюнинга на самом деле была недостаточно сильной, и его вина заключалась в том, что он добавлял интервенции в экономику. Его дефляционная политика не продержалась достаточно долго.⁵¹⁸ С конца августа 1931 года Рейхсбанк снизил свои кредитные ограничения. Кредитная экспансия в пользу крупного бизнеса стала политикой, и процентные ставки были снижены.⁵¹⁹

507 Смотри Мизес (1931), для такой интерпретации.

508 Смотри Ротбард (2000, стр. 23-29) про соответствующую государственную политику в условиях депрессии.

509 Смотри Мизес (1931, стр. 20).

510 (Патч 1998, стр. 177); См. также Курта Госсвайлера относительно немецкой промышленности и аргументацию о том, что кризис был вызван слишком высокой номинальной зарплатой, слишком высокими налогами и отчислениями в социальное страхование (1971, стр. 356).

511 Палий (1972, стр. 293); В связи с восстановлением и следующим искусственным бумом в Германии, Палий комментирует дефляционную политику Брюнинга: "Фактически за валютными ограничениями и множеством мелких правил, Германия, хорошо подготовленная к подъему со стороны брюнингской политики дефляции расходов, была единственной страной, которой удалось создать полную занятость в конце 1930-х годов - при помощи "контр-циклической" политики, т.е., мобилизации ресурсов на войну" (1972 г., стр. 34). Позднее Палий указывает: "Героические усилия Брюнинга по спасению марки были в значительной степени тщетными, так как он не смог довести дефляцию до логического завершения" (стр. 339). По крайней мере, дефляционные политики Брюнинга проложили путь к восстановлению, как и указывает Палий. Также Нуссбаум заявляет, что, когда 30 мая 1932 года правительство Брюнинга было распущено, конец кризиса был близок (1978 г., стр. 373).

512 Хюльсман (2013, стр. 105) утверждает, что из-за дефляционной политики Брюнинга и отсутствия подобной политики во Франции, Франция в 1930-х годах значительно отстала от Германии по экономическим показателям. Гитлер использовал экономические преимущества Германии, полученные благодаря политике Брюнинга, чтобы одолеть Францию за 6 недель в 1940 году.

513 После этого правительство выкупило компании, и таким образом государственный сектор экономики увеличился. Смотри Нуссбаум (1978, стр. 329).

514 Смотри Патч (1998, стр. 176).

515 Смотри Палий (1972, стр. 259). С осени 1931 года денежная масса немного расширилась, а ставка дисконтирования была снижена с 10% в начале сентября до 6% в марте 1932 года. Смотри Патч (1998, стр. 205).

516 Смотри Фишер (1968, стр. 46). Столпер отмечает, что существует единодушное мнение о том, что пик кризиса пришелся на лето 1932 г. (1966 г., стр. 139).

517 Смотри Борхардт (1979, стр. 109). Также Палий пишет: "Идущая до конца июля 1931 года 'дефляция' Брюнинга и Лютера [президент Рейхсбанка] была обвинена в восхождении Гитлера к власти". Это один из

самых пагубных мифов, выросший из межвоенного денежно-политического смятения" (1972, стр. 262). Палий утверждает, что альтернативы политике Брюнинга не было. Политические обстоятельства и немецкое общественное мнение не позволили ему согласиться с французскими условиями оказания помощи. Он также утверждает, что это была ошибка генерала Шляйхера "сделать левый разворот", тем самым раздразив Гинденбурга, который 30 января 1933 года заменил Шляйхера анти-рабочей коалицией во главе с Гитлером, партия которого была почти банкротом и разваливалась на части. стр. 264). Аналогичную оценку см. Хюльсман (2013 г., стр. 105).

518 Так в 1932 году промышленность по производству капитальных товаров все еще оставалась чрезмерно расширенной. Смотри Цумпе (1980).

519 Смотри Палий (1972, стр. 263).

5.2.6 Соппротивление ценовой дефляции

Во время каждой инфляции развивается класс спекулянтов, в значительной степени противостоящий дефляции.

То же самое относится и к классу инфляционных спекулянтов, который сформировался в инфляционных 1920-х годах в Германии. Однако из-за опыта гиперинфляции и страха перед ее повторением большинство населения вначале не выступало против дефляции цен. *Reichsverband der Deutschen Industrie* (Федеральная ассоциация немецкой промышленности) по-прежнему выступала против инфляции в 1931 году, как и наиболее влиятельное издание немецкой экономики, еженедельник *Deutsche Volkswirt*, издаваемый Густавом Штольпером.

Малые и средние предприятия опасались и решительно выступали против этого.⁵²⁰ В 1920-е годы инфляция уничтожила их сбережения.⁵²¹ Основными противниками дефляции цен были крупный бизнес и юнкеры. Большой бизнес хотел быть спасен за счет кредитной экспансии, а также фермеры (юнkers), которые имели большую задолженность. Как пишет Уильям Патч о предложении промышленников преодолеть кризис в июле 1931:

Некоторые промышленники выдвинули инновационные предложения по улучшению процесса дефляции путем создания формы дополнительной валюты для компенсации снятия иностранных кредитов. Герман Уормболд, эксперт по химическим удобрениям и И.Г. Фарбен управляющий, предложил новый выпуск "биржевых расписок" (*Lagerscheine*) для обеспечения фермеров и других мелких производителей денежными авансами, основанными на стоимости непроданной продукции. Пол Силверберг [промышленник и лоббист в области угля и стали] поддержал его, заявив, что "каждый может бороться с серьезной дефляцией только с помощью мер, которые выглядят как инфляция," но это должна быть временная и контролируемая инфляция. [курсив в оригинале] (1998, стр. 176).

Пол Силверберг в сентябре 1931 года снова предложил более смелый план по расширению денежной массы на 2 миллиарда рейхсмарок.⁵²² Не удивительно, что промышленники желали быть спасенными инфляционными мерами.

Промышленники были в долгах и часто осуществляли ошибочные капиталовложения. Вместо того, чтобы ликвидировать неудачные вложения, промышленники просили выкупить их с помощью мер инфляционной политики, не виданных до сих пор. Они хотели предотвратить смену владельцев средств производства.

Особенно в сталелитейной промышленности возникли проблемы, увеличившей в 1920-х годах свои мощности за счет банковских кредитов до такой степени, что загрузка мощностей в 1931 году упала до 36%.⁵²³

Ученые также начали поддерживать инфляционную политику. Так, промышленник и экономист Генрих Драгер выдвинул аргумент в пользу общественных проектов, финансируемых за счет кредитной экспансии.⁵²⁴ Альберт Хан, член правления *Deutsche Effekten- und Wechselbank* (Немецкий банк ценных бумаг и обменов), потребовал, чтобы государственные расходы прямо или косвенно финансировались Рейхсбанком.⁵²⁵ Он требовал проведения экспансионистской денежно-кредитной политики, которая, безусловно, помогла бы *Deutsche Effekten- und Wechselbank* в том числе. Чтобы помочь корпорациям, экономист Герхард Колм предложил принудительную конвертацию долгов в акции для спасения компаний. Он утверждал, в соответствии с объяснениями из главы 4.3.3.3, что это политически осуществимо, поскольку должники и заинтересованные работники были лучше организованы, чем кредиторы. Действительно, позже, государство выручило должников, когда процентные ставки по существующим кредитным договорам были снижены правительственным постановлением.⁵²⁶

Как бы то ни было, интересы обособленных групп были остро противопоставлены. Против этих инфляционных планов выступила Центральная партия (*Deutsche Zentrumspartei*), партия малых предпринимателей, обычно не так сильно задолжавших, как элиты крупного бизнеса. Также профсоюзные организации выступили против этих мер как инфляционных. Память о великой инфляции, при которой рабочие терпели убытки, все еще была свежа. Единственной стороной, выступавшей за "дополнительную валюту", был НСДАП. Как следствие, центристская пресса развернула кампанию, осуждающую стратегию крупных промышленников по избавлению от своих долгов в условиях второй гиперинфляции, одобренной нацистами.⁵²⁷

Без сомнений, некоторые представители тяжелой промышленности подтолкнули инфляцию, чтобы избавиться от своих долгов, и нашли своего союзника в лице Гитлера. Кроме того, финансовый сектор все чаще рассматривал расширение кредитования как способ выхода из кризиса.⁵²⁸

Кроме Центральной партии, Социал-демократическая партия (СПДГ) осудила инфляционные планы НСДАП, направленные на спасение крупных фермеров и крупного бизнеса.

В СПДГ довольно четко прослеживается лоббирование заинтересованными группами этих планов и их последствий. В партийной газете анонимный автор пишет 12 октября 1931 года:

Фашизм - это инфляция. Его цель - выплачивать рабочим инфляционную зарплату, за которую они могут едва купить хлеб, чтобы обанкротившиеся тяжелые промышленники и крупные фермеры поправились за счет рабочих. Фашизм является политическим средством порабощения рабочих, а инфляция - его экономическое оружие против рабочих.⁵²⁹

Позвольте нам теперь обратиться к юнкерам, другой группе, помимо промышленников и банкиров, которая выступала против дефляционных политик Брюнинга. Фермеры жестоко атаковали политику Брюнинга и подстрекали к политическим беспорядкам с целью дестабилизации правительства. Палий описывает 1930 год и первые 7 месяцев 1931 года как "[о]коло хаотическая обстановка, проявившаяся в Германии, продвигалась аграрно-промышленными

«консервативными» интересами." (1972, стр. 168). После Первой мировой войны фермеры находились в состоянии постоянного кризиса и огромных долгов. Отчасти это было вызвано тем, что правительство не допустило банкротства убыточных и задолжавших хозяйств, а выкупило их. С конца гиперинфляции до конца 1929 года правительство предоставило фермерам кредиты в размере 2582 млн. марок и гарантировало частные кредиты фермерам на 144 млн. марок.⁵³⁰ Но фермеры хотели большего. Они хотели увеличить субсидии и инфляцию.

На самом деле, юнкеры были частично ответственными за то, что Брюнинг потерпел крах.⁵³¹ Весной 1932 года кабинет Брюнинга работал над экстренным указом. Идея заключалась в том, чтобы уменьшить или остановить *Osthilfe*,⁵³² субсидировавший крупные, чрезмерно задолжавшие фермы в восточной части Рейха, в Померании, а также в Восточной и Западной Пруссии. При распродаже банкротов, правительство выкупило бы земли и позволило бы огромному количеству безработных поселиться на них. Юнкеры оказали значительное влияние на президента Гинденбурга. На самом деле, его сын Оскар тоже был юнкером, а сам Гинденбург был владельцем поместья Gut Neudeck (Славный свежий пень), подаренного ему юнкерами.

Поэтому Гинденбург также пользовался преимуществами *Osthilfe*. Под влиянием Юнкеров Гинденбург объявил, что не будет подписывать дальнейшие чрезвычайные постановления, и 30 мая 1932 года Брюнинг ушел в отставку.

Национал-социалисты оправдали бы надежды как тяжелой промышленности, так и Юнкеров. Они начали заниматься расширением кредитования для финансирования общественных программ и перевооружения.⁵³³ Немецкий государственный долг взорвался.⁵³⁴

⁵²⁰ См. Борн (1967, стр. 44)

⁵²¹ См. Элдкрофт (1978, стр. 167)

⁵²² См. Патч (1998, стр. 207). Также Нуссбаум заявляет, что сильно задолжавшие, угольная и сталелитейная промышленность, выступают за инфляционную политику (1978, стр. 321).

⁵²³ См. Патч (1998, стр. 179)

⁵²⁴ См. Корш (1981, стр. 31). Драгер также участвовал в создании "Studiengesellschaft für Geld- und Kreditwirtschaft" (Научно-исследовательского общества экономики денег и кредита), в котором собрались политики, государственные служащие, ученые, предприниматели и члены профсоюзов.

⁵²⁵ См. Джохман (1978, стр. 103).

⁵²⁶ См. Борхардт (1991, стр. 37).

⁵²⁷ См. Патч (1998, стр. 177).

⁵²⁸ См. Нуссбаум (1978, стр. 333-335). Автор-марксист Лотте Цумпе утверждает, что большая часть финансового сектора, угольная и сталелитейная промышленность, торговля на море и юнкеры хотели, чтобы Гитлер пришел к власти (1978, стр. 11). Она рассматривает перевооружение как причину поддержки Гитлера со стороны, например, Keppler-Kreis (Круг Кеплера), круга банкиров, тяжелых промышленников и юнкеров, которые поддерживали Гитлера (стр. 35). Однако не исключено, что поддержка Гитлера была частично мотивирована поддержкой инфляционных мер со стороны Гитлера. Эти меры принесли бы пользу экономическому становлению банкиров, крупных промышленников и юнкеров, которым угрожала дефляция цен.

⁵²⁹ Как цитируется у Борхардта (1979, стр. 123), прим. 51; первоначальный текст выглядит следующим образом: "Der Faschismus bedeutet Inflation"! Sein Ziel ist es, den Arbeitern Inflationslöhne zu zahlen, für die sie kaum Brot kaufen können, damit die bankrotten Schwerindustriellen und Großagrarien auf Kosten der Arbeiterschaft gesund gemacht werden können. Der Faschismus ist das Mittel zur politischen Knechtung der Arbeiterschaft, die Inflation ist seine wirtschaftliche Waffe gegen die Arbeiterschaft."

⁵³⁰ См. Нуссбаум (1978, стр. 224).

⁵³¹ См. Палий (1972, стр. 260)

⁵³² Целью *Osthilfe* было сохранение структуры собственности во времена дефляции цен и долгов фермерских хозяйств. Сельскохозяйственное лобби не хотело терять свою собственность и выступало против надвигающегося перераспределения. См. Нуссбаум (1978, стр. 365).

⁵³³ Про финансовую политику Третьего рейха, см. Фишера (1968, стр. 66-71). О нацистских программах общественных работ и их финансовой политике см. также у Столпера (1966 г., стр. 154-156, 169-173)

⁵³⁴ См. Столпер (1966, стр. 172)

5.2.7 Заключение

В 1920-х годах произошла инфляция банковского кредитования. В Германию пришли иностранные кредиты, вдобавок немецкие банки раздули денежную массу. В 1931 году сомнения в платежеспособности банков из-за убытков по ценным бумагам и промышленным кредитам спровоцировали банковские набеги в Австрии и Германии. Кредиты стали ограничены. Поэтому в период между 1930 и 1932 годами дефляция банковского кредита вызвала дефляцию цен в Германии. Помимо значительной дефляции банковского кредита, серьезная дефляция цен была вызвана и другими факторами. Произошла дефляция прироста наличности, так как люди пытались увеличить свои запасы наличных средств перед перспективой банкротств банков. Правительство постановило снизить ставки заработной платы, что представляет собой дефляцию ценового регулирования. В течение некоторого времени банковские депозиты были заморожены, что подразумевает также конфискационную дефляцию.

В отличие от традиционных интерпретаций, дефляционная политика Брюнинга не усугубляла депрессию. Хотя, некоторые из его других интервенционистских стратегий препятствовали выздоровлению экономики. Это были санации банков и корпораций, повышение налогов, сельскохозяйственный тариф, субсидии и снижение процентных ставок.

Более того, он не зашел достаточно далеко в этой дефляционной политике. То, что сделало депрессию такой жесткой, так это уровень инфляции банковских кредитов, высокие ставки заработной платы, полученные благодаря профсоюзным привилегиям, государство всеобщего благосостояния и барьеры на пути к международному разделению труда. Как и во время американской дефляции роста, оппозиция против дефляции цен в Германии была самой сильной среди должников и убыточных предприятий, которые хотели быть спасены. Юнкеры и крупные промышленники были, таким образом, самыми сильными противниками дефляции цен.

Глава 6

Заключение

В этой работе я рассмотрел вопрос о том, можно ли с научной точки зрения считать дефляцию цен вредной для экономики.

Было показано, что дефляция цен стала теоретической проблемой во времена снижения цен, как, например, шведский опыт восемнадцатого века, с начала приостановления обеспеченных выплат в Великобритании в 1797 году до 1830-х годов, а также во время дефляционной денежно-кредитной политики после Первой мировой войны и во время Великой депрессии. После Второй мировой войны дефляция в литературе больше не обсуждалась, пока в Японии в 1990-х годах не произошла дефляция цен, а в США и Европе не возникли опасения по поводу дефляции.

Кроме того, на эти теории дефляции часто влияли страдания людей, которые понесли потери в этих конкретных исторических случаях. Более того, некоторые теоретики были даже связаны с заинтересованными группами, которые понесли потери при дефляции цен, и в противном случае получили бы выгоду от денежной экспансии. Это может объяснить некоторые дефляционные фобии, которые развивались на протяжении веков.

Такая фобия, как показал анализ, росла на протяжении веков, достигнув своего апогея в десятилетия после Второй мировой войны, когда кейнсианские теории царили в академических кругах и в политике. Возможно, основной целью кейнсианской политики является предотвращение дефляции цен любой ценой.

Современные экономисты рассматривают дефляцию менее негативно, чем во времена блистания Кейнса. Тем не менее, страх перед ловушкой ликвидности остается, в то время как экономисты предпринимают значительные усилия по поиску путей или средств предотвращения этого предполагаемого "кошмара".

Из-за страха перед ловушкой ликвидности, дефляция цен рассматривается некоторыми экономистами как более опасная, чем ценовая инфляция. Есть, однако, и экономисты, которые стремятся к ценовой стабильности и считают вредными как инфляцию цен, так и их дефляцию. Дефляции роста даже считаются и называются хорошими дефляциями. Тем не менее, дефляция денежной наличности или дефляция банковского кредита все еще широко рассматривается как вредная для экономики. Австрийские экономисты, как и Мюррей Ротбард, видят меньше проблем в дефляции цен. Только денежную дефляцию они пытаются предотвратить в определенных случаях, например, при проведении денежной реформы.

В главе 3, я представил различные причины или виды дефляции цен. Одной из возможных причин дефляции цен является экономический рост. В условиях растущей экономики производится все больше товаров и услуг. Когда увеличивающееся производство обменивается на более медленно растущую денежную массу, цены имеют тенденцию к снижению. В этом отношении не имеет

значения, вызван ли экономический рост инновациями, ростом разделения труда, увеличением чистых сбережений или комбинацией всего перечисленного.

Вторая причина дефляции цен - это накопление наличности. Люди увеличивают спрос на деньги. Они хотят иметь более высокие остатки наличности (т.е. готовы платить за деньги более высокую цену). Как следствие, покупательная способность денег имеет тенденцию к росту. Есть несколько причин, по которым увеличивается спрос на деньги.

Спрос на промышленное использование, помимо денежного, может возрасти. Также может повыситься спрос на валюту, поскольку люди считают свое будущее более неопределенным и пытаются увеличить свои реальные денежные запасы, чтобы быть готовыми к будущему. Поскольку цены имеют тенденцию к снижению, физические лица добиваются увеличения реальных остатков денежных средств без изменения объема денежной массы. Кроме того, возможно, что люди хотят хранить большую часть своего богатства в ликвидном денежном активе. Наконец, люди, ожидающие повышения покупательской способности денег, потребляют деньги. В этом случае спекулятивный спрос на деньги увеличивается и ускоряет снижение цены до ожидаемого уровня.

Третья причина дефляции цен - дефляция банковского кредита. В условиях рецессии после искусственного бума, вызванного кредитной экспансией, кредиты, как правило, ограничены. Они могут быть ограничены, потому что банки становятся более осторожными, или потому что центральный банк переходит к более ограничительной денежно-кредитной политике, или потому что вкладчики пытаются увеличить свои денежные запасы. Когда во время рецессии первые из кредитов становятся плохими, может начаться кумулятивный процесс. Кредиты ограничиваются еще больше. Компании, зависящие от дальнейших кредитов, банкротятся. Цены на активы падают из-за банкротств и сокращения кредитования. Денежное состояние компаний и банков ухудшается в связи с банкротствами и безнадежными кредитами. Сокращение кредитования или сокращение денежной массы подразумевает тенденцию к снижению цен. По мере падения цен увеличивается реальная долговая нагрузка. Компании с большой задолженностью становятся банкротами. Вкладчики в какой-то момент начинают сомневаться в платежеспособности банковской системы и снимают свои вклады. Это заставляет банки еще больше ограничить кредиты. Цены падают еще больше, а реальное долговое бремя увеличивается еще больше. Этот процесс заканчивается, самое позднее, после банковской паники, когда банковская система ломается и ликвидируются неудачные вложения времён бума, а также маргинальные компании. Разумеется, в любой момент этого кумулятивного процесса в фиктивной денежной системе центральный банк может попытаться остановить падение цен, раздувая денежную массу.

Последней причиной снижения цен является государство. Когда правительство непосредственно вызывает дефляцию цен, это считается денежной дефляцией. Существует три вида дефляции бумажных денег. При дефляции ценового декрета, правительство просто ограничивает цены указом, чтобы они упали. Таким образом, оно устанавливает максимальные цены. В условиях принудительной денежной

дефляции правительство принудительно сокращает денежную массу тремя возможными способами. Он может просто уничтожить собранные налоги в фискальной дефляции. Она может выпустить государственные облигации и уничтожить собранные деньги при дефляции облигаций, или может заблокировать и конфисковать денежные средства при конфискационной дефляции. Дефляция законного платежного средства, устанавливающая "законное платежное средство", приводит к демонетизации, по крайней мере, одного из других средств обмена и, таким образом, к более низким ценам, чем в противном случае.

В Главе 4, я проанализировал последствия дефляции цен. Дефляция цен означает, что цены падают. Покупатели выигрывают от падения цен, а продавцы проигрывают. Каждый из нас - и покупатель, и продавец. Компании также покупают факторы производства и продают продукцию, которую они производят. Когда цены падают, какие компании будут процветать, а какие пострадают, какие люди будут получать прибыль, а какие - убытки, зависит от относительной силы падения цен. Самым важным последствием дефляции цен является то, что одни лица или компании получают прибыль, а другие несут убытки. Происходит изменение в относительных позициях богатства. Например, будет произведено перераспределение в пользу групп с фиксированным доходом. Более того, кредиторы выигрывают за счет должников по мере увеличения реального бремени долгов. Эти распределительные эффекты дефляции цены не являются чем-то особенным. Любые изменения в экономике влекут за собой такие последствия, и их результат зависит от предпринимательских навыков участвующих лиц. Помимо данного основного эффекта, существуют и другие последствия дефляции цен. В условиях рецессии дефляция цен может ускорить восстановление, ускоряя сокращение кредитования. Неудачные инвестиции ликвидируются быстрее, так как кредиты не возобновляются. По мере банкротства маргинальных компаний появляется все больше ресурсов для других компаний, имеющих жизнеспособные инвестиционные проекты. Кроме того, падение цен может привести к убыткам на счетах и снижению ценности активов. Это может подстегнуть бережливость, чтобы компенсировать такие потери или потому, что люди чувствуют себя теперь беднее.

Еще одним возможным эффектом дефляции цен является нарушение институциональной ценовой жесткости. Лица, которые выиграют от устранения барьеров, что позволит ценам упасть - например, заработной плате - будут выступать в поддержку политики, направленной на преодоление этой ценовой жесткости.

Более того, дефляция цен может обрушить банковскую систему частичного резервирования.

По мере падения цен реальная долговая нагрузка компаний увеличивается. И если компании этого не ожидали, они могли бы обанкротиться. Это приводит к ухудшению балансов банков и запускает кумулятивный процесс, описанный в случае сокращения банковского кредита. Когда происходит один банковский набег и возникает эффект домино при дальнейших банковских набеге, стабильность системы частичного резервирования оказывается под угрозой.

Может развиться банковская паника, если центральный банк не вмешается. Система может распасться, уступив место новой денежной системе.

Я также указал на то, что правительство будет выступать против дефляции цен, поскольку она снижает мощь государства. Реальное бремя государственного долга увеличивается при дефляции цен, и правительства, как правило, имеют большую задолженность. Более того, денежная дефляция создает проблемы для финансов правительства. Это так, потому что государственные расходы в значительной степени финансируются за счет денежной инфляции.

Наконец, непрерывная дефляция цен меняет привычки людей. Они будут в меньшей степени зависеть от финансовой отрасли и финансовых рынков в плане сохранения своего богатства, потому что их богатство автоматически увеличивается, простым удержанием наличных денег.

Кроме того, широко распространены мифы о дефляции как в литературе, так и в обществе в целом. Эти мифы привели к сильной антидефляционной предвзятости, и пять наиболее важных мифов также обсуждаются в главе 4. Во-первых, нет ничего произвольного в перераспределении, которое происходит при дефляции цены.

Результат зависит от предпринимательских навыков участников рынка. Если дефляция цен вызвана вмешательством правительства, то можно утверждать, что вмешательство правительства было произвольным и несправедливым.

Во-вторых, дефляция цен не обязательно нарушает производство. Очищение финансовой системы и рождение системы рациональных связей может фактически подстегнуть производство. Кроме того, банкротства подразумевают смену собственника и избавление от долгов. Банкротства не обязательно означают срыв производства. Если инвестиционный проект обоснован, то производство будет продолжено. Кроме того, предприниматели могут предвидеть падение цен, и играть на понижение своих цен, чтобы предотвратить потери.

Третий миф гласит, что дефляция цен приводит к хаосу. Только лишь стабильность цен желанна. Однако предприниматели могут успешно рассчитывать свои бизнес-планы во времена стабильных, растущих или падающих цен. Они всегда стараются предвидеть движение нужных им цен. Конечно, демагоги могут использовать дефляцию цен для того, чтобы подтолкнуть к политическим переменам.

Четвертый миф утверждает, что дефляция цен приводит к массовой безработице. Это не так, потому что только вмешательство государства может помешать корректировке заработной платы в сторону понижения и, таким образом, вызвать вынужденную безработицу.

Последнее заблуждение по поводу дефляции цен касается ловушки ликвидности. Когда номинальные процентные ставки близки к нулю, дефляционные ожидания приведут к высокой реальной процентной ставке, что увеличит реальную стоимость заимствований. Инвестиции прекратятся. Тем не менее, дефляционные ожидания ускоряют дефляцию цен. Действительно, предприниматели прекращают инвестировать до тех пор, пока цены не упадут. Они снижают цены. В результате, цены сразу же падают до ожидаемого уровня. Кроме того, ценовая разница между затратами на покупку и выручкой от продажи (или естественной процентной ставкой) имеет существенное значение для принятия инвестиционных решений.

Таким образом, инвестиции не обязательно пострадают от дефляционных ожиданий.

Эта пятёрка распространенных мифов, о которых идет речь, не являются доказательством того, что дефляция цен должна быть предотвращена. Эти пять аргументов не доказывают, что в дефляции наличествует что-то по своей сути плохое. Скорее, это зависит от причин дефляции цен.

Этическая оценка дефляции цен, вызванной государственным вмешательством, может сильно отличаться от оценки дефляции цен, которая является результатом действий индивидуумов на свободном рынке.

Глава 4 завершается объяснением широко распространенного сопротивления дефляции цен. Я утверждаю, что ошибочные теории о дефляции сами по себе вызвали широкое сопротивление. Эти теории часто распространяются теми, кто несет убытки при дефляции цен. Общепринятая неприязнь к дефляции, которая сегодня сильнее, чем неприязнь инфляции, должна объясняться перераспределительными эффектами первой. Перераспределение более очевидно, чем инфляция цен. Более того, потери распределяются на меньшее количество плеч, чем потери при инфляции цен. Кроме того, люди, понесшие потери при дефляции цен, обычно лучше организованы, чем люди, понесшие потери при инфляции цен. Именно экономические элиты, особенно правительство, банки и крупный бизнес, имеют чрезмерную задолженность и вынуждены терять больше всего при дефляции цен. Эти элиты обычно имеют возможность предотвратить дефляцию цен, по крайней мере, в фиатной денежной системе.

Многие из этих теоретических озарений были проиллюстрированы в исторических примерах из главы 5. Так, было проиллюстрировано несколько видов ценовой дефляции, описанных ранее. В американской дефляции роста была не только дефляция роста, но и дефляция банковских кредитов, дефляция законного платежного средства и дефляция облигаций. В немецкой дефляции банковского кредитования имела место дефляция банковского кредита с ее кумулятивным эффектом, а также дефляция прироста наличности, конфискационная дефляция и дефляция ценовых указов. Таким образом, большинство причин дефляции было проиллюстрировано исторически. Также были продемонстрированы последствия дефляции цен. Произошло перераспределение, в то время как возникла сильное сопротивление падению цен и социальным волнениям, а также возрос спрос на экспансионистскую денежно-кредитную политику. Это произошло даже в США, где был огромный экономический рост. Это объясняется хорошо организованными заинтересованными группами, которые могли бы много выиграть от денежной инфляции. Во время немецкой дефляции банковских кредитов случилось много банкротств и произошла реструктуризация структуры производства. Дефляция цен ускорила восстановление. Опять же, подозрительные заинтересованные группы, особенно задолжавшие фермеры, бизнесмены и банки, продавливали монетарную инфляцию.

В итоге факт, что дефляция не может рассматриваться как нечто вредное для экономики, является выводом, который имеет большой смысл. Падение цен не вредит. Например, когда цены на персональные компьютеры падают, потребители

расценивают это как положительный фактор. Они не видят в этом проблемы, но приветствуют более низкие цены. Основным эффектом является перераспределение богатства и доходов, но не срыв производства. Впрочем, можно утверждать, что дефляция бумажных денег вредна, так как правительство заставляет людей действовать так, как они не хотят, тем самым уменьшая их благосостояние силой. Тем не менее, дефляция цен *per se* (сама по себе - прим. пер.) не вредит, а вместо этого может иметь некоторые благоприятные последствия, такие как чистка от неудачных капиталовложений, а также ликвидация ненадлежащей финансовой системы.

Указывая на то, что дефляция цен *сама по себе* не может рассматриваться как нечто вредоносное, следует также помнить о предложенных рекомендациях по предотвращению дефляции цен. Экономисты, считающие дефляцию цен вредной, скрытой или явной причиной инфляции, т.е. экспансионистской денежно-кредитной политикой. Даже если предположить, что дефляция цен будет вредной, необходимо проанализировать вопрос, не будет ли инфляция еще более злой. Такая инфляция также приведёт к перераспределению богатства и исказит ценовую систему в зависимости от того, куда новые деньги попадают в экономике. Если новые деньги попадут на кредитный рынок и процентная ставка будет искусственно снижена, экспансионистская денежно-кредитная политика приведёт к неудачным вложениям и растрате скудных ресурсов общества. Стабильные потребительские цены могут ввести в заблуждение политиков и экономистов относительно искажения структуры производства. Денежная инфляция искажает структуру производства независимо от того, что потребительские цены могут оставаться более или менее стабильными. Поэтому рано или поздно социальные трудности приводят к перестройке структуры производства в период рецессии.

Более того, антидефляционная инфляция может привести к появлению пузырей цен на активы и финансовой нестабильности. Таким образом, рекомендация бороться с дефляцией цен монетарной инфляцией имеет трагические последствия. В итоге, даже если дефляция цен может быть доказана как вредная, что, согласно данному исследованию, невозможно, будет трудно доказать, что она более вредна, чем прописанное лекарство: инфляция.