



**Джон Мейнард Кейнс**  
**Общая теория занятости,**  
**процента и денег**

# **СОДЕРЖАНИЕ:**

## **КНИГА ПЕРВАЯ. ВВЕДЕНИЕ**

- Глава 1. Общая теория
  - Глава 2. Постулаты классической экономической теории
  - Глава 3. Принцип эффективного спроса
  - Глава 4. Выбор единиц измерения
- ## **КНИГА ВТОРАЯ. ОПРЕДЕЛЕНИЯ И ПОНЯТИЯ**
- Глава 5. Предположения как фактор, определяющий размеры производства и занятость
  - Глава 6. Определение дохода, сбережений и инвестиций
  - Приложение к главе 6. Об издержках использования

Глава 7. Содержание категорий сбережения и инвестирования: дальнейший анализ

## **КНИГА ТРЕТЬЯ. СКЛОННОСТЬ К ПОТРЕБЛЕНИЮ**

- Глава 8. Склонность к потреблению: I - объективные факторы
- Глава 9. Склонность к потреблению: II - субъективные факторы
- Глава 10. Предельная склонность к потреблению и мультипликатор

## **КНИГА ЧЕТВЕРТАЯ. ПОБУЖДЕНИЕ К ИНВЕСТИРОВАНИЮ**

- Глава 11. Предельная эффективность капитала
- Глава 12. Состояние долгосрочных предположений
- Глава 13. Общая теория нормы процента
- Глава 14. Классическая теория нормы процента

Приложение к главе 14. О норме процента в "Принципах экономики" Маршалла, "Началах политической экономии" Рикардо и у других авторов

Глава 15. Психологические и деловые мотивы предпочтения ликвидности

Глава 16. Некоторые замечания о природе капитала

Глава 17. Основные свойства процента и денег

Глава 18. Новая формулировка общей теории занятости

## **КНИГА ПЯТАЯ. ДЕНЕЖНАЯ ЗАРАБОТНАЯ ПЛАТА И ЦЕНЫ**

Глава 19. Изменения в денежной заработной плате

Приложение к главе 19. О "Теории безработицы" проф. Пигу

Глава 20. Функция занятости

Глава 21. Теория цен

## **КНИГА ШЕСТАЯ. КРАТКИЕ ЗАМЕТКИ В СВЯЗИ С ОБЩЕЙ ТЕОРИЕЙ**

Глава 22. Заметки об экономическом цикле

Глава 23. Заметки о меркантилизме, законах против ростовщичества, деньгах, оплаченных марочным сбором, и теориях недопотребления

Глава 24. Заключительные замечания о социальной философии, к которой может привести общая теория

## **СНОСКИ**

## КНИГА ПЕРВАЯ ВВЕДЕНИЕ

### ГЛАВА 1

#### Общая теория

Я назвал эту книгу "Общая теория занятости, процента и денег", акцентируя внимание на определении "общая". Книга озаглавлена так для того, чтобы мои аргументы и выводы противопоставить аргументам и выводам классической(1) [=--1]теории, на которой я воспитывался и которая - как и 100 лет назад - господствует над практической и теоретической экономической мыслью правящих и академических кругов нашего поколения. Я приведу доказательства того, что постулаты классической теории применимы не к общему, а только к особому случаю, так как экономическая ситуация, которую она рассматривает, является лишь предельным случаем возможных состояний равновесия. Более того, характерные черты этого особого случая не совпадают с чертами экономического общества, в котором мы живем, и поэтому их проповедование сбивает с пути и ведет к роковым последствиям при попытке применить теорию в практической жизни.

### ГЛАВА 2

#### Постулаты классической экономической теории

Большинство трактатов по теории стоимости и производства посвящено в первую очередь распределению данного объема занятых ресурсов между различными сферами и выяснению условий, которые, предполагая использование этого количества ресурсов, определяют их относительное вознаграждение и относительную стоимость их продуктов (2).

Вопрос о величине наличных ресурсов, т. е. количестве населения, которое может быть занято, объемах естественных богатств и накопленного капитального оборудования часто трактовался описательно. Причем чисто теоретическая сторона проблемы - чем определяется действительная занятость наличных ресурсов - редко исследовалась сколько-нибудь детально. Сказать, что она вовсе не исследовалась, было бы, конечно, нелепо. Каждое обсуждение вопроса о колебаниях уровня занятости - а таких обсуждений было много - соприкасалось с этой проблемой. Я имею в виду не то, что данную тему вообще проглядели. Но лежащую в ее основе теорию считали настолько простой и очевидной, что ограничивались, самое большое, лишь упоминанием о ней (3).

I

Классическая теория занятости, считавшаяся столь простой и ясной, базировалась, по-моему, на двух основных постуатах, практически принимавшихся без обсуждения, а именно: 1) Заработка плата равна, предельному продукту труда. Это означает, что заработка плата занятого лица равна стоимости, которая была бы потеряна, если бы занятость снизилась на одну единицу (за вычетом других издержек, которые отпали бы ввиду этого сокращения производства), с оговоркой, однако, что равенство это может быть нарушено (в соответствии с особыми принципами), если конкуренция и рынки являются несовершенными. 2) Полезность заработной платы при данном количестве занятых работников равна предельной тягости труда при той же величине занятости. Другими словами, реальная заработка плата как раз достаточна (по оценке самих занятых) для того, чтобы вызвать предложение действительно занятого количества рабочей силы, с той оговоркой, что равенство применительно к каждому отдельному работнику может быть нарушено согласованными действиями членов совокупной рабочей силы, что аналогично несовершенной конкуренции, которая ограничивает значение первого постулата. Тягость здесь следует понимать в том смысле, что она включает любую причину, которая может побудить отдельного человека или группу людей скорее вовсе не работать, чем согласиться на заработную плату, полезность которой для них ниже известного минимума. Этот постулат совместим с тем, что можно назвать "фрикционной" безработицей. Реалистическое объяснение такой безработицы правильно учитывает несовершенство процесса приспособления, препятствующее достижению непрерывной полной занятости. Речь идет, например, о безработице, порождаемой времененным нарушением равновесия в относительных объемах специализированных ресурсов из-за просчетов или непредвиденных изменений в уровне спроса или тем фактом, что переход от одного вида деятельности к другому не может быть осуществлен без некоторого перерыва, так что в нестатическом обществе всегда будет существовать известная величина трудовых ресурсов, не используемых "между двумя работами". Этот постулат допускает, помимо "фрикционной" безработицы, существование также и "добровольной" безработицы, вызванной отказом отдельного работника согласиться на вознаграждение, соответствующее стоимости производимого им продукта с предельной производительностью, - отказом, который может быть связан с особенностями трудового законодательства, с социальными причинами, условиями коллективных договоров, замедленной реакцией на происходящие изменения или же с

проявлением простого человеческого упрямства. Но эти две категории - "фрикционная" безработица и "добровольная" безработица - рассматриваются как исчерпывающие. Классические постулаты не допускают возможности существования третьей категории, которую я ниже определяю как "вынужденную" безработицу.

С отмеченными оговорками названные два постулата определяют, согласно классической теории, объем используемых ресурсов. Первый дает нам график кривых спроса на труд, а второй - график кривых предложения. Величина занятости определяется, следовательно, точкой, где полезность предельного продукта уравновешивает тягость труда при предельной занятости.

Отсюда, по всей видимости, следует, что существуют только четыре возможных способа увеличить занятость: а) улучшить организацию хозяйственной деятельности или повысить надежность предвидения будущего, которое уменьшает "фрикционную" безработицу;

б) понизить предельную тягость труда, выраженную той реальной заработной платой, за которую можно располагать добавочным трудом, что сократит "добровольную" безработицу;

в) увеличить предельную физическую производительность труда в отраслях промышленности, выпускающих товары, приобретаемые на заработную плату (если воспользоваться удачным термином проф. Пигу для товаров, от цены которых зависит полезность денежной заработной платы), или

г) повысить цены товаров, приобретаемых не на заработную плату, по сравнению с ценой товаров, приобретаемых на заработную плату, в связи со сдвигами в расходах лиц, не относящихся к числу наемных работников, от товаров, приобретаемых на заработную плату, к прочим товарам.

В этом и заключается, насколько я понимаю, суть "Теории безработицы" проф. Пигу - единственной книги, в которой дано детальное изложение классической теории занятости (4). II

Можно ли считать вышеуказанные категории исчерпывающими имея в виду тот факт, что население редко работает столько, сколько оно хотело бы на основе существующей заработной платы? Ведь, по общему признанию, при существующей денежной заработной плате можно было бы, как правило, иметь больше работников, если бы только спрос на труд был выше (5). Классическая школа увязывает это обстоятельство со своим вторым постулатом, утверждая, что, хотя при существующей денежной заработной плате спрос на труд, может быть, исчертывается еще до того, как каждый желающий работать за эту плату будет занят, в действительности такая ситуация есть следствие открытого или молчаливого соглашения работников между собой не работать за более низкую плату и что, если бы они согласились на сокращение денежной заработной платы, занятость возросла бы. Если дело обстоит подобным образом, то такая безработица, хотя она внешне и выглядит вынужденной, не является, строго говоря, таковой, и ее следует отнести к упомянутой выше категории "добровольной" безработицы, порожденной условиями коллективных договоров и т. п.

Здесь напрашиваются два замечания. Первое касается действительного отношения рабочих к реальной заработной плате, с одной стороны, и к денежной заработной плате - с другой; теоретически оно не так важно. Но второе имеет принципиальное значение.

Предположим, что работники не согласны заключать контракт о найме при более низкой денежной заработной плате и что понижение существующего уровня денежной заработной платы привело бы - в форме стачек или каким-либо другим образом - к уходу с рынка труда ныне занятых работников. Следует ли отсюда, что сложившийся уровень реальной заработной платы точно измеряет предельную тягость труда? Не обязательно. Хотя сокращение существующей денежной заработной платы привело бы к уходу работников, это еще не означает, что падение ценности существующей денежной заработной платы, выраженной в товарах, приобретаемых 'на заработную плату, оказала бы такое же действие, как если бы оно явилось результатом роста цен на эти товары. Другими словами, при определенных условиях возможно, что работники в своих требованиях исходят из минимума денежной, а не реальной заработной платы. Классическая школа молчаливо допускала, что подобная "перестановка" не вносит существенных изменений в ее теорию. Но это не так. Если предложение труда не является функцией только реальной заработной платы, вся аргументация целиком рушится и вопрос о том, каков будет действительный уровень занятости, остается без ответа (6). Классическая школа, по-видимому, недоучитывает того, что если предложение труда не является функцией одной лишь реальной заработной платы, то кривая предложения труда должна изменяться с каждым изменением цен. Отсюда следует, что методы классической школы тесно связаны с ее весьма специальными допущениями и неприменимы к объяснению более общего случая.

Повседневный опыт, несомненно, доказывает, что положение, когда работники добиваются (в известных пределах) определенной денежной, а не реальной заработной платы, вовсе не абстрактная возможность, а нормальный случай. Работники обычно противятся сокращению денежной заработной платы, но они не прекращают работы всякий раз, когда поднимаются цены товаров, приобретаемых на заработную плату. Иногда говорят, что со стороны работников нелогично противиться понижению денежной заработной платы

и не противиться понижению реальной заработной платы. На основании изложенного ниже (см. с. 10) это, может быть, и не столь уж нелогично, как кажется с первого взгляда. Как мы увидим дальше, к счастью, дело обстоит именно так. Опыт показывает, что фактически поведение работника логично оно или нет, именно таково.

Более того, утверждение, будто причиной безработицы во время депрессии является добровольные увольнение работников, не согласных с понижением денежной заработной платы, не находит ясного подтверждения фактах. Мало правдоподобно, будто безработица в Соединенных Штатах в 1932 г. была порождена не то настойчивым отказом работников согласиться на понижение денежной заработной платы, не то их настойчивыми требованиями реальной заработной платы выше того уровня, который могла обеспечить производительность экономической системы. Объем занятости испытывал сильные колебания без каких-либо заметных изменений в минимальной реальной заработной плате, требуемой работниками, или в производительности их труда. Работники во время депрессии никак не более требовательны, чем во время бума,- совсем наоборот. И физическая их производительность не меньше. Эти факты, известные из опыта, служат основанием *prima facie*\*, чтобы поставить под вопрос пригодность анализа классической школы.

Было бы интересно статистически изучить действительную взаимосвязь между изменениями денежной и реальной заработной платы. Когда дело идет об изменениях, характерных для отдельной отрасли промышленности, можно ожидать, что реальная заработная плата будет изменяться в том же направлении, что и денежная заработная плата. Но в случае изменения общего уровня заработной платы будет установлено, как я думаю, что изменения реальной заработной платы, происходящие одновременно с изменениями денежной заработной платы, совершаются обычно не в том же, а почти всегда в противоположном направлении. Иными словами, будет установлено, что при росте денежной заработной платы реальная заработная плата падает, и наоборот. Происходит это потому, что для коротких периодов падающая денежная заработная плата и растущая реальная заработная плата, каждая по независимым от другой причинам, будут, вероятно, сопровождать уменьшение занятости а работники скорее готовы согласиться на урезку заработной платы, когда занятость снижается. И все же реальная заработная плата в этих условиях неизбежно растет из-за увеличения предельного дохода от использования прежнего объема капитального оборудования при уменьшении количества производимой продукции.

Если бы на самом деле было верно, что существующая реальная заработная плата является минимумом, ниже которого невозможно ни при каких обстоятельствах добиться увеличения занятости по сравнению с текущим моментом, тогда вынужденной безработицы, оставляя в стороне фрикционную безработицу, не было бы вовсе. Однако абсурдно рассматривать подобную ситуацию как типичную. Обычно при существующей денежной зарплате имеется больше желающих получить работу, чем занято в данный момент. Это верно даже тогда, когда цены товаров, приобретаемых на заработную плату растут и, следовательно, реальная заработная плата падает. Если это так, то эквивалент существующей денежной заработной платы в товарах, приобретаемые на заработную плату, не является точным показателем предельной тягости труда, и тогда второй постулат неправилен.

Но вот еще более серьезное возражение. Второй постулат, по существу, означает, что реальная заработная плата зависит от исхода торга работников с предпринимателем. При этом, конечно, предполагается, что условия соглашения фиксируются в денежном выражении, и допускается даже, что изменения реальной заработной платы, которую работники рассматривают как приемлемую для себя, в известной степени взаимосвязаны с изменениями денежной заработной платы. Тем не менее считается, что складывающаяся подобным образом денежная заработная плата определяет реальную заработную плату. Итак, классическая теория исходит из предположения, что для работников всегда открыта возможность сократить свою реальную заработную плату, согласившись на пониженную денежную заработную плату. Постулат о том, что существует тенденция к приведению реальной заработной платы в соответствие с предельной тягостью труда, основан на допущении, что сами работники могут устанавливать реальную заработную плату, за которую они трудятся, хотя и не от них зависит установление объема занятости при этом уровне заработной платы.

Короче говоря, традиционная теория утверждает, что соглашение между предпринимателями и работниками определяет реальную заработную плату; и если при этом предположить свободную конкуренцию между предпринимателями и отсутствие ограничительных соглашений между работниками, то последние могут при желании привести свою реальную заработную плату в соответствие с предельной тягостью труда при данном уровне занятости, который зависит от спроса на рабочую силу, предъявляемого предпринимателями при данной заработной плате. Если же описанная ситуация нереалистична, то нет оснований предполагать существование тенденции к равенству между реальной заработной платой и предельной тягостью труда.

Следует помнить о том, что выводы классической школы рассчитаны на применение ко всем работникам в целом и их значение вовсе не ограничивается утверждением, что отдельное лицо может получить работу, соглашаясь на урезку денежной заработной платы, на которую не соглашаются его товарищи. Предполагается,

что эти выводы одинаково применимы как к замкнутой, так и к открытой экономической системам и не зависит от особенностей открытой экономической системы или от того влияния, которое оказывает сокращение денежной заработной платы в какой-либо отдельной стране, на ее внешнюю торговлю. Но обсуждение этих аспектов классической теории, конечно, выходит за пределы рассматриваемого нами круга вопросов. Упомянутые выводы не основываются и на косвенных обстоятельствах, связанных с тем, что уменьшение суммы выплачиваемой заработной платы в ее денежном выражении оказывает определенное влияние на банковскую систему и состояние кредита,- влияние, которое мы рассмотрим подробно в гл. 19. Они основываются на уверенности в том, что в замкнутой экономической системе сокращение общего уровня денежной заработной платы будет сопровождаться - во всяком случае, в применении к коротким периодам и с некоторыми второстепенными оговорками - известным, хотя и не всегда пропорциональным, сокращением реальной заработной платы. Однако положение о том, что общий уровень реальной заработной платы зависит от денежной заработной платы, установленной соглашением рабочих с предпринимателями, вовсе не столь очевидно. Странно, что было сделано так мало попыток доказать это положение или опровергнуть его. Ведь оно в принципе не согласуется с общим смыслом классической теории, которая учит нас, что цены определяются предельными первичными издержками, выраженными в денежной форме, и что нормальная заработка плата в значительной мере определяет эти предельные первичные издержки. По идеи, классическая школа должна была бы доказывать, что если денежная заработка плата изменяется, то цены будут изменяться почти в той же пропорции, оставляя реальную заработную плату и уровень безработицы практически на прежнем уровне, причем всякое небольшое повышение или понижение оплаты труда происходило бы за счет или к выгоде других элементов предельных издержек, оставшихся неизменными (7). Экономисты-классики, однако, отклонились от этого хода мысли, вероятно, отчасти из-за укоренившегося убеждения, что работники всегда в состоянии определять их собственную реальную заработную плату, и отчасти, может быть, под влиянием представления о том, что цены зависят от количества денег. А вера в то, что работники всегда в состоянии определять свою реальную заработную плату, поддерживалась из-за смешения этого положения с другим, согласно которому работники всегда могут определить, какая реальная заработка плата будет соответствовать полной занятости, т. е. максимально возможному при данной реальной заработной плате уровню занятости.

Подведем итоги. Имеются два возражения против второго постулата классической теории. Первое возражение относится к действительному поведению рабочих. Падение реальной заработной платы, вызванное ростом цен при неизменной денежной заработной плате, не ведет, как правило, к сокращению размеров предложения труда по сравнению с той численностью фактически занятых работников, которая существовала до повышения цен. В противном случае оказывалось бы, что все безработные, готовые в настоящий момент работать за предлагаемую им заработную плату, откажутся от дальнейших попыток трудоустроиться из-за небольшого роста стоимости жизни. Это весьма странное представление, тем не менее оно лежит в основе "Теории безработицы" проф. Пигу (8) и молчаливо принимается сторонниками ортодоксальной школы.

Другое, более принципиальное возражение, которое в развернутом виде изложено далее, вытекает из того, что мы оспариваем положение, будто общий уровень реальной заработной платы непосредственно определяется характером соглашений о заработной плате. Утверждая, что такие соглашения определяют реальную заработную плату, классическая школа фактически ввела в свою систему аргументации весьма сомнительную предпосылку. Ведь в действительности для совокупной рабочей силы не может существовать никакого способа привести товарный эквивалент денежной заработной платы в соответствие с предельной тягостью при существующем объеме занятости. Вполне реальна ситуация когда у работников в целом не будет никакого средства, пользуясь которым они могли бы сократить свою реальную заработную плату до известной величины путем пересмотра совместно с предпринимателями ставок денежной заработной платы. В этом суть нашего возражения. Мы пытаемся показать, что общий уровень реальной заработной платы определяется в первую очередь силами совсем другого рода. Выяснение этой проблемы - одна из наших главных задач. Именно здесь мы сталкиваемся с глубоким недоразумением в понимании того, как же в действительности функционирует экономическая система, в которой мы живем. III Хотя, как часто полагают, борьба за денежную заработную плату между отдельными лицами и группами определяет собой общий уровень реальной заработной платы, в действительности эта борьба имеет иную цель. Поскольку мобильность труда несовершенна и заработная плата может соответствовать особенностям различных видов работ, всякое лицо или группа лиц, которые соглашаются на сокращение денежной заработной платы в

сравнении с заработной платой других лиц или групп, пострадает от относительного сокращения реальной заработной платы, что является достаточным оправданием для сопротивления такому сокращению. С другой стороны, практически невозможно сопротивляться каждому сокращению реальной заработной платы, вызываемому изменением покупательной силы денег, которое затрагивает одинаковым образом всех работников. Действительно, подобное сокращение реальной заработной платы, как правило, не встречает сопротивления (естественно, если оно не слишком велико). Кроме того, борьба против уменьшения денежной заработной платы в отдельных отраслях промышленности не воздвигает столь же непреодолимого препятствия к увеличению совокупной занятости, как это произошло бы в случае сопротивления любому сокращению реальной заработной платы.

Другими словами, борьба за денежную заработную плату прежде всего влияет на распределение совокупной реальной заработной платы между различными группами работников; величина же средней, т. е. получаемой одним работником, реальной заработной платы, как мы увидим, зависит от других причин. Смысл соглашений между определенными группами работников состоит в защите их относительной реальной заработной платы, в то время как ее общий уровень зависит от воздействия других сил экономической системы.

Следовательно, работники, к счастью, оказываются, хотя и подсознательно, более благоразумными экономистами, чем приверженцы классической школы, так как они противятся сокращениям денежной заработной платы, которые редко или просто никогда не носят всеобщего характера, даже если существующий реальный эквивалент этой заработной платы превышает предельную тягость труда при данном уровне занятости. В то же время они не сопротивляются такому уменьшению реальной заработной платы, которое сопровождает увеличение общей численности работающих и не затрагивает относительные размеры денежной заработной платы; исключением могут быть лишь случаи, когда сокращение реальной заработной платы заходит так далеко, что угрожает снизить ее величину ниже предельной тягости труда при данном объеме занятости. Любой профессиональный союз окажет сопротивление урезке денежной заработной платы, какой бы небольшой она ни была. Но поскольку ни один из них не помышляет о стачке при каждом повышении стоимости жизни, профессиональные союзы не создают препятствий к увеличению совокупной занятости, как это им приписывает классическая школа.

Мы должны теперь определить третью категорию безработицы, а именно "вынужденную" безработицу в узком смысле слова, возможности которой классическая теория вообще не допускает.

Под "вынужденной" безработицей мы, конечно, не подразумеваем простого наличия неисчерпанной способности работать. 8-часовой рабочий день может представлять собой безработицу лишь потому, что работа в течение десяти часов отнюдь не лежит за пределами человеческих возможностей. Не следует рассматривать как "вынужденную" безработицу также и уход из сферы труда известного числа работников по той причине, что они не согласны работать за заработную плату ниже определенного реального вознаграждения. Далее, из нашего определения "вынужденной" безработицы целесообразно исключить "фрикционную" безработицу. Поэтому мое определение таково: люди становятся вынужденно безработными, если при небольшом росте цен товаров, приобретаемых на заработную плату, по отношению к денежной заработной плате совокупное предложение труда работников, готовых работать за существующую денежную заработную плату, так же как и совокупный спрос на труд при этой заработной плате, превышают существующий объем занятости. Другое определение, сводящееся, впрочем, к тому же самому, будет дано в следующей главе (с. 18).

Из этого следует, что равенство между реальной заработной платой и предельной тягостью труда при данном объеме занятости, которое предполагается вторым постулатом классической школы, соответствует при его реалистическом толковании отсутствию "вынужденной" безработицы. Такое состояние мы будем называть "полной" занятостью. "Фрикционная" и "добровольная" безработица совместимы с "полной" занятостью, определяемой подобным образом. Все это хорошо увязывается, как мы увидим, и с другими характерными чертами классической теории, которую в лучшем случае можно рассматривать как теорию распределения в условиях полной занятости. Пока действуют классические постулаты, "вынужденная", в указанном выше смысле, безработица не может существовать. Фактическая безработица является поэтому следствием либо временной потери работы при переходе от одного занятия к другому, либо непостоянства спроса на узкоспециализированную рабочую силу, либо это результат влияния профсоюзных "закрытых цехов" на занятость не вовлеченных в профсоюз работников. Упуская из виду специфичность предпосылки, лежащей в основе классической теории, ее сторонники неизбежно приходили к заключению, что фактическая безработица (оставляя в стороне допускаемые исключения) должна в основном порождаться нежеланием безработных принять вознаграждение, соответствующее их предельной производительности. Экономист-классик может сочувствовать тем, кто отказывается согласиться на урезку денежной заработной платы; более того, он допускает, что неразумно заставлять работников приспособливаться к обстоятельствам

временного характера. Однако научная последовательность вынуждает его заявить, что в конечном счете именно этот отказ лежит в основе всех бед.

Вместе с тем очевидно, что поскольку классическая теория приложима лишь к случаю полной занятости, то совершенно неправильно применять ее к анализу "вынужденной" безработицы, если уж таковая возникает (а кто же будет отрицать, что она действительно существует). Теоретики классической школы похожи на приверженцев евклидовой геометрии в неевклидовом мире, которые, убеждаясь на опыте, что прямые, по всем данным параллельные, часто пересекаются, не видят другой возможности предотвратить злосчастные столкновения, как бранить эти линии за то, что они не держатся прямо. В действительности же нет другого выхода, как отбросить вовсе аксиому параллельных линий и создать неевклидову геометрию. Нечто подобное требуется сегодня и экономической науке. Нужно отбросить второй постулат классической доктрины и исследовать механизм действия экономической системы, в которой "вынужденная" безработица в узком смысле вполне возможна.

## V

Подчеркивая наши расхождения с классической системой, мы не должны упускать из виду важный пункт, в котором мы с нею сходимся. Мы принимаем сформулированный выше первый постулат, ограничиваясь теми же самыми оговорками, которые делает и классическая школа. Здесь мы должны остановиться и проанализировать, к чему это ведет.

Принятие первого постулата означает, что при данной организации, оборудовании и уровне техники реальная заработная плата и объем производства (а отсюда и занятость) связаны между собой так, что, как правило, увеличение занятости может произойти лишь одновременно с уменьшением ставок реальной заработной платы. Таким образом, я не оспариваю этого важного факта, который экономисты-классики совершенно правильно считали непреложным. При данном состоянии организации, оборудования и техники реальная заработная плата за единицу труда находится в совершенно определенной (обратной) зависимости от объема занятости. Следовательно, если занятость возрастает, то применительно к коротким периодам вознаграждение за единицу труда, выраженное в товарах, приобретаемых на заработную плату, должно, вообще говоря, снизиться, а прибыль увеличиться (9). Это, впрочем, лишь обратная сторона общеизвестного положения, согласно которому применительно к коротким периодам (когда объем используемого оборудования, состояние технологии и т. п. предполагаются неизменными) промышленность обычно работает в условиях уменьшающейся эффективности от увеличения масштабов производства. Другими словами, предельный продукт в отраслях, выпускающих товары, приобретаемые на заработную плату (ими определяется уровень реальной заработной платы), неизбежно уменьшается с ростом занятости. До тех пор пока это предположение справедливо, повышение занятости независимо от способа, каким оно достигнуто, должно вести к снижению предельного продукта, а значит, и выплачиваемой заработной платы, измеряемой в единицах этого продукта.

Но поскольку мы отбросили второй постулат, уменьшение занятости, хотя оно и сопровождается получением работником заработной платы, равной по стоимости большему количеству товаров, покупаемых на заработную плату, вовсе не обязательно вызывается требованием со стороны работников большего количества этих товаров; готовность же работников согласиться на пониженную денежную заработную плату отнюдь не является лекарством от безработицы. Однако взаимосвязь теории заработной платы и теории занятости, к анализу которой мы теперь подошли, не может быть полностью разъяснена раньше г. 19 и приложения к ней.

## VI

Со времен Сэя и Рикардо экономисты-классики учили: предложение само порождает спрос; при этом они подразумевали весьма важное, хотя и не слишком четко определенное положение, что вся стоимость продукции должна быть израсходована прямо или косвенно на покупку продуктов. Эта доктрина ясно выражена в "Началах политической экономии" Дж. Ст. Милля:

"То, что образует собою средства платежа за товары,- это сами товары. Средства каждого лица для оплаты продукции других состоят из тех товаров, которыми оно владеет. Все продавцы неизбежно - и само слово "продавец" это подразумевает - являются покупателями. Если бы внезапно могли удвоить производительные силы страны, то мы удвоили бы предложение товаров на каждом рынке, и тем самым мы одновременно удвоили бы и покупательную силу. Каждый в такой же мере выступил бы с удвоенным спросом, как и с удвоенным предложением каждый был бы способен купить вдвое больше, потому что каждый мог бы предложить вдвое больше в обмен" (10).

В конечном счете из этой же доктрины делался вывод: всякий индивидуальный акт воздержания от потребления равнозначен тому, что труд и материальные средства, высвобождаемые из сферы потребления, направляются на производство капитальных благ.

Следующий отрывок из книги Маршалла "Чистая теория национальных стоимостей" весьма точно иллюстрирует традиционный подход к этому вопросу:

"Весь доход человека расходуется на покупку услуг и товаров. При этом обычно говорят, что человек известную долю своего дохода тратит, а другую долю сберегает. Общеизвестная экономическая аксиома состоит, однако, в том, что человек покупает труд и товары на ту долю своего дохода, которую он сберегает, точно так же, как и на ту долю, про которую говорят, что он ее расходует. О человеке говорят, что он расходует, когда хочет получить немедленное удовлетворение от услуг и товаров, которые он покупает. О нем говорят, что он сберегает, когда его действия ведут к тому, что покупаемые им труд и товары обращаются на производство богатства, которое, как ожидается, послужит ему источником удовлетворения различных нужд в будущем" (11).

Нелегко, правда, было бы найти аналогичный отрывок в более поздней работе Маршалла (12), в работах Эджуорта или проф. Пигу. В наши дни эта доктрина никогда уже не преподносится в такой грубой форме. Тем не менее она все еще лежит в основе всей классической теории, которая без нее просто рушится. Современные экономисты, пожалуй, поколебались бы примкнуть к Миллю; однако они без тени сомнения принимают выводы, базирующиеся на доктрине Милля. Новейший вариант классической традиции изложен, например, в работе проф. Пигу. Суть его сводится к тому, что теория производства и занятости может быть построена (как у Милля) на основе натурального обмена; деньги же никакой самостоятельной роли в экономической жизни не играют.

Современная мысль еще глубже увязла в представлении, из которого следует, что если люди не расходуют свои деньги каким-либо одним образом то они расходуют их иначе (13). Послевоенным экономистам редко, правда, удавалось последовательно выдерживать эту точку зрения. Их образ мышления пытается учитывать новые тенденции развития хозяйства, явно не совместимые с прежними теоретическими взглядами (14). Однако эти экономисты не сделали достаточно далеко идущих выводов и не пересмотрели основ своей теории.

Прежде всего следует отметить, что положения классической теории могли быть применены к тому типу экономики, в котором мы действительно живем, лишь благодаря ложной аналогии с некоторого-рода безобменной экономикой Робинзона Крузо, где доход, потребляемый или сбережаемый индивидуумами, представляет собой исключительно продукцию *in specie*\* этой деятельности. Кроме того, вывод, что издержки производства всегда покрываются выручкой от продажи, выглядит весьма правдоподобно; его трудно отличить от действительно правильного положения, согласно которому доход, получаемый в целом всеми участниками общественной производительной деятельности, всегда имеет величину, как раз равную ценности продукции.

По аналогии предполагается, что действия индивидуума, посредством которых он обогащает себя, не беря как будто бы ничего у кого-либо другого, должны обогатить также и общество в целом; получается поэтому (как в только что приведенной цитате из Маршалла), что акт индивидуального сбережения неизбежно ведет к параллельному акту инвестирования. Ведь, действительно, не подлежит никакому сомнению, что сумма чистых приращений богатства индивидуумов должна быть в точности равной общему чистому приращению богатства общества.

И все-таки те, кто так думает, ошибаются; они пошли на поводу у иллюзии, заставляющей принимать за одно и то же два существенно различных вида деятельности. Суть ошибки - в предположении, будто есть необходимая связь между решением воздержаться от текущего потребления и решением позаботиться о будущем потреблении. В действительности же мотивы, которые определяют последнее, не связаны непосредственно с мотивами, определяющими первое.

Постулат о равенстве цены спроса и цены предложения\* всей произведенной продукции следует рассматривать как "аксиому параллельных линий" классической теории. Из нее следуют и все остальные положения - социальные преимущества частной и национальной бережливости, традиционное отношение к норме процента, теории безработицы, количественная теория денег, безоговорочные преимущества *laissez-faire*\*\* в области внешней торговли и многое другое, что нам придется поставить под вопрос.

## VII

В этой главе мы показали зависимость классической теории от следующих взаимосвязанных положений:

- 1) реальная заработка плата равна предельной тягости труда при существующей занятости;
- 2) не существует такого явления, как вынужденная безработица;
- 3) предложение само порождает спрос в том смысле, что совокупная цена спроса равна совокупной цене предложения для всех уровней производства и занятости.

Эти три положения неразрывны, так как они лишь вместе верны или неверны и каждое из них логически включает два других.

## ГЛАВА 3

### Принцип эффективного спроса

I

Для начала нам необходимо ввести несколько понятий точный смысл которых будет раскрыт позднее. Предположим, что рассматриваемый промежуток времени, состояние техники, занятость наличных трудовых ресурсов и уровень издержек производства неизменны. В этих условиях предприниматель, нанимающий определенное число работников, осуществляет расходы двоякого рода. Прежде всего это средства, которые он выплачивает факторам производства (исключая других предпринимателей) за их текущие услуги,- то, что мы будем называть факториальными издержками при данном уровне занятости. Во-вторых, это средства которые он выплачивает другим предпринимателям за покупаемые у них товары, а также усилия, которые он прилагает, загружая оборудование, а не оставляя его в бездействии,- то, что мы будем называть издержками использования при данном уровне занятости (15). Превышение стоимости произведенной продукции над факториальными издержками и издержками использования составляет прибыль, или, как мы будем называть ее, доход предпринимателя. То, что для предпринимателя является факториальными издержками, с точки зрения факторов производства есть, конечно, их собственный доход. Таким образом, факториальные издержки и предпринимательская прибыль образуют вместе то, что мы определим как совокупный доход, получаемый при данном уровне занятости. Предпринимательская прибыль является, естественно, величиной, которую предприниматель стремится максимизировать, когда принимает решение о найме работников. В тех случаях, когда анализ экономической конъюнктуры мы проводим с позиций предпринимателя, совокупный доход (т. е. факториальные издержки плюс прибыль), получаемый при данном объеме занятости, целесообразно называть выручкой от этой занятости.

С другой стороны, совокупная цена предложения (16) продукции при данном объеме занятости есть ожидаемая выручка, которая как раз и побуждает предпринимателя предъявить спрос на труд, равный именно этому уровню занятости (17).

Следовательно, если предположить, что состояние техники, объем применяемых ресурсов и удельные (на одного работника) факториальные издержки неизменны, то уровень занятости как на отдельном предприятии или в одной отрасли, так и в целом по хозяйству зависит от суммы выручки, которую предприниматели рассчитывают получить за соответствующую продукцию (18). Предприниматели будут стараться довести объем занятости до уровня, при котором они надеются иметь наибольшее превышение выручки над факториальными издержками.

Обозначим совокупную цену предложения продукции при занятости  $N$  человек через  $Z$ ; взаимосвязь между  $Z$  и  $N$ , которую можно записать в форме  $Z = f(N)$ , назовем функцией совокупного предложения (19). Выручку, ожидаемую предпринимателями при занятости  $N$  человек, обозначим через  $D$ ; взаимосвязь между  $D$  и  $N$ , которую можно записать в форме  $D = g(N)$ , назовем функцией совокупного спроса.

Если для данной величины  $N$  ожидаемая выручка больше, чем совокупная цена предложения, т. е. если  $D$  больше, чем  $Z$ , то предприниматели будут стремиться увеличить занятость сверх  $N$  (если даже конкуренция их друг с другом из-за привлечения факторов производства приведет к повышению издержек) до такой величины  $N$ , при которой  $Z$  стало бы равным  $D$ . Таким образом, уровень занятости определяется точкой пересечения функций совокупного спроса и совокупного предложения. Именно в этой точке ожидаемая предпринимателями прибыль будет наибольшей. Величину  $D$  в той точке кривой функции совокупного спроса, где она пересекается с функцией совокупного предложения, назовем эффективным спросом. Последующие главы будут посвящены главным образом исследованию различных факторов, от которых зависят обе эти функции; ведь в этом и состоит сущность общей теории занятости, выяснение которой является нашей целью. Классическая доктрина, категорически утверждающая, что "предложение само порождает спрос", подразумевает в качестве своей необходимой предпосылки особое отношение между этими двумя функциями. Утверждение "предложение порождает свой собственный спрос" должно означать равенство  $f(N) = g(N)$  при любой величине  $N$ , т. е. для всех уровней производства и занятости, так что при росте  $Z = f(N)$ , соответствующему росту  $N, D = g(N)$  должно увеличиться на ту же самую величину, что и  $Z$ . Классическая теория предполагает, другими словами, что совокупная цена спроса (или выручка) всегда приспосабливается к совокупной цене предложения. Выходит, что, какова бы ни была величина  $N$ , выручка  $D$  равна совокупной цене предложения  $Z$ , соответствующей той же величине  $N$ . Это означает, что объем эффективного спроса вместо того, чтобы соответствовать определенной точке равновесия, представляет собой бесконечный ряд одинаково приемлемых величин. Уровень занятости является тогда неопределенным; известно лишь, что предельная тягость труда составляет его верхний предел.

Если подобный подход к анализу экономической конъюнктуры верен, то конкуренция между предпринимателями всегда вела бы к расширению занятости до уровня, при котором общее предложение продукции переставало бы быть эластичным; иными словами, когда дальнейший рост эффективного спроса

больше не мог бы сопровождаться каким-либо ростом продукции. Очевидно, это состояние и соответствует полной занятости. В предшествующей главе мы дали определение полной занятости с точки зрения поведения работников. К другому, хотя и равнозначному определению мы пришли теперь: полная занятость - это состояние, при котором совокупная занятость является неэластичной, т. е. не реагирует на увеличение эффективного спроса. Итак, закон Сэя (совокупная цена спроса на продукцию в целом равна совокупной цене предложения для любого объема продукции) равносителен предположению, что не существует препятствий к достижению полной занятости. Если же закон, связывающий функции совокупного спроса и предложения, в действительности не таков, тогда это означает, что жизненно важную главу экономической теории предстоит еще. только написать; без этого все споры о факторах, определяющих общий уровень занятости, остаются бесплодными.

### III

Краткое изложение теории занятости, разработанной в следующих главах, вероятно, полезно изложить читателю уже на данной стадии, даже если кое-что остается пока непонятно. Терминология, которой придется пользоваться, будет в свое время определена более тщательно. Пока мы предполагаем, что денежная заработка плата и другие факториальные издержки на единицу занятого труда постоянны. Это упрощение, от которого мы позже откажемся, введено исключительно с целью облегчить изложение материала. Общий ход доказательства остается совершенно одинаковым независимо от того, подвержены изменениям денежная заработка плата и другие факториальные издержки или нет.

Общие черты нашей теории могут быть сформулированы следующим образом. Когда занятость возрастает, увеличивается совокупный реальный доход. Психология общества такова, что с ростом совокупного реального дохода увеличивается и совокупное потребление, однако не в такой же мере, в какой растет доход. Поэтому предприниматели потерпели бы убытки, если бы вся возросшая занятость была направлена на удовлетворение возросшего спроса на предметы текущего потребления. Для поддержания любого данного уровня занятости необходимы текущие инвестиции, поглощающие превышение совокупной продукции над тем, что общество желает потреблять при данном уровне занятости. Если такие инвестиции не осуществляются, выручка предпринимателей будет ниже той, которая необходима, чтобы вызвать у них стремление к достижению этого уровня занятости; Отсюда следует, что при данной величине показателя, который мы будем называть склонностью общества к потреблению, равновесный уровень занятости, т. е. тот уровень, при котором у предпринимателей в целом нет стремления ни расширять, ни сокращать занятость, будет зависеть от величины текущих инвестиций. В свою очередь величина текущих инвестиций зависит от того, что мы будем называть побуждением инвестировать, а побуждение инвестировать (мы покажем это) в свою очередь зависит от отношения между графиком предельной эффективности капитала и комплексом норм процента по займам с разными сроками погашения и разной степенью риска.

Следовательно, при данной склонности к потреблению и данных размерах новых инвестиций будет существовать только один уровень занятости, совместимый с равновесием, поскольку всякий другой уровень приведет к несовпадению совокупной цены предложения и совокупной цены спроса. Этот уровень не может быть большим, чем полная занятость, т. е. реальная заработка плата не может быть меньше, чем предельная тягость труда. Но, вообще говоря, нет основания ожидать, что он будет равен полной занятости. Эффективный спрос, сочетающийся с полной занятостью, - это специальный случай, реализующийся только при условии, если склонность к потреблению и стремление инвестировать находятся в определенном соотношении. То частное соотношение, которое отвечает предпосылкам классической школы, является в известном смысле оптимальным. Но оно может существовать лишь тогда, когда текущие инвестиции (случайно или преднамеренно) обусловливают спрос, как раз равный излишку совокупной цены предложения продукции по сравнению с затратами общества на потребление в условиях полной занятости. Итак, суть разработанной нами теории сводится к следующему.

1. При данном состоянии техники, объеме применяемых ресурсов и уровне издержек производства доход (как денежный, так и реальный) зависит от объема занятости  $N$ . Соотношение между совокупным доходом и величиной ожидаемых расходов на потребление, обозначенное  $D_1$ , будет зависеть от психологической характеристики общества, которую мы будем называть его склонностью к потреблению. Это значит, что потребление будет зависеть от уровня совокупного дохода и, следовательно, от уровня занятости, если только не произойдет изменений в склонности к потреблению.

3. Объем затрат труда  $N$ , на который предприниматели предъявляют спрос, зависит от ожидаемых расходов общества на истребление ( $D_1$ ) и от ожидаемых расходов общества на новые инвестиции ( $D_2$ ).  $D = D_1 + D_2$  и есть то, что мы ранее определили как эффективный спрос.

4. Поскольку  $D_1 + D_2 = D = ((N))$ , где  $(-$  - функция совокупного предложения, а  $D_1$  - как было показано выше, в п. 2, функция от  $N$  (обозначим ее через  $x(N)$ , зависящая от склонности к потреблению, то  $((N)) - x(N) = D_2$ .

5. Следовательно равновесный уровень занятости зависит: а) от функции совокупного предложения  $G$ , б) от склонности к потреблению  $x$  и в) от объема инвестиций  $D_2$ . Это и есть суть "общей теории занятости".

6. Каждой величине  $N$  соответствует определенная предельная производительность труда в отраслях промышленности, производящих товары, приобретенные на заработную плату. Это соотношение и определяет величину реальной заработной платы. Пункт 5 поэтому требует оговорки, что  $N$  не может превысить уровень, при котором реальная заработка снижается до равенства с предельной тягостью труда. Другими словами, не все изменения совместимы с нашей временной предпосылкой о постоянстве денежной заработной платы. Поэтому для полной формулировки нашей теории впоследствии необходимо отказаться от этой предпосылки.

7. Согласно классической доктрине, в соответствии с которой  $D = ((N))$  для всех значений  $N$ , уровень занятости является нейтрально равновесным для всех значений  $N$ , не достигающих максимума. Тем самым фактически вводится предположение, что силы конкуренции между предпринимателями доведут объем занятости до максимальной величины. Только в этой точке, по классической теории, может существовать устойчивое равновесие. 8. Когда растет занятость,  $D_1$  будет увеличиваться, но не в той же мере, что и  $D$  так как с ростом дохода уровень потребления хотя и повышается, но не в той же степени. Именно в этом психологическом законе следует искать ключ для решения наших практических проблем. Ведь из него следует, что чем выше уровень занятости, тем значительнее будет разрыв между совокупной ценой предложения ( $Z$ ) соответствующей продукции и суммой ( $D_1$ ), которую предприниматели могут рассчитывать получить обратно в результате расходов потребителей. Поэтому при неизменной склонности к потреблению занятость не может расти, если одновременно  $D_2$  не растет и не заполняет увеличивающийся разрыв между  $Z$  и

$D_1$ . Следовательно - если только не принять специальных предпосылок классической теории о существовании сил, которые каждый раз, как повышается занятость, приводят к увеличению  $D_2$ , причем в размерах, достаточных для заполнения увеличивающегося разрыва между  $Z$  и  $D_1$ , экономическая система может пребывать в устойчивом равновесии с  $N$ , меньшим, чем полная занятость; это равновесие соответствует точке пересечения функций совокупного спроса и совокупного предложения.

Итак, размер занятости не определяется предельной тягостью труда, измеряемой величиной реальной заработной платы, с той, однако, оговоркой, что объем предложения труда при данной реальной заработной плате соответствует верхней границе потенциально возможного уровня занятости. Склонность к потреблению и объем новых инвестиций совместно определяют объем занятости, который в свою очередь совершенно определенным образом связан с величиной реальной заработной платы. Если склонность к потреблению и объем новых инвестиций приводят к недостаточности эффективного спроса, тогда действительный уровень занятости будет меньше, чем потенциальное предложение труда при существующей реальной заработной плате, а реальная заработка платы, соответствующая состоянию равновесия, будет больше, чем предельная тягость труда при этом же состоянии равновесия.

Проведенный анализ дает нам ключ к объяснению парадокса бедности среди изобилия. Одна лишь недостаточность эффективного спроса может привести и часто приводит к прекращению роста занятости еще до того, как будет достигнут уровень полной занятости. Недостаточность эффективного спроса будет мешать росту производства, несмотря на то что предельный продукт труда все еще превышает величину предельной тягости труда при данном уровне занятости.

Более того, чем богаче общество, тем сильнее тенденция к увеличению разрыва между фактическим и потенциальным объемом производимой продукции, следовательно, тем более очевидны и возмутительны недостатки экономической системы. Дело в том, что бедное общество предпочитает потреблять значительно большую часть своей продукции, так что даже весьма скромный уровень инвестиций будет достаточным для обеспечения полной занятости, в то время как богатое общество должно отыскать значительно более широкие возможности для инвестирования с тем, чтобы склонность к сбережениям его более богатых представителей была совместима с занятостью его более бедных членов. Если в потенциально богатом обществе побуждение инвестировать слабо, тогда, несмотря на его потенциальное богатство, действие принципа эффективного спроса заставит это общество сокращать объем производимой продукции, пока оно, несмотря на свое потенциальное богатство, не станет настолько бедным, что значительно сократившийся излишек дохода над потреблением придет в соответствие с его слабым побуждением к инвестированию. Более того, в богатом обществе слабее не только предельная склонность к потреблению (20). Ввиду большей величины ранее накопленного капитала перспективы дальнейших инвестиций здесь менее благоприятны (за исключением случаев, когда норма процента не снижается достаточно быстро). Мы подходим, следовательно, к теории процента и к выяснению причин, почему его норма не падает автоматически до нужного уровня. Эти вопросы будут рассмотрены в книге четвертой.

Таким образом, анализ склонности к потреблению, определение предельной эффективности капитала и теория процента - вот три главных пробела в нашем теперешнем знании, которые необходимо заполнить. Когда это будет сделано, мы увидим, что теория цен займет подчиненное место в нашей общей теории. Кроме того, мы убедимся, что деньги играют существенную роль в теории процента, и попытаемся раскрыть особые свойства денег, отличающие их от прочих товаров.

### III

Идея, будто мы можем спокойно пренебречь функцией совокупного спроса, представляет принципиальную черту рикардианской теории, лежащей в основе того, чему нас учили на протяжении более чем ста лет. Мальтус, правда, страстно возражал против доктрины, Рикардо о невозможности недостатка эффективного спроса, однако, тщетно. Мальтус не сумел четко объяснить, как и почему эффективный спрос может быть недостаточным или избыточным. Он только ссылался на факты, правда общеизвестные, и не разработал собственной теории. Рикардо покорил Англию столь же полно, как святая инквизиция покорила Испанию. Не только его теория была принята Сити, государственными деятелями и Академическим миром, но даже самый спор прекратился. Альтернативная точка зрения совершенно исчезла, и ее просто перестали обсуждать. Великая загадка эффективного спроса, за решение которой столь рьяно взялся было Мальтус, улетучилась из экономической литературы. Вы ни разу не найдете упоминания о ней во всех сочинениях Маршалла, Эджуорта и проф. Пигу - авторов, которым классическая теория обязана своим наиболее зрелым воплощением. Она могла жить лишь украдкой, в подполье, на задворках у Карла Маркса, Сильвио Гезеля или майора Дугласа\*.

Полнота победы рикардианской теории - явление весьма любопытное и даже загадочное. Связано это с тем, что теория Рикардо во многих отношениях весьма подошла той среде, к которой она была обращена. Она приводила к заключениям, совершенно неожиданным для неподготовленного человека, что, как я полагаю, только увеличивало ее интеллектуальный престиж. Рикардиансское учение, переложенное на язык практики, вело к суровым и часто неприятным выводам, что придавало ему оттенок добродетели. Способность служить фундаментом для обширной и логически последовательной надстройки придавала ему красоту. Властям импонировало, что это учение объясняло многие проявления социальной несправедливости и очевидной жестокости как неизбежные издержки прогресса, а попытки изменить такое положение выставляло как действия, которые могут в целом принести больше зла, чем пользы. То, что оно оправдывало в определенной мере свободную деятельность индивидуальных капиталистов, обеспечивало ему поддержку господствующей социальной силы, стоящей за власть предержащими.

Однако, хотя сама доктрина в глазах ортодоксальных экономистов не подвергалась до последнего времени ни малейшему сомнению, ее явная непригодность для целей научных прогнозов значительно подорвала с течением времени престиж ее адептов. Профессиональные экономисты после Мальтуса оставались явно равнодушными к несоответствию между их теоретическими выводами и наблюдаемыми фактами. Это противоречие не могло ускользнуть от рядового человека; не случайно он стал относиться к экономистам с меньшим уважением, чем к представителям тех научных дисциплин, у которых теоретические выводы согласуются с данными опыта.

Корни прославленного оптимизма традиционной экономической теории, приведшего к тому, что экономисты стали выступать в роли Кандидов, которые, удалившись из мира для обработки своих садов, учат, что все к лучшему в этом лучшем из миров, лишь бы предоставить его самому себе, лежат, на мой взгляд, в недооценке значения тех препятствий для процветания, которые создаются недостаточностью эффективного спроса. В обществе, которое функционировало бы в соответствии с постулатами классической теории, действительно была бы налицо естественная тенденция к оптимальному использованию ресурсов. Весьма возможно, что классическая теория представляет собой картину того, как мы хотели бы, чтобы общество функционировало. Но предполагать, что оно и в самом деле так функционирует, - значит оставлять без внимания действительные трудности.

## КНИГА ВТОРАЯ ОПРЕДЕЛЕНИЯ И ПОНЯТИЯ

### ГЛАВА 4

#### Выбор единиц измерения

##### I

В этой и следующих трех главах мы попытаемся внести ясность в некоторые запутанные вопросы, не столь уж тесно связанные с теми проблемами, рассмотрению которых специально посвящено наше исследование. Таким образом, эти главы представляют собой известное отступление, которое задержит на некоторое время развитие нашей основной темы. Указанные вопросы рассматриваются здесь только потому,

что в других работах они не получили той трактовки, которую я мог бы считать соответствующей потребностям моего исследования.

Три трудности больше всего мешали мне при написании этой книги, и я не мог четко сформулировать свои мысли, пока не нашел известного разрешения этих проблем; речь идет о следующих вопросах: во-первых, выбор единиц измерения, пригодных для исследования экономической системы в целом; во-вторых, роль, которую в экономическом анализе играют предположения, и, в-третьих, определение дохода.

II

Тот факт, что единицы измерения, которыми обычно пользуются экономисты, неудовлетворительны, можно проиллюстрировать на примерах концепции национального дохода, запаса реального капитала и общего уровня цен.

1. Национальный доход в соответствии с определением Маршалла и проф. Пигу (21) измеряет объем текущего производства, или реальный доход, а не ценность продукции, или денежный доход (22) Далее, в известном смысле он зависит от размеров чистой продукции, так сказать, от чистой прибавки к ресурсам общества, которыми оно располагает для потребления или для сохранения в качестве накапливаемого запаса капитала,- прибавки, созданной текущей хозяйственной деятельностью и воздержанием на протяжении текущей периода за вычетом потребления реального капитала, существовавшего в начале периода. На этой основе предпринимается попытка возвести здание количественного анализа. Но такое определение может встретить следующее серьезное возражение: совокупный объем производимых обществом товаров и услуг представляет собой разнородный комплекс, который, строго говоря, не может быть измерен, за исключением некоторых специальных случаев, когда, например, все элементы одного набора производимых товаров и услуг содержатся в той же пропорции в другом наборе товаров и услуг.

2. Трудности еще более возрастают, когда при исчислении чистой продукции мы пытаемся измерить чистое прибавление к капитальному оборудованию. Для этого мы должны найти основу для количественного соизмерения новых элементов оборудования, произведенных в течение данного периода, со старыми, вышедшими из строя вследствие износа. Для того чтобы исчислить чистый национальный доход, проф. Пигу вычитает такое потребление капитального оборудования, "которое с достаточным основанием можно считать "нормальным", а практический критерий нормальности - это износ настолько регулярный, чтобы его можно было предвидеть если не в деталях, то по крайней мере в целом" (23). Но поскольку вычитаемая величина не выражается в деньгах, проф. Пигу вынужден допустить возможность изменений в капитальном оборудовании, измеряемых в натуральном выражении (хотя такие изменения в действительности не имеют места); иначе говоря, он вводит в завуалированном виде изменения в стоимости. Более того, он не может также придумать удовлетворительной формулы (24), с помощью которой можно было бы сопоставлять новое оборудование со старым в тех случаях, когда вследствие изменений в технике они отличаются друг от друга. Я полагаю, что понятие, которое хотел бы сформулировать проф. Пигу, имеет смысл и необходимо для экономического анализа. Но, пока не будет принята удовлетворительная система измерений, точное определение этого понятия - задача неосуществимая. Сравнение одного физического объема продукции с другим и последующее исчисление чистой продукции путем вычитания из новых видов оборудования изношенных старых видов оборудования представляет собой головоломку, о которой можно с уверенностью утверждать, что она не поддается решению.

3. Хорошо известный, но неизбежный элемент нечеткости, заведомо содержащийся в понятии общего уровня цен, делает самый этот термин совершенно неудовлетворительным с точки зрения анализа причинно-следственных связей - анализа, который должен быть точным.

Но все эти трудности недаром квалифицируются здесь как "Головоломки". Они являются "чисто теоретическими", в том смысле, что никогда не мешают деловым решениям и даже не принимаются в расчет при таких решениях. Они не имеют никакого отношения к причинной последовательности экономических явлений; последние достаточно определены и недвусмысленны вопреки количественной неопределенности названных понятий. Естественно поэтому заключить, что понятия эти не только недостаточно точны, но и не так уж необходимы. Между тем в ходе количественного анализа нам, понятно, не следует использовать каких-либо нечетких с количественной точки зрения выражений. В самом деле, при первой же попытке становится ясно (и я надеюсь это показать), что гораздо лучше обойтись без таких выражений.

Тот факт, что два несоизмеримых между собой набора различных предметов сами по себе не могут служить объектом количественного анализа, не мешает, конечно, нам пользоваться приблизительными статистическими сопоставлениями; но мы прибегаем к ним не для точного подсчета, а для того, чтобы составить некоторые более общие суждения. В известных пределах подобные сопоставления могут иметь реальный смысл и практическое значение. И все же если речь идет о таких понятиях, как физический объем чистой продукции и общий уровень цен, то надлежащее место для их использования - это сфера исторического и статистического описания. Указанные понятия следовало бы употреблять с целью

удовлетворения исторической или социальной любознательности; в таких случаях обычно прибегают к приблизительным суждениям, да здесь и не нужна та абсолютная точность, какой требует причинный анализ (независимо от того, насколько полно мы знаем действительные значения интересующих нас величин и насколько верно мы можем определить эти значения). Утверждение о том, что чистая продукция теперь больше, а уровень цен ниже, чем десять лет назад или, допустим, год назад, носит такой же характер, как и утверждение, согласие которому королева Виктория была лучшей королевой, но не более счастливой женщиной, чем королева Елизавета,- суждение, не лишенное известного смысла и интереса, но не пригодное для применения дифференциального исчисления. Наши претензии на точность будут смехотворными, если мы будем пытаться использовать такие не вполне четкие, "неколичественные" понятия в качестве основы количественного анализа.

Напомним, что в каждом отдельном случае предприниматель решает вопрос о том, в какой степени использовать имеющееся капитальное оборудование; и, когда мы говорим, что предположение об увеличении спроса, т. е. увеличение функции совокупного спроса, поведет к расширению масштабов совокупного производства, мы в действительности подразумеваем, что фирмы, владеющие капитальным оборудованием, оказываются заинтересованными в том, чтобы сочетать его с занятостью большего количества работников. Если речь идет об индивидуальной фирме или отрасли, производящей однородный Продукт, мы, если нам нравится такое выражение, вправе говорить об увеличении или уменьшении продукции. Но, когда мы рассматриваем совокупную деятельность всех фирм, мы можем, оставаясь точными, говорить только об уровне занятости, сочетающемся с наличным количеством оборудования. Понятия совокупного объема производства и соответствующего уровня цен в этом контексте нам не понадобятся, поскольку нас не интересует здесь измерение абсолютного объема текущего совокупного производства, т. е. величины, которая позволяла бы нам сравнивать данный объем совокупной продукции с результатом соединения изменившегося капитального оборудования с другим уровнем занятости. Когда при каких-либо описаниях или приблизительных сравнениях нам потребуется указать на увеличение объема производства, мы должны будем исходить из следующего общего предположения: при заданных размерах капитального оборудования уровень занятости, который сочетается с этим капиталом, может служить удовлетворительным показателем объема выпускаемой продукции. Мы будем исходить из того, что обе эти величины изменяются в одном и том же направлении, хотя в их параллельном движении не всегда соблюдаются одни и те же числовые пропорции.

Поэтому, рассматривая теорию занятости, я буду пользоваться только двумя важнейшими измерениями совокупных объемов: выраженной в деньгах суммой ценностей и объемом занятости. В первом случае единицы измерения оказываются строго однородными, а во втором - они могут быть приведены к однородным. Поскольку соотношения в оплате рабочих и служащих неодинаковых специальностей и различной квалификации сохраняют более или менее стабильный характер, мы можем прибегнуть к такому способу измерения объема занятости: в качестве единицы измерения будем использовать один час неквалифицированного труда, а час квалифицированного труда пересчитаем в соответствии с соотношением между оплатой квалифицированного и неквалифицированного труда. Иначе говоря, если за час квалифицированного труда платят вдвое больше, чем за час неквалифицированного труда, то первый из них будет содержать две единицы. Точность измерения занятости при таком определении достаточна для наших целей. Единицу измерения объема занятости мы будем называть единицей труда, а денежную заработную плату за единицу труда - единицей заработной платы (25) . Итак, если символ Е обозначает совокупную заработную плату (включая жалованье, выплачиваемое служащим), W - единицу заработной платы, а N - объем занятости, то  $E = NW$ .

Допущение об однородности предлагаемого труда не противоречит тому очевидному факту, что существуют большие различия в профессиональной квалификации индивидуальных рабочих и в степени их пригодности для различных видов работы. Ведь если вознаграждение работников пропорционально эффективности их труда, то эти различия уже учтены нами, поскольку мы полагаем, что каждый человек реализует свой вклад в совокупное предложение труда пропорционально получаемому им вознаграждению. Если же по мере расширения производства какой-либо фирме приходится нанимать все больше работников и при этом труд дополнительных работников (в расчете на единицу заработной платы) в данном производстве оказывается все менее эффективным, то в этом случае мы сталкиваемся просто с одним из факторов, вызывающих постепенное убывание доходности данного количества капитального оборудования; убывание доходности, измеряемое выпускаемой продукцией, происходит по мере увеличения численности занятых работников. При этом мы исходим из неоднородности, если можно так выразиться, единичных рабочих мест в составе используемого оборудования, полагая, что именно имеющееся оборудование оказывается все менее приспособленным для того, чтобы по мере расширения производства обеспечивать эффективное использование наличных единиц труда (вместо того чтобы рассматривать наличные единицы труда как все

менее пригодные для того, чтобы эффективно использовать дополнительные однородные единицы капитального оборудования). Таким образом, в ситуации, когда не существует излишка работников, имеющих специальную квалификацию или достаточный опыт, а использование менее подходящих работников влечет за собой все более высокие затраты на заработную плату (в расчете на единицу продукции), убывание доходности от использования наличного оборудования по мере роста занятости будет происходить быстрее, чем в противоположной ситуации, когда имеет место излишek квалифицированных работников (26) .

И даже в предельном случае, когда различные единицы труда обладают настолько высокой специализацией, что совершенно невозможно заменить одну единицу труда другой, не возникает особых затруднений. Просто это значит, что, когда весь наличный специализированный труд уже занят, эластичность предложения при использовании данного оборудования внезапно падает до нуля (27) . Таким образом, наша предпосылка об однородности труда не вызывает трудностей, если только не приходится сталкиваться с большой неустойчивостью в ставках оплаты различных единиц труда. Но даже и с этой трудностью, поскольку она возникает, можно справиться, если предположить, что предложение труда и вид функции совокупного предложения обладают способностью быстро меняться.

Я убежден в том, что многих ненужных осложнений удастся избежать, если при анализе функционирования экономической системы в целом строго ограничиваться двумя единицами измерения - денежной единицей и единицей труда. Вопрос об измерении объема производства тех или иных товаров и отдельных видов оборудования можно оставить для случаев, когда мы рассматриваем изолированно продукцию отдельных фирм или отраслей хозяйства. Расплывчатые же понятия, вроде размеров совокупной продукции, объема всего капитального оборудования и общего уровня цен, пригодятся нам, где мы будем пытаться проводить некоторые исторические сопоставления, которые в известных (вероятно, весьма широких) пределах заведомо неточны и носят лишь приблизительный характер.

Отсюда следует, что мы будем измерять изменения текущей продукции числом занятых работников (будь то в связи с удовлетворением потребительского спроса или в связи с производством новых видов оборудования) при использовании наличного капитального оборудования. При этом количество занятых квалифицированных работников учитывается пропорционально их вознаграждению. У нас нет надобности сопоставлять такой объем производства с размерами продукции, которая была получена при соединении иного коллектива рабочих с другими элементами капитального оборудования. Для того чтобы предсказать, как предприниматели, владеющие данным оборудованием, будут реагировать на изменения функции совокупного спроса, нет необходимости знать, насколько объем производимой продукции, уровень жизни и общий уровень цен в данной стране сравнимы с теми, которые имели место в другое время или в другой стране.

#### IV

Легко показать, что условия предложения, которые обычно характеризуют с помощью кривой предложения, а также эластичность предложения, выражающая отношение объема продукции к ценам, могут быть измерены посредством двух избранных нами единиц. Будем использовать для этого функцию совокупного предложения, не прибегая к понятию количества продукции (независимо от того, имеем ли мы дело с отдельной фирмой, отраслью промышленности или с хозяйственной деятельностью в целом). Функцию совокупного предложения для данной фирмы можно представить следующим образом:

$$Z_1 = 1(N_1)$$

где  $Z_1$  есть доход, ожидание которого будет стимулировать достижение уровня занятости  $N_1$  Поэтому если соотношение между занятостью и объемом производства таково, что занятость

$N_1$  обеспечивает продукцию  $O_1$ , где  $O_1 = 1(N_1)$ , то отсюда следует, что выражение

представляет собой обычную кривую предложения. Во всех тех случаях, когда речь идет, например, об однородном товаре, для которого выражение  $O_1=(1(N_1))$  имеет определенное значение, функцию  $Z_1=(1(N_1))$  можно исчислить обычным путем. Это позволит нам потом суммировать разные значения  $N_1$ , тогда как мы не можем прибегнуть к аналогичной операции в отношении  $O_1$ , поскольку ( $O_1$  не поддается обычному измерению). Больше того, если мы можем предположить, что в той или иной обстановке данная совокупная занятость однозначно распределяется между различными отраслями промышленности так, что  $N_1$  оказывается функцией от  $N$ , то возможны и дальнейшие упрощения.

#### ГЛАВА 5

Предложения как фактор, определяющий размеры производства и занятость

#### I

Всякое производство имеет своей конечной целью удовлетворение потребителей. Однако от затрат производителя (имеющего в виду определенного потребителя) до покупок его продукции конечным

потребителем обычно проходит какое-то время - иногда достаточно большой промежуток времени. Между тем предприниматель (понимая под этим как того, кто непосредственно занимается производством, так и инвестора) должен стараться составить как можно более точные предположения о будущем (28), которые позволили

бы ему судить о том, сколько потребители согласятся заплатить, когда удастся, наконец, предложить (прямо или через посредников) по истечении известного, может быть и долгого, периода времени готовый товар. У предпринимателя нет другого выбора, кроме как руководствоваться такими предположениями, если он вообще хочет заниматься производством, требующим времени.

Подобные предположения, на основе которых принимаются деловые решения, распадаются на две группы, причем одни индивидуальные предприниматели или фирмы специализируются на первом типе расчетов, а другие - на втором. В одном случае предприниматель, начиная производство определенной продукции, намечает цену, которую он рассчитывает получить за эту продукцию после того, как она будет "готова". "Готовой" (с точки зрения предпринимателя) продукция является тогда, когда она пригодна к потреблению или может быть продана на сторону. В другом случае предприниматель рассматривает следующий вопрос: какова может быть ожидаемая структура его будущих доходов, если для того, чтобы приобрести (или, возможно, произвести самому) "готовую" продукцию, он прибегнет к увеличению своего капитального имущества.

Первый тип таких расчетов на будущее мы можем назвать краткосрочными предположениями, а второй тип - долгосрочными предположениями.

Действия каждой отдельной фирмы, решаящей вопрос об объеме дневного (29) производства, будут определяться краткосрочными предположениями, т. е. расчетами относительно издержек при различных возможных масштабах производства и ожидаемой выручки от продажи соответствующего количества продукции; впрочем, в случаях, когда речь идет об увеличении капитального оборудования и даже о продаже торговцам, такие краткосрочные предположения в большой мере зависят от долгосрочных (или среднесрочных) предположений других участников хозяйственного процесса. Именно от этих различных расчетов на будущее и зависит объем занятости, которую предоставляют фирмы. Фактически достигнутые результаты производства и продажи продукции влияют на занятость лишь в той мере, в какой они вызывают изменение соответствующих предположений. С другой стороны, в случае, когда фирма должна принять решение о размерах дневного производства, располагая при этом данным количеством капитального оборудования, сырья и полуфабрикатов, на уровень занятости не будут влиять первоначальные предположения, которыми руководствовалась фирма, закупая в

свое время оборудование, а также запас сырья и полуфабрикатов. Таким образом, в каждом отдельном случае, когда приходится принимать решение, наличное оборудование и запасы, конечно, учитываются, но они фигурируют лишь в текущих расчетах насчет предполагаемых издержек и выручки от продажи.

В обычных условиях изменение в предположениях (как краткосрочных, так и долгосрочных) полностью оказывает свое влияние на занятость лишь по истечении значительного промежутка времени. Изменения в занятости, вызванные новыми предположениями, завтра не будут такими же, как сегодня, а послезавтра - такими же, как завтра, и т. д. даже в том случае, если в самих расчетах на будущее и не произойдет дальнейших изменений. В случаях, когда речь идет о краткосрочных предположениях, это происходит потому, что изменения в худшую сторону не бывают, как правило, настолько резкими и внезапными, чтобы вызвать немедленную приостановку всех тех производственных процессов, которые с точки зрения пересмотренных предложений не следовало бы начинать. А при повороте к лучшему подготовительные работы неизбежно потребовать определенного времени, поэтому занятость не может сразу же достигнуть того уровня, который соответствует первоначальным предположениям. Что же касается долгосрочных предположений, то здесь нужно иметь в виду следующие обстоятельства: оборудование, которое не подвергается замене, будет по-прежнему обеспечивать занятость до тех пор, пока оно полностью не износится; если же речь идет об изменении долгосрочных предположений в лучшую сторону, то сначала уровень занятости может оказаться особенно высоким, а впоследствии (когда пройдет время, достаточное для того, чтобы полностью приспособить капитальное оборудование к новым требованиям) уровень занятости может снизиться.

Допустим, что состояние расчетов на будущее остается неизменным в течение всего периода, на протяжении которого влияние предположений на занятость может проявиться в полной мере (так, что совершенно исчезли все те элементы занятости, которых, вообще говоря, и не должно было бы существовать, если бы нынешнее состояние предположений сохранялось всегда), тогда сложившийся устойчивый уровень занятости можно назвать длительной занятостью (30), соответствующей данному состоянию расчетов на будущее. Конечно, предположения могут меняться настолько часто, что фактический уровень занятости никогда не будет успевать достигнуть той длительности, которая соответствует

распространенным в настоящее время расчетам на будущее. И тем не менее всякому состоянию расчетов на будущее соответствует определенный уровень длительной занятости.

Начнем с того, что рассмотрим процесс приспособления к длительному состоянию в результате такого изменения расчетов на будущее, которое не нарушается и не прерывается каким-либо дальнейшим изменением этих предположений. Будем считать для начала, что изменению расчетов на будущее соответствует новая длительная занятость, которая оказывается больше предшествовавшей. Такие изменения на первых порах, как правило, существенно отражаются на масштабах использования сырья и материалов. Иными словами, в начале следующего периода это поведет к изменению объема работы на предшествующих стадиях производственного процесса, тогда как выпуск потребительских товаров и объем занятости на последующих стадиях, на которых производство было начато еще до того, как изменились предположения, в основном останутся теми же, что и раньше. На складывающиеся отношения, конечно, может повлиять существование к началу рассматриваемого периода незавершенного производства; все же, несмотря на все вероятные модификации, можно полагать, что в первое время прирост занятости будет очень скромным. С течением времени, однако, занятость будет возрастать. Больше того, легко представить себе условия, которые на известной стадии вызовут ее увеличение даже выше уровня длительной занятости. Процесс накопления капитала, вызванный новыми расчетами на будущее, может привести к большей занятости, а также и к большему текущему потреблению, чем те, которые установятся после того как будет достигнуто длительное состояние. Следовательно, изменение в расчетах на будущее может привести к постепенному crescendo в уровне занятости вплоть до определенного максимума, а затем к постепенному снижению до нового длительного уровня. То же самое может произойти даже и в том случае, когда новый длительный уровень занятости совпадает со старым и когда изменение представляет собой лишь сдвиг в сфере потребления, который приводит к устареванию некоторых существующих производственных процессов и применяемых в них видов оборудования. Рассмотрим, наконец, случай, когда новый длительный уровень занятости оказывается ниже, чем старый; тогда занятость может в течение переходного периода временно упасть ниже нового длительного уровня. Таким образом, один лишь сдвиг в расчетах на будущее, постепенно меняя свое воздействие на экономические процессы, может вызвать колебания той же формы, какая свойственна циклическим колебаниям. Изменения этого рода я рассмотрел в моем "Трактате о деньгах" в связи с вопросом о накоплении или расходовании запасов оборотного и ликвидного капитала в результате изменения перспектив.

Происходящий без помех процесс перехода к новому длительному уровню занятости, вроде того, который был описан выше, может, конечно, модифицироваться в тех или иных деталях. Однако действительный ход событий оказывается еще сложнее. Дело в том, что состояние расчетов на будущее все время подвергается изменениям, так что новые предположения как бы накладываются на старые прежде чем влияние предшествовавших изменений вполне исчерпалось. Поэтому экономический механизм в каждый данный момент испытывает влияние многих взаимно переплетающихся факторов, связанных с различными прошлыми состояниями расчетов на будущее.

## II

Необходимо выяснить связь всего вышесказанного с вопросом, который нас сейчас интересует. Из изложенного следует, что уровень занятости, существующий в любой момент времени, зависит в некотором смысле не только от текущего состояния расчетов на будущее, но также и от различных предположений в течение минувшего периода. Однако прошлые предположения, действие которых еще не полностью исчерпало себя, воплощены в имеющемся в наличии капитальном оборудовании, т. е. имуществе, существование которого предпринимателю необходимо учитывать, принимая свои текущие решения; только в этом смысле как бы овеществленные к настоящему времени прошлые предположения влияют на решения, принимаемые сегодня. Значит, несмотря на все сказанное выше, можно считать, что нынешняя занятость может быть верно описана с помощью текущих предположений в сочетании с имеющимся в наличии к настоящему времени капитальным оборудованием.

В ходе анализа почти всегда требуется учитывать в явном виде нынешние долгосрочные предположения. Однако часто можно без ущерба для дела опускать ссылки на те или иные краткосрочные предположения, поскольку на практике процесс пересмотра расчетов на близкое будущее происходит постепенно и носит непрерывный характер; изменения краткосрочных предположений чаще всего зависят от фактически достигнутых результатов, так что влияния ожидаемых и фактически достигнутых результатов перекрещиваются, "перекрывают" друг друга. Ведь, хотя продукция и занятость определяются расчетами производителя на близкое будущее, а не итогами прошлой деятельности, результаты самого последнего периода обычно играют преобладающую роль в определении расчетов на будущее. Было бы слишком сложно заново пересматривать все расчеты каждый раз, когда начинается очередной производственный

процесс. Да это было бы и пустой тратой времени, так как большая часть условий обычно не претерпевает столь значительных изменений изо дня в день. Поэтому предприниматели действуют вполне благоразумно в тех случаях, когда они основывают свои предположения на предпосылке, согласно которой большинство достигнутых результатов сохранится и в последующий период (за исключением лишь тех областей, в которых можно с полным основанием ждать перемен). Таким образом, на практике влияние на занятость выручки, реализованной от продажи продукции последнего времени, в большой степени переплетается с влиянием, которое оказывает выручка от предполагаемых результатов продажи продукции текущего цикла производства. Прогнозы предпринимателей чаще постепенно меняются под влиянием достигнутых результатов, чем в предвосхищении ожидаемых сдвигов (31).

Тем не менее не следует забывать о том, что если речь идет о производстве товаров длительного пользования, то расчеты предпринимателя на близкое будущее основываются на долгосрочных предположениях инвестора, а сама природа расчетов на отдаленное будущее такова, что их невозможно проверять в свете достигнутых за короткие промежутки времени результатов. Кроме того, как будет показано в гл. 12, где мы более подробно рассмотрим долгосрочные предположения, расчеты на отдаленное будущее подвержены внезапному пересмотру. Поэтому, прибегая к приблизительной характеристике нынешних расчетов на отдаленное будущее, нельзя упускать вопрос о влиянии текущих долгосрочных предположений или ограничиться использованием фактически достигнутых результатов.

## ГЛАВА 6

### Определение дохода, сбережений и инвестиций

#### 1. Доход

В течение определенного периода времени производитель продает готовую продукцию потребителям или другим предпринимателям на сумму, которую мы обозначим через  $A$ . Он затрачивает также известную сумму, обозначаемую через  $A_1$ , на покупку готовой продукции у других предпринимателей. К концу периода он располагает капитальным оборудованием на сумму  $G$ , причем в состав этой величины мы включаем также и остаток незавершенного производства, или оборотный капитал, и запасы готовой продукции.

Некоторую часть суммы  $A+G-A_1$  следует, однако, отнести не за счет деятельности данного периода; она характеризует накопление капитального оборудования к началу периода. Поэтому для того, чтобы определить доход текущего периода, надо вычесть из  $A+G-A_1$  известную сумму, которая так или иначе представляет стоимость части капитального оборудования, как бы "унаследованной" от предшествующего периода. Проблема определения дохода будет решена, как только мы найдем удовлетворительный способ рассчитать сумму, подлежащую вычету.

Рассчитать вычитаемую величину можно двумя способами, причем каждый из этих способов имеет самостоятельное значение: один из них связан с производством, а другой - с потреблением. Рассмотрим последовательно эти способы.

1. Текущая ценность  $G$  капитального оборудования к концу периода представляет собой чистый результат деятельности предпринимателя, который содержал и улучшал это оборудование на протяжении рассматриваемого периода путем закупок у других предпринимателей или осуществления соответствующих работ на своих собственных предприятиях; с другой стороны, указанное имущество подвергалось износу и обесценению при использовании его для производства продукции. Если бы предприниматель решил не пользоваться им для производства, он должен был бы все же затратить на содержание и улучшение этого имущества некую сумму денег. Предположим что в этом случае он израсходовал бы на содержание и улучшение имущества некую оптимальную сумму  $B'$  и что в результате таких расходов имущество стоило бы в конце периода  $G'$ . Это значит, что  $G' - B'$  представляет собой максимальную чистую ценность, которую можно было бы сохранить от предшествующего периода, если бы указанное имущество не было использовано для выпуска продукции  $A$ . Излишек этой потенциальной ценности имущества  $G-A_1$  есть мера того, чем пришлось так или иначе пожертвовать для производства продукции  $A$ . Назовем величину  $(G' - B') - (G - A_1)$ , которой измеряются потери ценностей, связанные с производством продукции  $A$ , издержками использования (32) при производстве продукции  $A$ . Эти издержки использования будут обозначаться символом  $U'$  ( $U$ - штрих). Сумму, которую предприниматель выплачивает владельцам других факторов производства и которая составляет, с точки зрения владельцев, их доход, мы будем называть факториальными издержками, относящимися к продукции  $A$ .

А. Сумму факториальных издержек  $F$  и издержек использования  $U$  мы будем называть первичными издержками производства продукции  $A$ .

Мы можем теперь определить доход (33) предпринимателя как превышение ценности готовой продукции, проданной в течение известного периода, над первичными издержками производства. Иначе говоря, величина дохода предпринимателя предполагается соответствующей масштабу производства,

которое он стремится максимизировать, т. е. его валовой прибыли в обычном понимании этого термина, вполне отвечающем здравому смыслу. Поскольку доход остальной части общества равен факториальным издержкам предпринимателей, совокупный доход равен  $A - U$ .

При таком определении дохода он представляет собой совершенно конкретную величину. Более того, поскольку предприниматель стремится максимизировать предполагаемое превышение именно этого дохода над выплатами владельцам прочих факторов производства, когда он принимает решение относительно масштабов использования указанных факторов производства, - как раз такой доход фигурирует в причинно-следственной зависимости, определяющей размеры занятости.

Можно себе представить, конечно, ситуацию, в которой  $G-A_1$  превысит  $G'-B'$ , так что издержки использования составят отрицательную величину. Это может, например, случиться, если мы выделим рассматриваемый отрезок времени таким образом, что производственные затраты на протяжении указанного периода будут все время увеличиваться, тогда как изготовление возросшей продукции все еще не будет закончено и она не будет продана. Это может случиться и тогда, когда мы рассматриваем отрасль, в которой процессы интеграции зашли настолько далеко, что предприниматели сами изготавливают большую часть нужного им оборудования, и совокупные результаты деятельности такой отрасли характеризуются чистым инвестированием. Поскольку, однако, издержки использования принимают отрицательное значение лишь тогда, когда предприниматели увеличивают свое капитальное оборудование, изготавливая его собственными силами, мы можем полагать, что для хозяйства, где элементы капитального оборудования изготавляются в большинстве случаев не теми фирмами, которые их используют, в обычной ситуации издержки использования представляют собой положительную величину. Более того, трудно представить случай, когда предельные издержки использования, связанные с увеличением  $A$  т. е. не были бы положительной величиной.

Целесообразно здесь же упомянуть, предвосхищая последнюю часть этой главы, что для общества в целом совокупное потребление ( $C$ ) на протяжении того или иного периода равно

(( $A-A_1$ ),

а совокупные инвестиции ( $T$ ) равны

(( $A_1-U$ )).

Кроме того, величина  $U$  представляет собой, с точки зрения отдельного предпринимателя, его дезинвестиции, а величина -  $U$  - его инвестиции, т. е. уменьшение чистой ценности его капитального имущества (за исключением того, что он покупает у других предпринимателей). Таким образом, в полностью интегрированном хозяйстве (в котором  $A_1 = 0$ ) потребление равно  $A$ , а инвестиции равны  $-U$ , т. е.  $G-(G'-B')$ . Небольшое усложнение приведенной формулы, связанное с дополнительным учетом величины  $A_1$ , вызвано лишь желанием установить общий метод, применяемый и для тех случаев, когда производство не интегрировано.

Далее, эффективный спрос представляет собой просто совокупный доход (или выручку), который предприниматели рассчитывают получить (включая суммы, которые они выплатят владельцам других факторов производства в качестве доходов) в соответствии с тем уровнем текущей занятости, который они решают предоставить. Функция совокупного спроса выражает отношение между различными гипотетическими уровнями занятости и выручкой, которую предполагается получить от продажи соответствующих количеств продукции, а эффективный спрос представляет собой такое значение функции совокупного спроса, которое оказывается фактически реализуемым. Будучи непосредственно связанным с условиями предложения, это значение соответствует уровню занятости, при котором предприниматель может максимизировать размер ожидаемой прибыли.

Приведенная система определений обладает также следующим преимуществом: предельная выручка (или доход) оказывается в таком случае равной предельным факториальным издержкам. В результате мы приходим к тем же положениям, определяющим отношение между рассчитываемой описанным выше способом предельной выручки и предельными факториальными издержками, какие были сформулированы экономистами, игнорировавшими существование издержек использования или принимавшими их равными нулю и приравнившими цену предложения (34) предельным факториальным издержкам (34a).

2. Обратимся теперь ко второму из упомянутых способов определения дохода. До сих пор мы имели дело с той частью изменения в ценности капитального имущества к концу периода (по сравнению с его началом), которая возникала в результате добровольных решений предпринимателя, стремившегося довести до максимума свою прибыль. Но могут быть в дополнение к этому и вынужденные потери (или, наоборот, приращения) ценности капитального оборудования вследствие действия тех факторов, которые неподконтрольны предпринимателю и не связаны с его текущими решениями, например, из-за изменения рыночных цен, физического или морального износа оборудования или разрушений в результате таких катастроф, как войны или землетрясения. Некоторая доля этих вынужденных потерь, поскольку они

неизбежны, не является, вообще говоря, непредвиденной; это относится, скажем, к потерям вследствие старения капитального имущества независимо от его использования, а также "нормальный", по выражению проф. Пигу, износ, т. е. износ "настолько регулярный, что его можно предвидеть - если не в деталях, то по крайней мере в целом". К этой категории мы можем добавить также те потери для общества в целом, которые являются настолько регулярными, что обычно рассматриваются как "страхуемый риск". Отвлечемся временно от того факта, что сумма ожидаемых потерь зависит от выбора момента, когда производятся расчеты на будущее; обесценение оборудования, оказывающееся неизбежным, хотя и не неожиданным, иначе говоря, превышение издержек использования предполагаемым обесценением, будем называть добавочными издержками и обозначать их символом

V. Вряд ли нужно подчеркивать, что это определение отличается от определения добавочных издержек, данного Маршаллом, хотя основная идея, заключающаяся в том, чтобы принять в расчет определенную часть ожидаемого обесценения, которая не включается в состав первичных издержек производства, сходна в обоих случаях.

В связи с этим при исчислении чистого дохода и чистой прибыли предпринимателя принято вычитать оцениваемую величину добавочных издержек из его валового дохода и валовой прибыли, как они были определены выше. Ведь в тот момент, когда предприниматель решает, сколько ему можно истратить и сберечь, психологическое влияние добавочных издержек на него оказывается фактически таким же, как если бы эта сумма просто вычиталась из его валовой прибыли. Когда предприниматель выступает в качестве производителя, решающего, использовать или нет свое оборудование, он исходит прежде всего из величины первичных издержек производства и валовой прибыли, как они были определены выше. Но когда речь идет о нем как о потребителе, добавочные издержки воздействуют на его поведение совершенно таким же образом, как если бы они были частью первичных издержек производства. Поэтому мы не только максимально приблизимся к обычному словоупотреблению, но сможем также перейти к понятиям, имеющим непосредственное отношение к величине потребления, если, определяя совокупный чистый доход, будем вычитать из суммы выручки не только издержки использования, но и добавочные издержки, так что совокупный чистый доход окажется равным A - U - V

Остается еще рассмотреть изменения в ценности оборудования, вызванные непредвиденными изменениями рыночных цен, необычайно интенсивным износом или разрушениями в результате катастроф. Такого рода изменения являются одновременно и вынужденными, и, в более широком смысле, непредвиденными. Фактические убытки, проходящие по этой статье, мы оставляем без внимания даже при исчислении чистого дохода; такие убытки, списание которых в балансе проводится по счетам капитала, могут быть названы непредвиденными потерями.

Роль чистого дохода при анализе причинно-следственных зависимостей определяется психологическим влиянием величины V на размеры текущего потребления, поскольку предполагается, что рядовой потребитель, подсчитывая свой доход и решая, сколько истратить из этого дохода на текущее потребление, имеет в виду именно чистый доход. Конечно, величина дохода не единственный фактор, обуславливающий его решение относительно текущих расходов. Многое зависит, например, от того, как велики непредвиденные доходы или непредвиденные потери, проводимые по счету капитала. Но есть разница между добавочными издержками и непредвиденными потерями. Изменения первых обычно влияют и на предпринимателя совершенно так же, как изменения в его валовой прибыли. Именно превышение выручки от текущих продаж над суммой первичных издержек производства и добавочных издержек влияет на решения предпринимателя о расходах на потребление; размеры непредвиденных потерь (или дополнительных доходов) при этом, конечно, тоже принимаются в расчет, но они значительно уступают первому из перечисленных факторов по силе своего воздействия. Непредвиденные потери отнюдь не оказывают того же влияния, что равные им по величине добавочные издержки.

Необходимо, однако, напомнить, что граница между добавочными издержками и непредвиденными потерями, т. е. между теми неизбежными потерями, которые, как мы считаем, должны проходить по счетам прибылей и убытков, и теми непредвиденными потерями (доходами), которые следует проводить по счету капитала, является в значительной мере условной или психологической; подобное различие просто зависит от того, каков общепринятый критерий для исчисления добавочных издержек. Ведь не существует какого-то критерия, позволяющего однозначно определить добавочные издержки, поэтому и их размеры всегда зависят от выбора места исчисления. В момент, когда оборудование впервые изготовлено, ожидаемые добавочные издержки выражаются вполне определенной величиной. Однако, когда такое оборудование в последующие годы подвергается переоценке, размеры ожидаемых добавочных издержек на протяжении остающегося срока службы оборудования могут оказаться иными в результате изменения наших расчетов на будущее. Непредвиденные потери капитала представляют собой, таким образом, дисконтируемую разность между

первоначально исчисленной ожидаемой величиной всех предстоящих издержек  $U + V$  и пересмотренной суммой этих издержек.

Широко распространенный принцип бухгалтерского учета в фирмах, одобренный государственными налоговыми ведомствами, состоит в том, что сумма добавочных издержек и издержек использования устанавливается в момент приобретения оборудования и сохраняется неизменной в течение всего срока службы этого оборудования независимо от последующих изменений в расчетах на будущее. В таком случае добавочные издержки за какой-либо период будут определяться как излишек этой заранее фиксированной величины над фактической суммой издержек использования. Преимущество такого метода состоит в следующем: он гарантирует, что непредвиденные доходы или потери на протяжении полного срока службы всего оборудования в целом будут равны нулю. Однако в некоторых случаях вполне целесообразно также пересматривать размеры своих списаний добавочных издержек через произвольные интервалы времени, например ежегодно, и устанавливать их каждый раз заново в соответствии со стоимостью оборудования на момент переоценки и текущими предположениями. В коммерческой практике обычно пользуются либо одним, либо другим из этих методов. Четкости изложения, вероятно, будет способствовать следующее различие: первоначальные предположения о добавочных издержках, когда оборудование используется впервые, назовем исходными добавочными издержками, а ту же величину, пересчитанную на основе текущей ценности оборудования и текущих расчетов на будущее, - текущими добавочными издержками.

Таким образом, самое точное количественное определение, которое практически мы можем дать добавочным издержкам, состоит в том, чтобы считать такими издержками вычет из валового дохода, который делает типичный предприниматель при оценке своего чистого дохода, когда он имеет в виду объявить дивиденд (если речь идет об акционерном обществе) или определить размеры своего текущего потребления (если речь идет об индивидуальном предпринимателе). Поскольку такое определение отнюдь не исключает непредвиденных потерь или доходов, проводимых по счету капитала, в сомнительных случаях лучше относить потери именно на счет капитала и причислять к добавочным издержкам только такие затраты, которые безусловно относятся к этой категории. Дело в том, что при "чрезмерном" увеличении затрат, списываемых по счетам капитала, нетрудно прибегнуть к соответствующей корректировке, предположив, что такие списания оказывают большее влияние на уровень текущего потребления, чем следовало бы считать при другом методе учета.

Можно заметить, что наше определение чистого дохода очень близко подходит к определению дохода, данному Маршаллом, когда он решил следовать методам исчисления дохода, которые используют налоговые инспекторы, и - если характеризовать определение Маршалла, в самых общих чертах - относить в разряд дохода все то, что при установлении величины подоходного налога обычно считают базой обложения. Ведь основания классификации, принятой инспекторами по подоходному налогу, можно считать результатом самых тщательных и широких исследований, какие проводились вплоть до настоящего момента для выяснения того, что на практике принято считать чистым доходом. Это определение соответствует также последнему определению национального дохода, предложенному проф. Пигу (35) (если рассматривать выраженную в деньгах ценность чистого продукта).

И все же надо признать, что понятие чистого дохода, основанное на несколько расплывчатом критерии, который те или иные ведомства могут по-разному толковать, оказывается недостаточно четким. Например, проф. Хайек высказал мнение, что индивидуальный владелец капитальных благ может стремиться к поддержанию дохода, который он извлекает из своего владения этими благами, на постоянном уровне. Поэтому такой владелец, по мнению проф. Хайека, не станет свободно расходовать свой доход на потребление до тех пор, пока не отложит сумму, достаточную для компенсации любого снижения дохода, приносимого инвестициями, независимо от причин, вызывающих такое снижение (36). Я сомневаюсь в том, чтобы такой индивидуум существовал, но, очевидно, против подобного допущения нельзя выдвинуть теоретических возражений: оно содержит один из вариантов возможной психологической интерпретации критерия чистого дохода. Однако, когда проф. Хайек вслед за этим заключает, что понятия сбережения и инвестирования страдают той же неопределенностью, он может быть прав только в том случае, когда под этими терминами подразумеваются чистые сбережения и чистые инвестиции. Понятия сбережения и инвестирования, относящиеся к теории занятости, свободны от этого недостатка и, как мы уже показали выше, поддаются объективному определению.

Таким образом, ошибочно все сводить к роли чистого дохода, который имеет отношение только к решениям относительно размеров потребления; кроме того, воздействие чистого дохода довольно трудно отделить от влияния на масштабы потребления, оказываемого другими факторами. Нельзя упускать из виду, как это часто делается, понятие дохода в собственном смысле слова, поскольку именно такое понятие имеет прямое отношение к решениям, затрагивающим размеры текущего производства; при этом понятие дохода продолжает оставаться совершенно недвусмысленным.

Приведенные определения дохода и чистого дохода намеренно максимально приближены к общепринятым словоупотреблению. Необходимо поэтому сразу же напомнить читателю, что в моем "Трактате о деньгах" я особым образом определял понятие дохода. Своебразие моего прежнего определения было связано с трактовкой той части совокупного дохода, которая поступает предпринимателям, поскольку я рассматривал не вырученную от их текущих

операций фактическую прибыль (будь то валовую или чистую) и не прибыль, на которую предприниматели рассчитывают, решая приступить к текущим операциям. Речь шла о доходе, который можно было бы в известном смысле назвать нормальной или равновесной прибылью (такое определение, как я теперь полагаю, было недостаточно четким, поскольку оно не учитывало полностью возможность изменения размеров производства). Если исходить из моего прежнего определения, то в результате оказывается, что сбережение превышает инвестирование на величину, равную разности между нормальной прибылью и фактической прибылью. Боюсь, что такое употребление терминов породило значительную путаницу, особенно в случае, когда речь шла о связях между сбережением и другими процессами. Дело в том, что указанные заключения (и, в частности, выводы относительно превышения сбережений над, инвестициями) могли бы считаться справедливыми лишь при условии, что соответствующие понятия используются в том же особом смысле, в каком их употреблял я. Между тем к упомянутым терминам часто прибегали при более широком обсуждении вопроса, что предполагало их прежнюю, обычную трактовку. По этой причине, а также и потому, что старые термины больше не нужны мне для точного выражения мыслей, я решил отбросить эти понятия, весьма сожалея о путанице, которую они породили.

## II. Сбережение и инвестирование

Сталкиваясь с терминологическим столпотворением, приятно найти хотя бы одну твердую точку опоры. Нисколько я могу судить, все согласятся с тем, что сбережение представляет собой превышение дохода над потребительскими расходами. Таким образом, всякие сомнения по поводу содержания, вкладываемого в понятие термина сбережение, должны относиться либо к определению дохода, либо к определению потребления.

Доход мы определили выше. Расход на потребление в течение известного периода должен означать ценность товаров, проданных потребителям в течение этого периода. Правда, здесь мы вновь сталкиваемся со следующим вопросом: что подразумевать под покупателем-потребителем? Любое сколько-нибудь обоснованное определение границы между покупателями-потребителями и покупателями-инвесторами сможет достаточно хорошо послужить нам при условии, что оно будет последовательно использоваться. Вопрос о том, правильно ли, например, рассматривать покупку автомобиля как потребительскую, а покупку дома как инвестиционную, уже неоднократно обсуждался и мне нечего здесь добавить. По всей видимости, такой критерий должен соответствовать тому, как мы проводим границу между потребителем и предпринимателем. Этот вопрос мы уже молчаливо предполагали разрешенным, когда определили А1 как ценность товаров и услуг, которые один предприниматель покупает у другого. Отсюда вытекает, что расход на потребление может быть достаточно четко определен как

((A-A1), (A , представляет собой все продажи в течение известного периода и (A1 все продажи одних предпринимателей другим. В дальнейшем обычно будет удобней опускать знак ( и обозначать через А всю совокупность различного рода продаж, через А1 - совокупность продаж одних предпринимателей другим и через У - совокупные издержки использования у предпринимателей.

Поскольку мы определили теперь и доход, и потребление, отсюда, естественно, следует и определение сбережения как превышения дохода над потреблением. Если принять во внимание, что доход равен А-У, а потребление составляет А - А1, нетрудно видеть, что сбережение равно А1 - У. Подобно этому можно определить чистое сбережение как превышение чистого дохода над потреблением; оно равно А1-У-В

Из нашего определения дохода сразу же следует и определение текущих инвестиций. Мы должны подразумевать под ними текущий прирост ценности капитального имущества в результате производственной деятельности данного периода. Ясно, что текущие инвестиции равны тому, что мы выше определили как сбережение. Ведь это и есть та часть дохода за данный период, которая не была использована для потребления. Выше мы видели, что в результате производственной деятельности за какой-либо период предприниматели реализуют готовую продукцию, имеющую ценность А; к концу периода, на протяжении которого предприниматели произвели и продали продукцию на сумму А и закупили у других предпринимателей товары и услуги на сумму А1, их капитальное имущество оказывается частично потребленным и его ценность уменьшается на величину У (или, наоборот, вследствие улучшения этого имущества его ценность увеличилась на величину - У, когда У имеет отрицательное значение). В течение того же самого периода времени готовая продукция на сумму А - А1 пошла на потребление. Излишек А - У над А-А1, а именно величина А1 - У, представляет собой ценность дополнительного капитального имущества, появившегося в результате производственной деятельности данного периода; следовательно,

указанная величина характеризует размеры инвестиций на протяжении рассматриваемого периода. Аналогичным образом определяются чистые инвестиции за данный период. Для этого из величины A1-U-V, представляющей собой чистый прирост капитального имущества, вычитается сумма того нормального уменьшения ценности капитала, которое имеет место помимо списаний вследствие его использования и помимо непредвиденных изменений в ценности оборудования, проводимых по счету капитала.

Хотя общая сумма сбережений представляет собой совокупный результат действия множества отдельных потребителей, а величина инвестиций - совокупный результат действия индивидуальных предпринимателей, эти две величины должны быть равны между собой, поскольку каждая из них равна превышению дохода над потреблением. Больше того, приведенное заключение никоим образом не зависит от каких-либо тонкостей или деталей данного выше определения дохода. Коль скоро мы договорились о том, что доход равен ценности текущей продукции, которая не используется для потребления, а сбережения равны превышению дохода над потреблением - причем все эти термины употребляются в том значении, которое соответствует здравому смыслу, а также традиционному употреблению их значительным большинством экономистов,- равенство сбережений и инвестиций вытекает отсюда само собой. Короче говоря:

доход=ценность продукции=потребление+инвестиции,

сбережения=доход-потребление,

отсюда сбережения=инвестициям

Следовательно, любой набор определений, удовлетворяющий указанным выше условиям, ведет к тем же самым заключениям. Только отвергнув одно из этих соотношений, можно оспаривать сделанный вывод.

Равенство между величиной сбережений и размерами инвестиций вытекает из двустороннего характера сделок между производителем, с одной стороны, и потребителем или покупателем капитального имущества - с другой. Доход представляет собой превышение выручки, которую предприниматель получает за продаваемую им продукцию, над издержками использования; но ведь вся эта продукция, очевидно, должна быть продана либо потребителям, либо другим производителям, а текущие инвестиции каждого предпринимателя равны разности между ценностью оборудования, которое он купил у других предпринимателей, и его собственными издержками использования. Отсюда следует, что совокупное превышение дохода над потреблением, которое мы называем сбережениями, не может отличаться от увеличения ценности капитального имущества, которое мы называем инвестициями. Подобным образом обстоит дело и с соотношением между чистыми сбережениями и чистыми инвестициями. Ведь сбережения - это, по существу, просто остаток дохода после того, как осуществлены расходы на потребление. Решение потреблять и решение инвестировать совместно определяют величину дохода. Если мы исходим из того, что решение об инвестировании удалось претворить в жизнь, это предполагает либо сокращение потребления, либо расширение дохода. Таким образом, сам процесс инвестирования как таковой всегда означает, что остаток, или разность, который мы называем сбережением, также обнаруживает увеличение на соответствующую сумму.

Можно, конечно, представить участников экономического процесса настолько *tete montee*\* в их решении сберечь и соответственно инвестировать именно такую сумму, что это помешает установлению равновесных цен, при которых могут состояться сделки. В этом случае наши определения оказались бы неприменимыми, так как продукция не имела бы определенной рыночной ценности и цены безостановочно меняли бы свою величину в интервале от нуля до бесконечности. Опыт свидетельствует, однако, о том, что с подобной ситуацией фактически не приходится сталкиваться и что обычно обнаруживающиеся психологические реакции участников экономического процесса позволяют достичь точки равновесия, в которой готовность покупать оказывается в соответствии с готовностью продавать. Рыночная ценность продукции является в одно и то же время необходимым условием для определения величины денежного дохода и достаточным условием для того, чтобы общая сумма, которую лица, откладывавшие сбережения, решили накопить, была равна общей сумме, которую инвесторы намерены использовать в качестве капиталовложений.

Наши представления обо всем этом станут более четкими, если в своих рассуждениях мы будем исходить из решений о размерах потребления (или о воздержании от потребления), а не из намерений относительно размеров сбережений. Решение вопроса о том, потреблять или не потреблять, действительно зависит от индивидуума; так же обстоит дело и с решением вопроса, инвестировать или нет. А размеры совокупного дохода и совокупного сбережения представляют собой результат действий многих индивидуумов, которые свободно решают, потреблять или нет и соответственно \_ инвестировать или нет. Однако ни одна из этих величин не может принимать каких-то особых значений, которые определялись бы некими самостоятельными решениями, не связанными с решениями, касающимися размеров потребления и инвестиций. В соответствии с этим в ходе последующего изложения мы будем употреблять понятие склонность к потреблению вместо понятия склонность к сбережению.

Приложение к главе 6

## Об издержках использования

Издержки использования, по моему мнению, имеют очень важное значение для классической теории стоимости, что часто упускается из виду. О них можно сказать больше, чем это необходимо или уместно в данной работе. В данном приложении в порядке отступления мы все же несколько подробнее рассмотрим этот вопрос.

Издержки использования предпринимателя в соответствие с приведенным выше определением равны  $A_1 + (G' - B') - G$ , где  $A_1$  - сумма покупок данного предпринимателя у других предпринимателей,  $G$  - фактическая ценность его капитального оборудования к концу периода,  $G'$  - ценность, которую это оборудование могло бы иметь в конце периода, если бы предприниматель воздержался от использования своего капитального оборудования и затратил бы оптимальную сумму  $B'$  на его техническое обслуживание и улучшение. Тогда  $G - (G' - B')$ , т. е. увеличение ценности принадлежащего предпринимателю капитального оборудования по сравнению с той чистой ценностью указанного имущества, которую он "унаследовал" от предыдущего периода, представляет собой текущие инвестиции предпринимателя в его капитальное оборудование. Будем обозначать такие инвестиции символом  $I$ . Таким образом,  $U$  - издержки использования, связанные с продажей продукции  $A$ , равны  $A_1 - I$ , где  $A_1$  характеризует сумму закупок у других предпринимателей, а  $I$  - текущие инвестиции данного предпринимателя в свое собственное капитальное оборудование. Стоит лишь немногого вдуматься в смысл приводимых определений и станет понятно, что все это диктуется простым здравым смыслом. Некоторой части платежей данного предпринимателя другим предпринимателям противостоит сумма его текущих инвестиций в его собственное капитальное оборудование, а остаток представляет собой дополнительную сумму (кроме всех выплат владельцам факторов производства), которой ему пришлось пожертвовать для того, чтобы произвести всю проданную продукцию. Обратившись к другим способам описания рассмотренных выше соотношений, читатель сможет убедиться в преимуществах приведенного метода определения дохода и издержек: таким образом удается обойти ряд неразрешимых (да и ненужных) проблем бухгалтерского учета. На мой взгляд, не существует других способов четко выделить текущую выручку от продажи продукции. Допустим, что какая-либо отрасль сама полностью производит все то, что потребляет (или, другими словами, предпринимателю не приходится

ничего покупать на стороне); тогда  $A_1 = 0$ . В этом случае издержки использования будут представлять собой просто эквивалент текущих дезинвестиций, связанных с использованием капитального оборудования. Но и в этом случае приведенная выше система определений обладает следующим преимуществом: ни на одной ступени анализа мне не приходится сталкиваться с проблемой распределения факториальных издержек между проданными товарами и остающимися к концу периода оборудованием. Следовательно, независимо от того, в какой мере производство в рамках данной фирмы носит комбинированный характер, мы можем полагать, что уровень занятости обеспечиваемый этой фирмой, определяется единым общим решением; такой подход вполне соответствует действительно существующей тесной взаимосвязи между выпуском продукции, продаваемой на протяжении текущего периода, и всем ходом производства.

Кроме того, понятие издержек использования позволяет нам более четко, чем обычно принято, определить в краткосрочном плане цену предложения единицы продукции, которую фирма предназначает для продажи. Ведь на протяжении коротких промежутков времени цена предложения оказывается равной сумме предельных факториальных издержек и предельных издержек использования.

В современной теории стоимости считается общепринятым, что на протяжении коротких промежутков времени цена предложения равна лишь предельным факториальным издержкам. Не приходится и говорить, однако, что такое суждение может оказаться правильным лишь в тех случаях, когда предельные издержки использования равны нулю или когда имеется в виду специфическое определение цены предложения, - определение, не включающее предельные издержки использования, подобно тому как выше (с. 19-20) при определении "выручки" и "совокупной цены предложения" мы просто не учитывали совокупные издержки использования. Таким образом, при рассмотрении совокупной продукции как единого целого иногда удобно исключить из рассмотрения издержки использования. Однако наш анализ просто лишится всякой связи с действительностью, если мы попытаемся применить подобный метод (как это обычно делается, хотя и специально не оговаривается) к продукции отдельной отрасли или индивидуальной фирмы, поскольку тем самым понятие "цена предложения" товара совершенно отрывается от любого употребления термина "цена" в повседневной жизни. Подобное словоупотребление может лишь породить путаницу.

По-видимому, просто предполагалось, что, когда речь заходит о "цене предложения" единицы продукции, которую та или иная индивидуальная фирма предназначает для продажи, не требуется никаких разъяснений: это понятие настолько очевидно, что не понадобится специально его анализировать. В действительности, однако, и при изучении покупок данного предпринимателя у других фирм, и при рассмотрении процессов потребления капитального оборудования, связанных с выпуском предельного продукта, неизбежно возникает целый ряд сложных вопросов, от решения которых зависит определение

дохода. В самом деле, будем полагать, что из выручки от продажи дополнительной единицы продукции уже исключены предельные затраты на покупки товаров и услуг у других фирм - покупки, которые связаны с выпуском этой дополнительной единицы продукции. Даже в этом случае мы не можем определить цену предложения рассматриваемой фирмы до тех пор, пока не примем во внимание предельные дезинвестиции, обусловленные использованием принадлежащего фирме капитального оборудования для выпуска дополнительной единицы продукции. И если бы даже рассматриваемая фирма обеспечивала себя всем необходимым, то и тогда было бы неправильным полагать предельные издержки использования равными нулю; иначе говоря, нельзя было бы полностью игнорировать существование предельных дезинвестиций, связанных с тем, что капитальное оборудование фирмы используется для производства предельного продукта.

Вместе с тем, вводя в рассмотрение такие понятия, как "издержки использования" и "добавочные издержки", мы можем более четко выявить соотношение между долгосрочной ценой предложения и краткосрочной ценой предложения. Издержки производства, исчисляемые на протяжении длительного периода, разумеется, должны включать не только предполагаемые первичные издержки производства, пересчитанные в соответствии со средним сроком службы оборудования, но также и сумму денег, необходимую для того, чтобы возместить основные виды добавочных издержек. Иными словами, долгосрочные издержки производства равны предполагаемой сумме первичных издержек производства и добавочных издержек. Далее, для того, чтобы фирма могла получать нормальную прибыль, уровень долгосрочной цены предложения должен превышать исчисляемые таким образом долгосрочные издержки на сумму, определяемую текущей нормой процента по ссудам, которые выдаются примерно на те же сроки и характеризуются аналогичной степенью риска; такой доход исчисляется в процентном отношении к ценности капитального оборудования. - Или, если мы предпочитаем рассматривать стандартную "чистую" норму процента, нам придется включить в состав долгосрочных издержек еще один, третий, компонент - денежную сумму, необходимую для того, чтобы компенсировать возможные непредвиденные отклонения действительной выручки от ожидаемого валового дохода; такие затраты мы могли бы назвать издержками риска. Таким образом, долгосрочная цена предложения оказывается равной сумме первичных издержек производства, добавочных издержек, издержек риска и расходов на оплату процентов; и при анализе долгосрочной цены предложения можно прибегнуть к разложению ее на указанные компоненты. С другой стороны, краткосрочная цена предложения равна предельным первичным издержкам производства. В связи с этим, покупая оборудование или изготавливая его на своих предприятиях, предприниматель должен рассчитывать на то, что он сможет покрыть свои добавочные издержки, издержки риска и расходы на оплату процентов за счет разности между предельными и средними первичными издержками производства. Из сказанного следует, что в ситуации долгосрочного равновесия излишок предельных первичных издержек производства над средней величиной тех же издержек равен сумме добавочных издержек, издержек риска и расходов на оплату процента (37).

Объем продукции, при котором предельные первичные издержки производства в точности равны сумме средних первичных издержек производства и добавочных издержек, в нашем анализе играет особую роль: это, так сказать, переломный пункт с точки зрения итогов, отражаемых по балансам хозяйственной деятельности фирмы. Указанный уровень характеризуется чистой прибылью, равной нулю; при дальнейшем сокращении объема производства предприниматель терпит чистый убыток.

Добавочные издержки, которые приходится предусматривать помимо первичных издержек производства, в большой мере зависят от вида используемого оборудования. Выделим в связи с этим два крайних случая: 1. Некоторая часть расходов по содержанию оборудования всегда

должна осуществляться *pari passu*\* с их использованием (например, в случае смазки машин). Такие расходы (помимо закупок на -стороне) включаются в состав факториальных издержек. Если по техническим условиям вся сумма текущих амортизационных отчислений должна списываться таким образом, тогда размеры издержек использования (отвлекаясь от закупок на стороне) должны быть равны по величине и противоположны по знаку сумме добавочных издержек. А в условиях долгосрочного равновесия предельные факториальные издержки должны превышать среднюю величину на сумму издержек риска и расходов на оплату процентов.

2. Некоторая часть уменьшения ценности оборудования имеет место только тогда, когда это оборудование используется. Соответствующие расходы включаются в издержки использования, если только они не покрываются (как в вышеуказанном случае) *pari passu* в процессе использования оборудования. Если бы потери в ценности оборудования могли происходить только таким путем, то добавочные издержки были бы равны нулю.

Стоит отметить, что предприниматель не станет использовать в первую очередь самые устаревшие и наименее эффективные виды оборудования просто потому, что издержки использования окажутся при этом

невелики. Дело в том, что более существенное влияние, чем низкие издержки использования, может оказывать сравнительно меньшая эффективность этих видов оборудования, иными словами, высокий уровень факториальных издержек. Предприниматель предпочитает использовать ту часть своего оборудования, для которой издержки использования плюс факториальные издержки, рассчитанные на единицу продукции, оказываются наименьшими (38). Отсюда следует, что каждому данному объему продукции соответствуют те или иные издержки использования (39). Однако не существует однозначного соответствия между такими совокупными издержками использования и предельными издержками использования, если под последними мы понимаем приращение издержек использования, вызванное увеличением объема производства.

## II

Издержки использования представляют собой одно из звеньев, связывающих настоящее с будущим. Решая вопрос о размерах производства, предприниматель должен делать выбор между использованием его оборудования в настоящее время и хранением этого оборудования (с тем чтобы использовать его в будущем). Именно предполагаемая величина будущих выгод, которыми мы жертвуем, применяя оборудование в текущем производстве, определяет издержки использования, а предельная величина этих жертв вместе с предельными факториальными издержками и ожидаемой предельной выручкой определяет размеры производства данной фирмы. Как же тогда предприниматели исчисляют издержки использования, относящиеся к отдельному производственному циклу?

Мы определили издержки использования как уменьшение ценности оборудования, вызванное использованием этого оборудования, по сравнению с той ценностью, которой оно бы располагало, если бы не участвовало в производственном процессе; при этом принимались во внимание затраты по содержанию и улучшению капитального имущества, которые представлялись экономически целесообразными, а также расходы на закупку товаров и услуг других предпринимателей. Из сказанного вытекает, что для определения издержек использования следует рассчитать дисконтированную величину в будущем дополнительного ожидаемого дохода, который мог бы быть получен позднее, если бы оборудование не было использовано в настоящее время. Указанная сумма должна быть по меньшей мере равна дисконтированной на сегодняшний день ожидаемой экономии, связанной с тем, что отказ от текущего использования капитального имущества позволяет "отодвинуть" сроки замены старого оборудования новым; однако она может и превышать размеры такой экономии (40).

Допустим, что не существует излишка или чрезмерного запаса капитального имущества и ежегодно выпускаются аналогичные новые единицы оборудования в дополнение к существующим мощностям (или для замены старого оборудования); ясно, что в таком случае можно исчислять предельные издержки использования исходя из того, насколько сокращаются в случае использования оборудования сроки его службы или его эффективность, и из величины текущих издержек, требующихся для замены старого оборудования новым. Однако в ситуации, в которой имеет место излишнее оборудование, уровень издержек использования зависит также от процента и от текущих (т. е. пересчитанных на данный момент) добавочных издержек за период, на протяжении которого, как можно предположить, излишняя масса оборудования "рассосется" в результате замены выбывающих из строя орудий производства и других процессов. В результате этого расходы на оплату процентов и текущие добавочные издержки косвенным образом входят в исчисление издержек использования.

Наиболее простую и понятную форму исчисление издержек принимает тогда, когда факториальные издержки равны нулю, например в случае наличия чрезмерного запаса сырья, скажем, меди; принципы таких расчетов я описал в своей книге "Трактат о деньгах" (т. II, гл. 29). Рассмотрим предполагаемую стоимость меди на различные наиболее поздние даты - ряд величин, которые определяются темпами "рассасывания" излишнего запаса и постепенным приближением стоимости меди к ожидаемым нормальным издержкам производства. Текущая стоимость или издержки использования тонны избыточной меди будут равны наибольшей величине, которую можно получить, вычитая из ожидаемой ценности тонны меди на какую-либо в будущем дату расходы на оплату процентов и текущие добавочные издержки на тонну меди на протяжении периода между сегодняшним днем и рассматриваемой будущей датой.

Аналогичным образом определяются издержки использования коммерческого судна, завода или машины, когда имеет место излишок этих видов капитального имущества; в этом случае издержки использования равны ожидаемой величине дисконтированной восстановительной стоимости, причем в расчет входит период от сегодняшнего дня и до того времени, когда излишок данного вида капитального оборудования, вероятно "рассосется", а норма дискоита определяется затратами на выплату процентов и текущими добавочными издержками.

До сих пор мы исходили из предположения, согласно которому выбывающие единицы оборудования в соответствующее время замещаются совершенно идентичными новыми единицами. Если же новое

оборудование будет отличаться от того, которое должно быть списано, в таком случае издержки использования старых единиц будут составлять известную долю издержек использования новых (т. е. того оборудования, которое будет изготовлено взамен демонтируемого), причем эта доля определяется сравнительной эффективностью обоих видов оборудования.

### III

Читатель может заметить, что в тех случаях, когда оборудование не является устарелым, а просто на протяжении некоторого времени оказывается в избытке, разность между фактическими издержками использования этого капитального оборудования и его нормальной ценностью (иными словами, его ценностью в условиях, когда не существует излишнего имущества) зависит от ожидаемой продолжительности периода, на протяжении которого обнаружившийся избыток оборудования полностью "рассосется". Если при этом отдельные единицы оборудования имеют различный возраст и не наблюдается явного преобладания единиц с каким-либо одинаковым сроком службы, так что элементы капитального оборудования выбывают из строя более или менее равномерно, тогда предельные издержки использования не обнаружат тенденции к сильному падению, разве только избыток оборудования окажется уж очень большим. В случае общего кризиса уровень предельных издержек использования будет зависеть от того, сколько времени, по мнению предпринимателей, продлится этот кризис. Поэтому повышение цены предложения после того, как конъюнктура начинает улучшаться, может частично объясняться резким увеличением предельных издержек использования вследствие их переоценки в соответствии с новыми предположениями.

Иногда утверждают вопреки мнению, высказываемому представителями деловых кругов, что планы организованного демонтажа излишних предприятий не могут дать желаемого повышения цен, если они не будут применяться ко всем без исключения излишним заводам. Но концепция издержек использования позволяет показать, что демонтаж, скажем, половины излишних заводов может привести к немедленному повышению цен. Ведь такая политика с приближением момента полной утилизации позволит повысить предельные издержки использования и вследствие этого увеличивает текущую цену предложения. Таким образом, деловые круги, по всей видимости, интуитивно используют понятие издержек использования, хотя они и не формулируют таких рассуждений в четком виде.

При высоком уровне добавочных издержек излишки оборудования обусловливают снижение издержек использования. Более того, когда имеются такие излишки, предельные факториальные издержки и предельные издержки использования едва ли будут значительно превышать средний уровень этих издержек. При наличии обоих этих условий существование излишнего оборудования, вероятно, приведет к тому, что хозяйствственные операции предпринимателей будут приносить чистые убытки, причем такие убытки, по всей вероятности, будут велики. И конечно, переход от застоя к получению нормальной прибыли не произойдет неожиданно, а в тот момент, когда излишки оборудования полностью "рассосутся". По мере того как излишки становятся меньше, издержки использования будут постепенно увеличиваться; превышение предельных факториальных издержек и предельных издержек использования над средним уровнем этих издержек также может постепенно возрасти.

### IV

В "Принципах экономики" (41) Маршалла часть издержек использования включена в состав первичных издержек производства под названием "дополнительного износа оборудования и сооружений". Но Маршалл не приводит никаких соображений о том, как исчислить издержки, проводимые по этой статье, и каково их значение. Проф. Пигу в своей "Теории безработицы" (с.

42) прямо формулирует предположение, согласно которому предельными дезинвестициями в оборудование, связанными с выпуском предельного продукта, можно, вообще говоря, пренебречь: "Различия в размерах износа оборудования и в затратах на оплату труда непроизводственных работников, вытекающие из неодинакового объема производства, не принимаются во внимание, так как, вообще говоря, они имеют второстепенное значение" (42). Соображение о том, что дезинвестиции в оборудование, связанное с выпуском предельного продукта, равны нулю, на самом деле чрезвычайно широко распространено в новейших экономических теориях. Однако эта проблема предстает перед нами каждый раз, когда приходится точно формулировать, что же мы подразумеваем под ценой предложения индивидуальной фирмы.

Выше уже указывались причины, по которым расходование средств на сохранение бездействующего предприятия во многих случаях действительно может привести к снижению предельных издержек использования (особенно во время кризиса, скорого окончания которого не предвидится). Тем не менее очень низкие издержки использования, связанные с выпуском предельного продукта, характерны вовсе не для короткого отрезка времени как такового, а лишь для особых ситуаций и типов оборудования - для тех случаев, когда издержки содержания бездействующих предприятий оказываются очень высокими, и для тех случаев нарушения равновесия, когда обнаруживается очень быстрый моральный износ оборудования или

громадный его излишек; эти тенденции обнаруживаются особенно отчетливо, если существование большего количества избыточного оборудования сочетается с высоким удельным весом сравнительно новых заводов.

В применении к сырью необходимость учета издержек использования очевидна; если тонна меди использована сегодня, ее нельзя использовать завтра, и ценность, которую медь имела бы для целей завтрашнего дня, явно следует учесть, ведь она образует часть предельных издержек. Однако при этом в литературе упускается из виду следующий факт: медь - это просто наиболее яркий пример; нечто подобное происходит всякий раз, когда те или иные элементы капитального имущества используются для производства. Было бы совершенно нереалистичным полагать, что сырье, при рассмотрении которого нам всегда приходится учитывать дезинвестиции, связанные с его использованием, настолько уж отличается от основного капитала, что в последнем случае можно просто пренебречь соответствующими дезинвестициями. Несоответствие между таким допущением и реальными фактами становится особенно очевидным в нормальных условиях, когда непременно происходит обновление устаревших элементов оборудования, и использование орудий производства приближает момент, когда становится необходимой их замена.

Теоретические понятия издержек использования и добавочных издержек обладают следующими преимуществами: они не только применимы к основному капиталу, но полностью сохраняют силу при анализе оборотного и ликвидного капиталов. Существенная разница между сырьем и основным капиталом состоит не в том, что при анализе первого следует употреблять понятия издержек использования и добавочных издержек, а при анализе второго эти понятия оказываются неприменимыми; в действительности различие между ними заключается в том, что доход на ликвидные формы капитала носит единовременный характер, тогда как доход на основной капитал, который состоит из предметов длительного пользования и лишь постепенно изнашивается, включает издержки использования, начисленные в течение нескольких следующих друг за другом периодов, и прибыли, полученные на протяжении этих периодов.

## ГЛАВА 7

### Содержание

#### категорий сбережения и инвестирования: дальнейший анализ

##### I

В предшествующей главе сбережения и инвестиции были определены так, что по своей величине они должны были совпадать, поскольку с точки зрения всего общества они представляют собой просто различные стороны одного и того же явления. Некоторые современные авторы дают, однако, такие специфические определения этих терминов, при которых сбережения и инвестиции не обязательно оказываются равными между собой (это относится также и к моей работе "Трактат о деньгах"). В то же время другие авторы, не предполагавшие своим рассуждениям каких-либо определений, просто исходят из предположения, что сбережения и инвестиции могут не совпадать между собой. Поэтому для того, чтобы установить отношение между тем, что было сказано выше, и другими суждениями об этих терминах, полезно будет рассмотреть некоторые из наиболее часто встречающихся вариантов использования указанных терминов.

Насколько я знаю, никто не спорит против понимания сбережения как превышения дохода над тем, что затрачено на потребление. Понимать под этим термином что-нибудь другое, конечно, не имело бы смысла: это просто вело бы к путанице. Нет также большого расхождения во взглядах насчет того, что понимать под расходом на потребление. Таким образом, различия возникают либо в определении инвестиций, либо в определении дохода.

##### II

Начнем с инвестиций. При обычном словоупотреблении под этим понимают покупку одним лицом или корпорацией какого-либо имущества, старого или нового. Иногда этот термин ограничивают покупкой ценных бумаг на фондовой бирже. Но можно также говорить об инвестициях при покупке, например, дома или машины, а также при накоплении запасов готовой продукции или незавершенного производства. Вообще говоря, новые инвестиции в отличие от реинвестиций означают покупку капитального имущества всякого рода за счет дохода. Если мы считаем продажу этого имущества отрицательными инвестициями, иначе говоря, дезинвестициями, то мое определение вполне согласуется с обычным словоупотреблением, поскольку операции с объектами прежних инвестиций (иначе говоря, перепродажа этого имущества) взаимно "погашаются". Мы должны, понятно, сделать поправку на заключение займов и погашение долгов (включая изменения в объеме кредита или размерах денежного обращения). Но, поскольку для общества в целом увеличение или уменьшение общей суммы денежных обязательств, принадлежащих кредиторам, всегда точно соответствует изменению совокупной задолженности заемщиков, эти величины также взаимно погашаются, когда мы рассматриваем общие размеры инвестиций. Таким образом, если предположить, что доход в обычном смысле слова соответствует тому, что в этой книге названо чистым доходом, то совокупные инвестиции в общеупотребительном смысле слова совпадают с моим определением чистых

инвестиций, т. е. увеличения чистой ценности всех видов капитального имущества - увеличения, исключающего те изменения в ценности Старого капитального имущества, которые уже были приняты во внимание при исчислении чистого дохода.

Поэтому инвестиции, определенные таким образом, включают всякий прирост ценности капитального имущества независимо от того, состоит ли последнее из основного, оборотного или ликвидного капитала. Другие определения инвестиций (если отвлечься от вопроса о различиях между инвестициями и чистыми инвестициями) отличаются главным образом тем, что не включают какую-либо (или какие-либо) из перечисленных категорий капитала.

Например, Хоутри, который придает особое значение изменениям в размерах ликвидного капитала, т. е. непреднамеренным увеличениям (или уменьшениям) запаса непроданных товаров, предложил в качестве возможного варианта определение инвестиций, которое не включает изменения этого рода. В таком случае излишек сбережений над инвестициями соответствовал бы непреднамеренному увеличению запаса непроданных товаров, т. е. увеличению ликвидного капитала. Однако Хоутри не убедил меня в том, что следует подчеркивать значение именно этого фактора. При такой постановке вопроса, как у него, ударение делается на изменениях, которые невозможно было заранее предвидеть, в отличие от тех, которые - правильно или нет - рассчитываются заранее. Хоутри считает, что ежедневные решения предпринимателей об изменении размеров их продукции по сравнению с предшествующим днем зависят от движения запасов непроданных товаров. Конечно, когда речь идет о производстве потребительских товаров, указанный фактор играет важную роль в решениях предпринимателей. Но я не вижу основания исключать влияние и других факторов на их решения; поэтому я предпочитаю подчеркивать общее изменение эффективного спроса, а не только ту часть изменений, которая отражается в увеличении или уменьшении не проданных за предшествующий период запасов. Что же касается основного капитала, то увеличение или уменьшение неиспользуемых производственных мощностей оказывает на решения о размерах производства такое же влияние, как увеличение или уменьшение нераспроданных запасов, и я не вижу, как при помощи метода, предлагаемого Хоутри, можно учесть воздействия этого по меньшей мере столь же важного фактора.

Термины "формирование капитала" и "потребление капитала", которые употреблялись представителями австрийской школы экономистов, по всей вероятности, не совпадают ни с понятиями "инвестиции" и "дезинвестиции", ни с понятиями "чистые инвестиции" и "чистые дезинвестиции", как они были определены выше. В частности, о потреблении капитала говорят в тех случаях, когда совершенно явно отсутствует уменьшение чистой ценности капитального имущества, как оно было определено выше. Мне, однако, не удалось найти ссылку на какой-либо источник, в котором значение этих терминов было бы четко объяснено. Утверждение, согласно которому, например, формирование капитала происходит там, где имеет место удлинение периода производства, не очень способствует выяснению вопроса.

### III

Мы подходим теперь к вопросу о расхождениях между сбережением и инвестированием, которые вытекают из специфических определений дохода и, следовательно, превышения дохода над потреблением. Примером может служить использование этих терминов в моей книге "Трактат о деньгах". Как я уже объяснил выше (на с. 49-50), определение дохода, которое я тогда давал, существенно отличается от определения, приводимого в данной работе, поскольку доходом предпринимателей я считал не те прибыли, которые они фактически получали, а их "нормальные" (с определенной точки зрения) прибыли. Поэтому, говоря о превышении сбережений над инвестициями, я подразумевал ситуацию, возникающую при таких размерах производства, когда прибыль, которую предпринимателям приносит принадлежащее им капитальное оборудование, оказывается ниже нормальной. А в тех случаях, когда речь шла об увеличившемся превышении сбережений над инвестициями, я имел в виду положение, когда фактически реализуемая сумма прибыли настолько сокращается, что предприниматели под влиянием этого уменьшают объем производства.

Теперь я полагаю, что уровень занятости (а следовательно, и размеры производства и реального дохода) устанавливается предпринимателем под влиянием стремления довести до максимума его нынешнюю и будущую прибыль (учет издержек использования при этом определяется выбором такого варианта использования оборудования, который мог бы обеспечить ему максимальный доход в течение всего срока службы этого оборудования). Уровень же занятости, при котором прибыль предпринимателя окажется максимальной, зависит от функции совокупного спроса, определяемой в свою очередь тем, как он расценивает перспективы выручки, складывающиеся при различных возможных соотношениях между потреблением и инвестициями. В моем "Трактате о деньгах" понятие изменений в размерах превышения инвестиций над сбережениями (как они там определены) служило для описания изменений в размерах прибыли, хотя в той книге я еще не проводил четкого различия между ожидаемой и фактической прибылью (43). Я доказывал, что изменения в величине превышения инвестиций над сбережениями выступают в

качестве движущей силы, определяющей переход к новому уровню производства. Таким образом, хотя приводимая в этой книге аргументация и является (как я теперь думаю) гораздо более точной и четкой, по существу, она может считаться просто развитием ранее высказывавшихся взглядов. Если изложить эту новую аргументацию на языке моего "Трактата о деньгах", то она выглядела бы следующим образом: ожидания роста превышения инвестиций над сбережениями при прежнем уровне занятости и производства породят у предпринимателей заинтересованность в повышении занятости и увеличении выпуска продукции. Смысл как моих прежних, так и теперешних рассуждений заключается в следующем: я пытался доказать, что объем занятости определяется оценками эффективного спроса со стороны предпринимателей, а предполагаемое увеличение инвестиций по отношению к сбережениям, как оно было определено в "Трактате о деньгах", служит критерием увеличения эффективного спроса. Но изложение этих проблем в моем "Трактате о деньгах" было, конечно, довольно путанным и неполным по сравнению с предлагаемым здесь дальнейшим развитием вопроса.

Д. Х. Робертсон определяет сегодняшний доход как сумму вчерашнего потребления и инвестиций, так что сегодняшние сбережения в соответствии с этими определениями равны вчерашним инвестициям плюс превышение вчерашнего потребления над сегодняшним. При таком подходе выясняется, что сбережения могут превысить инвестиции, причем размеры превышения сбережений над инвестициями будут равны разности между вчерашним доходом (в моем понимании) и сегодняшним доходом. Следовательно, когда Робертсон пишет о существовании превышения сбережений над инвестициями, он имеет в виду буквально то же самое, что и я, когда говорю, что доход падает; превышение сбережений в его системе определений совершенно тождественно Уменьшению дохода в моем понимании. Если текущие предположения действительно всегда определяются достигнутыми в прошлом результатами хозяйственной деятельности, то складывающийся на сегодняшний день эффективный спрос был бы равен вчерашнему доходу. В таком случае метод Робертсона можно было бы считать альтернативным подходом (точнее было бы, вероятно, назвать его первым приближением): ведь, по существу, он пытается сформулировать то же жизненно важное с точки зрения причинно-следственного анализа разграничение, которое старался провести я, подчеркивая разницу между эффективным спросом и доходом (44).

#### IV

Мы переходим теперь к гораздо менее ясным идеям, ассоциирующимся с таким понятием, как "вынужденные сбережения". Скрывается ли за этим термином какое-нибудь определенное содержание? В моем "Трактате о деньгах" (45) я уже рассматривал некоторые более ранние случаи употребления этого термина; там отмечалось, в частности, что понятие "вынужденные сбережения", использовавшееся рядом авторов, в чем-то сходно с разностью между инвестициями и "сбережениями" (в прежнем определении последнего термина, дававшемся в работе "Трактат о деньгах"). Теперь, однако, я уже не уверен в том, что действительно между этими понятиями обнаруживается столь большое сходство, как я тогда полагал. Во всяком случае, теперь я уверен в том, что "вынужденное сбережение" и аналогичные термины, употреблявшиеся в самое последнее время (например, проф. Хайеком и проф. Робинсоном), не находятся в прямой связи с разностью между инвестициями и "сбережением" в том смысле, какое я придавал этим понятиям в моем "Трактате о деньгах". И хотя упоминавшиеся авторы не разъяснили точного значения, в котором они употребляли этот термин, ясно, что "вынужденное сбережение" в их понимании - явление, непосредственно проистекающее из изменений в количестве денег или объеме банковского кредита и измеряемое указанными величинами.

Совершенно очевидно, что изменения размеров производства и уровня занятости должны привести к изменениям величины дохода, измеряемого в единицах заработной платы, а изменение единицы заработной платы вызовет не только перераспределение дохода между должниками и кредиторами, но и изменение общей суммы денежного дохода. Ясно, наконец, что в каждом из этих случаев станет (или по крайней мере может стать) иной и общая сумма сбережений. Иначе говоря, поскольку переход к иной массе обращающихся денег, оказывая влияние на норму процента, может вызвать изменения в совокупной величине дохода и его распределении (мы покажем это позднее), такие процессы могут косвенным образом повлечь за собой изменения в сумме сбережений. Но такие изменения соответствуют смыслу термина "вынужденные сбережения" ничуть не больше, чем любые другие изменения в общей сумме сбережений под влиянием других обстоятельств. При этом мы не в состоянии провести границу между обоими видами сбережений до тех пор, пока не установим, какую же сумму сбережений при данных условиях следует считать нормальной или "стандартной". Более того, масштабы увеличения или уменьшения общей суммы сбережений, вызываемых данным изменением массы обращающихся денег, как мы увидим далее, отнюдь не постоянны; соотношение, складывающееся между этими величинами, в высшей степени изменчиво и зависит от многих других факторов.

Таким образом, термин "вынужденное сбережение" остается лишенным смысла до тех пор, пока мы не выберем некоторую "стандартную" норму сбережения. Если мы примем (и это может быть вполне целесообразно) в качестве "нормы" размер сбережений, соответствующий устойчивому состоянию полной занятости, то наше определение будет иметь следующий вид: "вынужденное сбережение есть превышение действительных сбережений над тем, что сберегалось бы, если бы в состоянии длительного равновесия существовал полная занятость". Такую формулировку можно считать достаточно определенной; но все дело в том, что определяемые таким образом избыточные вынужденные сбережения представляют собой редкое и очень неустойчивое явление, и, напротив, вынужденный недостаток сбережений соответствует обычному положению вещей.

В интересных "Заметках о развитии доктрины вынужденного сбережения" проф. Хайека (46) показано, что именно в этом и состояло первоначальное значение термина. Понятие "вынужденное сбережение", или "вынужденная бережливость", было впервые введено Бентамом; при этом он определенно указывал, что имеет в виду последствия увеличения массы обращающихся денег (в сравнении с количеством товаров, продаваемых за деньги) в условиях, когда "все рабочие руки заняты, и заняты наиболее выгодным образом" (47). При таких обстоятельствах, как указывал Бентам, реальный доход не может быть увеличен, и, следовательно, добавочные инвестиции, предпринимаемые в связи с переходом к новому состоянию, предполагают вынужденную бережливость "за счет национального комфорта и национальной справедливости". Все авторы, писавшие об этом в XIX в., фактически имели в виду то же самое. Но попытки распространить это совершенно ясное понятие на ситуации, в которых не достигнут уровень полной занятости, неизбежно наталкиваются на ряд трудностей. Верно, конечно, что (вследствие убывающей доходности при увеличении числа занятых рабочих и служащих, использующих данный объем капитального оборудования) любое увеличение занятости предполагает некоторые жертвы, выражющиеся в сокращении реального дохода тех, кто уже раньше был занят. Однако попытку отнести эти потери за счет увеличения инвестиций, которым может сопровождаться увеличение занятости, вряд ли стоит считать плодотворной. Во всяком случае, мне не приходилось встречать каких-либо высказываний современных авторов, занимавшихся проблемой "вынужденного сбережения", в которых указанное понятие распространялось бы на условия, когда занятость возрастает. Они, по-видимому, обычно упускают из виду, что распространение введенного Бентамом понятия вынужденной бережливости на ситуацию, в которой не достигнут уровень полной занятости, требует по крайней мере специальных объяснений или оговорок.

## V

Широко распространенное представление о том, будто сбережения и инвестиции, определенные в прямом соответствии со смыслом этих слов, могут различаться между собой по величине, объясняется, как я думаю, "оптической иллюзией", возникающей вследствие того, что отношения между индивидуальным вкладчиком и банком, где помещен его вклад, носят по внешней видимости односторонний характер, тогда как на самом деле такие отношения являются двусторонними. Предполагается, что вкладчик и его банк могут каким-то образом сговориться между собой о проведении операции, в результате которой сбережения в банковской системе просто исчезли бы (иначе говоря, они оказались бы вовсе утраченными с точки зрения инвестирования), или, напротив, что банковская система в состоянии создать такие возможности инвестирования, которым не соответствуют никакие сбережения. Но ведь никто не может сберечь, не приобретая при этом активов в какой-либо форме, будь то наличные деньги, долговые обязательства или капитальные блага; никто не может так же приобрести имущества, которым бы он раньше не владел, если только имущество равной стоимости не окажется вновь произведенным либо же если кто-нибудь другой не расстанется с имуществом той же ценности, которым он располагал раньше. В первом случае сбережению соответствуют новые инвестиции; во втором случае кто-то другой должен сократить свои сбережения на равную сумму. Ведь в последнем случае соответствующее уменьшение богатства должно быть вызвано такими размерами потребления, которые превышают доход, а не списанием по счету капитала, отражающим изменение ценности капитальных имуществ, потому что в данном случае он вовсе не сталкивается с какими-либо потерями в ценности того имущества, которое он раньше имел. Сумма, которую он получает, в точности соответствует текущей ценности его имущества, и тем не менее владельцу имущества не удается полностью сохранить указанную сумму в форме какого-либо богатства, иными словами, отсюда следует, что его текущее потребление превысило размеры текущего дохода. Если же с каким-либо имуществом расстаются банки, значит, кто-то должен расстаться с частью своих наличных денег. Отсюда следует, что совокупное сбережение индивидуума, о котором идет речь, и всех других, вместе взятых, неизбежно должно быть равным текущим новым инвестициям.

Представления, согласно которым создание кредита банковской системой делает возможным инвестиции, которым не соответствует "никакое подлинное сбережение", возникают лишь в результате искусственного выделения одного из последствий увеличения банковского кредита и игнорирования всех

остальных результатов этого процесса. Действительно, допустим, что в дополнение к уже существующим кредитам предприниматель сможет получить от банка новую ссуду и это позволит ему произвести дополнительные текущие инвестиции, для которых иначе у него не хватило бы денег; в таком случае неизбежно возрастут доходы, причем последние, как правило, увеличиваются на сумму, большую, чем величина добавочных инвестиций. В подобной ситуации (если отвлечься от случая, характеризующегося полной занятостью) будет иметь место увеличение не только денежного, но и реального дохода. В таком случае населению будет предоставлен "свободный выбор", как распределить этот прирост дохода между сбережением и расходами; и невозможно представить, чтобы предприниматель, который брал взаймы деньги с намерением увеличить инвестиции, смог в действительности расширять их более быстрым темпом, чем население увеличивает свои сбережения (если отвлечься от ситуации, когда его инвестиции лишь замещают инвестиции, которые были бы иначе сделаны другими предпринимателями). Дополнительные сбережения, возникающие в результате таких решений, носят ничуть не менее "подлинный" характер, чем любые другие сбережения. Разумеется, никого нельзя заставить держать дополнительные средства, соответствующие новому банковскому кредиту, в форме наличных денег, если только он сам по своему усмотрению не предпочитет хранить именно деньги, а не богатство в другой форме. И все же занятость, доходы и цены не могут не измениться таким образом, чтобы в новой ситуации кто-либо не предпочел держать дополнительную сумму денег. Неожиданное увеличение инвестиций в той или иной сфере может, конечно, привести к возникновению необычных пропорций в формировании совокупных сбережений и инвестиций (хотя подобные отклонения не могли бы иметь места, если бы эти инвестиции были предусмотрены заранее). Верно также и то, что предоставление банковского кредита приводит в действие три тенденции: 1) расширяются размеры производства; 2) увеличивается ценность предельного продукта, выраженная в единицах заработной платы (этот процесс в условиях снижения доходности всегда сопровождается увеличение выпуска продукции), и 3) повышается единица заработной платы, выраженная в деньгах (обычный спутник увеличения занятости). Эти тенденции, конечно, могут повлиять на распределение реального дохода между различными группами населения. Но эти тенденции присущи росту продукции как таковому, и они проявились бы в такой же мере и в случае, если бы рассматривавшееся расширение производства было вызвано не увеличением банковского кредита, а какими-либо другими факторами. Устранить их можно только при условии, что мы исключим любые действия, способные вызвать повышение уровня занятости. Многое из вышесказанного, однако, предвосхищает результаты дальнейшего исследования.

Таким образом, хотя "старомодные" утверждения, согласно которым сбережение всегда влечет за собой инвестирование, нельзя признать правильно сформулированными и достаточно полными, тем не менее с формальной точки зрения они все же оказываются более правильными, чем новоиспеченные концепции, согласно которым возможны сбережения без инвестиций или инвестиции без "подлинных" сбережений.

Ошибка вытекает из правдоподобного на первый взгляд предположения, будто рост сбережений отдельного лица означает увеличение совокупных инвестиций на равную сумму. Когда индивидуум сберегает, он действительно увеличивает свое собственное богатство. Но нельзя делать отсюда вывод, что он увеличивает и совокупное богатство, ибо возможно, что данный акт индивидуального сбережения окажет влияние на размеры сбережений у других лиц, а следовательно, и на размеры богатства кого-либо другого.

Сбережения каждого индивидуума определяются его "свободным решением" воздержаться от расходования той или иной суммы независимо от того, что он или другие захотят инвестировать, и тем не менее общая величина сбережений оказывается равна общей сумме инвестиций; это объясняется тем, что сбережение, подобное расходованию, есть двусторонний акт. И хотя сумма, которую тот или иной человек сберегает, едва ли может оказать сколько-нибудь заметное влияние на его собственный доход, но воздействие его потребительских расходов на доходы других исключает возможность того, чтобы все одновременно сберегали ту или иную заранее заданную сумму денег. Всякая подобная попытка одновременного сбережения посредством сокращения потребления так повлияла бы на доходы, что она неизбежно вызвала бы к жизни противодействующие факторы. Столь же невозможно для общества в целом, разумеется, и сберечь меньше суммы текущих инвестиций, поскольку всякая попытка такого рода неизбежно привела бы к росту доходов до уровня, при котором суммы, которые отдельные лица предпочитают сберечь, увеличились бы на величину, как раз равную сумме инвестиций.

Все это весьма сходно с тем, как согласуется свобода каждого индивидуума менять, когда бы он этого ни пожелал, размеры находящейся у него на руках суммы денег с необходимостью равенства между всей суммой денег, которую составляют индивидуальные остатки, и общей суммой наличности, созданной банковской системой. В последнем случае равенство создается тем, что сумма денег, которую люди предпочитают хранить у себя, определенным образом связана с их доходами или с ценами товаров, а особенно с устанавливающимся курсом ценных бумаг, покупка которых выступает в качестве естественной альтернативы хранению наличных денег. Таким образом, доходы и цены указанных товаров неизбежно

будут меняться до тех пор, пока совокупная сумма денег, которую отдельные индивидуумы предпочитают держать при установленвшемся новом уровне доходов и цен, не сравняется с суммой денег, созданной банковской системой. В этом и состоит основное положение денежной теории.

Оба эти положения попросту вытекают из того, что не может быть покупателя без продавца или продавца без покупателя. И хотя отдельный участник экономического процесса, у которого масштабы операций малы по отношению к рынку в целом, может спокойно пренебречь тем обстоятельством, что спрос всегда носит не односторонний, а двусторонний характер, тем не менее было бы нелепо пренебрегать этим, когда речь идет о совокупном спросе. В этом коренная разница между теорией экономического поведения совокупности людей и теорией поведения отдельного участника экономической жизни, ибо только в последнем случае мы можем полагать, что изменения спроса индивидуума не влияют на его собственный доход.

## КНИГА ТРЕТЬЯ СКЛОННОСТЬ К ПОТРЕБЛЕНИЮ

### ГЛАВА 8

#### Склонность к потреблению: 1 - объективные факторы

##### I

Теперь мы можем вернуться к нашей основной теме, от которой мы отклонились в конце первой книги, для того чтобы рассмотреть некоторые общие методологические проблемы и определения. Конечная цель нашего анализа состоит в том, чтобы выяснить, чем определяется объем занятости. Мы уже предварительно установили, что объем занятости соответствует точке пересечения функции совокупного предложения с функцией совокупного спроса. Функция совокупного предложения в основном зависит от технических условий предложения, и нам потребуются лишь немногие дополнительные пояснения к тому, что об этой функции уже известно. Мы можем не знать точную форму кривой совокупного предложения, однако общие факторы, которые определяют ее поведение, не представляют ничего нового. Мы вернемся к рассмотрению функции совокупного предложения в гл. 20, где мы подробней изучим обратную функцию - функцию занятости. Но основной круг проблем, который вплоть до настоящего времени экономисты недооценивают, - это роль, которую играет функция совокупного спроса; и именно рассмотрению функции совокупного спроса мы посвятим кн. III и IV.

Функция совокупного спроса связывает данный уровень занятости с "выручкой", на получение которой при этом уровне занятости можно рассчитывать. При этом "выручка" состоит из двух компонент - из суммы, которая при данном уровне занятости расходуется на потребление, и того, что идет на инвестирование. Факторы, управляющие обеими этими величинами, в основном различны. В этой книге мы рассмотрим первую из двух названных величин, т. е. факторы, которые при данном уровне занятости определяют расходы на потребление, затем в четвертой книге мы перейдем к рассмотрению факторов, которые определяют размеры инвестиций.

Поскольку мы здесь занимаемся определением суммы, которая затрачивается на потребление при данном уровне занятости, строго говоря, мы должны были бы рассмотреть функцию, связывающую величину расходов на потребление ( $C$ ) с численностью занятых рабочих и служащих ( $N$ ). Более удобно, однако, исследовать несколько иную функцию, а именно функцию, которая связывает потребление, выраженное в единицах заработной платы  $C_w$ , с доходом  $Y_w$  также выраженным в единицах заработной платы и соответствующим уровню занятости  $N$ . На это можно возразить, что  $Y_w$  не является однозначной функцией от  $N$ , последняя может меняться в зависимости от различных обстоятельств. Дело в том, что отношение между  $Y_w$  и  $N$  может зависеть (хотя, вероятно, в очень малой степени) от характера занятости. Это означает, что два различных распределения одной и той же совокупной занятости  $N$  между разными сферами труда могут соответствовать различным величинам  $Y_w$  (вследствие того, что функции индивидуальной занятости имеют различную форму, подробней этот вопрос будет рассмотрен ниже, в гл. 20). При более конкретном рассмотрении этого вопроса можно специально учесть указанный фактор, введя соответствующие поправки. Но в целом можно с достаточным приближением рассматривать  $Y_w$  как величину, однозначным способом зависящую от  $N$ . Поэтому введем понятие склонности к потреблению и определим его как функциональную зависимость  $x$  между  $Y_w$ , т. е. уровнем дохода, выраженного в единицах заработной платы, и - той частью указанного дохода, которая затрачивается на потребление, так что  $C_w=x(Y_w)$  или  $C=Wex(Y_w)$ . Сумма, которую общество затрачивает на потребление, очевидно, зависит: 1) частично от величины дохода, 2) частично от других сопутствующих объективных обстоятельств и 3) частично от субъективных потребностей и психологических склонностей и привычек отдельных членов общества, а также от принципов, на основании которых совокупный доход распределяется между участниками хозяйственного процесса (причем распределение это тоже может подвергнуться модификации в случае расширения производства). Мотивы к расходованию сплетаются между собой, и при попытке классифицировать их легко

допустить ошибку. Тем не менее для того, чтобы сделать наш анализ более четким, целесообразно расчленить эти мотивы на две большие группы: в первую из них мы будем включать субъективные, а во вторую - объективные факторы. Субъективные факторы, которые мы подробнее рассмотрим в следующей главе, описывают те психологические особенности человеческого характера, а также те общественные привычки и институты, которые, хотя и не являются неизменными, все же едва ли подвержены существенным переменам в течение коротких промежутков времени (за исключением каких-либо выходящих из ряда вон обстоятельств или революционных потрясений). В историческом исследовании или при сопоставлении одной социальной системы с системой другого типа необходимо принимать во внимание характер возможного воздействия, оказываемого изменениями в субъективных факторах на склонность к потреблению. Но в последующем изложении мы будем полагать субъективные факторы заранее данными и будем исходить из того, что склонность к потреблению зависит только от изменений объективных факторов.

## II

К числу основных объективных факторов, оказывающих влияние на склонность к потреблению, по-видимому, нужно отнести следующие.

1. Изменение единицы заработной платы. Потребление С, конечно, в большей мере является (в определенном смысле) функцией реального дохода, чем функцией денежного дохода. При данном состоянии техники, вкусов и социальных условий, определяющих распределение доходов, реальный доход каждого человека будет увеличиваться или уменьшаться в соответствии с количеством единиц труда, которыми он мог бы распоряжаться, иначе говоря, в соответствии с измеренной в единицах заработной платы величиной его дохода, хотя при изменении общего объема продукции его реальный доход все же будет (в связи с убывающей доходностью) расти медленней, чем его доход, измеряемый в единицах заработной платы. В качестве первого приближения мы можем, следовательно, с достаточным основанием предположить, что в тех случаях, когда меняется единица заработной платы, расходы на потребление, соответствующие данному уровню занятости, будут, подобно ценам, изменяться в той же самой пропорции. И все же при некоторых обстоятельствах может оказаться необходимым принять во внимание и влияние на совокупное потребление, которое могут оказывать изменения в распределении данного реального дохода между предпринимателями и рабочими - изменения, происходящие в результате перехода от одной единицы заработной платы к другой. Помимо этого, мы уже исключили возможное влияние, оказываемое изменением единицы заработной платы, измеряя склонность к потреблению доходом, выраженным в единицах заработной платы.

2. Изменение в разнице между доходом и чистым доходом. Выше мы показали, что размеры потребления больше зависят от чистого дохода, чем от дохода; ведь и само определение чистого дохода строится таким образом, чтобы выделить часть доходов, которую человек имеет в виду, принимая решение о расходовании

той или иной суммы на потребление. В данной ситуации соотношение между обоими видами дохода может быть довольно устойчивым в том смысле, что будет существовать однозначная функция, связывающая различные уровни дохода с соответствующими величинами чистого дохода. Если, однако, дело будет обстоять иначе, то той частью изменения в доходе, которая не отражается на размерах чистого дохода, следует пренебречь, поскольку она не окажет влияния на потребление; с другой стороны, надо учитывать изменения в чистом доходе, которые не влекут за собой изменений в величине дохода. Однако, оставляя в стороне исключительные обстоятельства, я не думаю, чтобы этот фактор имел существенное практическое значение. Мы возвратимся к более полному рассмотрению воздействия, которое оказывают на потребление различия между доходом и чистым доходом, в четвертом параграфе данной главы.

3. Непредвиденные изменения в ценности капитала, не принятые в расчет при исчислении чистого дохода. Эти изменения оказывают гораздо более важное воздействие на склонность к потреблению, так как они не обнаруживают постоянного, или устойчивого, отношения к величине дохода. Потребление имущих групп может чрезвычайно сильно реагировать на непредвиденные изменения в денежной ценности их богатства. Непредвиденные изменения в ценности капитала следует отнести к числу важнейших факторов, способных вызывать изменения в склонности к потреблению в рамках коротких периодов.

4. Изменения в норме дисконта, или в пропорции обмена настоящих благ на будущее. Действие этого фактора несколько отличается от влияния, оказываемого нормой процента, так как в первом случае учитываются и будущие изменения покупательной силы денег (в той мере, в какой их удается предвидеть). Следует принять в расчет все виды риска, как, например, возможность не дожить до того момента, когда будущие блага окажутся доступными для использования, или возможность подвергнуться налоговому обложению конфискационного характера. Все же в порядке приближения мы можем отождествить действие этого фактора с влиянием нормы процента.

Влияние этого фактора на величину потребительских расходов при данном уровне дохода, однако, довольно сомнительно. В классической теории процента (48), которая основывалась на представлении о том, что норма процента служит фактором, приводящим в равновесие предложение сбережений и спрос на

них, удобно было предполагать, что расходы на потребление при прочих равных условиях обнаруживают обратную зависимость от нормы процента, так

что всякий рост нормы процента повлечет за собой существенное сокращение потребления. Однако уже давно было признано, что воздействие, в конечном счете оказываемое изменением нормы процента на готовность, с которой люди расходуют на текущее потребление ту или иную часть своего дохода, оказывается сложным и неопределенным: такие изменения приводят в действие противоборствующие тенденции, поскольку некоторые из субъективных стимулов к сбережению приобретают большую силу с ростом нормы процента, тогда как другие мотивы ослабевают. На протяжении длительных промежутков времени существенные изменения нормы процента, вероятно, значительно меняют общественные привычки и влияют, таким образом, на субъективную склонность к расходованию, хотя и трудно заранее предсказать, в каком направлении осуществляется такое воздействие. Это удается выяснить только в свете накопленного опыта. Обычные же кратковременные колебания нормы процента вряд ли оказывают каким-либо путем сильное непосредственное влияние на величину расходов. Немногие люди решат изменить свой образ жизни по той причине, что норма процента упала с 5 до 4%, если их совокупный доход остается таким же, как и раньше. Косвенные последствия могут оказаться более значительными, хотя не все эти факторы будут действовать в одном направлении.

Может быть, наиболее существенное влияние, оказываемое изменениями нормы процента на готовность расходовать при данной величине дохода, зависит от влияния этих изменений на повышение или снижение курса ценных бумаг и ценности других видов имущества. Если человек неожиданно сталкивается с увеличением ценности принадлежащего ему капитального имущества, то вполне естественно, что побуждения, толкающие его к текущим расходам, усиливаются, хотя доход, который приносит этот капитал, не увеличился; такие стимулы должны соответственно ослабевать, когда человек сталкивается с падением ценности принадлежащего ему капитального имущества. Но это косвенное влияние уже учтено выше (п. 3). Если оставить в стороне это обстоятельство, главный вывод, который, как мне кажется, вытекает из предшествующего опыта, состоит в следующем: применительно к короткому периоду влияние нормы процента на индивидуальное потребление при данном уровне дохода следует признать второстепенным и сравнительно небольшим (исключение, вероятно, могут составить лишь необычайно сильные изменения нормы процента). Однако в тех случаях, когда норма процента падает до очень низкого уровня, увеличение разрыва между ежегодной рентой, которую можно приобрести за данную сумму денег, и годовыми процентами на эту сумму может оказаться важным источником отрицательного сбережения (поскольку таким путем поощряется практика обеспечения старости путем покупки ренты).

К этой рубрике надо, пожалуй, отнести и встречающиеся иногда ситуации, когда на склонность к потреблению может сильно повлиять состояние полной неизвестности относительно будущего и относительно того, что оно может с собой принести.

5. Изменения в налоговой политике. Поскольку на стимулы участников экономического процесса к сбережению влияет предполагаемый доход, указанные стимулы зависят не только от нормы процента, но и от налоговой политики правительства. Подоходный налог, особенно в тех случаях, когда существуют резкие различия в ставках обложения "заработанных" и "незаработанных" доходов, налог на приносимую капиталом прибыль, налог с наследств и другие налоги играют не менее важную роль, чем норма процента. К тому же амплитуда возможных перемен в налоговой политике может быть большей (по крайней мере если речь идет о возможности таких перемен), чем изменения в норме процента. Если налоговая политика преднамеренно используется в качестве инструмента, с помощью которого должно быть достигнуто более справедливое распределение доходов, она будет, конечно, оказывать еще более сильное влияние на увеличение склонности к потреблению (49)¹.

Мы должны также учитывать влияние на совокупную склонность к потреблению фондов погашения государственной задолженности, создаваемых правительством за счет обычных налогов. Фонды погашения представляют собой своего рода "общественные сбережения", и поэтому политика создания крупных фондов погашения должна вести при прочих равных условиях к уменьшению склонности к потреблению. По этой причине поворот к политике правительства от выпуска государственных займов к образованию фондов погашения (или *vice versa*\*) может вызвать резкое сокращение (или, наоборот, заметное расширение) эффективного спроса.

6. Изменения предполагаемого отношения между текущим и будущим уровнями дохода. Ради полноты следует отметить также и этот фактор. Но хотя его действие может существенно затронуть склонность к потреблению отдельных участников экономического процесса, для общества в целом такие изменения, по-видимому, взаимно уравновешиваются. Кроме того, этот фактор, как правило, сопряжен со слишком сильной неопределенностью перспектив и поэтому не может оказать большое влияние.

В результате всего сказанного мы приходим к следующему заключению: в данной обстановке склонность к потреблению может считаться достаточно устойчивой функцией, если исключить влияние изменений денежной единицы заработной платы. На склонность к потреблению могут оказать влияние непредвиденные изменения в ценности капитала. Серьезные изменения в норме процента и в налоговой политике также могут вызвать известные перемены в склонности к потреблению. Другие объективные факторы (хотя их не следует упускать из виду) едва ли могут в нормальных условиях оказывать существенное воздействие на готовность к расходованию денег.

Вследствие того, что при данной общей экономической конъюнктуре расходы на потребление, выраженные в единицах заработной платы, зависят в основном от объема продукции и уровня занятости, мы можем просто объединить все прочие факторы под общим наименованием "склонность к потреблению". Хотя и прочие факторы могут меняться (и об этом не следует забывать), решающей переменной, как правило, оказывается совокупный доход, выраженный в единицах заработной платы; именно от этой переменной и зависят прежде всего относящиеся к потреблению компоненты функции совокупного спроса.

### III

Если допустить, что склонность к потреблению представляет собой довольно устойчивую функцию, так что объем совокупного потребления в основном зависит от величины совокупного дохода (при измерении обеих величин в единицах заработной платы), и если изменения в самой склонности к потреблению предположительно играют второстепенную роль, то какова же в таком случае нормальная форма функции, связывающей две указанные переменные величины?

Основное психологический закон, в существовании которого мы можем быть вполне уверены не только из априорных соображений, исходя из нашего знания человеческой природы, но и на основании детального изучения прошлого опыта, состоит в том, что люди склонны, как правило, увеличивать свое потребление с ростом дохода, но не в той же мере, в какой растет доход. Это означает, что если, допустим,  $C_w$  характеризует размеры потребления, а  $Y_w$  - доход (причем и то и другое измерено в единицах заработной платы), то  $C_w$  имеет тот же знак, что и  $Y_w$ , но величина  $C_w$  меньше, чем  $Y_w$ , иначе говоря, значение положительно и меньше единицы.

Все сказанное в большей степени относится к случаям, когда рассматриваются короткие промежутки времени, например так называемые циклические колебания занятости, в течение которых привычки - их следует отличать от более постоянных субъективных склонностей - еще не успевают приспособиться к изменившимся объективным обстоятельствам. Дело в том, что наибольшее влияние на использование дохода оказывает стремление к поддержанию привычного уровня жизни и человек склонен сберегать именно обнаруживающуюся разность между его фактическими доходами и расходами по поддержанию обычного "жизненного стандарта". Если даже он и стремится приспособить свои расходы к изменению дохода, то все же на протяжении коротких промежутков времени этот процесс не может получить сколько-нибудь полного развития. Поэтому рост дохода на первых порах часто сопровождается увеличением сбережений в больших масштабах, а падение дохода - сокращением сбережений в больших масштабах, чем это имеет место на протяжении длительного периода.

Но независимо от изменений в уровне дохода, происходящих в течение коротких промежутков времени, очевидно также, что более высокий абсолютный уровень дохода, как правило, будет вести к увеличению разрыва между доходом и потреблением. Ведь побуждение к удовлетворению неотложных первостепенных нужд человека и его семьи обычно представляет собой более сильный мотив, чем побуждение к накоплению, и последнее только тогда начинает проявляться в полную силу, когда достигнут известный уровень благосостояния. Это ведет к тому, что с ростом реального дохода, как правило, более высоким оказывается удельный вес той части дохода, которая направляется в сбережения. Будет ли, однако, эта доля больше или меньше, мы все равно можем видеть основной психологический закон, присущий любому современному обществу, в том, что с ростом реального дохода оно не увеличит своего потребления на всю абсолютную сумму прироста и, следовательно, будет сберегаться более значительная абсолютная сумма (если только в то же самое время не произойдут резкие и необычные изменения в действии других факторов). Как мы покажем в дальнейшем (50), устойчивость экономической системы существенно зависит от преобладающих в хозяйственной практике форм проявления этого закона. Это означает, например, что, если занятость, а вместе с ней и совокупный доход возрастают, не все дополнительно занятые рабочие и служащие потребуются для удовлетворения нужд добавочного потребления.

С другой стороны, падение дохода, вызванное уменьшением уровня занятости, если оно заходит достаточно далеко, может привести даже к превышению потребления над доходом не только у отдельных лиц и организаций, использующих для потребления финансовые резервы, накопленные ими в лучшие времена, но и у правительства, которое может оказаться втянутым,вольно или невольно, в бюджетный дефицит или, например, ассигновать средства на помощь безработным за счет полученных взаймы денег.

Таким образом, когда занятость падает до низкого уровня, совокупное потребление снизится на меньшую величину, чем та, на которую сократился реальный доход. Произойдет это как вследствие сохранения обычных привычек индивидуумов, так и вследствие воздействия, оказываемого вероятной политикой правительства. Этим объясняется и следующее обстоятельство: новое состояние равновесия обычно может установиться в пределах относительно небольшой амплитуды колебаний. В противном случае падение занятости и дохода, раз начавшись, могло бы оказаться необычайно интенсивным. Этот простой принцип ведет, как будет показано в последующем изложении, к тому же заключению, к которому мы пришли и раньше: уровень занятости может повышаться только pari passu с увеличением инвестиций. Иное положение можно наблюдать только в тех случаях, когда изменяется склонность к потреблению. Поскольку при увеличении занятости расходы потребителей растут медленней, чем повышается цена совокупного предложения, увеличение занятости окажется нерентабельным, если только образовавшийся разрыв не будет "заполнен" увеличением инвестиций.

#### IV

Мы не должны недооценивать важности следующего обстоятельства: в то время как занятость представляет собой функцию от предполагаемых потребления и инвестиций, само потребление при прочих равных условиях является функцией от чистого дохода и тем самым от чистых инвестиций (поскольку чистый доход равен потреблению плюс чистые инвестиции). Чем крупнее финансовые отчисления, которые считают необходимым произвести для того, чтобы затем вывести чистый доход, тем менее благоприятным с точки зрения увеличения потребления, а потому и занятости окажется воздействие данного уровня инвестиций.

Если все финансовые отчисления (или добавочные издержки) фактически изо дня в день расходуются на поддержание уже существующих элементов капитального оборудования, то это обстоятельство вряд ли выпадет из поля зрения исследователей. Но когда финансовые отчисления превышают фактически осуществленные текущие расходы, не всегда должным образом учитывают влияние этого соотношения на занятость. Между тем сумма такого превышения не используется непосредственно для текущих инвестиций, а тем самым ее как бы не существует и для оплаты потребления. Поэтому указанная сумма должна уравновешиваться новыми инвестициями, тогда как спрос на новые инвестиции совершенно не зависит от текущего обновления старого оборудования - обновления, осуществляющегося за счет накопленных финансовых отчислений. В результате этого фактически осуществляемые новые инвестиции, которые обеспечивают текущий доход, соответственно уменьшаются, и требуется еще более интенсивный спрос на новые инвестиции для того, чтобы сделать возможным данный уровень занятости. Примерно те же соображения применимы и к амортизационным отчислениям, включаемым в состав издержек использования, в той мере, в какой фактически не компенсируется износ старого оборудования.

Рассмотрим, к примеру, жилой дом, который остается заселенным до тех пор, пока он не будет снесен или заброшен. Если известная сумма, списываемая с его стоимости и накапливаемая за счет ежегодной арендной платы, уплачиваемой квартирообъемщиками, не расходуется домовладельцем на ремонтные работы и вместе с тем не рассматривается им как чистый доход, предназначенный для потребления, то такие отчисления - независимо от того, входят ли они в состав  $U$  или  $Y$ , - оказываются фактором, ухудшающим условия занятости в течение всего срока службы дома, до тех пор, пока эти средства внезапно не расходуются в один прием, когда дом нужно отстроить заново.

В условиях стационарного функционирования экономики об этом можно было бы и не упоминать, поскольку ежегодные отчисления на амортизацию старых домов в точности "уравновешивались" бы постройкой новых домов взамен тех, которые в этом году завершили срок своей службы. Но подобные факторы могут играть важную роль при нестационарном функционировании экономической системы, особенно на протяжении периода, непосредственно следующего за "приливом" инвестирования в капитальное имущество с длительным сроком функционирования. В этих обстоятельствах весьма крупная доля новых инвестиций может быть поглощена возросшими финансовыми отчислениями - списаниями, отражающими уменьшение ценности уже существующего капитального оборудования; и хотя функционирующее в это время оборудование со временем постепенно изнашивается, далек еще тот момент, когда расходы на их ремонт и восстановление смогут как-то приблизиться к полной сумме производимых финансовых отчислений. В результате доходы не могут подняться выше некоторого довольно низкого уровня, который соответствует сравнительно небольшим масштабам совокупных чистых инвестиций. Таким образом, накопление фондов погашения и т. п. обычно порождает тенденцию к сокращению покупательной способности потребителя задолго до ТОго, как потребность в расходах по обновлению (для которого указанные фонды и предназначаются) вступит в действие. Иными словами, эти фонды уменьшают текущий эффективный спрос и увеличивают его только в том году, когда такое возобновление фактически имеет место. Если влияние этого фактора еще отягощается "финансовым благородствием", побуждающим

предпринимателей списывать первоначальную стоимость капитального оборудования быстрее, чем это имущество действительно изнашивается, то накапливающиеся последствия этого процесса могут оказаться очень серьезными.

Например, в Соединенных Штатах в 1929 г. в результате быстрого расширения основного капитала в течение предшествующих пяти лет имело место накопление фондов погашения и амортизационных отчислений для заводов, которые вовсе не нуждались в обновлении оборудования; указанный процесс накопления принял столь грандиозные масштабы, что потребовался огромный объем новых инвестиций для того, чтобы просто поглотить эти финансовые фонды. Достигнуть же еще большей величины новых инвестиций, необходимой для того, чтобы поглотить новые сбережения, которые богатое общество в состоянии полной занятости склонно было откладывать, оказалось почти невозможно. Одного этого фактора было, по-видимому, вполне достаточно для того, чтобы вызвать кризис. Более того, поскольку в течение кризиса те крупные компании, которые могли еще себе это позволить, продолжали придерживаться стратегии "финансового благородства", это оказалось серьезным препятствием для более раннего восстановления.

Можно привести также следующий пример: обратимся к современному (1935 г.) положению Великобритании. Крупные масштабы жилищного строительства и других новых инвестиций, осуществленных на протяжении послевоенного периода, привели к образованию гораздо больших фондов погашения, чем требуется сейчас для финансирования расходов на ремонт и возобновление. Эта тенденция еще более обострилась там, где инвестиции производились местными властями и правительственные организациями, поскольку, по соображениям повышения "надежности" финансовых, во многих случаях принято требовать образования фондов погашения, достаточных для того, чтобы списать первоначальную ценность еще за некоторое время до того, как возобновление действительно станет необходимым. В результате, если бы даже частные лица решили целиком израсходовать всю сумму принадлежащих им чистых доходов, то и тогда было бы трудной задачей восстановить полную занятость при наличии огромных фондов погашения, накопленных государственными или полугосударственными организациями на основании их уставов и совершенно не связанных с соответствующими новыми инвестициями. Отчисления в фонды погашения местных органов власти достигли теперь, как я полагаю (51), ежегодной цифры, превышающей половину того, что они расходуют на все свое новое строительство (52). Вряд ли министерство здравоохранения, когда оно настаивает на жестких отчислениях в фонды погашения со стороны местных властей, сознает, насколько оно усугубляет этим проблему безработицы.

Рассмотрим теперь ссуды строительных обществ, выдаваемые для финансирования индивидуального строительства жилых домов; в этом случае желание освободиться от долга раньше, чем дом в действительности потребует восстановления, может побудить домовладельца сберегать больше, чем он это сделал бы при иных условиях. Впрочем, действие этого фактора следует классифицировать скорее как непосредственное сокращение склонности к потреблению, чем как неблагоприятное влияние на размеры чистого дохода. Погашение ипотек по ссудам строительных компаний, которое в 1925 г. -составляло в абсолютном выражении 24 млн. ф. ст., возросло до 68 млн. ф. ст. в 1933 г. (для уравнения отметим, что сумма новых ссуд в этом году была равна 103 млн. ф. ст.), а на сегодняшний день эти погашения, вероятно, еще выше.

Статистика продукции дает представление об инвестициях, а не о чистых инвестициях; это со всей очевидностью следует из работы Колина Кларка "Национальный доход в 1924-1931 гг." (53) Кларк показывает, как велика доля амортизации и т. п., которая обычно содержится в общей сумме инвестиций. Например, он рассчитал, что в Великобритании на протяжении 1928-1931 гг. (54) существовали следующие соотношения между общими инвестициями и чистыми инвестициями (надо иметь в виду, что валовые инвестиции, по его определению, вероятно, несколько больше, чем инвестиции по моей терминологии, так как первые могут частично включать издержки использования, а насколько его "чистые инвестиции" соответствуют моему определению этого термина, остается невыясненным).

С. Кузнец пришел примерно к такому же заключению, рассчитав статистические показатели валового накопления капитала в Соединенных Штатах с 1919 по 1933 г. (то, что он именует валовым накоплением капитала, в этой книге называется инвестициями). Реальная величина, которая выделяется в статистике продукции, всегда должна представлять собой валовые инвестиции, а не чистые инвестиции. С. Кузнец столкнулся также с существенными трудностями перехода от валовых инвестиций к чистым. "Трудность

В млн.ф.ст.

1928г.

1929г.

1930г.

1931г.

Валовые инвестиции - продукция

791

731

620

482

"Сумма физического износа старого капитала"

433

435

437

439

Чистые инвестиции

358

296

183

43

перехода от валового накопления капитала к чистому накоплению капитала,- пишет он,- другими словами, трудность учета потребления существующих благ длительного пользования, состоит не только в недостатке статистических данных. Само понятие ежегодного потребления благ, когда потребление фактически осуществляется в течение ряда лет, страдает неопределенностью". Поэтому он условно принимает "предположение, согласно которому данные балансов коммерческих фирм о списаниях, характеризующих размеры обесценения и износа имущества, правильно отражают объем потребления уже существующих готовых благ длительного пользования, применяемых этими фирмами" (55) . С другой стороны, он вовсе не принимает во внимание потребление домов и других благ длительного пользования, принадлежащих отдельным лицам. Весьма интересные результаты его подсчетов для Соединенных Штатов можно суммировать следующим образом:

В млн. Долл.

1925

1926

1927

1928

1929

1930

1931

1932

1933

Валовое накопление капитала (после корректировки на изменение чистой ценности товарно-материала запасов)

3076

30571

31157

33934

34491

27583

18721

7780

14879

Текущие расходы предпринимателей на содержание, ремонт и амортизацию оборудования

7685

8268

8223

8481

9010

8502

7623

6543

8204

Чистое накопление капитала (по определению С.Кузнецца)

23021

25283

22934

25453

25481

19036

11098

1237

6675 Бросаются в глаза некоторые соотношения между приводимыми в таблице денежными суммами. Так, в течение пятилетия 1925-1929 гг. уровень чистого накопления капитала характеризовался чрезвычайной устойчивостью, так что к концу этого периода он был лишь на 10% больше, чем в начале. Текущие затраты предпринимателей на содержание, ремонт и амортизацию имущества оставались высокими даже в самой низкой точке кризиса. Но метод Кузнецца наверняка должен вести к чрезмерно низкой оценке ежегодного прироста амортизационных отчислений и т. п., так как он полагает, что эти списания не достигают и 1,5% в год (от суммы нового чистого накопления капитала). И самый главный результат - резкое падение чистого накопления капитала после кризиса 1929 г. В 1932 г. оно упало ни много ни мало на 95% по сравнению со средней величиной за пятилетие 1925-1929 гг.

\* \* \*

Приведенные выше соображения можно считать некоторым отступлением от основной темы. Но очень важно подчеркнуть, насколько велик тот вычет, который приходится делать из дохода общества, уже владеющего крупным запасом капитала, для того, чтобы определить величину чистого дохода, которым в обычных условиях общество располагает для потребления. Ведь если мы упустим это из виду, мы рискуем недооценить сильное неблагоприятное воздействие, которому склонность к потреблению может подвергаться даже в тех случаях, когда население готово потреблять очень крупную долю чистого дохода. Давно известно, что потребление представляет собой единственную цель всякой экономической деятельности\*. Возможности увеличения числа занятых рабочих и служащих неизбежно ограничены масштабами совокупного спроса. Совокупный спрос может быть порожден лишь текущим потреблением (либо же нынешними приготовлениями, обеспечивающими будущее потребление). Предстоящее потребление, которое мы можем заранее обеспечить на выгодных для себя условиях, нельзя бесконечно отодвигать в будущее. Общество в целом не может создать условия для будущего потребления с помощью одних лишь финансовых операций, оно может сделать это только путем расширения физического объема текущего производства. При нашей общественной и коммерческой организации финансовое обеспечение будущего отделено от его реального обеспечения, так что усилия по организации первого из этих видов обеспечения не влекут за собой с необходимостью и другого; поэтому "финансовое благоразумие" обычно будет порождать тенденцию к сокращению совокупного спроса, а тем самым будет, как свидетельствуют многие примеры, оказывать неблагоприятное воздействие на материальное положение населения. Мало того, чем в большей мере мы сумели обеспечить предстоящее потребление, тем труднее найти что-либо в будущем, о чем следовало бы позаботиться в настоящее время, и тем больше оказывается наша зависимость от текущего потребления как источника спроса. Однако чем крупнее наши доходы, тем больше, к несчастью, разница между нашими доходами и нашим потреблением. Таким образом, до тех пор пока не появятся какие-то новые виды хозяйственных операций, не существует, как мы увидим, другого решения задачи, кроме безработицы, которая повлечет за собой такое снижение доходов, что наше потребление будет отставать от нашего дохода не больше чем на эквивалент пред назначенной для будущего потребления продукции-продукции, которую выгодно создавать сейчас.

Можно подойти к этому вопросу и следующим образом. Потребление удовлетворяется частью предметами, произведенными в настоящее время, и частью предметами, которые были произведены раньше (иначе говоря, потребление частично удовлетворяется посредством дезинвестиций). В той мере, в какое потребление удовлетворяется последним способом, размеры текущего спроса сокращаются, поскольку соответствующая часть текущих расходов не возвращается в кругооборот и не предстает в форме компонента чистого дохода. Напротив, всякий раз, когда предмет производится в течение данного периода с целью удовлетворения будущего потребления, имеет место расширение текущего спроса. Всякие инвестиции предназначены для того, чтобы раньше или позже иметь своим результатом дезинвестиции соответствующих запасов. Таким образом, размеры новых инвестиций всегда должны быть настолько

больше, чем дезинвестиции, чтобы заполнялся разрыв между чистым доходом и потреблением, причем эта проблема становится все более острой по мере увеличения капитала. Новые инвестиции могут производиться в размерах, превосходящих текущие дезинвестиции, лишь в тех случаях, когда можно рассчитывать, что расходы на потребление в будущем возрастут. Всякий раз, как только мы обеспечиваем сегодняшнее равновесие путем увеличения инвестиций, мы усугубляем трудности, связанные с обеспечением завтрашнего равновесия. Уменьшение склонности к потреблению в настоящем может только тогда быть приспособлено к общественной выгоде, если в будущем ожидается увеличение склонности к потреблению. Вспомним "Басню о пчелах"<sup>\*</sup> - будущие удовольствия совершенно неизбежно порождают *raison d'être* сегодняшних забот.

Любопытно отметить, что общественное мнение осознает неизбежность осложнений в будущем, повидимому, лишь в тех случаях, когда дело касается общественных инвестиций, например строительства дорог, жилых домов и т. п. Обычное возражение против планов увеличения занятости с помощью инвестиций, осуществляемых центральным правительством и муниципальными органами, состоит в том, что тем самым создается источник возникновения трудностей в будущем. В таких случаях обычно задают вопрос: "Что вы будете делать, когда построите все дома и дороги, городские общественные здания, электросети, водопровод и т. д.- все то, что может потребоваться тому же самому количеству людей в будущем?" Трудней, однако, осознать, что та же проблема возникает и при осуществлении частных инвестиций, и особенно в ситуации промышленного подъема; ведь в последнем случае намного легче заметить довольно быстрое насыщение спроса на новые фабрики и заводы (когда строительство отдельного нового предприятия поглощает сравнительно небольшую сумму денег), чем насыщение спроса на жилые дома.

В рассмотренных примерах (так же как и во многих академических дискуссиях, посвященных теории капитала), ясному пониманию вопроса препятствует недооценка следующего факта: капитал не является некой замкнутой в себе субстанцией, которая существует как бы независимо от потребления. Напротив, всякое ослабление склонности к потреблению, которое, как можно полагать, превращается в постоянную привычку, должно приводить не только к сокращению спроса на потребительские товары, но и к уменьшению спроса на капитал.

## ГЛАВА 9

### Склонность к потреблению: II - субъективные факторы

#### I

Нам остается рассмотреть другую группу факторов, влияющих на величину потребления при данном уровне дохода; мы имеем в виду те субъективные и социальные мотивы, которые определяют размеры расходов при данном совокупном доходе (выраженном в единицах заработной платы) и при данных воздействующих на склонность к потреблению объективных факторах, которые мы уже рассмотрели выше. Поскольку, однако, анализ субъективных факторов не связан с рассмотрением каких-либо существенно новых вопросов, достаточно лишь перечислить наиболее важные моменты, не останавливаясь на этом более подробно.

Существует, вообще говоря, восемь основных стимулов или целей, которые носят субъективный характер; все они побуждают людей воздерживаться от расходования получаемого ими дохода. Речь идет о стремлениях:

1. Образовать резерв на случай непредвиденных обстоятельств.

2. Обеспечить сбережения, поскольку уже теперь можно предусмотреть, что предстоящее отношение между доходами отдельного человека или семьи и его (их) нуждами будет отличаться от отношения, которое сложилось в настоящее время; в качестве примера можно сослаться на накопление сбережений в связи с необходимостью позаботиться о старости, предоставить членам семьи возможность получить образование или содержать иждивенцев.

3. Обеспечить себе доход в форме процента, а также воспользоваться увеличением ценности имущества, поскольку большему реальному потреблению в будущем отдают предпочтение по сравнению с меньшим немедленным потреблением.

4. Иметь возможность постепенно увеличивать свои будущие расходы, так как это соответствует широко распространенному подсознательному желанию видеть в будущем постепенное повышение, а не понижение своего жизненного уровня (даже в том случае, когда сама способность пользоваться жизненными благами может убывать).

5. Наслаждаться чувством независимости и возможностью самостоятельных решений (даже не имея ясного представления или определенных намерений относительно тех или иных конкретных будущих действий).

6. Обеспечить себе *masse de manœuvre*\*, позволяющий осуществлять спекулятивные или коммерческие операции.

7. Оставить наследникам состояние.

8. Просто удовлетворить чувство скучности как таковое, иначе говоря, реализовать ни на чем не основанное, но стойкое предубеждение против самого акта расходования денег.

Эти восемь стимулов могут быть названы Осторожностью, Предусмотрительностью, Расчетливостью, Стремлением к лучшему, Независимостью, Предприимчивостью, Гордостью и Скупостью. Можно составить аналогичный список соответствующих стимулов к потреблению, а именно: Желание - пользоваться жизнью, Недальновидность, Щедрость, Нерасчетливость, Тщеславие, Мотовство.

Помимо сбережений, накапливаемых отдельными лицами, значительная часть доходов, составляющая, вероятно, от 1/3 до 2/3 всего накопления в современных промышленно развитых странах, таких, как Великобритания или Соединенные Штаты, сберегается центральными правительствами и местными органами власти, коммерческими корпорациями и прочими учреждениями и организациями по мотивам, во многом сходным, но все же не тождественным с теми, которыми руководствуются отдельные лица. Здесь действуют четыре главных мотива:

1. Предприимчивость, иначе говоря, желание обеспечить ресурсы для осуществления дальнейших капиталовложений, не прибегая при этом к долгам или к помощи рынка капиталов.

2. Стремление к лучшему - желание обеспечить себя ликвидными ресурсами на случай непредвиденных обстоятельств, трудностей и депрессий.

3. Стремление к ликвидности - желание обеспечить постепенное возрастание доходов, что, кстати сказать, страхует высших должностных лиц от критики, так как возрастание доходов в результате накопления редко отличают от увеличения прибыли в результате лучшего ведения дел.

4. "Финансовое благородство" и стремление к "респектабельности" фирмы. Эти мотивы приводят к накоплению резерва финансовых отчислений в размерах, превышающих издержки использования и добавочные издержки; в результате этого имеющиеся долги погашаются и ценность капитального имущества списывается не с запозданием, а "раньше срока", до того как фирма столкнется с физическим или моральным износом указанного имущества. Интенсивность, с которой реализуется этот мотив, зависит главным образом от размеров используемого капитального оборудования, от характера оборудования и темпов технического прогресса.

Этим стимулам, которые сдерживают расходование части доходов на потребление, в некоторых случаях противостоят иные мотивы - мотивы, которые влекут за собой превышение потребления над доходом. Некоторые из названных выше индивидуальных стимулов к сбережению по самой своей природе предполагают отрицательное

сбережение в следующий период. Это относится, например, к сбережениям, накапливаемым в целях содержания семьи или для обеспечения старости. Помощь безработным, которая осуществляется за счет средств, получаемых от размещения займов, лучше всего считать отрицательными сбережениями.

Сила всех этих мотивов будет резко меняться в зависимости от характера существующих инструментов и экономической структуры рассматриваемого нами общества, в зависимости от привычек, создаваемых расовыми особенностями, уровнем образования, условиями, религией, существующими представлениями о морали, в зависимости от преобладающих в настоящее время надежд и прошлого опыта, от масштабов наличных производственных мощностей и их технического уровня, от господствующих форм распределения богатства и установившегося уровня жизни. В настоящей книге мы не будем, однако, рассматривать (кроме отдельных отступлений) результаты далеких социальных изменений или постепенное влияние векового прогресса. Мы будем полагать заранее заданным, так сказать, основной "фон" субъективных стимулов к сбережению и соответственно к потреблению. Поскольку распределение богатства определяется более или менее постоянной социальной структурой общества, оно тоже должно рассматриваться как фактор, подверженный лишь медленному изменению в течение длительного периода, - фактор, который при рассмотрении данной проблемы мы можем считать заранее заданным.

## II

Поскольку, таким образом, основной "фон" субъективных и социальных стимулов меняется сравнительно медленно, а влияние изменений нормы процента и других объективных факторов на протяжении коротких промежутков времени имеет обычно лишь второстепенное значение, из всего сказанного мы можем заключить, что кратковременные изменения в потреблении зависят главным образом от того, с какой быстротой осуществляется переход к новому уровню текущего дохода (измеряемого в единицах заработной платы), а не от изменений в склонности к потреблению при данном уровне дохода.

Мы должны, однако, предостеречь здесь от возможной ошибки. Из сказанного выше действительно следует, что влияние умеренных изменений нормы процента на склонность к потреблению обычно невелико. Но это не означает, что изменения нормы процента оказывают лишь небольшое влияние на фактические размеры сбережения и потребления. Совсем наоборот. Влияние изменений нормы процента на фактически сберегаемые суммы чрезвычайно важно; но все дело в том, что такое воздействие обычно осуществляется в направлении, противоположном тому, какое обычно имеют в виду. Ведь если даже соблазн более крупных будущих доходов, которые обеспечивают переход к более высокой норме процента, привел бы к уменьшению склонности к потреблению, то и в этом случае можно было бы с уверенностью утверждать, что рост процента приводит к сокращению действительно сберегаемой суммы денег. Дело в том, что общая сумма сбережений определяется размерами совокупных инвестиций; рост нормы процента (если только он не компенсируется соответствующим смещением кривой спроса на инвестиции) повлечет за собой падение инвестиций; поэтому повышение нормы процента должно привести к уменьшению доходов до уровня, при котором сбережения сократятся в той же мере, что и инвестиции. Поскольку доходы снижаются на большую абсолютную величину, чем инвестиции, то действительно оказывается верным положение, согласно которому с ростом нормы процента размеры потребления уменьшаются. Но это не означает, что тем самым создаются более широкие возможности для сбережений. Напротив, в этом случае сокращаются как сбережения, так и расходы на потребление.

Таким образом, если бы даже рост нормы процента побуждал общество сберегать сравнительно большую часть данного дохода, мы можем быть совершенно уверены в том, что рост нормы процента (предполагая, что не происходит благоприятных смещений кривой спроса на инвестиции) повлечет за собой сокращение фактических размеров совокупных сбережений. С помощью аналогичных рассуждений мы можем даже определить, насколько именно при прочих равных условиях рост нормы процента понизит доход. Доходы должны будут упасть как раз настолько, чтобы при заданной склонности к потреблению сбережения снизились на ту же самую сумму, на которую при существующей предельной эффективности капитала уменьшатся инвестиции в результате повышения нормы процента (тот же эффект может быть достигнут в результате соответствующего перераспределения доходов). В следующей главе мы займемся более подробным исследованием этой стороны дела.

Рост нормы процента мог бы побудить нас сберегать больше, если бы наши доходы оставались неизменными. Но раз более высокая норма процента оказывает неблагоприятное воздействие на инвестиции, то наши доходы не останутся и не могут остаться неизменными. Они неизбежно будут падать до тех пор, пока сокращающиеся возможности сбережения не уравновесят в достаточной степени стимулы к сбережению, создаваемые более высокой нормой процента. Чем больше мы добродетельны, чем больше намеренно руководствуемся чувством бережливости, чем упрямее придерживаемся ортодоксальных правил в сфере национальных финансов, а также в наших личных финансовых операциях, тем больше должны падать наши доходы, когда рост процента увеличивает разрыв между нормой процента и предельной эффективностью капитала. Упрямство может повести только к наказанию, а не к вознаграждению. Таков неизбежный результат.

Таким образом, в конечном счете фактические размеры совокупных сбережений и потребительских расходов не зависят от Осторожности, Предусмотрительности, Расчетливости, Стремления к лучшему, Независимости, Предприимчивости, Гордости или Скупости. Ни добродетель, ни порок не играют здесь никакой роли. Все зависит от того, насколько благоприятна для инвестиций норма процента (сравниваемая с предельной эффективностью капитала) (56). Но в таком утверждении все же содержится, пожалуй, некоторое преувеличение. Если бы норма процента регулировалась таким образом, чтобы постоянно поддерживать полную занятость, тогда добродетель могла бы быть восстановлена в правах; темпы накопления капитала тогда действительно зависели бы от того, насколько ослаблена склонность к потреблению. Таким образом, дань, которую представители классической экономической теории отдают добродетели, опять-таки вытекает из их молчаливого допущения, будто норма процента всегда именно так и регулируется.

## ГЛАВА 10

### Предельная склонность к потреблению и мультипликатор

Мы установили в гл. 8, что занятость может возрастать только *ragi passu* с увеличением инвестиций. Мы можем теперь продвинуться дальше в изучении этого соотношения. При данных обстоятельствах может быть установлено определенное соотношение между доходом и инвестициями - будем называть его мультипликатором, - а также допущено некоторое упрощение между совокупной занятостью и занятостью, непосредственно связанной с инвестициями (которую мы будем называть первичной занятостью). Дальнейший анализ этой проблемы представляет собой неотъемлемую часть нашей теории занятости, так

как им устанавливается (предполагая, что склонность к потреблению задана) точное соотношение между совокупной занятостью и доходом, с одной стороны, и масштабами инвестиций - с другой. Понятие мультиликатора впервые было введено в экономическую теорию Р. Ф. Каном в его статье "Отношение внутренних инвестиций к безработице" (57). Основное положение, из которого он исходил в этой статье, заключается в следующем: если принять, что склонность к потреблению, а также некоторые другие условия в различных гипотетических обстоятельствах заданы, и если представить себе, что монетарные органы или какие-либо другие государственные органы примут меры, направленные на стимулирование или замедление инвестиций, то изменения в величине занятости окажутся функцией от изменений в сумме чистых инвестиций. Кан видел свою цель в том, чтобы установить общие принципы, с помощью которых можно исчислить количественное отношение между приростом чистых инвестиций и вызываемым им приростом совокупной занятости. Однако прежде, чем перейти к рассмотрению мультиликатора, целесообразно ввести понятие предельной склонности к потреблению.

## I

Рассматриваемые в этой книге колебания размеров реального дохода представляют собой результат приложения различного объема занятости (т. е. различного количества единиц труда) к данному капиталистическому имуществу, так что реальный доход увеличивается и уменьшается вместе с числом используемых единиц труда. Если, как мы вообще полагаем, с ростом числа единиц труда, затрачиваемых при неизменных размерах капитального оборудования, имеет место убывание доходности, то доход (измеряемый в единицах заработной платы) будет увеличиваться быстрей, чем объем занятости, а последний в свою очередь будет возрастать более чем пропорционально величине реального дохода (измеряемого, если это возможно, в натуральном выражении).

Реальный доход (измеряемый в натуральном выражении) и доход (измеряемый в единицах заработной платы) будут, однако, увеличиваться и уменьшаться параллельно; это относится к коротким промежуткам времени, в течение которых размеры капитального имущества остаются практически неизменными. Поскольку же реальный доход (в натуральном выражении) может не поддаваться точному измерению, во многих случаях удобней рассматривать доход, выраженный в единицах заработной платы ( $Y_w$ ), как показатель, достаточно точно улавливающий изменения в реальном доходе. В некоторых случаях нам нельзя упускать из виду тот факт, что  $Y_w$ , как правило, возрастает и убывает в большей пропорции, чем реальный доход; но в других случаях то обстоятельство, что они всегда испытывают изменения в одном и том же направлении, позволяет нам беспрепятственно переходить от одной величины к другой.

Поэтому и обычный психологический закон, согласно которому при увеличении или уменьшении реального дохода общества размеры совокупного потребления будут меняться в том же направлении, но не с такой быстрой, можно сформулировать, правда не с абсолютной точностью, но с такими оговорками, которые являются очевидными и легко могут быть представлены с достаточной полнотой в формальном виде, прибегнув к следующим положениям: величины ( $C_w$  и имеют одинаковый знак, но ( $Y_w > C_w$ , где  $C_w$  представляет собой потребление, выраженное в единицах заработной платы. Это лишь повторение положения, уже установленного выше. Поэтому мы можем Определить и предельную склонность к потреблению как  $dC_w/dY_w$ . Эта величина играет весьма существенную роль; она показывает, как очередное увеличение продукции будет разделено между потреблением и инвестициями. Ведь ( $Y_w = C_w + I_w$ , где ( $C_w$  и ( $I_w$  представляют собой соответственно приращения потребления и инвестиций. Таким образом, мы

можем записать следующее соотношение: ( $Y_w = k(I_w$ , где величина равна предельной склонности к потреблению).

Назовем к мультиликатором инвестиций. Из сказанного выше следует характеристика мультиликатора инвестиций: когда происходит прирост общей суммы инвестиций, то доход увеличивается на сумму, которая в  $k$  раз превосходит прирост инвестиций.

## II

Рассматривавшийся Р. Каном мультиликатор несколько отличается от приведенного выше. Будем обозначать мультиликатор Кана символом  $k'$ ; этот показатель можно назвать мультиликатором занятости, поскольку с его помощью измеряется отношение между увеличением совокупной занятости и приращением первичной занятости в отраслях, непосредственно связанных с инвестициями. Иными словами, если приращение инвестиций ( $I_w$  ведет к увеличению первичной занятости ( $N_2$  в отраслях, непосредственно связанных с инвестициями, то прирост всей занятости составит ( $N = k'(N_2$ ). Вообще говоря, нет оснований полагать, что  $k=k'$ . Мы не можем считать, что в различных отраслях экономики соответствующие отрезки функции совокупного предложения всегда имеют такую форму, при которой отношение между увеличением занятости в одной группе отраслей к приращению спроса, который оно вызывает, будет тем же самым, что и для другой группы отраслей (58).

Действительно, легко можно представить случай (например, если предельная склонность к потреблению существенно отличается от средней склонности к потреблению), когда все доводы

будут склоняться к тому, что величины и не равны между собой, поскольку темпы, которыми меняется спрос на потребительские блага, будут сильно отличаться от темпов изменения спроса на капитальные блага. Если бы мы захотели принять во внимание возможные различия в форме соответствующих отрезков кривых, характеризующих функции совокупного спроса для двух названных групп отраслей, то могли бы без особого труда изложить вышеприведенную аргументацию в более общей форме. Но для выяснения интересующего нас вопроса удобнее рассмотреть упрощенный случай, когда  $k=k'$ . Допустим, что при сложившейся потребительской психологии общества оно потребляет, скажем, 9/10 приращения дохода (59). Тогда из всего сказанного следует, что мультипликатор будет равен 10 и совокупная занятость, вызванная, например, увеличением общественных работ, окажется в 10 раз больше первичной занятости, обеспечиваемой непосредственно самими общественными работами (при этом предполагается, что не происходит сокращения инвестиций в других сферах). Увеличение занятости может ограничиваться первичной занятостью, непосредственно связанной с расширением общественных работ, только в том случае, если общество, несмотря на наблюдающийся рост занятости, а следовательно, и реального дохода, будет сохранять свое потребление на прежнем уровне. Если же, с другой стороны, общество будет стремиться потребить целиком любое приращение дохода, тогда равновесие не может быть достигнуто ни при каком уровне цен и цены будут расти безгранично. При обычных предпосылках относительно поведения участников экономического процесса увеличение занятости только тогда может сопровождаться уменьшением потребления, если в то же самое время происходит изменение в склонности к потреблению - например, во время войны, в результате пропаганды в пользу ограничения личного потребления. И только в этом случае увеличение занятости, которая непосредственно связана с инвестициями, будет сочетаться с неблагоприятными изменениями, которые испытывает занятость в отраслях, производящих потребительские блага.

Все сказанное лишь как бы подытоживает и придает более точное количественное выражение тому, что теперь должно быть понятно читателю из общих соображений. Приращение инвестиций (выраженное в единицах заработной платы) не может иметь места, если участники экономического процесса не готовы увеличить свои сбережения (также выраженные в единицах заработной платы). Исходя из повседневного опыта, можно предположить, что участники экономического процесса не сделают этого, если их совокупный доход (выраженный в единицах заработной платы) не возрастает. Стремление населения потребить часть своих возросших доходов будет стимулировать расширение производства до тех пор, пока новый уровень (и новое распределение) доходов не обеспечат возможностей для накопления из текущих доходов сбережений, величина которых соответствует увеличившимся размерам инвестиций. Величина мультипликатора показывает, насколько должна возрасти занятость для того, чтобы вызвать такое увеличение реального дохода, которое может побудить участников хозяйственного процесса отложить необходимую сумму добавочных сбережений; значения мультипликатора представляют собой функцию от психологических склонностей населения (60). Если сравнить сбережения с пилулей, а потребление - с джемом, которым ее заедают, то добавка варенья должна находиться в определенной пропорции к размерам дополнительной пилули. Если только психологические склонности участников экономического процесса действительно оказываются примерно такими, какими мы их здесь предполагали, то можно считать, что существует закон, согласно которому расширение занятости, непосредственно связанное с инвестициями, неизбежно должно оказать стимулирующее влияние и на те отрасли, которые производят потребительские блага, и, таким образом, повести к увеличению совокупной занятости, причем такое увеличение превосходит прирост первичной занятости, непосредственно связанной с дополнительными инвестициями.

Из сказанного следует, что если предельная склонность к потреблению приближается к единице, то небольшие колебания в размерах инвестиций повлекут за собой интенсивные колебания занятости; в то же самое время сравнительно небольшой прирост инвестиций поведет к достижению полной занятости. Если, с другой стороны, предельная склонность к потреблению немногим отличается от нуля, то небольшие колебания в размерах инвестиций будут вызывать малые изменения в размерах занятости, и тогда для того, чтобы достигнуть полной занятости, может потребоваться большой прирост инвестиций. В первом случае вынужденная безработица оказалась бы легко излечиваемой болезнью (хотя такая болезнь, конечно, могла бы осложниться, если дать ей развиться). Во втором случае занятость была бы не столь изменчивой, но она проявляла бы склонность стабилизироваться на низком уровне и упорно не поддавалась бы лечению; в такой ситуации могли бы помочь только самые сильнодействующие средства. В действительной жизни предельная склонность к потреблению, по-видимому, расположена где-то в промежутке между этими двумя описанными крайними ситуациями, хотя и много ближе к единице, чем к нулю. В результате нам приходится в известном смысле иметь дело с отрицательными сторонами обеих обрисованных гипотетических ситуаций,

поскольку, с одной стороны, колебания занятости весьма значительны и в то же самое время увеличение инвестиций, необходимое для достижения полной занятости, оказывается слишком большим для того, чтобы его можно было обеспечить без особого труда. К несчастью, колебания были достаточно велики, чтобы замаскировать истинную природу болезни, а между тем указанные колебания настолько серьезны, что их невозможно устраниТЬ, не поняв их природу.

Как только полная занятость достигнута, всякая попытка еще больше увеличить инвестиции независимо от величины предельной склонности к потреблению повлечет за собой тенденции к безграничному росту цен, иначе говоря, в такой ситуации мы достигли бы состояния подлинной инфляции (61). Но вплоть до этого момента рост цен будет сочетаться с увеличением совокупного реального дохода.

### III

До сих пор мы рассматривали увеличение чистой ценности инвестиций. Если мы хотим, не делая особых оговорок, применить все вышесказанное при анализе влияния, которое может оказаться, скажем, расширение общественных работ, то мы должны допустить, что их эффект не ослабляется в связи с сокращением инвестиций в других сферах, а также, конечно, что не происходит изменений в склонности общества к потреблению. Р. Кан в указанной выше статье рассматривал главным образом вопрос о том, какие противодействующие факторы могут играть существенную роль и должны быть приняты во внимание; в статье содержится попытка дать им количественную оценку. Ведь в реальной жизни на конечный результат влияют не только тот или иной прирост инвестиций данного вида, но и различные другие факторы. Если, например, правительство занимает добавочно 100 тыс. человек с помощью общественных работ и если мультипликатор (как он был определен выше) равен 4, то нельзя все же с уверенностью утверждать, что совокупная занятость увеличивается на 400 тыс. человек. Дело в том, что политика правительства может оказать противоположное влияние на занятость в других сферах.

Если исходить из соображений, приведенных Р. Каном, то можно предположить, что в современном обществе на конечных результатах будет сказываться влияние ряда существенных факторов, которые не следует упускать из виду. Перечислим эти факторы (хотя первые два из них и не будут вполне понятными до ознакомления с кн. IV).

1. Специфические методы финансирования государственных мероприятий и увеличение суммы активно используемых денежных остатков, сопровождающие расширение занятости и связанный с этим рост цен, могут вызвать повышение нормы процента и тем самым оказать неблагоприятное влияние на процессы инвестирования в других сферах, если только органы, регулирующие денежное обращение, не предусмотрят соответствующих противодействующих мероприятий. Между тем увеличение ценности капитальных благ в то же самое время уменьшит предельную эффективность их использования частными инвесторами; поэтому на самом деле потребуется уменьшение нормы процента, чтобы компенсировать неблагоприятное влияние этого процесса.

2. В условиях путаницы, которая часто господствует в умах, правительенная программа, оказывая влияние на степень "уверенности" участников экономического процесса, может повлечь за собой увеличившееся предпочтение ликвидности или снизившуюся предельную эффективность капитала, что опять-таки может замедлить другие инвестиции, если не будут приняты специальные противодействующие меры.

3. В открытой экономической системе с внешнеторговыми связями воздействие мультипликатора возросших инвестиций в некоторой части будет сказываться на занятости не в своей стране, а в иностранных государствах, так что увеличение потребления в какой-то степени ослабит благоприятный внешнеторговый баланс собственной страны. Поэтому если иметь в виду только влияние на внутреннюю занятость, отвлекаясь от занятости во всем мире, то следует соответственно уменьшить численное значение мультипликатора. С другой стороны, наша собственная страна может как бы наверстать известную долю такой "утечки" вследствие того, что мультиликационные процессы, протекающие в другом государстве, оказывают благоприятное воздействие на экономическую активность в нашей стране.

Далее, если речь идет о существенных изменениях, то нужно учесть также прогрессирующее изменение предельной склонности к потреблению, так как отрезок кривой, рассматриваемый при исчислении предельных величин, постепенно смешается, а значит, меняется и величина мультипликатора. Предельная склонность к потреблению может менять значение с переходом к новому уровню занятости, и весьма вероятно, что чаще всего мы будем наблюдать тенденцию к уменьшению предельной склонности к потреблению по мере роста занятости. Иными словами, по мере того как реальный доход возрастает, общество желает потреблять постоянно уменьшающуюся его часть.

Наряду с упомянутым выше общим правилом имеются также и другие факторы, которые могут оказать влияние на изменение предельной склонности к потреблению, а вместе с тем и на мультипликатор. И эти "прочие" факторы, по всей видимости, обычно усиливают, а не ослабляют действие общего правила. Прежде

всего в результате эффекта убывающей доходности в течение коротких периодов увеличение занятости будет порождать тенденцию к увеличению той части совокупного дохода, которая попадает в руки предпринимателей. Между тем предельная склонность к потреблению у предпринимателей, вероятно, меньше, чем средняя склонность к потреблению, исчисленная для общества в целом.

Во-вторых, безработица обычно сочетается с отрицательными сбережениями, которые возникают в результате финансовых операций, проводимых частными лицами или государственными учреждениями; дело в том, что безработные могут жить либо на сбережения (принадлежащие им самим или их друзьям), либо на средства общественной помощи, которая частично финансируется за счет выпуска займов. Обратный приток на работу должен постепенно уменьшать масштабы таких процессов отрицательного сбережения и поэтому быстрее сокращать предельную склонность к потреблению, чем это происходило бы, если бы реальный доход общества увеличивался в той же пропорции при иных обстоятельствах.

Во всяком случае, мультипликатор, вероятно, будет большим для сравнительно малого увеличения чистой суммы инвестиций, чем для значительного приращения. Поэтому там, где имеются в виду существенные изменения, следует исходить из средней величины мультипликатора, основанной на среднем значении предельной склонности к потреблению в пределах того диапазона, о котором идет речь.

Р. Кан рассмотрел вероятные количественные результаты действия некоторых из перечисленных факторов в ряде гипотетических случаев. Но невозможно, конечно, дать достаточно общее решение подобных вопросов. Можно, например, лишь сказать, что типичное современное общество, вероятно, склонно было бы потреблять немногим менее 80% всякого увеличения его реального дохода, если бы оно представляло собой замкнутую экономическую систему, в которой потребление безработных обеспечивалось бы за счет соответствующего уменьшения потребления других слоев населения; так что после корректировки, учитывающей влияние всех противодействующих факторов, мультипликатор оказался бы немногим меньше 5. Но в стране, где на внешнюю торговлю приходится, скажем, 20% потребления и где безработные получают за счет займов или аналогичных финансовых операций, скажем, до 50% того, что они нормально потребляют, когда имеют работу, мультипликатор занятости, обеспечиваемой новыми инвестициями того или иного вида, может уменьшиться до 2 или 3. Поэтому одни и те же колебания инвестиций будут сопровождаться гораздо менее резкими колебаниями занятости в стране, где внешняя торговля играет сравнительно большую роль, а помочь безработным финансируется в большой мере за счет займов (как, например, в Великобритании в 1931 г.), чем в стране, в которой эти факторы не играют столь существенной роли (как, например, в Соединенных Штатах в 1932 г.) (62).

В целом, однако, принцип мультипликатора позволяет дать общий ответ на вопрос о том, каким образом колебания инвестиций, составляющих относительно небольшую долю национального дохода, способны вызвать такие колебания совокупной занятости и дохода, которые характеризуются гораздо большей амплитудой.

#### IV

До сих пор мы предполагали, что изменения в размерах совокупных инвестиций могут быть предусмотрены заранее, так, чтобы отрасли промышленности, изготавливающие потребительские блага, могли развиваться pari passu с отраслями, производящими капитальные блага, и цены потребительских благ не испытывали более резких потрясений, чем это вытекает из самого факта увеличения производимой продукции в условиях убывающей доходности.

Однако для большей общности мы должны рассмотреть также случай, когда первоначальный импульс исходит из расширения производства в отраслях, производящих капитальные блага, причем от такого расширения, которое не было полностью предусмотрено. Ясно, что подобный толчок сможет целиком реализовать свое влияние на занятость только по истечении известного периода времени. Однако при обсуждении данного вопроса я заметил, что этот естественный факт часто приводит к смешению логической теории мультипликатора, правильной применительно к любому моменту времени и не требующей специального учета запаздываний во времени, с последствиями расширения производства в отраслях, производящих капитальные блага, эффект которого оказывается лишь постепенно, с временным лагом и только по прошествии определенного промежутка времени.

Связь между этими двумя явлениями станет ясней, если учесть, во-первых, что непредвиденное или не вполне предвиденное расширение производства в отраслях, производящих капитальные блага, не приводит немедленно к такому же увеличению общей суммы инвестиций, а вызывает их постепенный рост и, во-вторых, что оно может вызвать временное отклонение предельной склонности к потреблению от ее обычного значения, за которым, однако, последует постепенное возвращение к "норме".

Таким образом, на протяжении определенного периода расширение производства в отраслях, производящих капитальные блага, через известные промежутки времени вызывает ряд последовательных приращений в общей сумме инвестиций; вместе с тем в последовательные промежутки времени меняются

также значения предельной склонности к потреблению, причем эти значения отличаются как от того, чем они были бы, если бы расширение производства было заранее предусмотрено, так и от той величины, которую они будут составлять, когда в обществе установится новый устойчивый уровень совокупных инвестиций. Но в течение каждого отдельного промежутка времени теория мультипликатора сохраняет силу в том смысле, что приращение совокупного спроса равно увеличению общей суммы инвестиций, помноженному на мультипликатор, численное значение которого определяется предельной склонностью к потреблению.

Для того чтобы четче разграничить две группы указанных факторов, рассмотрим крайний случай, когда расширение занятости в отраслях, выпускающих капитальные блага, оказалось настолько неожиданным, что в первый момент вообще не произошло никакого увеличения производства потребительских благ. В таком случае расширится занятость в отраслях, выпускающих капитальные блага, и те, кто вновь получил работу в указанных отраслях, будут стремиться получить взамен некоторой части своих дополнительных доходов потребительские блага; в результате этого цены потребительских благ будут повышаться до тех пор, пока не будет достигнуто временное равновесие между спросом и предложением. Установлению равновесия будут способствовать повышение цен, побуждающее отложить потребление, перераспределение дохода в пользу "сберегающих" классов (подобное перераспределение доходов оказывается результатом увеличения прибылей в связи с повышением цен) и, наконец, рассасывание запасов под влиянием роста цен. Поскольку равновесие восстанавливается в результате отсрочки в потреблении, имеет место временное сокращение предельной склонности к потреблению, то есть уменьшается численное значение самого мультипликатора. Поскольку же в ходе установления равновесия рассасываются запасы, это означает, что на протяжении рассматриваемого промежутка времени общая сумма инвестиций увеличивается медленней, чем расширяются инвестиции в отрасли, производящие капитальные блага. Или, иначе говоря, подлежащая умножению величина не увеличивается на всю сумму приращения инвестиций в отраслях, выпускающих капитальные блага. Однако с течением времени отрасли, производящие потребительские блага, приспособливаются к новому уровню спроса, и тогда (поскольку происходит удовлетворение отложенных потребностей) предельная склонность к потреблению на протяжении некоторого времени оказывается выше обычной, как бы компенсируя ее недостаточность в предшествующий период; в конечном счете предельная склонность к потреблению возвращается к нормальному уровню. В то же время восстановление запасов до их прежней величины приводит к тому, что приращение общей суммы инвестиций временно обгоняет увеличение инвестиций в отраслях, производящих капитальные блага (накопление дополнительного оборотного капитала, связанное с расширением объема производства, также временно действует в том же направлении).

Тот факт, что непредвиденные изменения полностью оказывают свое влияние на размеры занятости лишь по истечении известного промежутка времени, играет существенную роль при решении ряда проблем. В частности, его необходимо принять во внимание при исследовании экономического цикла (подход к анализу этого вопроса излагается в моей работе "Трактат о деньгах"). Но этот факт нисколько не подрывает значения теории мультипликатора, как она была изложена в этой книге; несмотря на существование временных лагов, мультипликатор все же может служить мерилом совокупного увеличения занятости, которое, как можно ожидать, повлечет за собой расширение производства в отраслях, выпускающих капитальные блага. Больше того, за исключением тех случаев, когда отрасли, производящие потребительские блага, уже работают почти на полную мощность - так что увеличение продукции требует расширения предприятий, а не только более интенсивного использования имеющегося оборудования,- нет оснований полагать, что потребуется сколько-нибудь значительный промежуток времени, прежде чем занятость в отраслях, выпускающих потребительские блага, не начнет повышаться pari passu с занятостью в отраслях, производящих капитальные блага, и численное значение мультипликатора не установится вблизи от его нормального уровня.

## V

Выше уже отмечалось, что чем больше предельная склонность к потреблению, тем больше величина мультипликатора и, значит, тем больше сдвиги в занятости, вызываемые данным изменением в размерах инвестиций. Кажется, что это может привести нас к следующему парадоксальному заключению: бедное общество, в котором сберегается очень малая доля дохода, подвержено более резким колебаниям, чем богатое общество, где сберегается большая доля дохода и поэтому меньше величина мультипликатора.

Однако подобное заключение упускает из виду различие между влиянием, которое оказывают предельная склонность к потреблению и средняя склонность к потреблению. Хотя при высокой предельной склонности к потреблению данное процентное изменение инвестиций дает сравнительно больший мультиликационный эффект, все же в абсолютном выражении указанный эффект будет невелик, если и средняя склонность к потреблению также высока. Это можно проиллюстрировать следующим числовым примером.

Предположим, что склонность общества к потреблению такова, что до тех пор, пока его реальный доход не превышает продукции, получаемой в результате соединения 5 млн. человек с имеющимися в наличии производственными мощностями, оно потребляет весь свой доход. Допустим также, что из продукции дополнительно занятых 100 тыс. человек оно потребляет 99%, из продукции следующих 100 тыс.- 98%, еще дополнительных 100 тыс.- 97% и т.д. и что при увеличении численности рабочих и служащих до 10 млн. человек достигается полная занятость. Отсюда следует, что, когда занято 5 млн. + п 100 тыс. человек, значение предельного мультипликатора равно и инвестируется процентов национального дохода.

Поэтому, когда занято 5200 тыс. человек, мультипликатор очень велик (он равен 50), но инвестиции представляют собой лишь ничтожную долю - 0,06% текущего дохода. Если даже инвестиции сократятся очень резко, скажем на 2/3, то занятость снизится лишь до 5100 тыс. человек, т. е. примерно на 2%. С другой стороны, когда занято 9 млн. человек, предельный мультипликатор сравнительно мал, а именно 2,5, но инвестиции теперь составляют существенную часть - 9 % текущего дохода, и поэтому если инвестиции сокращаются на 2/3, то занятость снизится до 6900 тыс., т. е. на 23%. В пределе, когда инвестиции падают до нуля, в первом случае занятость снизится только на 4%, тогда как в последнем случае она сократится на 44% (63).

В приведенном выше примере более бедное из двух сравниваемых обществ оказывается более бедным вследствие более низкого уровня занятости. Но то же самое рассуждение применимо и к случаям, когда бедность обусловлена более низкой квалификацией используемых рабочих и служащих, худшей техникой или меньшими размерами капитального имущества. Таким образом, хотя в бедном обществе размеры мультипликатора сравнительно велики, влияние колебаний в размерах инвестиций на занятость окажется много сильней в богатом обществе, так как можно предположить, что именно в последнем текущие инвестиции составляют гораздо большую долю текущей продукции (64).

Из сказанного также со всей очевидностью следует, что при наших предположениях один и тот же прирост численности людей, привлекаемых к осуществлению общественных работ, сможет оказать значительно большее влияние на совокупную занятость, если оно проводится еще в тот период, когда уровень безработицы особенно высок, чем если оно предпринималось бы поздней, когда экономика приближается к уровню полной занятости. Обратимся к приведенному примеру: если в то время, когда занятость упала

до 5200 тыс. человек, на общественных работах будет занято дополнительно еще 100 тыс. человек, совокупная занятость возрастет до 6400 тыс. Но если занятость уже составляет 9 млн. человек, прием на общественные работы добавочных 100 тыс. человек вызовет увеличение совокупной занятости только до 9200 тыс. Таким образом, если только сохраняет силу предположение, согласно которому по мере увеличения безработицы все меньшая доля дохода сберегается, во время жесткой безработицы могут многократно "окупаться" даже те общественные работы, финансируемые за счет сокращения расходов на выплату пособий безработным, полезность которых представляется сомнительной. Но то же самое предположение о расширении общественных работ может стать гораздо менее убедительным по мере того, как экономика приближается к уровню полной занятости. Далее. Если правильно наше предположение, согласно которому предельная склонность к потреблению неуклонно падает с приближением к полной занятости, то отсюда следует, что заданное дальнейшее увеличение занятости все труднее обеспечить путем дополнительного увеличения инвестиций.

Было бы нетрудно вычертить график, характеризующий движение предельной склонности к потреблению на каждой стадии промышленного цикла, исходя из статистических данных о совокупном доходе и совокупных инвестициях на последовательные моменты времени, если бы только мы располагали такими данными. Однако в настоящее время наша статистика недостаточно точна (или недостаточно приспособлена к решению данной задачи), поэтому она не позволяет нам пойти дальше весьма приблизительных оценок. Лучше всего, насколько я знаю, для этой цели подходят данные С. Кузнецца, относящиеся к Соединенным Штатам (мы уже ссылались на них выше, см. с. 85-86), хотя и указанные показатели весьма ненадежны. Если сопоставить эти цифры с имеющимися оценками национального дохода, то при всей условности указанных данных они обнаруживают более низкую и вместе с тем более стабильную величину мультипликатора инвестиций по сравнению с той, которую я мог бы ожидать. Если выделить изолированно отдельные годы, то результаты оказываются крайне нерегулярными. Но если сгруппировать их попарно, то мультипликатор, по-видимому, составляет меньше 3 и, по всей вероятности, довольно устойчив в области значений, близких к 2,5. Это соответствует предельной склонности к потреблению, не превышающей 60-70%- цифра, которая кажется вполне согласующейся с условиями бума, но неожиданно и, как мне представляется, неправдоподобно низкой для кризиса. Возможно, однако, что крайний финансовый консерватизм американских акционерных компаний, который проявляется даже в обстановке кризиса, может объяснить это явление. Другими словами, если ремонт и замена оборудования

фактически не производятся в соответствующих размерах, так что инвестиции резко сокращаются, а финансовые отчисления для этих целей продолжают накапливаться, то указанные процессы предотвращают рост предельной склонности к потреблению, который имел бы место при иных обстоятельствах. Я подозреваю, что этот фактор мог сыграть серьезную роль в углублении недавнего кризиса в Соединенных Штатах. С другой стороны, возможно, что статистика несколько преувеличивает падение инвестиций, которые, по имеющимся данным, были в 1932 г. на 75% меньше, чем в 1929 г., в то время как "чистое накопление капитала" снизилось более чем на 95%. Даже сравнительно небольшое изменение в этих оценках привело бы к существенному изменению в величине мультипликатора.

## VI

Когда существует вынужденная безработица, то предельная тягость труда неизбежно оказывается меньше, чем полезность предельного продукта. В действительности разрыв между ними может достигать значительных размеров. Ведь для человека, который долго оставался безработным, некоторые трудовые затраты не только не будут в тягость, но, напротив, могут доставлять ему удовлетворение. Если согласиться с этим, тогда приведенные выше соображения показывают, каким образом "непроизводительные расходы", финансируемые с помощью займов (65), могут тем не менее в итоге обогатить общество. Сооружение пирамид, землетрясения, даже войны могут послужить стимулом к увеличению богатства, если воспитание наших государственных деятелей на принципах классической политической экономии не позволяет выбрать какой-либо лучший путь.

Любопытно, что здравый смысл, пытаясь вырваться из пут нелепых теоретических заключений, склонялся к тому, чтобы предпочесть полностью непроизводительные доходы, финансируемые с помощью займов, частично непроизводительным расходам: ведь о последних, поскольку они не совсем непроизводительные, обычно судят с точки зрения строгих "коммерческих" принципов. Например, решение о помощи безработным, финансируемой за счет займов, как правило,

принимают легче, чем решение о таких расходах на совершение техники, которые не окупаются исходя из существующей нормы процента. В то же время рытье ям в земле, известное под названием добычи золота, которое не только не прибавляет ничего к действительному богатству мира, но предполагает к тому же дополнительную тягость труда, рассматривается как лучшее из всех решений.

Если бы казначейство наполняло старые бутылки банкнотами, закапывало их на соответствующей глубине в бездействующих угольных шахтах, заполняло эти шахты доверху городским мусором, а затем, наконец, предоставляло бы частной инициативе на основе хорошо испытанных принципов *laissez-faire* выкапывать эти банкноты из земли (причем, чтобы получить право на такую добычу, требовалось бы, конечно, надлежащим порядком арендовать "банкнотоносную" площадь), то безработица могла бы полностью исчезнуть, а косвенным образом это привело бы, вероятно, к значительному увеличению как реального дохода общества, так и его капитального богатства по сравнению с существующими размерами. Разумеется, более целесообразно было бы строить жилые дома и т. п., но если этому препятствуют политические и практические трудности, то и предлагаемый вариант лучше.

Аналогия между подобным вариантом и реальными процессами добычи золота, в сущности говоря, полная. Как показал опыт, в то время когда на доступной глубине можно добывать достаточное количество золота, реальное богатство мира быстро растет, а когда золота на доступных глубинах мало, наступает застой или упадок. Таким образом, золотые рудники чрезвычайно ценные и важны для цивилизации. Так же как расходы на ведение войны оказываются единственной формой огромных затрат, финансируемых с помощью займов, которую государственные деятели считают оправданной, так и добыча золота представляет собой единственный предлог для такого рытья ям в земле, которое банкиры готовы считать здоровым финансовым предприятием. И тот и другой виды деятельности сыграли свою роль в прогрессе за неимением лучшего. Здесь стоит упомянуть также следующее обстоятельство: наблюдающаяся во время кризисов тенденция к росту цены золота (по сравнению с ценами на труд и материалы) помогает конечному восстановлению хозяйственной активности.

И дело не ограничивается вероятным влиянием увеличенного притока золота на норму процента; когда мы сталкиваемся с ситуацией, исключающей увеличение занятости такими средствами, которые позволяют в то же самое время обеспечить рост запаса полезного богатства, сама добыча золота может по двум причинам рассматриваться как чрезвычайно удобная форма инвестиций. Во-первых, добыча золота представляется особенно привлекательной с точки зрения спекулятивных операций, поэтому и решения насчет такой добычи сравнительно меньше зависят от установленвшейся на рынке нормы процента. Во-вторых, результат этой деятельности, а именно рост запаса золота, не оказывает влияния на уменьшение его предельной полезности, как это происходит с другими благами. Поскольку ценность дома зависит от его полезности, каждый следующий построенный дом уменьшает ожидаемую величину доходов, которые могло бы принести строительство новых домов, и поэтому делает менее привлекательными дальнейшие

инвестиции такого рода (если только норма процента не снижается pari pass и с указанным процессом). А плоды, приносимые добычей золота, лишены этого недостатка, и приостановку дальнейшей добычи могло бы вызвать лишь увеличение единицы заработной платы (выраженной в золоте); однако такая ситуация едва ли может иметь место до тех пор, пока уровень занятости существенно не повысится.

Древний Египет был вдвойне счастлив и, несомненно, был обязан своим сказочным богатством тому, что он располагал двумя такими видами деятельности, как сооружение пирамид и добыча благородных металлов, плоды этой деятельности не могли непосредственно удовлетворять нужды человека и не использовались для потребления, а следовательно, и по мере увеличения изобилия они не утрачивали своей ценности. В средние века строили соборы и служили панихиды. Мы теперь столь тщательно взвешиваем каждое решение, прежде чем увеличить "финансовое бремя", которое возлагается на потомство при сооружении домов, предназначенных для наших детей и внуков, что у нас нет таких легких способов избавить себя от страданий, причиняемых безработицей. И нам приходится принимать такие страдания как неизбежный результат применения к деятельности государства тех заповедей, которые наилучшим образом приспособлены для того, чтобы "приносить обогащение" отдельному человеку.

## КНИГА ЧЕТВЕРТАЯ ПОБУЖДЕНИЕ К ИНВЕСТИРОВАНИЮ

### ГЛАВА II Предельная эффективность капитала

Когда человек инвестирует деньги или покупает капитальное имущество, он приобретает право на ряд будущих доходов от продажи соответствующей продукции за вычетом текущих расходов, связанных с ее выпуском,- доходов, которые он ожидает получить в течение срока службы имущества. Этот ряд годовых доходов Q<sub>1</sub>, Q<sub>2</sub> , ... , Q<sub>n</sub> удобно назвать ожидаемым доходом от инвестиции.

Ожидаемому доходу от инвестиции противостоит цена предложения капитального имущества, понимаемая при этом не как та рыночная цена, по которой имущество данного вида может быть в настоящий момент куплено на рынке, а как цена, как раз достаточная для того, чтобы побудить производителя к выпуску новой добавочной единицы этого имущества, т. е. то, что обычно называется его восстановительной стоимостью. Отношение, которое связывает ожидаемый доход от капитального имущества с его ценой предложения, или восстановительной стоимостью, т. е. отношение между ожидаемым доходом, приносимым дополнительной единицей данного вида капитального имущества, и ценой производства этой единицы, дает нам предельную эффективность капитала этого вида. Более точно я определяю предельную эффективность капитала как величину, равную той учетной ставке, которая уравняла бы нынешнюю стоимость ряда годовых доходов, ожидаемых от использования капитального имущества в течение срока его службы, с ценой его предложения. Мы получаем таким образом предельную эффективность отдельных видов капитального имущества. Наибольшая из этих предельных эффективностей может тогда рассматриваться как предельная эффективность капитала в целом.

Читатель должен заметить, что предельная эффективность капитала определяется здесь с точки зрения ожидаемого дохода и текущей цены предложения капитального имущества. Она зависит от нормы дохода, которую рассчитывают получить, вкладывая деньги во вновь произведенное имущество, а не от ретроспективной оценки того, что принесло инвестирование в отношении к его первоначальной стоимости по данным на конец срока службы имущества.

Если в течение некоторого периода времени происходит увеличение инвестиций в какой-либо данный вид капитала, его предельная эффективность уменьшается по мере того, как растут инвестиции,- отчасти потому, что ожидаемый доход будет падать с ростом предложения данного вида капитала, отчасти же потому, что, как правило, усиление нагрузки на мощности по производству соответствующих капитальных благ вызовет возрастание их цены предложения. Второй из этих факторов обычно более важен при установлении равновесия для коротких промежутков времени, но с рассмотрением более продолжительных периодов возрастает значение первого фактора. Таким образом, для каждого вида капитала мы можем построить график, показывающий, насколько в течение данного периода должны возрасти инвестиции в этот вид имущества, чтобы его предельная эффективность упала до любой заданной величины. Мы можем затем объединить эти графики для всех различных видов капитала, получив таким образом график, связывающий величину совокупных инвестиций с соответствующей предельной эффективностью капитала в целом. Назовем его графиком инвестиционного спроса, или, иначе, графиком предельной эффективности капитала.

Понятно, что действительная величина текущих инвестиций будет стремиться расти до тех пор, пока не останется больше никаких видов капитального имущества, предельная эффективность которых превышала бы текущую норму процента. Другими словами, величина инвестиций стремится к той точке на графике

инвестиционного спроса, где предельная эффективность совокупного капитала равна рыночной норме процента (66). То же самое может быть выражено следующим образом. Если  $Qr$  есть ожидаемый доход от имущества в момент времени  $t$  и  $dr$  представляет нынешнюю ценность одного фунта стерлингов, предстоящего к получению через  $t$  лет при текущей норме процента, то ( $Qrdr$  есть цена спроса на инвестиции. Их величина достигнет такого уровня, при котором ( $Qrdr$  сравняется с ценой предложения инвестиций, как она была определена выше. Если же, с другой стороны, ( $Qrdr$  не достигает цены предложения, тогда текущие инвестиции в имущество, о котором идет речь, не будут осуществлены.

Отсюда следует, что побуждение к инвестированию зависит от части от графика инвестиционного спроса и от части от нормы процента. Только в конце книги четвертой можно будет дать полную картину факторов, определяющих норму процента во всей их реальной сложности. Однако я прошу читателя уже здесь заметить себе, что ни знание ожидаемого дохода от имущества, ни знание предельной эффективности этого имущества еще не дают нам возможности судить как о норме процента, так и о текущей стоимости имущества. Необходимо вывести норму процента из какого-либо другого источника, и лишь тогда мы сможем оценить стоимость имущества путем "капитализации" его ожидаемого дохода.

## II

Как связано данное выше определение предельной эффективности капитала с широко распространенными терминами? Предельная производительность, или доход, эффективность, или полезность, капитала - таковы термины, которыми мы все часто пользуемся. Однако, изучая экономическую литературу, не так-то легко найти в ней ясное изложение того, что же обычно имеют в виду экономисты под этими терминами.

Имеются по меньшей мере три неясных пункта, которые требуют уточнения. Начнем с того, что не понятно, идет ли речь о приращении в единицу времени продукта в натуральном выражении благодаря использованию добавочной натуральной единицы капитала или же о приращении ценности продукта в связи с возрастанием ценности дополнительной единицы используемого капитала. В первом случае возникают трудности с определением натуральной единицы капитала, что, как я полагаю, и невозможно, и не нужно. Конечно, можно сказать, что десять рабочих снимут больше пшеницы с известного участка земли, если они смогут использовать некоторые добавочные машины; но я не знаю иного способа свести это к понятному арифметическому соотношению иначе, как в стоимостных величинах. Тем не менее в многочисленных дискуссиях по этому вопросу, похоже, затрагивалась главным образом в том или ином смысле физическая производительность капитала, хотя авторы и не выражались достаточно ясно.

Во-вторых, возникает вопрос, является ли предельная эффективность некоторой абсолютной величиной или же она выступает как соотношение. Контексты, в которых она фигурирует, и обыкновение трактовать ее как величину той же размерности, что и норма процента, как будто склоняют к тому, чтобы считать ее соотношением. Однако обычно не разъясняется, соотношение каких именно двух величин имеется в виду.

Наконец, существует различие, пренебрежение которым порождает больше всего путаницы и недоразумений,- различие между приращением ценности, получаемым благодаря использованию добавочного капитала в сложившейся ситуации, и рядом приращений, получаемых в течение всего срока службы добавочного капитального имущества, т. е. различие между  $Q_1$  и  $Q_1, Q_2, Q_n...$  Это поднимает целую проблему о роли предположений экономической теории. В большинстве дискуссий о предельной эффективности капитала не уделялось никакого внимания всем членам указанного ряда, помимо  $Q_1$ .

Это, однако, нельзя оправдать, разве что оставаясь в рамках статической теории, где все  $Q$  равны. Принятая теория распределения, в которой предполагается, что капитал в каждый текущий период времени получает свой предельный продукт, правомерна лишь для неподвижного состояния. Совокупный текущий доход от капитала не имеет прямого отношения к его предельной эффективности. В то же время текущий доход от предельной единицы капитала (т. е. доход от капитала, участвующий в определении цены предложения продукции) равен предельным издержкам использования, что также не имеет непосредственной связи с предельной эффективностью капитала.

Поражает, как я уже сказал, удивительное отсутствие ясности в этом вопросе. В то же время я полагаю, что данное мною определение весьма близко подходит к тому, что имел в виду Маршалл. Маршалл сам применял выражение "предельная чистая эффективность" фактора производства, или, иначе, "предельная полезность капитала". Ниже дается сводка высказываний, наиболее близко относящихся к данному вопросу, которые я смог найти в его "Принципах" (67). Для того чтобы передать существо мысли Маршалла, я соединил вместе некоторые фразы, которые в его тексте разделены:

"На какой-либо фабрике добавочные машины стоимостью 100 фунтов стерлингов могут быть применены таким образом, чтобы без дополнительных расходов обеспечить добавочные 3 фунта стерлингов ежегодной чистой выручки фабрики за вычетом амортизации этих машин. Если инвесторы вкладывают капитал всюду,

где они рассчитывают получить высокую прибыль, и если, после того как это сделано и равновесие установлено, указанный доход все еще покрывает, притом в точности, расходы по применению этих машин, то мы можем заключить отсюда, что годовая норма процента составляет 3%. Однако примеры такого рода обнаруживают лишь часть тех внутренних сил, которые определяют стоимость. Их невозможно развернуть ни в теорию процента, ни в теорию заработной платы, не впадая в порочный круг... Предположим, что норма процента равна 3% годовых по вполне надежным ценным бумагам и что производство шляп поглощает капитал в 1 млн. фунтов стерлингов. Это означает, что производители шляп могут использовать капитал стоимостью 1 млн. фунтов с такой выгодой, что предпочитают платить за его использование 3% в год, нежели вовсе обойтись без него. Могут существовать машины, от которых промышленники не отказались бы и при 20% годовых. Если же эта норма равна 10%, то было бы использовано больше машин; при 6% - еще больше; при норме 4% - еще больше и, наконец, при норме 3% машин применялось бы еще больше. При том объеме, который таким образом достигнут, предельная полезность оборудования, т. е. полезность того оборудования, цена которого как раз покрывает издержки по его применению, измеряется 3%".

Из сказанного ясно, что Маршалл хорошо сознавал, что мы впадаем в порочный круг, когда пытаемся определить, следуя по этой цепи рассуждений, какова же в действительности норма процента (68). В приведенном отрывке он как будто соглашается с вышеизложенным взглядом, что норма процента определяет уровень, до которого поднимутся новые инвестиции при данном графике предельной Эффективности капитала. Если норма процента равна 3%, то это означает, что никто не станет платить 100 фунтов стерлингов за машину, не рассчитывая увеличить на 3 фунта свою годовую чистую выручку после оплаты издержек и амортизационных отчислений. Однако в гл. 14 мы увидим, что в других высказываниях Маршалл был менее осторожен, хотя он и отступал всякий раз, когда чувствовал, что его рассуждения делаются слишком шаткими.

Проф. Ирвинг Фишер дал в своей "Теории процента" (1930 г.) определение того, что он называет "норма дохода сверх издержек", совпадающее с моим определением предельной эффективности капитала, хотя он и не применял этот термин. "Норма дохода сверх издержек,- пишет он,- есть такая учетная ставка, которая, будучи использована при расчете приведенной стоимости всех затрат и текущей стоимости всех доходов, делает эти величины равными" (69). Проф. Фишер объясняет, что размер инвестиций, осуществляемых в любой сфере, зависит от нормы дохода (за вычетом издержек), взятого в сравнении с нормой процента. Чтобы стимулировать новые инвестиции, "норма дохода (за вычетом издержек) должна превышать норму процента" (70). "Эта введенная нами новая величина играет главную роль в той части теории процента, где исследуются возможности инвестирования" (71). Таким образом, проф. Фишер применяет свое понятие нормы дохода (за вычетом издержек) в том же смысле и для таких же точно целей, как я понятие предельной эффективности капитала.

### III

Наибольшая путаница в вопросе о значении и смысле понятия предельной эффективности капитала возникла из-за непонимания того факта, что эта эффективность зависит от ожидаемого дохода от капитала, а не только от его текущей отдачи. Лучше всего проиллюстрировать это, указав на воздействие, которое оказывают на предельную эффективность капитала ожидаемые в будущем изменения издержек производства - будь то в результате изменений в цене труда (т. е. в единице заработной платы) или в результате нововведений и перестройки технологии. Продукция, выпускаемая на ныне изготовленном оборудовании, на протяжении всей его службы должна конкурировать с продукцией, выпускаемой с помощью нового оборудования, произведенного в последующие периоды времени, и, возможно, при более низкой цене труда или же с применением усовершенствованных технических средств, что дает возможность довольствоваться более низкой ценой выпускаемой продукции; причем это новое оборудование будет применяться во все больших масштабах, пока цена выпуска не упадет до соответствующего уровня. Кроме того, предпринимательская прибыль (в денежном выражении) от использования оборудования - старого или нового - понизится, если в целом будет выпускаться более дешевая продукция. В той мере, в какой подобные сдвиги предусматриваются заранее как более или менее вероятные, предельная эффективность капитала, введенного в действие в настоящий момент, соответственно убывает.

Это является фактором, посредством которого предположения об изменении ценности денег воздействуют на объем текущего выпуска. Предположение о понижении ценности денег стимулирует инвестиции (и, следовательно, повышает общую занятость), поскольку оно сдвигает вверх график предельной эффективности капитала, т. е. график инвестиционного спроса. Предположение о повышении ценности денег оказывает депрессивное влияние, ибо оно сдвигает вниз график предельной эффективности капитала.

Эта истина как раз и лежит в основе теории, разработанной проф. Ирвингом Фишером, по проблеме, которую он первоначально называл "Повышение ценности и процент", а именно, что существует различие

между номинальной (денежной) и реальной нормой процента, причем последняя равна первой лишь с поправкой на изменение ценности денег. В том виде, в каком эта теория изложена, нелегко уловить ее смысл, ибо неясно, допускается ли возможность предвидения изменений ценности денег или нет. Одно из двух: если они никак не предусматриваются заранее, они не окажут воздействия на текущие дела; если же предусматриваются, тогда цены наличных благ тотчас установятся на таком уровне, что выгоды держателей денег и владельцев товаров уравновесятся и держатели денег не смогут уже ни выиграть, ни проиграть от изменений в норме процента, компенсирующих изменения ценности ссуженных денег, ожидаемые в течение срока займа. Не отменяет эту дилемму и уловка проф. Пигу, который предположил, что одни люди предусматривают будущие изменения ценности денег, а другие нет.

Ошибочным является предположение, будто норма процента, а не предельная эффективность наличного фонда капитала является именно тем фактором, на который непосредственно реагируют будущие изменения ценности денег. Цены существующих активов всегда автоматически подстраиваются под изменения ожиданий относительно будущей ценности денег. Значение подобных изменений в ожиданиях заключается в том, что они воздействуют (через предельную эффективность капитала) на готовность производить новые активы. Стимулирующий эффект ожидаемого роста цен обусловлен не повышением в связи с этим нормы процента (было бы странным так стимулировать выпуск - ведь, если растет норма процента, в той же степени ослабляется стимулирующий эффект), а повышением в связи с этим предельной эффективности данного фонда капитала. Если бы норма процента повышалась *pari passu* с предельной эффективностью капитала, ожидание роста цен не оказалось бы никакого стимулирующего влияния. Ведь стимул к расширению выпуска определяется тем, насколько предельная эффективность капитала растет относительно нормы процента. Несомненно, теорию проф. Фишера было бы гораздо лучше изложить с применением понятия "реальная норма процента", считая ее такой нормой процента, которая, будучи установлена в ответ на изменение ожиданий относительно будущей ценности денег, исключила бы влияние этих изменений на текущий выпуск (72).

Следует заметить, что ожидание падения нормы процента окажет понижающий эффект на график предельной эффективности капитала, поскольку оно означает, что выпуск продукции на оборудовании, произведенном сегодня, должен будет на протяжении какой-то части его срока службы конкурировать с выпуском на оборудовании, эффективном и при более низкой чистой выручке. Указанное ожидание не окажет большого депрессивного влияния, поскольку представления о будущих ставках процента по займам разных сроков отчасти найдут отражение в совокупности ставок, действующих на сегодняшний день. Но некоторое депрессивное влияние все же возможно, так как продукции, выпущенной к концу службы ныне произведенного оборудования, возможно, придется конкурировать с продукцией, полученной на более новом оборудовании, соответствующем более низкой норме дохода вследствие снижения нормы процента в периоды, следующие после завершения срока службы ныне произведенного оборудования.

Важно понять зависимость предельной эффективности данного фонда капитала от изменений в ожиданиях, ибо именно эта зависимость главным образом и обуславливает подверженность предельной эффективности капитала довольно резким колебаниям, которые объясняют экономический цикл. Ниже, в гл. 22, мы покажем, что ряд сменяющих друг друга подъемов и падений может быть описан и проанализирован в связи с колебаниями предельной эффективности капитала относительно нормы процента.

#### IV

На объем инвестиций влияют два вида риска, которые обычно путают, но которые необходимо различать. Первый из них - это риск предпринимателя или заемщика, возникающий ввиду сомнений насчет того, удастся ли ему действительно получить тот ожидаемый доход, на который он рассчитывает. Если человек ставит на карту свои собственные деньги, тогда речь идет только об этом виде риска.

Но там, где существует система одолживания и ссужения денег, под которой я подразумеваю предоставление ссуд под реальное обеспечение или под честное имя заемщика, имеет место второй вид риска, который мы можем назвать риском заимодавца. Он может быть связан либо с сомнением в честности должника, т. е. с опасностью умышленного банкротства или других попыток уклониться от выполнения обязательств, либо же с возможностью того, что размер обеспечения окажется недостаточным, т. е. с опасностью невольного банкротства из-за неоправдавшихся расчетов заемщика. Можно было бы добавить сюда еще и третий вид риска - тот, который связан с возможным изменением ценности единицы денежного стандарта, вследствие чего денежная ссуда в известной степени менее надежная форма богатства, нежели реальное имущество. Впрочем, такая возможность должна целиком или почти целиком отразиться и, следовательно, компенсироваться в цене реального имущества длительного пользования.

Заметим теперь, что первый вид риска представляет собой в известном смысле необходимые общественные издержки, хотя они и поддаются уменьшению как посредством взаимного выравнивания риска, так и путем повышения точности предвидения. Но второй вид риска является чистым добавлением к

стоимости инвестиций, которого не было бы, если бы кредитор и заемщик выступали как одно лицо. Кроме того, здесь возникает частичное дублирование предпринимательского риска, оценка которого дважды прибавляется к чистой норме процента при определении величины минимального ожидаемого дохода, достаточного для решения инвестировать. Ведь если предприятие является рискованным, заемщик захочет, чтобы разница между ожидаемым доходом и нормой процента, по которой он сочтет целесообразным занять деньги, была более значительной. Одновременно тот же самый мотив побудит заимодавца настаивать на большем повышении назначаемой им ставки над чистой нормой процента, чтобы ему было выгодно ссужать деньги (за исключением тех случаев, когда заемщик обладает настолько прочным положением и богатством, что в состоянии предложить самое надежное обеспечение). Надежда на весьма благоприятный результат, которая как-то уравновешивает риск с точки зрения заемщика, не может служить утешением для заимодавца.

Этому удвоению известной доли риска, насколько я знаю, до сих пор не придавали особого значения, но оно может оказаться важным в определенных обстоятельствах. В период бума общераспространенная оценка степени риска со стороны как должника, так и кредитора имеет тенденцию становиться необычайно и неблагородно низкой.

## V

График предельной эффективности капитала имеет фундаментальное значение, потому что в основном через этот фактор (гораздо больше, чем через норму процента) предполагаемое будущее влияет на настоящее. Ошибочное определение предельной эффективности капитала как текущего дохода от капитального оборудования (это было бы справедливо лишь в статической ситуации, где нет меняющегося будущего, которое могло бы повлиять на настоящее) привело в теории к разрыву связи между настоящим и будущим. Даже норма процента есть, по существу, феномен краткосрочного характера (73); и если свести к такому же положению и предельную эффективность капитала, мы лишим себя какой бы то ни было возможности непосредственно включить влияние будущего в анализ существующего равновесия.

Тот факт, что за построениями современной экономической теории часто кроется предположение о статическом состоянии, вносит в нее значительный элемент нереальности. Но введение понятия издержек использования и предельной эффективности капитала, как они были определены выше, поможет, как я думаю, приблизить теорию к действительности, ограничившись минимумом необходимых поправок.

Именно из-за существования оборудования с длительным сроком службы в области экономики будущее связано с настоящим. Поэтому нашим общим принципам мышления соответствует тот вывод, что расчеты на будущее должны оказывать воздействие на настоящее через цены спроса на оборудование с длительным сроком службы.

## ГЛАВА 12

### Состояние долгосрочных предположений

#### I

В предшествующей главе мы установили, что масштаб инвестиций зависит от отношения между нормой процента и графиком предельной эффективности капитала, связывающим эту величину с размером текущих инвестиций, причем предельная эффективность капитала отражает отношение между ценой предложения капитального имущества и его ожидаемым доходом. В данной главе мы рассмотрим более детально некоторые из факторов, которые определяют ожидаемый доход от имущества.

Соображения, на которых основываются расчеты ожидаемого дохода, - это отчасти действительные факты, которые мы можем знать более или менее определенно, и отчасти будущие события, которые можно лишь предсказывать с большей или меньшей уверенностью. Среди первых можно упомянуть наличные запасы капитального имущества различных типов и в целом, а также величину существующего потребительского спроса на товары, для эффективного производства которых требуется применение капитала в относительно большем масштабе. Ко второй категории относятся изменения в типах и объемах запасов капитального имущества и во вкусах потребителей, размеры эффективного спроса в последовательные моменты времени, относящиеся к периоду эксплуатации соответствующих инвестиций, а также изменения заработной платы в денежном выражении, которые могут произойти в течение этого времени. Субъективную оценку факторов, относящихся к этой второй группе, мы можем обобщенно определить как состояние долгосрочного предположения в отличие от краткосрочного предположения, на основе которого производитель оценивает, что он получит за готовый продукт, если начнет его производство сегодня на имеющемся оборудовании (мы рассматривали этот вопрос в гл. 5).

Оценивая виды на будущее, было бы безрассудно придавать большой вес вещам, весьма неопределенным (74). Разумнее руководствоваться в значительной степени теми фактами, которым мы доверяем, даже если от них и не столь многое зависит по сравнению с другими фактами, о которых, однако, мы имеем лишь смутное и слабое представление. По этой причине факты сегодняшнего дня входят, так сказать, в

непропорционально большой степени в формирование наших долгосрочных предположений. Такова обычная практика - брать существующую ситуацию и проецировать ее на будущее, внося поправки лишь в той мере, в какой у нас имеются определенные основания ожидать перемен.

Состояние долгосрочного предположения, на котором основываются наши решения, зависит поэтому не только от того, что мы можем прогнозировать как наиболее вероятное. Оно зависит также от уверенности, с которой мы делаем этот прогноз, от того, в какой мере мы считаемся вероятностью, что наш лучший прогноз окажется совершенно ложным. Если мы ожидаем больших перемен, но весьма нечетко представляем себе, какую именно форму примут эти перемены, то наша уверенность будет слабой.

Люди практические всегда уделяют самое пристальное и заботливое внимание тому, что они называют состоянием уверенности. Однако экономисты не проанализировали как следует этот феномен, отдаваясь, как правило, общими словами. В частности, остался как-то в тени тот факт, что состояние уверенности имеет отношение к экономической проблематике именно потому, что оно оказывает значительное влияние на график предельной эффективности капитала. Не существует двух отдельных факторов, действующих на размер инвестиций, а именно: графика предельной эффективности капитала и состояния уверенности. Последнее имеет значение в силу того, что оно является одним из главных факторов, определяющих график предельной эффективности капитала, или, что то же самое, график инвестиционного спроса.

Немного, однако, можно сказать о состоянии уверенности априори. Наши выводы на этот счет должны опираться главным образом на фактические наблюдения за состоянием рынков и психологией бизнеса. По этой причине приведенное ниже отступление будет отличаться по уровню абстракции от основного материала книги.

Для удобства изложения при последующем рассмотрении состояния уверенности мы будем предполагать, что норма процента остается неизменной. Кроме того, на протяжении последующих параграфов мы будем изображать дело таким образом, будто размеры инвестиций меняются лишь в связи с изменением ожидаемого от них дохода независимо от изменений нормы процента (по которой этот ожидаемый доход капитализируется). Впрочем, воздействие изменений нормы процента нетрудно учесть дополнительно к воздействию изменений состояния уверенности.

### III

Весьма примечательным фактом является крайняя ненадежность тех сведений, на основе которых нам приходится оценивать предполагаемый доход. Наши познания о факторах, которые будут определять доход от инвестиции через несколько лет, обычно весьма слабы, а зачастую ничтожны. Говоря откровенно, приходится признать, что круг сведений, используемых нами для оценки дохода от железной дороги, медного рудника, текстильной фабрики, патентованного лекарства, атлантического лайнера или дома в лондонском Сити, который может быть получен спустя, скажем, десять лет (или даже пять лет), стоит мало, а иногда и вовсе ничего не стоит. Действительно, те, кто серьезно пытается давать подобные оценки, так часто оказываются в меньшинстве, что их действия отнюдь не оказывают определяющего влияния на рынок.

В прежние времена, когда предприятия принадлежали главным образом тем, кто сам вел дела, или их друзьям и компаньонам, инвестиции определялись наличием людей сангвинического темперамента и творческого склада; бизнес они воспринимали скорее как жизненное призвание и в действительности нисколько не полагались на скрупулезные подсчеты ожидаемого дохода. Дело носило отчасти характер лотереи, хотя окончательный результат во многом зависел от того, оказывались ли способности и характер предпринимателя выше или ниже среднего уровня. Некоторые терпели неудачу, иные преуспевали. Но даже задним числом никто не мог сказать, были ли средние доходы на единицу инвестированной суммы больше или меньше господствующей нормы процента или равны ей. Впрочем, если исключить случаи эксплуатации природных ресурсов и монополий, фактические средние доходы от инвестиций, вероятно, не оправдывали связанных с ними надежд даже в периоды подъема и процветания. Деловые люди ведут игру, в которой переплетаются ловкость и удача, а средние результаты которой неизвестны участникам. Если бы человеку по его природе не свойственно было искушение рискнуть испытать удовлетворение (помимо прибыли) от создания фабрики, железной дороги, рудника или фермы, то на долю одного лишь холодного расчета пришлось бы не так уж много инвестиций. Решения инвестировать капитал в частные предприятия старого

типа означали, однако, что нельзя было беспрепятственно взять обратно вложенные деньги - не только с точки зрения общества в целом, но также и для отдельного лица. С отделением управлеченческих функций от собственности на капитал, что стало обычным для сегодняшнего дня, с развитием организованного рынка инвестиций в дело вступает новый важный фактор, который иногда способствует инвестициям, но иногда чрезвычайно увеличивает неустойчивость системы. Там, где нет рынка ценных бумаг, нет смысла переоценивать инвестиции, как мы это обычно делаем. Но фондовая биржа переоценивает множество инвестиций ежедневно, и эти переоценки дают возможность отдельным лицам (хотя и не им всем в совокупности) пересмотреть степень своего участия в предприятии. Дело обстоит таким же образом, как

если бы фермер, взглянув на барометр после завтрака, решил изъять свой капитал из сельского хозяйства между 10 и 11 часами утра, после чего стал бы размышлять, не вернуться ли ему к этому занятию через пару дней. Ежедневные переоценки на фондовой бирже, хотя они и направлены прежде всего на то, чтобы содействовать переходу уже осуществленных вложений от одного лица к другому, неизбежно оказывают решающее влияние и на уровень текущих вложений. Ибо нет смысла создавать новое предприятие с большими издержками, чем сумма, за которую можно купить такое же существующее предприятие. В то же время есть стимул израсходовать на новый проект сумму, казалось бы, непомерно большую, если есть возможность разместить соответствующие акции на фондовой бирже и получить немедленную прибыль (75). Таким образом, некоторые категории инвестиций регулируются скорее средними предположениями тех, кто совершает сделки на фондовой бирже (и находящими отражение в курсах акций), нежели расчетами профессиональных предпринимателей, т. е. предположениями в подлинном смысле (76). Как же осуществляются на практике эти ежедневные, даже ежечасные переоценки уже вложенного капитала, значение которых так велико?

#### IV

На практике мы молчаливо соглашаемся, как правило, опираться на то, что в действительности является условностью. Суть этой условности - хотя она, конечно, не так уж проста - заключается в допущении, что существующее положение дел будет сохраняться неограниченно долго, если только у нас нет особых оснований ждать перемен. Это не означает, что мы в самом деле верим в неограниченно долгое сохранение существующего положения дел. Весь наш опыт говорит о том, что это совершенно невероятно. Действительные результаты инвестиций за целый ряд лет редко согласуются с первоначальными предположениями. Не подходит и способ рационально обосновать наше поведение ссылкой на то, что для человека, находящегося в полном неведении, ошибки в том или другом направлении равновероятны, так что ему остается сформировать некое среднестатистическое предположение, основывающееся на этих равных вероятностях. Ведь легко показать, что предположение об арифметическом равенстве вероятностей, основывающееся на ситуации полного неведения, ведет к абсурду. На практике мы исходим из того, что существующая рыночная оценка, как бы она ни сложилась, точно отражает имеющиеся у нас знания факторов, которые будут влиять на доход от инвестиций, и что эта оценка меняется лишь в соответствии с изменением наших знаний. Между тем, философски рассуждая, она не может быть таким единственным правильным отражением, поскольку полученные нами знания не обеспечивают достаточной основы для предположений, рассчитанных с математической точностью. Фактически на рыночную оценку влияют и все те соображения, которые не имеют никакого отношения к ожидаемому доходу.

Тем не менее вышеописанный условный метод расчета совместим с высокой степенью преемственности и постоянства в наших делах до тех пор, пока можно полагаться на то, что эта условность принимается всеми участниками.

В самом деле, если существуют организованные рынки инвестиций и если можно полагаться на сохранение разделяемого всеми условного метода рыночной оценки, инвестор вправе подбадривать себя той мыслью, что единственный риск, на который он идет, - это возможность появления новой информации относительно ближайшего будущего, о вероятности чего он может попытаться составить свое собственное мнение; и вряд ли такая вероятность будет особенно велика. Поскольку вышеназванное соглашение сохраняет силу, только такие перемены могут оказать влияние на объем его инвестиции, и инвестору не грозит опасность потерять сон только из-за того, что он не имеет ни малейшего представления, сколько будет стоить вложенный им сегодня капитал десять лет спустя. Таким образом, отдельный инвестор с достаточным основанием считает свое вложение "надежным" в отношении коротких периодов времени, а значит, и в отношении последовательности любого числа коротких периодов, если он может быть вполне уверен в том, что не рухнут условия игры; и считает, что поэтому у него есть возможность пересмотреть свое суждение и изменить размер вложенного им капитала, прежде чем успеет произойти что-нибудь серьезное. Инвестиции, будучи "закрепленными" с общественной точки зрения, становятся тем самым "ликвидными" для отдельных лиц.

Механизм такого рода, как я уверен, и явился основой, на которой сложились наши ведущие рынки капиталов. И нет ничего удивительного в том, что условность, на которую он опирается и которая с абсолютной точки зрения выглядит столь произвольной, имеет свои слабости. Именно ее непрочность и создает в немалой степени современную проблему обеспечения достаточных размеров инвестиций.

#### V

Можно вкратце упомянуть ряд факторов, благодаря которым эта непрочность особенно заметна.

1. В совокупных капиталовложениях общества постепенно растет доля акций, которые принадлежат лицам, не принимающим участия в управлении и не обладающим специальными знаниями о вещах, имеющих отношение к настоящему или будущему данной отрасли. В результате серьезно ослаблен элемент

действительного знания в оценке соответствующих предприятий или бумаг как теми, кто владеет ими, так и теми, кто намеревается их купить.

2. Ежедневные колебания прибылей от текущих вложений капитала, которые явно носят преходящий характер и незначительны по размерам, имеют тенденцию оказывать до абсурда чрезмерное влияние на рынок. Говорят, например, что акции американских компаний, производящих лед, летом, когда прибыли в соответствии с сезоном повышаются, продаются, как правило, по более высокой цене, чем зимой, когда лед никому не нужен. День, когда в Англии не работают банки, может поднять рыночную цену британских железных дорог на несколько миллионов фунтов стерлингов.

3. Условная оценка, которая складывается как результат массовой психологии большого числа несведущих индивидуумов, подвержена резким изменениям под влиянием внезапных колебаний в мнениях, обусловленных факторами, которые в действительности не имеют большого значения для ожидаемых доходов: да и нет достаточных оснований ждать устойчивости этой оценки. В частности, в неспокойные времена, когда в меньшей степени, чем обычно, можно рассчитывать на неопределенно долгое сохранение существующего положения дел, хотя и не было явных поводов ждать каких-то определенных перемен, рынок попадает под влияние смены оптимистического и пессимистического настроений, которые не имеют разумных причин и все же в известном смысле закономерны там, где отсутствует солидная база для здравых расчетов.

4. Есть еще одна характерная деталь, которая особенно заслуживает нашего внимания. Можно было бы полагать, что конкуренция между квалифицированными профессионалами, обладающими рассудительностью и знаниями выше уровня среднего частного инвестора, нейтрализует причуды неосведомленного индивидуума, предоставленного самому себе. На деле, однако, энергия и искусство профессиональных инвесторов и биржевых игроков часто направляются в иную сторону. Большинство этих лиц в действительности весьма озабочены не тем, чтобы составить наилучший долгосрочный прогноз ожидаемого дохода от инвестиций за все время их эксплуатации, а тем, чтобы предугадать немного раньше широкой публики изменения в системе взаимно разделяемых условностей как основы рыночной оценки. Их интересует не реальная стоимость какого-то объекта вложения капитала для человека, который покупает его с тем, чтобы "приберечь" его для себя, а то, как рынок будет оценивать его под влиянием массовой психологии через три месяца или через год. При этом такое поведение отнюдь не является результатом какой-либо дурной наклонности. Оно неизбежно связано с рынком инвестиций, организованным, как было описано выше. Ведь не имеет смысла вкладывать 25 ед. капитала в предприятие или ценные бумаги, ожидаемый доход от которых оправдывает, по вашему мнению, даже и затрату в 30 ед., если в то же время вы полагаете, что спустя три месяца рынок оценит их в 20 ед.

Итак, профессиональный инвестор волей-неволей вынужден уделять внимание предвидению надвигающихся перемен, будь то новые данные или изменения в общей атмосфере - точнее, тех из них, которые, как он видит из опыта, оказывают наибольшее влияние на массовую психологию рынка. Таково неизбежное порождение рынков инвестиций, организованных во имя так называемой ликвидности. Ни один из принципов ортодоксальной финансовой науки, несомненно, не является более антисоциальным, чем фетиш ликвидности - доктрина, согласно которой высшая добродетель для инвестиционных институтов - это концентрировать свои ресурсы в "ликвидных" ценных бумагах. При этом не учитывается, что для общества в целом не существует такой вещи, как ликвидность вложенного капитала. Социальной целью квалифицированно осуществляемых инвестиций должно быть разрушение темных туч времени и невежества, заволакивающих наше будущее. Фактическая же личная цель большинства квалифицированных инвесторов сегодня - это "опередить пулью", как метко выражаются американцы, перехитрить толпу и сплавить поддельную или истертую монету ближнему.

Это состязание в хитроумии - в том, чтобы предугадать за месяц-другой вперед, на чем будет основываться условная оценка, а вовсе не в том, чтобы оценить ожидаемый доход от инвестиций за долгий ряд лет, - не требует даже наличия простаков из публики, насыщающих утробы профессионалов; все это профессионалы могут разыгрывать в своем собственном кругу. Также нет необходимости в том, чтобы все простодушно верили, что условный базис оценки действительно сохранит надолго свою силу. Это, так сказать, игра в "снап", "старую деву", "музыкальные стулья" - развлечение, где побеждает тот, кто скажет "снап" не слишком рано и не слишком поздно, кто отпасует "старую деву" своему соседу раньше, чем закончится игра, кто захватит для себя стул в тот момент, когда умолкнет музыка. В эти игры можно играть с удовольствием и большим подъемом, хотя все играющие знают, что по кругу ходит именно "старая дева" или что, когда умолкнет музыка, кто-то останется без стула.

Или, немного изменив сравнение, можно уподобить деятельность инвесторов-профессионалов тем газетным конкурсам, в которых участникам предлагается отобрать шесть самых хорошеных лиц из сотни фотографий, и приз присуждается тому, чей выбор наиболее близко соответствует среднему вкусу всех

участников состязания. Таким образом, каждый из соревнующихся должен выбрать не те лица, которые он лично находит наиболее прелестными, а те, которые, как он полагает, скорее всего удовлетворяют вкусам других, причем все участники подходят к проблеме с той же точки зрения. Речь идет не о том, чтобы выбрать самое красивое лицо по искреннему убеждению выбирающего, и даже не о том, чтобы угадать лицо, действительно удовлетворяющее среднему вкусу. Тут мы достигаем третьей степени, когда наши способности направлены на то, чтобы предугадать, каково будет среднее мнение относительно того, каково будет среднее мнение. И имеются, как я полагаю, такие люди, которые достигают четвертой, пятой и еще более высоких степеней.

Читатель, может быть, заметит, что опытный человек, не поддаваясь этой всеобщей атмосфере игры, будет продолжать вкладывать капитал в соответствии с самыми достоверными долгосрочными предположениями, какие он только может сформулировать, и, очевидно, получит в конечном счете большую прибыль за счет других игроков. На это следует прежде всего ответить, что такие здравомыслящие люди в самом деле существуют и что для рынка инвестиций составляет огромную разницу, является ли их влияние преобладающим по сравнению с азартными игроками или нет. Однако мы должны также добавить, что имеется ряд факторов, представляющих угрозу для преобладающего влияния таких людей на современных инвестиционных рынках. Инвестиировать, основываясь на подлинном долгосрочном расчете, в наши дни настолько трудно, что это едва ли осуществимо. Тот, кто пытается это сделать, должен наверняка затратить гораздо больше сил и подвергнуться большему риску, чем тот, кто старается вернее толпы угадать, как эта толпа будет себя вести; и при равенстве их способностей первый может сделать даже больше тяжелых ошибок. Опыт отнюдь не доказывает, что инвестиционная политика, приносящая пользу с социальной точки зрения, приносит одновременно и наибольшую прибыль. Чтобы побороть силы времени и наше невежество, требуется больше ума, чем для того, чтобы "опередить пулю". Кроме того, жизнь не очень-то длинна, человек по природе своей жаждет быстрых результатов и испытывает особый интерес к тому, чтобы быстро делать деньги, и отдаленные выгоды дисконтируются им как средним представителем своего рода из очень высокой ставки. Осуществить профессиональную инвестицию - дело до предела утомительное и требующее чрезмерного напряжения для любого, кто совершенно не склонен к азарту; кто подвержен этому чувству, должен платить соответствующую дань. К тому же инвестор, который намерен пренебречь текущими рыночными колебаниями, нуждается для безопасности в более солидных ресурсах и не должен в сколько-нибудь крупных размерах или даже вообще вести операции на занятые деньги - еще одно соображение, почему доход от биржевой игры может быть выше. Наконец, именно человек, осуществляющий долгосрочные вложения, т. е. тот, кто более других содействует общественным интересам, на практике чаще всего подвергается критике, кем бы ни управлялись инвестиционные фонды - комитетами, правлениями или банками (77). Вследствие самого существа своего поведения он выглядит в глазах обывателя эксцентричным, несговорчивым и чересчур смелым. Если он удачлив, это только утвердит общую веру в его смелость; но если завтра ему не повезет, что вполне вероятно, то едва ли он может рассчитывать на снисхождение. Мирская мудрость учит, что для поддержания репутации лучше терпеть неудачи на проторенных путях, чем добиваться успеха каким-либо способом, не входящим в разряд общепринятых.

5. До сих пор мы говорили главным образом о состоянии уверенности у самого биржевого игрока или того, кто инвестирует в спекулятивных целях. Может поэтому показаться, будто мы молчаливо предполагали, что если он лично считает перспективы подходящими, то он получит неограниченную сумму по рыночно-процентной ставке. Разумеется, это не так. Мы должны принимать во внимание также и другую сторону состояния уверенности, а именно доверие предоставляющим ссуды к тем, кто хочет занять у них денег, что иногда определяют как состояние кредита. Резкое падение курсов акций, которое оказывает гибельное влияние на предельную эффективность капитала, может быть вызвано тем, что либо состояние уверенности у спекулянтов, либо состояние кредита становится менее прочным. Но в то время как ослабления одного из этих факторов достаточно для того, чтобы произошел крах, возвращение дел в нормальное русло требует восстановления их обоих. Ибо если ослабления кредита достаточно для того, чтобы вызвать крах, то его укрепление, будучи необходимым условием оздоровления, не является все же единственным условием для этого.

## VI

Все эти соображения нельзя исключать из сферы внимания экономиста. Но их необходимо рассматривать в правильной перспективе. Если мне позволят применить термин спекуляция для обозначения действий, имеющих целью прогноз психологии рынка, и термин предпринимательство для обозначения действий, имеющих целью прогноз ожидаемого дохода от имущества за весь срок его службы, то отнюдь не всегда спекуляция преобладает над предпринимательством. Однако по мере того, как совершенствуется организация рынков инвестиций, опасность преобладания спекуляции возрастает. На одном из величайших мировых рынков инвестиций, а именно нью-йоркском, влияние спекуляции (в вышеуказанном смысле)

огромно. Даже за пределами финансовой сферы американцы подвержены чрезмерной склонности к разгадыванию того, что думает средний обыватель о мнении среднего обывателя; и эта национальная слабость получает возмездие на фондовой бирже. Говорят, что американец редко помещает деньги "ради дохода", как это все еще делают многие англичане. Он неохотно инвестирует капитал, если не рассчитывает на увеличение его ценности. Это лишь другой способ выражения того факта, что, расходя деньги на инвестицию, американец связывает свои надежды не столько с ее ожидаемым доходом, сколько с благоприятными изменениями в совокупности психологических предположений, на основе которых формируется рыночная оценка. Иными словами, он выступает как спекулянт в отмеченном выше смысле. Спекулянты не приносят вреда, если они остаются пузырями на поверхности ровного потока предпринимательства. Однако положение становится серьезным, когда предпринимательство превращается в пузырь в водовороте спекуляции. Когда расширение производственного капитала в стране становится побочным продуктом деятельности игорного дома, трудно ожидать хороших результатов. Если смотреть на Уолл-стрит как на институт, социальное назначение которого заключается в том, чтобы направлять новые инвестиции по каналам, обеспечивающим наибольший доход в смысле будущей выгоды, то его достижения никак нельзя отнести к разряду выдающихся триумфов капитализма, основанного на *laissez-faire*. Это и не удивительно, если лучшие головы Уолл-стрита, насколько я могу судить, заняты в действительности совсем другим делом.

Эти тенденции представляют едва ли не неизбежный результат существования успешно организованных рынков "ликвидных" инвестиций. Обычно все согласны с тем, что игорные дома должны быть труднодоступным и дорогим удовольствием. Может быть, то же самое верно и в отношении фондовых бирж. То, что Лондонская фондовая биржа менее грешна по сравнению с Уолл-стритом, можно объяснить не столько особенностями национального характера, сколько тем фактом, что для среднего англичанина Трограмтон-стрит\* недоступна и очень дорога по сравнению с Уолл-стритом для среднего американца. Разница между покупной и продажной ценами акций, высокие комиссии маклеров и взимаемый казначейством сурвый налог на сделки с ценными бумагами - все, что сопутствует операциям на Лондонской фондовой бирже, понижают ликвидность рынка в достаточной степени, чтобы значительная часть сделок, характерных для Уолл-стрита (78), стала здесь невозможной (хотя практика расчетов через каждые две недели действует в противоположном направлении). Введение значительного государственного налога на все виды биржевых сделок по купле-продаже ценных бумаг могло бы оказаться наиболее полезной реформой для того, чтобы смягчить преобладание спекуляции над предпринимательством в Соединенных Штатах.

Зрелище современных рынков инвестиций наводило меня на мысль, что если бы сделать инвестирование капитала, подобно браку, долгосрочным и нерасторжимым актом, прерываемым разве что смертью или какими-либо другими вескими причинами, то это могло бы явиться полезным лекарством от наших современных болезней. Ибо это вынудило бы инвестора обратить свой взор на долгосрочные перспективы, и только на них. Однако уже ближайшее рассмотрение этого средства обнаруживает его противоречивость, ибо выясняется, что ликвидность рынков инвестиций часто способствует, а отнюдь не всегда препятствует новым инвестициям. Ведь самый факт, что каждый индивидуальный инвестор вправе рассчитывать на "ликвидность" своего участия в деле (хотя это и не может быть верно для всех инвесторов, вместе взятых), успокаивает его нервы и придает ему гораздо большую решимость идти на риск. Если индивидуальные инвестиции сделать неликвидными, это могло бы серьезно затруднить новые инвестиции, пока у людей остаются открытыми и иные пути помещения своих сбережений. Такова дилемма. До тех пор пока для индивидуума существует возможность использовать богатство в форме тезаврации или ссуды денег, альтернатива, заключающаяся в покупке реальных капитальных активов, не может стать для него очень уж притягательной (в особенности для человека, который не управляет сам этими активами и вообще мало что знает о них по существу), если не будет организованных рынков инвестиций, где соответствующие активы можно легко превратить в деньги.

Единственным радикальным средством против кризиса уверенности, приносящего столько бед экономике современного мира, было бы оставить индивидууму лишь выбор между потреблением своего дохода и заказом на производство конкретного капитального имущества, которое, пусть даже на довольно зыбких основаниях, представляется индивидууму наиболее многообещающим из доступных ему помещений капитала. Возможно, временами, когда его обуревают особенно сильные сомнения относительно будущего, они склонят индивидуума к тому, чтобы больше потреблять и меньше инвестировать. Но чего можно было бы избежать, так это гибельных, все более накапливающихся и далеко идущих последствий, проистекающих из того, что он сейчас может, если находится во власти сомнений, не тратить свой доход ни на то, ни на другое.

Те, кто подчеркивал социальную опасность тезаврирования денег, имели, конечно, в виду нечто похожее на сказанное выше. Однако они не учли, что все это может иметь место вне зависимости (или по крайней мере не в пропорциональной зависимости) от масштабов тезаврации денег.

## VII

Даже оставляя в стороне неустойчивость, связанную со спекуляцией, приходится считаться еще с неустойчивостью, проистекающей из определенного свойства человеческой природы, которое выражается в том, что заметная часть наших действий, поскольку они направлены на что-то позитивное, зависит скорее от самопроизвольного оптимизма, нежели от скрупулезных расчетов, основанных на моральных, гедонистических или экономических мотивах. Вероятно, большинство наших решений позитивного характера, последствия которых скажутся в полной мере лишь по прошествии многих дней, принимается под влиянием одной лишь жизнерадостности - этой спонтанно возникающей решимости действовать, а не сидеть сложа руки, но отнюдь не в результате определения арифметической средней из тех или иных количественно измеренных выгод, взвешенных по вероятности каждой из них. Предпринимателям остается лишь изображать деятельность, которая якобы направляется в основном мотивами, сформулированными в их собственных планах на будущее, какими бы искренними и правдивыми они ни были. Лишь в немного большей степени, чем экспедиция на Южный полюс, предпринимательство основывается на точных расчетах ожидаемого дохода. Поэтому, когда жизнерадостность затухает, оптимизм поколеблен и нам не остается ничего другого, как полагаться на один только математический расчет, предпринимательство хиреет и испускает дух - даже если опасения потерпеть убытки столь же неосновательны, какими прежде были надежды на прибыль.

Можно наверняка утверждать, что предпринимательство, уповая на будущее, приносит пользу обществу в целом. Но частная инициатива будет на высоте лишь в том случае, когда разумные расчеты дополняются и поддерживаются духом жизнерадостности, чтобы мысль о конечном ущербе, в плenу которой часто оказываются пионеры,- как это отлично известно из опыта и нам, и им самим,- просто отбрасывалась бы в сторону, подобно тому как здоровый человек попросту не думает о смерти.

Это условие, к несчастью, дает о себе знать не только в том, что кризисы и депрессии приобретают ненормально острый характер, но также в том, что и экономическое процветание оказывается в чрезмерно большой степени зависимым от политической и социальной атмосферы, созвучной духу рядового бизнесмена. Если страх перед рабочим правительством или "новым курсом" подавляет предпринимательство, то это не обязательно нужно считать результатом благоразумного расчета или заговора с политическими целями. Это простое следствие нарушения того хрупкого равновесия, в котором удерживается наш стихийный оптимизм. Оценивая ожидаемый размах инвестиций, мы должны поэтому принять во внимание нервы, склонность к истерии, даже пищеварение и реакции на перемену погоды у тех, от чьей стихийной активности в значительной степени и зависят эти инвестиции.

Отсюда нельзя сделать вывод, что все на свете зависит от игры иррациональных сил человеческой психологии. Напротив, состояние долгосрочных предположений нередко весьма устойчиво, а даже если это не так, то другие факторы оказывают компенсирующее влияние. Надо помнить, что человеческие решения, поскольку они воздействуют на будущее - в личных, политических или экономических делах, не могут полагаться на строгие математически обоснованные предположения, поскольку отсутствует база для их обоснования. Именно наша врожденная жажда деятельности есть та сила, которая движет миром; рациональная половина нашего "я" занимается, как умеет, отбором альтернатив, рассчитывает там, где можно, однако она нередко оказывается во власти наших капризов, настроений и желаний попытать счастья.

VIII

Существуют некоторые важные факторы, несколько смягчающие на практике последствия нашего неправильного представления о будущем. Применение операции сложных процентов, а также вероятность устаревания инвестиций с течением времени объясняют, почему для большого числа отдельных инвестиций ожидаемый доход совершенно правомерно определяется доходами сравнительно близкого будущего. В наиболее важной группе инвестиций, рассчитанных на весьма продолжительный срок, а именно в строительстве домов, риск часто может быть переложен с инвестора на съемщика или по крайней мере поделен между ними посредством долгосрочных контрактов, причем, с точки зрения съемщика риск перекрывается выгодами непрерывности и прочности аренды. Для другой важной группы долгосрочных инвестиций, а именно вложений в предприятия общественного пользования, существенная доля ожидаемого дохода практически гарантирована монопольными привилегиями вкупе с правом устанавливать такие тарифы, которые обеспечили бы заранее оговоренную прибыль. Наконец, все более увеличивается группа инвестиций, осуществляемых непосредственно правительственными и муниципальными органами (или тех инвестиций, по которым они принимают на себя риск). Эти органы, осуществляя инвестиции, прямо исходят в качестве общей предпосылки из приносимых ими перспективных социально полезных результатов, как бы

сильно ни различались эти инвестиции по их коммерческой выгодности. Здесь не пытаются рассматривать как основание для удовлетворения тот факт, что математическое предположение дохода больше или по меньшей мере равно текущей норме процента, хотя уровень процента, который государственная организация должна платить по своим займам, может сыграть главную роль при определении посильного для нее размера инвестиций.

Оценив, таким образом, в полной мере важность тех последствий, которые связаны с текущими изменениями в состоянии долгосрочных предположений в отличие от изменений нормы процента, мы все-таки вправе признать за последней, по крайней мере при нормальных обстоятельствах, очень серьезное, хотя и не решающее, влияние на размеры инвестиций. Только опыт, однако, может показать, в какой мере регулирование нормы процента способно систематически стимулировать надлежащий объем инвестиций.

Со своей стороны я теперь отношусь несколько скептически к возможности успеха чисто денежной политики, направленной на регулирование нормы процента. Я рассчитываю на то, что государство, которое в состоянии взвесить предельную эффективность капитальных благ с точки зрения длительных перспектив и на основе общих социальных выгод, будет брать на себя все большую ответственность за прямую организацию инвестиций. Впрочем, представляется весьма вероятным, что колебания рыночной оценки предельной эффективности различных типов капитальных активов, рассчитываемой по принципам, которые я привел выше, будут слишком велики, чтобы их можно было ослабить любыми практически возможными изменениями нормы процента.

## ГЛАВА 13 Общая теория нормы процента

### I

Мы показали в гл. 11, что, хотя существуют силы, под действием которых величина инвестиций поднимается или падает, поддерживая тем самым равенство предельной эффективности капитала и нормы процента, все же предельная эффективность капитала, взятая сама по себе, - это совсем не то же самое, что господствующая норма процента. Можно сказать, что график предельной эффективности капитала определяет условия, на которых предъявляется спрос на ссудные капиталы, необходимые для новых инвестиций, тогда как норма процента определяет условия, на которых в данный моментлагаются эти капиталы. Поэтому для завершения нашей теории необходимо знать, чем определяется норма процента.

В гл. 14 и в приложении к ней мы рассмотрим те ответы на этот вопрос, которые были даны до сих пор. В общих чертах мы обнаружим, что норма процента объяснялась обычно взаимодействием между графиком предельной эффективности капитала и психологической склонностью к сбережению. Но существует взгляд, согласно которому норма процента выступает как фактор, обеспечивающий равновесие спроса на сбережения, предъявляемого теми, кто решился на новые инвестиции при данной норме процента, с предложением сбережений, складывающимся при этой же норме процента в результате психологической склонности общества к сбережению. Этот взгляд изменится, как только мы поймем, что невозможно вывести норму процента исходя лишь из указанных двух факторов. Каков же тогда наш собственный ответ на этот вопрос?

### II

Индивидуальные психологические предпочтения во времени реализуются как единство двух самостоятельных видов решений. Первый из них связан с тем аспектом предпочтения во времени, который я назвал склонностью к потреблению. Находясь под влиянием различных побуждений и стимулов, склонность к потреблению определяет для каждого индивидуума, сколько он потребит из своего дохода и сколько он зарезервирует из него в какой-либо форме, обеспечивающей ему распоряжение будущим потреблением.

Но после того, как это решение принято, ему предстоит дальше решить, в какой именно форме он будет держать в своих руках распоряжение будущим потреблением, которое он зарезервировал, - из текущего ли дохода, или из прошлых сбережений. Хочет ли он сделать это в форме, позволяющей осуществить непосредственное, немедленное распоряжение (т. е. в деньгах или в чем-то их заменяющем)? Или он готов отказаться на какой-то особый или же неопределенный срок от этого непосредственного распоряжения, предоставив будущей рыночной конъюнктуре определять, на каких условиях он сможет, если это будет необходимо, обратить неликвидную форму распоряжения каким-либо специфическим товаром в ликвидную форму распоряжения товарами вообще?\* Другими словами, какова степень его предпочтения ликвидности? Имеется в виду, что предпочтение ликвидности индивидуума задается графиком, который характеризует, какие количества своих ресурсов (оцененных в деньгах или единицах заработной платы) данный индивидуум желает удерживать в форме денег в различных ситуациях.

Мы увидим, что ошибка общепринятых теорий процента заключается в попытках связать норму процента только с первым из отмеченных двух составных элементов психологического предпочтения во времени, пренебрегая вторым. Именно это упущение мы и должны постараться восполнить.

Должно быть совершенно ясным, что норма процента не может быть вознаграждением за сбережение или выжидание как таковое. Ведь если человек хранит свои сбережения в форме наличности, он не получает никакого процента, хотя эти сбережения ничуть не хуже, чем другие! В противоположность такому взгляду простое определение нормы процента заключается, в двух словах, в том, что норма процента есть вознаграждение за лишение денег и ликвидности на определенный период. Ведь норма процента как таковая есть не что иное, как величина, обратная отношению суммы денег к тому, что можно получить, расставаясь с возможностью распоряжаться этими деньгами на обусловленный период времени (79) в обмен на долговое обязательство (80).

Таким образом, норма процента в любое время, будучи вознаграждением за расставание с ликвидностью, есть мера нежелания со стороны тех, кто владеет деньгами, расставаться с непосредственным контролем над ними. Норма процента

- это не "цена", уравновешивающая спрос на ресурсы для инвестиции и готовность воздержаться от текущего потребления. Это "цена", которая уравновешивает настойчивое желание удерживать богатство в форме наличных денег с находящимся в обращении количеством денег. Последнее означает, что, если бы норма процента была ниже, т. е. вознаграждение за расставание с наличностью понизилось, совокупное количество наличных денег, которое публика хотела бы иметь на руках, превысило бы имеющееся предложение, а если бы норма процента повысилась, образовался бы излишек наличных денег, которые никто не хочет держать. Придерживаясь такого толкования, мы придем к выводу, что количество денег - это еще один фактор, который в соединении с предпочтением ликвидности определяет действительную норму процента в данных обстоятельствах. Предпочтение ликвидности выступает как тенденция, характеризующая функцию, или взаимосвязь потенциальных значений двух величин. Эта тенденция определяет количество денег, которое люди желают иметь на руках при данной норме процента, так что если  $g$  есть норма процента,  $M$  - количество денег и  $L$  - функция предпочтения ликвидности, то мы имеем  $M = L(g)$ . Именно здесь и именно таким образом количество денег вступает в теоретическую схему экономического процесса. Однако здесь следует вернуться несколько назад и выяснить, почему же существует такая вещь, как предпочтение ликвидности. В этой связи мы можем с пользой для дела применить древнее разграничение денег как средства обращения и как "хранилища" богатства. Если смотреть на деньги с первой точки зрения, то совершенно ясно, что до известного предела имеет смысл пожертвовать определенной суммой процентов ради сохранения ликвидности. Но если учитывать, что норма процента никогда не бывает отрицательной, то спрашивается, почему находятся люди, предпочитающие владеть своим богатством в форме, которая приносит малые проценты (или вовсе не приносит их), вместо того, чтобы владеть им в форме, которая приносит заметные проценты, предполагая, разумеется, на данной стадии рассмотрения, что риск убытка одинаков как в отношении текущего счета в банке, так и в отношении облигаций. Имеется, однако, необходимое условие, без которого предпочтение ликвидности в отношении денег как средства хранения богатства не могло бы иметь места.

Таким необходимым условием является неуверенность относительно будущей нормы процента, т. е. относительно совокупности процентных ставок по займам различных сроков, которые будут превалировать в будущем. Если бы можно было с уверенностью предвидеть, как сложатся в любой будущий момент времени нормы процента, то все они могли бы быть выведены из текущих норм процента по займам различных сроков, которые в свою очередь остановились бы на уровне, отражающем знание будущих норм.

К примеру, если  $1dr$  есть текущая (т.е. в 1-й год) цена 1 ф. ст., получение которого ожидается через  $g$  лет, и известно, что  $ndr$  это будущая цена 1 ф. ст. в году  $p$ , рассчитываемого к получению в году  $p + g$ , то мы получим: откуда следует, что норма, в соответствии с которой любое долговое обязательство может быть превращено в наличные деньги через  $p$  лет, задается двумя нормами из совокупности текущих норм процента. Поскольку текущая норма процента положительна для займов любого срока, то всегда должно быть более выгодным купить долговое обязательство, чем хранить наличные деньги как запас богатства. Напротив, если будущая норма процента неизвестна, мы не можем наверняка утверждать, что  $ndr$  окажется равной отношению, когда наступит соответствующее время. Поэтому, если предполагается, что нужда в наличности может возникнуть и до истечения  $p$  лет, есть риск, что покупка долгосрочного долгового обязательства и последующее его превращение в наличные деньги обернется убытком по сравнению с простым хранением наличных денег. Статистическая оценка вероятной прибыли или математически обоснованное предположение выигрыша, рассчитанное исходя из известных вероятностей - если только такой расчет возможен, что весьма сомнительно,- должны быть достаточными для того, чтобы компенсировать возможный риск понести убытки.

Имеется и еще одно основание для предпочтения ликвидности, которое вызвано неуверенностью относительно будущей нормы процента в сочетании с условиями организованного рынка долговых обязательств. Различные люди по-разному оценивают перспективы, и у всякого, кто не разделяет

господствующей оценки, выраженной в рыночных котировках, могут появиться достаточные основания держать ликвидные ресурсы для того, чтобы извлечь прибыль - если он окажется прав,- когда в соответствующем порядке выяснится, что значения  $1dr$  для разных  $t$  принимались в ошибочном отношении одно к другому (81) .

Здесь существует близкая аналогия с тем, о чем мы уже говорили довольно подробно в связи с предельной эффективностью капитала. Подобно тому как мы выяснили, что предельная эффективность капитала определяется не оценкой наиболее сведущих людей, а рыночной оценкой, зависящей от массовой психологии, точно так же и предпочтение ликвидности определяется предположениями относительно будущей нормы процента, складывающимися под влиянием массовой психологии. К этому надо добавить, что тот индивидуум, который полагает, что будущие нормы процента окажутся выше значений, предполагаемых рынком, имеет основание держать наличные деньги (82) , тогда как индивидуум, чье мнение расходится с рынком в другую сторону, получит стимул занимать деньги на короткий срок с целью купить более долгосрочные обязательства. Рыночная оценка установится на уровне, при котором продажи "медведей"\*\* и покупки "быков" взаимно уравновесятся.

Три аспекта предпочтения ликвидности, которые мы охарактеризовали выше, можно связать с тремя видами мотивов. Во-первых, трансакционный мотив, или мотив обращения,- потребность в наличных деньгах для текущих сделок потребительского или производственного характера. Во-вторых, это мотив предосторожности, т. е. желание обеспечить в будущем возможность распоряжаться определенной частью ресурсов в форме денежной наличности. В-третьих, это спекулятивный мотив, т. е. намерение приберечь некоторый резерв, чтобы с выгодой воспользоваться лучшим по сравнению с рынком знанием того, что принесет будущее. Так же как и при обсуждении предельной эффективности капитала, вопрос о том, насколько благотворным является влияние высокоорганизованного рынка долговых обязательств, преподносит нам очередную дилемму. Так, при отсутствии такого рынка предпочтение ликвидности, связанное с мотивом предосторожности, должно было бы сильно возрасти, но, с другой стороны, существование организованного рынка создает почву для широких колебаний спроса на наличные деньги, связанного со спекулятивным мотивом.

Доводы в пользу этого утверждения можно проиллюстрировать следующим образом. Предположим, что на предпочтение ликвидности, вызванное потребностями обращения и соображениями предосторожности, приходится некая сумма наличных денег, размер которой мало чувствителен к изменениям нормы процента как таковой (если отвлечься от ее влияния на уровень дохода), так что оставшаяся часть общей массы денег служит удовлетворению спекулятивного мотива предпочтения ликвидности. Тогда норма процента и цена облигаций должны зафиксироваться на таком уровне, при котором стремление некоторых лиц держать наличные деньги (потому что в этих условиях они считают выгодным играть за "медведей") в точности соответствует количеству наличности, которую можно использовать для спекулятивных целей. Поэтому каждое увеличение количества денег должно повысить цену долговых обязательств настолько, чтобы она оказалась выше ожиданий некоторых "быков" и тем самым побудила их продать свои бумаги за наличные и перейти в стан "медведей". Но если спрос на наличные деньги для спекулятивных целей весьма невелик, за редкими кратковременными исключениями, то увеличение количества денег должно будет почти сразу же понизить норму процента в той степени, в какой это необходимо для того, чтобы увеличение занятости и заработной платы смогло привести к поглощению дополнительной массы денег в обращении, идущих на обеспечение мер предосторожности.

Как правило, мы без ошибки можем предположить, что график предпочтения ликвидности, связывающий количество денег с нормой процента, представлен плавной кривой, которая показывает падение нормы процента при возрастании количества денег, имеется несколько разных причин, каждая из которых ведет к такому результату.

Во-первых, когда норма процента падает, то весьма вероятно, что при прочих равных условиях больше денег будет поглощено в результате предпочтения ликвидности в связи с усилением трансакционного мотива. Ведь если понижение нормы процента увеличивает национальный доход, то количество денег, которое обеспечивает текущие операции, увеличится более или менее пропорционально доходу. В то же время цена, которую платят за удобство держать наготове достаточную наличность в виде потери определенной суммы процентов, понижается. При измерении предпочтения ликвидности в денежных единицах, а не в единицах заработной платы (что удобно в некоторых случаях) такие же результаты должны последовать, если возрастание занятости, вызванное понижением нормы процента, ведет к увеличению заработной платы, т. е. к возрастанию денежной стоимости единицы заработной платы. Во-вторых, каждое уменьшение нормы процента может, как мы только что видели, привести к увеличению количества наличных денег, которые определенные лица захотят удерживать, поскольку их точка зрения на будущие значения нормы процента отличается от преобладающей на рынке.

Тем не менее могут сложиться обстоятельства, при которых даже значительное увеличение количества денег окажет относительно скромное влияние на норму процента. Большое увеличение количества денег в состоянии внести столь большую неопределенность в перспективы, что усилится предпочтение ликвидности, связанное с мотивом предосторожности. Причем мнение относительно будущей нормы процента может быть настолько единодушным, что и малое изменение текущих ставок вызовет массовую погоню за наличностью. Интересно, что устойчивость системы и ее чувствительность к изменениям в количестве денег так зависят от различия в мнениях о том, что не может быть определено. Лучше всего было бы знать будущее. Но поскольку оно неизвестно, то, если мы намерены контролировать функционирование экономической системы, изменяя количество денег, важно, чтобы мнения о будущем расходились. Поэтому такой метод контроля менее надежен в Соединенных Штатах, где все склонны придерживаться одновременно одного и того же мнения, чем в Англии, где различия во взглядах - более обычное явление.

### III

На предыдущих страницах мы впервые ввели деньги в нашу причинно-следственную схему и смогли бросить первый взгляд, правда, пока только мимолетный, на то, каким образом изменения количества денег оставляют свой след в экономической системе. Если, однако, нас сблазняет сравнение денег с бодрящим напитком, стимулирующим активность экономической системы, то следует вспомнить, что кубок может и не дойти до рта. Ибо хотя и можно ожидать, что увеличение количества денег приведет при прочих равных условиях к понижению нормы процента, этого не произойдет, если предпочтение ликвидности у публики возрастет еще больше, чем количество денег. И далее, хотя можно ожидать, что понижение нормы процента приведет при прочих равных условиях к увеличению объема инвестиций, этого не произойдет, если кривая графика предельной эффективности капитала сдвинется вниз более быстро, чем понизится норма процента. И хотя можно ожидать, что увеличение объема инвестиций приведет при прочих равных условиях к увеличению занятости, этого может не произойти, если склонность к потреблению снижается. Наконец, если увеличивается занятость, цены будут расти, и степень этого роста определяется отчасти характеристиками функций предложения (в натуральном выражении), отчасти тем, насколько сильны факторы, увеличивающие денежную стоимость единицы заработной платы. А когда вырос выпуск и повысились цены, влияние этих факторов на предпочтение ликвидности скажется в том, что увеличится количество денег, необходимое для поддержания данной нормы процента.

### IV

Хотя предпочтение ликвидности, поскольку оно связано со спекулятивным мотивом, соответствует тому, что я в своем "Трактате о деньгах" назвал "состоянием медвежести", это совсем не одно и то же. "Медвежесть" там понималась как определенная функциональная зависимость между ценой активов и долговых обязательств, взятых вместе, и количеством денег, а не как зависимость между нормой процента (или ценой долговых обязательств) и количеством денег. Такая трактовка, однако, влекла за собой смешение действия, которое оказывают изменения нормы процента, с действием, вызываемым изменениями в графике предельной эффективности капитала. Надеюсь, что здесь я сумел этого смешения избежать.

### V

Понятие тезаврирование может рассматриваться как первое приближение к понятию предпочтение ликвидности. В самом деле, если бы мы захотели просто поставить "тезаврирование" на место "склонности к тезаврированию", то это не внесло бы существенных изменений в дальнейшие рассуждения. Но если подразумевать под "тезаврированием" фактическое увеличение накопления наличных денег, то это уже не лучший вариант. Более того, этот вариант чреват серьезными заблуждениями, если он дает основание думать, будто "тезаврирование" и "нетезаврирование" суть простые альтернативы. Ибо решение приберечь наличные деньги отнюдь не принимается независимо ни от чего, в частности независимо от оценки тех выгод, которые обещает отказ от ликвидности. Оно вытекает из сопоставления преимуществ. Поэтому необходимо знать, что лежит на другой чаше весов. Кроме того, изменение тезаврируемой суммы не может быть результатом решений, принимаемых публикой, поскольку мы подразумеваем под "тезаврированием" количество денег, находящихся на руках. Размер тезаврирования должен быть равен количеству денег (или, по некоторым определениям, количеству денег за вычетом того, что необходимо для текущих операций), а количество денег ведь не определяется публикой. Что зависит от склонности к тезаврированию, так это лишь тот уровень нормы процента, при котором сумма денег, определяемая желанием, всей публики запастись наличностью, становится равной имеющейся наличности. Привычка упускать из виду связь между нормой процента и тезаврированием, может быть, частично объясняет, почему процент обычно рассматривается как вознаграждение за отказ от расходования денег, тогда как в действительности он является вознаграждением за отказ от их тезаврирования.

## Классическая теория нормы процента

Что представляет собой классическая теория нормы процента? Это нечто, на чем мы все были воспитаны и что мы до самого последнего времени принимали почти без оговорок. И все же, оказывается, нелегко дать ее точную формулировку или отыскать ее ясное изложение в главных работах современной классической школы (83).

Впрочем, достаточно ясно, что традиционная теория рассматривает норму процента как фактор, который приводит в равновесие желание инвестировать и готовность сберегать. За инвестированием стоит спрос на соответствующие ресурсы, за сбережением - их предложение, в то время как норма процента есть такая "цена" ресурсов для инвестиции, при которой спрос и предложение уравниваются. Как цена некоторого товара неизбежно остановится на уровне, где спрос на этот товар равен его предложению, точно так же и норма процента под действием рыночных сил стремится к уровню, при котором объем инвестиций равен объему сбережений.

Такого развернутого определения не найти в "Принципах" Маршалла. Все же, как представляется, его теория именно такова, и на этом я сам был воспитан и этому в течение многих лет обучал других. Возьмите, к примеру, следующий отрывок из его "Принципов":

"Процент, будучи ценой, уплачиваемой на любом рынке за пользование капиталом, стремится к такому равновесному уровню, при котором совокупный спрос на капитал на этом рынке при данной норме процента равен совокупному капиталу, притекающему на рынок при этой же норме процента" (84). Или, скажем, в книге проф. Касселя (85) опять-таки разъясняется, что инвестирование представляет собой "спрос на ожидание", а сбережение - "предложение ожидания", причем процент есть "цена", которая, как это предполагается, служит для выравнивания этих двух величин, хотя я и здесь не нашел на этот счет прямой формулировки, которую можно было бы процитировать. В гл. 4 книги проф. Карвера "Распределение богатства" процент без обиняков рассматривается как фактор, приводящий в равновесие предельную тягость ожидания с предельной производительностью капитала. (86) Альфред Фланкс пишет: "Если наши общие соображения справедливы, то следует согласиться с тем, что имеет место автоматически осуществляющееся соответствие между сбережениями и возможностями прибыльного использования капитала... Сбережения не превышают суммы, которая может быть с выгодой использована, пока чистая норма процента больше нуля" (87). Проф. Тауссиг выводит кривую предложения сбережений и кривую спроса, характеризующую "понижающуюся производительность последовательных порций капитала", указав предварительно, что "норма процента устанавливается в точке, где последняя единица используемого капитала приносит доход, обеспечивающий проценты на последнюю единицу сбережений" (88). Вальрас в приложении I (III) к его "Элементам чистой экономики" (89), где он говорит об "обмене сбережений на новые капиталы" и ясно указывает, что каждой возможной норме процента соответствует сумма, которую индивидуумы будут сберегать, а также сумма, которую они будут инвестировать в новые капитальные активы, что эти две агрегатные величины стремятся уравниваться друг с другом и что норма процента есть та переменная, которая приводит их к равенству. В итоге норма процента устанавливается на уровне, при котором сбережения, представляющие предложение новых капиталов, равны спросу на них. Таким образом, Вальрас строго придерживается классической традиции.

Понятно, что человек неискушенный, будь то банкир, чиновник или политик, воспитанный в духе традиционной теории, разделяет вместе с профессиональным экономистом то прочно укоренившееся мнение, что любой совершившийся акт индивидуального сбережения автоматически понижает норму процента, что это автоматически стимулирует выпуск новых средств помещения капитала и что норма процента падает ровно на столько, сколько необходимо для того, чтобы стимулировать выпуск новых средств помещения капитала в размере, равном приросту сбережений. При этом все дело представляется как некий саморегулирующийся процесс, который происходит без специального вмешательства или материнской опеки со стороны органов, регулирующих денежное обращение. Подобным же образом думают - и это мнение еще шире распространено даже в наши дни, - что каждый новый акт инвестирования неизбежно увеличивает норму процента, если ему не противостоит усиление готовности сберегать.

Из всего сказанного в предыдущих главах, должно быть, уже ясно, что такое представление о предмете ошибочно. Однако для определения корня разногласий начнем с того, в чем их нет.

В отличие от неоклассической школы, допускающей, что сбережения и инвестиции могут быть в действительности и не равны, классическая теория в ее ортодоксальном виде считала, что они равны. Маршалл, например, вне всякого сомнения, полагал, хотя и не высказывал этого в ясной форме, что совокупные сбережения и совокупные инвестиции по необходимости равны между собой. Большинство представителей классической школы заходили еще дальше, считая, что каждый индивидуальный акт увеличения сбережений неизбежно порождает соответствующий акт увеличения инвестиций. В связи с этим надо заметить, что нет серьезного различия между моим графиком предельной эффективности капитала или

графиком инвестиционного спроса и кривой спроса на капитал в понимании некоторых авторов классической школы, которых мы цитировали выше. Когда же мы подходим к склонности к потреблению и ее естественному следствию - склонности к сбережению, расхождения уже начинают намечаться ввиду того особого значения, которое представители классической школы придавали воздействию нормы процента на склонность к сбережению. Впрочем, надо думать, они не стали бы отрицать, что уровень дохода также оказывает важное воздействие на объем сбережений. Я же со своей стороны не стану отрицать, что норма процента может, пожалуй, оказывать влияние (хотя и не обязательно влияние того рода, которое предполагает классическая школа) на сумму, сберегаемую из данного дохода. Все эти точки соприкосновения можно обобщить в виде положения, с которым классическая школа должна согласиться и которое я не буду оспаривать. Оно заключается в том, что если уровень дохода принять за данную величину, то мы можем заключить, что текущая норма процента должна находиться в точке, где кривая спроса на капитал, соответствующего различным уровням нормы процента, пересекается с кривой сбережений из данного дохода при различных нормах процента.

Но как раз именно здесь в классическую теорию вкрадывается явная ошибка. Если бы классическая теория просто заключала из вышеприведенного положения, что при данной кривой спроса на капитал и данном влиянии изменений нормы процента на готовность сберегать из данных доходов уровень дохода и норма процента должны находиться в строго определенном соотношении, с этим нечего было бы спорить. Более того, это положение, будучи принятым, естественным образом вело бы к другому положению, воплощающему важную истину: если норму процента, кривую спроса на капитал и влияние нормы процента на готовность сберегать из определенного дохода считать заданными, то уровень дохода должен выступать как фактор, который уравновешивает сберегаемую сумму с инвестируемой суммой. Но в действительности классическая теория не только игнорирует влияние изменений уровня дохода, но и совершаet ошибку со стороны формальной логики.

Дело в том, что эта теория, как можно видеть из всего цитированного выше, допускает, будто можно развивать анализ влияния, которое оказывает на равновесную норму процента, скажем, смещение кривой спроса на капитал, не снимая или как-то модифицируя предпосылку о том, что доход, из которого совершаются сбережения, является заранее фиксированной величиной. Независимыми переменными в классической теории и нормы процента выступают кривая спроса на капитал и воздействие нормы процента на величину сбережений из данного дохода. И если, к примеру, кривая спроса на капитал смещается, новая норма процента в соответствии с этой теорией задается точкой пересечения новой кривой спроса на капитал и кривой, связывающей величину сбережений из заданного дохода с возможными значениями нормы процента. Классическая теория нормы процента, видимо, предполагает, что если происходит сдвиг кривой спроса на капитал, или сдвиг кривой сбережений из данного дохода соответственно норме процента, или обеих кривых одновременно, то новая норма процента будет задана точкой пересечения двух кривых в их новом положении. Но это нелепая теория. Ведь допущение того, что доход является независимой константой, несовместимо с допущением о возможности изменения двух кривых независимо одна от другой. Если какая-то одна из них сдвигается, тогда, вообще говоря, изменится и доход. В результате рушится вся схема, базирующаяся на предпосылке фиксированного дохода. Положение можно было бы спасти лишь с помощью следующего сложного допущения. Предположим, что в ответ на сдвиг кривых спроса на капитал и сбережений происходит автоматическое изменение единицы заработной платы в размерах, как раз достаточных для такого воздействия на предпочтение ликвидности, при котором норма процента установилась бы на уровне, в точности компенсирующем влияние предполагаемого сдвига на выпуск продукции, который, таким образом, останется на том же уровне, что и прежде. Впрочем, у цитированных выше авторов нет и намека на необходимость подобного допущения. В лучшем случае оно могло бы быть оправдано лишь в отношении долгосрочного равновесия и не может явиться основой краткосрочной теории. К тому же нет очевидных оснований считать это допущение пригодным даже для долгосрочного периода. Как бы там ни было, ясно одно: классическая теория не учла в вопросе об изменении уровня дохода той возможности, что уровень дохода в действительности является Y функцией величины инвестиций.

Вышесказанное можно проиллюстрировать приведенной ниже диаграммой (90)

На этой диаграмме величина инвестиций (или сбережений) I отложена по вертикали, а норма процента  $r$  - по горизонтали.  $X_1X'_1$  - первое положение кривой инвестиционного спроса,  $X_2X'_2$  - второе положение этой кривой. Кривая  $Y_1$  характеризует суммы, сберегаемые из дохода при различных уровнях нормы процента; кривые  $Y_2$ ,  $Y_3$  и т. д.-то же самое для дохода  $Y_2$ ,  $Y_3$  и т. д. Предположим, что кривая  $Y_1$  есть одна из семейства кривых  $Y$ , совместимая с кривой инвестиционного спроса  $X_1X'_1$  и нормой процента  $r_1$ . Теперь пусть кривая инвестиционного спроса сдвигается от положения  $X_1X'_1$  к положению  $X_2X'_2$ ; тогда, вообще говоря, изменится и величина дохода. Но приведенная выше диаграмма не содержит достаточно данных для того, чтобы показать нам, какова будет эта новая величина, а не зная, какое положение примет кривая  $Y$ , мы

не можем знать и того, в какой точке ее пересечет новая кривая инвестиционного спроса. Если же мы введем в анализ состояние предпочтения ликвидности и количество денег и узнаем из них, что норма процента равна, скажем, R2 тогда ситуация в целом полностью определится.

Кривая из семейства Y1 , пересекающая X2X'2 в точке, соответствующей r2 , а именно кривая Y2, и будет искомой кривой. Таким образом, кривые X и Y сами по себе ничего не говорят нам о норме процента. С их помощью мы узнаем лишь, какова будет величина дохода, если из какого-нибудь другого источника известно, какова норма процента. Если ничего не произошло с состоянием предпочтения ликвидности и количеством денег, так что норма процента неизменна, то кривая Y'2 , которая пересекает новую кривую инвестиционного спроса на той же вертикали, но ниже точки, в которой кривая Y1 пересекала прежнюю кривую инвестиционного спроса, и будет соответствующей кривой из семейства Y, а Y'2 и будет новым уровнем дохода.

Таким образом, функции, используемые классической теорией - реакция инвестиций и реакция величины сбережений из данного дохода на изменение нормы процента,- не дают материала для теории процента. Однако на основании этих функций можно сказать, на каком уровне установится доход при известной (из некоторых других источников) норме процента или, наоборот, какой должна быть норма процента, чтобы доход сохранился на данном уровне (к примеру, на уровне, соответствующем полной занятости).

Корень ошибки заключается в том, что норма процента рассматривается как вознаграждение за выжидание как таковое, а не как вознаграждение за отказ от тезаврирования,- подобно тому как ставки дохода по займам или инвестициям с разной степенью риска совершенно правильно рассматриваются в качестве вознаграждения не за выжидание как таковое, а за готовность пойти на риск. В действительности не существует точной границы между этими ставками дохода и так называемой "чистой" нормой процента, ибо все они являются компенсацией за риск, связанный с неопределенностью того или иного рода. Лишь в том случае, когда деньги служат только для обращения, но отнюдь не в качестве хранилища ценности, подошла бы иная теория (81) .

Имеются, впрочем, два хорошо известных обстоятельства, которые могли бы послужить классической школе предупреждением насчет того, что в ее теории что-то неладно. Во-первых, было признано, по крайней мере со времен опубликования работы проф. Касселя "Природа и причины существования процента", что сумма, сберегаемая из данного дохода, вовсе не обязательно должна расти при увеличении нормы процента; в то же время никто не сомневается в том, что инвестиционный спрос падает по мере повышения нормы процента. Но если и кривые Y, и кривые X наклонены в одну и ту же сторону (т. е. в сторону увеличения нормы процента), то нет никакой гарантии, что они вообще пересекутся в какой бы то ни было точке. Это указывает на то, что кривые Y и X не могут одни определять норму процента.

Во-вторых, обычно принято считать, что увеличение количества денег имеет тенденцию понижать норму процента по крайней мере на первых порах и в применении к короткому периоду. Однако не было дано никакого доказательства, почему изменение количества денег должно отражаться либо на графике инвестиционного спроса, либо на готовности сберегать из данного дохода. Поэтому у классической школы были две совсем разные теории процента: одна для первого тома, где трактуется теория ценности, а другая для второго тома, где трактуется теория денег. Похоже, что представителей классической школы не очень-то беспокоило такое несоответствие, и они не пытались, насколько я знаю, перебросить мост между этими двумя теориями. Точнее сказать, это относится к представителям классической школы в ее истинном виде, потому что попытка навести такой мост наблюдается со стороны неоклассической школы - попытка, которая лишь усугубляет неразбираиху. Эта школа пришла к заключению, что предложение, покрывающее инвестиционный спрос, должно черпаться из двух источников. Это сбережения как таковые, т. е. сбережения, о которых говорила классическая школа, плюс сумма, доставляемая увеличением количества денег (что уравновешивается какими-либо сборами с публики, именуемыми "принудительными сбережениями" и т.п.). Такой взгляд приводит к мысли о существовании некой "естественной", или "нейтральной" (82) , или "равновесной" нормы процента - такой, которая приводит к равенству инвестиции и классические сбережения в собственном смысле, т. е. без добавления "принудительных сбережений". Наконец этот взгляд - если его последовательно развивать - приводит к тому, что является наиболее очевидным выводом: если бы количество денег могло сохраняться постоянным при всех обстоятельствах, не возникло бы ни одной из тех сложностей, над которыми бьется неоклассическая школа, потому что все беды, связываемые обычно с превышением инвестиций над сбережениями в собственном смысле, стали бы невозможными. Но здесь мы забираемся уже в большие глубины. "Дикая утка нырнула на дно так глубоко,

как только могла, и там так крепко запуталась в водорослях, тине и прочей дряни, что понадобилось бы послать за ней особенно ловкую собаку, чтобы выудить ее снова наверх".

Итак, традиционный анализ порочен, потому что ему так и не удалось правильно выделить независимые переменные системы. Сбережения и инвестиции относятся не к тому, что определяет систему, а к тому, что определяется в ней. Они выступают как сопряженные результаты действия таких определяющих факторов, как склонность к потреблению, график предельной эффективности капитала и норма процента. Правда, указанные факторы сами очень сложны и каждый из них может испытывать влияние предполагаемых изменений других параметров. Тем не менее они остаются независимыми в том смысле, что их значения нельзя вывести одно из другого. Для традиционного анализа не было тайной, что сбережения зависят от дохода, но в нем упущен из виду тот факт, что доход зависит от инвестиций, причем в такой форме, что если инвестиции изменяются, то и доход должен непременно измениться - как раз настолько, насколько нужно, чтобы изменения в величине сбережений были равны изменениям в величине инвестиций.

Не более успешны и те теории, которые пытаются поставить норму процента в зависимость от "предельной эффективности капитала". Справедливо, что в состоянии равновесия норма процента будет равна предельной эффективности капитала, поскольку было бы выгодно увеличивать (или уменьшать) масштаб текущих инвестиций, пока такое равенство не достигнуто. Но провозглашать это теорией нормы процента или выводить ее из этих соображений - значит впасть в порочный круг, что и обнаружил Маршалл, после того как он наполовину прошел весь путь, следя указанной методе (83). Ведь "предельная эффективность капитала" сама отчасти зависит от масштаба текущих инвестиций, а чтобы определить, каков будет этот масштаб, необходимо прежде всего иметь готовые сведения о норме процента. Отсюда важный вывод: новые инвестиции подтягиваются к точке, в которой предельная эффективность капитала становится равной норме процента, и график предельной эффективности капитала указывает не на то, какова норма процента, а на то, к какому уровню стремится объем новых инвестиций при данной норме процента.

Читатель, конечно, согласится с тем, что рассматриваемая здесь проблема имеет коренное теоретическое значение и огромную практическую важность. Ведь экономический принцип, на котором почти неизменно основывались практические рецепты экономистов, заключается, в сущности, в том, что при прочих равных условиях уменьшение расходов будет вести к понижению нормы процента, а увеличение инвестиций - к повышению ее. Но если то, что определяют две эти величины, вовсе не норма процента, а совокупный объем занятости, тогда наш взгляд на механизм экономической системы полностью меняется. Ослабление готовности расходовать предстает в совершенно ином свете, если видеть в нем не фактор, который при прочих равных условиях увеличивает инвестиции, а фактор, который при прочих равных условиях уменьшает занятость.

#### Приложение к главе 14

О норме процента в "Принципах экономики" Маршалла, "Началах политической экономии" Рикардо и у других авторов

I

В работах Маршалла, Эджуорта или проф. Пигу нет последовательно развитой теории процента, если не считать немногих *obiter dicta*\*. Помимо выдержек, уже процитированных выше (с. 113), единственный важный ключ к пониманию позиции Маршалла по вопросу о норме процента можно найти лишь в его "Принципах экономики". Суть этой позиции представлена в следующих цитатах:

"Процент, будучи ценой, уплачиваемой на любом рынке за пользование капиталом, стремится к такому равновесному уровню, при котором совокупный спрос на капитал на этом рынке при данной норме процента равен совокупному фонду (84), поступающему на рынок при этой же норме процента. Если рассматриваемый нами рынок мал - скажем, отдельный город или отдельная отрасль в развитой стране, - растущий спрос на капитал на этом рынке будет немедленно удовлетворен растущим предложением капитала за счет притока из соседних районов и других отраслей. Но если мы рассматриваем весь мир или хотя бы даже одну крупную страну как единый рынок капитала, то совокупное предложение капитала уже нельзя трактовать как быстро и существенно меняющееся под влиянием изменений нормы процента. Ведь общий фонд капитала есть результат труда и предложений, а дополнительный труд (85) и дополнительное предложение, к которым бы побуждало повышение нормы процента, не могут быстро достигнуть сколько-нибудь значительной величины по сравнению с трудом и воздержанием, результатом которых является уже существующий совокупный фонд капитала. Поэтому широкое увеличение общего спроса на капитал будет в течение какого-то времени сопряжено не столько с увеличением предложения, сколько с ростом нормы процента (86). Этот рост побудит капитал частично уйти из тех сфер использования, где его предельная полезность наименьшая. Медленно и постепенно - именно так увеличение нормы процента увеличит и весь фонд капитала" (87). "Никогда нелишне напомнить, что говорить о норме процента применительно к старым

вложениям капитала можно лишь в очень ограниченном смысле (88). Например, мы можем, видимо, сказать, что капитал величиной примерно 7 млрд. ф. ст. вложен в различные отрасли хозяйства Англии при ставке чистого процента около 3%. Но такой способ выражения, хотя он удобен и оправдан для многих целей, нельзя считать строгим. Что следовало бы сказать, так это следующее: если ставку чистого процента на вложения нового капитала в каждой из этих отраслей (т. е. на предельные инвестиции) принять около 3%, то тогда совокупный чистый доход, приносимый всей массой капитала, инвестированного в различные отрасли, и капитализированный из расчета окупаемости за 33 года (т. е. на базе ставки 3%), составит величину примерно 7 млрд. ф. ст. Дело в том, что ценность капитала, уже вложенного в мелиорацию почвы, возведение здания, прокладку железной дороги или изготовление машины, представляет собой дисконтированную ценность ожидаемых от него будущих доходов (или квазирент). И если его перспективная доходность уменьшится, то соответственно упадет и его ценность, которая будет теперь капитализированной ценностью этого меньшего дохода за вычетом отчислений на амортизацию". (89)

В своей "Экономии благосостояния" проф. Пигу пишет: "Сущность услуги "выжидания" остается совершенно непонятной. Иногда она выдается как предоставление денег, иногда как предоставление времени, и в обоих случаях доказывают, что она не принимает никакого участия в формировании дивиденда. Ни то, ни другое предположение не верно. "Выжидание" попросту означает, что соответствующее лицо откладывает потребление, имея возможность насладиться им немедленно, и таким образом оставляет ресурсы, которые могли быть использованы в форме средств производства (90)... Единицей "выжидания" является поэтому использование определенного количества ресурсов (91) - к примеру, труда или машин - за определенное время... В более общей форме можно сказать, что единица "выжидания" имеет размерность время ценность, или, говоря проще, - хотя и менее строго, - она измеряется в годо-фунтах, как выражается д-р Кассель... Надо также предостеречь против обычного взгляда, будто величина накапливаемого за год капитала всегда обязательно равна величине "сбережений" в этом же году. Это не так, даже когда сбережения понимаются как чистые сбережения, т. е. исключая те сбережения, которые носят характер ссуды одного лица для потребления другого, и даже если не принимать во внимание временных накоплений невостребованных капитальных сумм или процентов по облигациям в форме банковских вкладов. Многие сбережения, которые предназначаются к тому, чтобы стать капиталом, в действительности расходятся впустую из-за неразумного распоряжения ими" (92).

Как я полагаю, единственное существенное упоминание проф. Пигу о том, что определяет норму процента, можно найти лишь в его книге "Промышленные колебания" (93), где он оспаривает взгляд, что норма процента, определяясь общими условиями спроса и предложения реального капитала, лежит вне сферы контроля центрального или любых других банков. Против этого взгляда он приводит следующий довод (94): "Создавая дополнительный кредит для предпринимателей, банкиры (как это было объяснено в гл. 13, ч. 1) осуществляют принудительный сбор реальных ценностей с публики, что увеличивает поток реального капитала в распоряжение предпринимателей и вызывает падение реальной нормы процента как по долгосрочным, так и краткосрочным займам. Одним словом, верно, что банковская цена на денежном рынке механически связана с реальной нормой процента по долгосрочным займам; однако неверно, что эта реальная норма определяется условиями, лежащими целиком вне контроля со стороны банков".

Мои беглые комментарии по поводу вышеизложенного приведены в подстрочных примечаниях. Путаница, которую я обнаружил в рассуждениях Маршалла, коренится, на мой взгляд, в перенесении понятия "процент", которое принадлежит денежному хозяйству, в работу, где вопрос о деньгах оставлен в стороне. В самом деле, проценту совсем нечего делать в "Принципах экономики" Маршалла - он относится к предмету из другой области. Проф. Пигу подводит нас (в своей "Экономии благосостояния") к выводу, будто единица выжидания есть то же самое, что единица текущих инвестиций, и что вознаграждение за выжидание есть квазирента, а о проценте он практически никогда не упоминает, что вполне в порядке вещей. Тем не менее эти авторы вовсе не говорят о неденежном хозяйстве (если таковое существует). Они совершенно определенно исходят из того, что функционируют деньги и существует банковская система. При этом, если взять книгу проф. Пигу "Промышленные колебания" (которая представляет главным образом исследование колебаний предельной эффективности капитала) или "Теорию безработицы" (которая представляет главным образом исследование того, чем определяются изменения в уровне занятости при предположении об отсутствии вынужденной безработицы), то норма процента едва ли играет в них большую роль по сравнению с его "Экономией благосостояния".

## II

Следующее извлечение из "Начал политической экономии" раскрывает суть рикардианской теории нормы процента (95).

"Норма процента регулируется не учетным процентом Английского банка, составляет ли последний 5,4 и 3%, а нормой прибыли, которая может быть получена при затрате капитала и которая совершенно не зависит

от количества или стоимости денег. Выдает ли банк ссуды на 1,10 или 100 млн., он все равно не может на продолжительное время изменить норму процента. Банк может изменить только стоимость денег, которые он таким образом выпускает. В одном случае для ведения какого-нибудь дела может потребоваться в десять или двадцать раз больше денег, чем могло бы потребоваться в другом случае. Обращения к банку за ссудами денег зависят от сопоставления нормы прибыли, которую можно получить с помощью этих денег, и нормы процента, по которой банк ссужает свои деньги. Если банк взимает меньший процент, чем его рыночная норма, то нет пределов той сумме, которую он мог бы таким образом ссудить, но если процент этот выше рыночной нормы, то разве только расточители и моты согласились бы занимать деньги".

Это сказано настолько ясно, что дает лучший отправной пункт для обсуждения проблемы, чем формулировка более поздних авторов, которые, не отходя, по существу, от основ доктрины Рикардо, тем не менее в такой степени не удовлетворены ею, что ищут выход в туманных формулировках. Конечно, приведенный выше отрывок следует трактовать, как и всегда у Рикардо, в долгосрочном аспекте, с особым ударением на слова "на продолжительное время" в середине цитаты. Рассмотрим допущения, необходимые для того, чтобы сказанное в ней имело законную силу.

Таким необходимым допущением снова оказывается обычная классическая предпосылка, что всегда существует полная занятость; так что, если не брать изменений в кривой предложения труда (выраженного в продукте), существует единственный уровень занятости, удовлетворяющий долгосрочному равновесию. При этом допущении наряду с обычной оговоркой о прочих равных условиях, т. е. об отсутствии изменений в психологических склонностях и предположениях (но не тех, которые вытекают из изменений в количестве денег), теория Рикардо правомерна в том смысле, что при данных предположениях существует лишь одна норма процента, которая совместима с полной занятостью для длительного периода. Рикардо и его преемники просмотрели тот факт, что даже в долгосрочном периоде занятость не обязательно стремится к уровню полной занятости, что уровень занятости может изменяться и что каждой отдельной банковской политике соответствует отличающийся от других уровень занятости. Таким образом, существует много состояний долгосрочного равновесия, соответствующих различным мыслимым вариантам процентной политики органа, регулирующего денежную систему.

Если бы Рикардо удовольствовался представлением своей аргументации как относящейся только к известному, заранее заданному количеству денег, выпускемых органом, который регулирует денежную систему, она оставалась бы правильной при допущении гибкой денежной заработной платы. То есть, если бы Рикардо доказывал, что, независимо от того, фиксировано ли количество денег органом, регулирующим денежную систему, на уровне 10 млн. или 1 100 млн., это не окажет длительного воздействия на норму процента, тогда его вывод был бы верен. Но если под политикой денежного органа, регулирующего денежную систему, понимать условия, на которых он увеличивает или уменьшает количество денег, т. е. норму процента, исходя из которой он будет увеличивать или уменьшать свои активы путем изменения в объеме учитываемых векселей или путем операций на открытом рынке (а именно это Рикардо, совершенно очевидно, и подразумевает в вышеприведенной цитате), тогда все не обязательно, чтобы эта политика не оказывала бы никакого влияния. Это не означало бы и того, что с долгосрочным равновесием совместим лишь один вариант денежной политики. Впрочем, в предельном случае, т. е. при предположении, что денежная заработка может неограниченно падать перед фактом - вынужденной безработицы в результате тщетных поисков работы конкурирующими между собой безработными, тогда действительно существовали бы только два возможных долгосрочных состояния - полная занятость и уровень занятости, соответствующий норме процента, при которой предпочтение ликвидности становится абсолютным (если этот уровень меньше, чем полная занятость). При условии гибкой денежной заработной платы количество денег как таковое действительно не оказывает никакого долгосрочного влияния. Но условия, исходя из которых центр, регулирующий денежную систему, будет изменять количество денег, входят в экономическую схему как реальные определяющие факторы. Стоит добавить, что заключительные замечания в приведенной цитате указывают на то, что Рикардо проглядел возможность изменений в предельной эффективности капитала в соответствии с величиной инвестиции. И это опять-таки можно истолковать как еще один пример большей внутренней согласованности его доктрины по сравнению с его преемниками. Ведь если уровень занятости и психологические склонности общества берутся за данные, то действительно существует лишь один возможный размер накопления капитала и, следовательно, лишь одно возможное значение для предельной эффективности капитала. Рикардо демонстрирует перед нами высочайшее интеллектуальное достижение, недосягаемое для более слабых умов, создав для себя некий воображаемый мир, весьма далекий от опыта, но представив его так, как если бы это и был мир опыта, и затем обжив его со всей основательностью и логикой. Большинство его последователей вынуждены были кое в чем уступить под напором здравого смысла в ущерб логической последовательности их построений.

Своеобразная теория нормы процента была выдвинута проф. Мизесом и заимствована у него проф. Хайеком, а также, как мне представляется, и проф. Робинсон. В соответствии с этой теорией изменения нормы процента можно отождествить с изменениями в относительных уровнях цен потребительских и капитальных товаров (96). Как получен этот вывод, неясно. Похоже, нить рассуждений такова. Путем довольно смелого упрощения предельная эффективность капитала принимается за величину, измеряемую как отношение цены предложения новых потребительских благ к цене предложения новых капитальных товаров (97). Это отношение затем отождествляется с нормой процента. Во всеуслышание отмечается тот факт, что падение нормы процента благоприятно для инвестиций. Отсюда следует вывод, что падение отношения цены потребительских благ к цене капитальных товаров благоприятно для инвестиций.

Таким путем устанавливается связь между возрастанием сбережений, осуществляемых отдельными лицами, и возрастанием совокупных инвестиций. Общепризнано, что возрастание индивидуальных сбережений вызовет падение цен потребительских благ и, вполне возможно, большее их падение, чем падение цен капитальных товаров. Следовательно, по изложенным выше причинам понижение нормы процента стимулирует инвестиции. Но ведь очевидно, что понижение предельной эффективности отдельных видов капитальных активов, а значит, сдвиг вниз графика предельной эффективности капитала в целом оказывают эффект, прямо противоположный тому, который был принят в вышеприведенных рассуждениях. Инвестиции стимулируются либо повышением графика предельной эффективности, либо понижением нормы процента. Смешав предельную эффективность капитала с нормой процента, проф. Мизес и его последователи пришли к своим выводам, рассуждая прямо противоположно. Яркий пример подобного смешения этих двух направлений демонстрирует следующий отрывок из книги проф. Эльвина Хансена: "Некоторыми экономистами было высказано мнение, будто конечным результатом понижения расходов является более низкий уровень цен потребительских благ по сравнению с тем, каким он был бы в другом случае, и что вследствие этого стимулы к инвестированию в Основной капитал уменьшились бы. Однако такой взгляд неправилен и основывается на ошибочном толковании воздействий, которые оказывают на прирост основного капитала, во-первых, повышение или понижение цен потребительских благ и, во-вторых, изменение нормы процента. Справедливо, что в результате уменьшения расходов и увеличения сбережений потребительские цены понизились бы по сравнению с ценами на капитальные товары. Но это означало бы в действительности более низкую норму процента, а более низкая норма процента стимулирует приток капиталовложений в те сферы, где при более высоких процентах они были бынерентабельны" (98).

## ГЛАВА 15

### Психологические и деловые мотивы предпочтения ликвидности

#### I

Теперь мы должны подробнее развить тот анализ мотивов предпочтения ликвидности, который был предварительно намечен в гл. 13. По существу, речь пойдет о том же самом предмете, который иногда всплывает в дискуссиях о так называемом "спросе на деньги". Он тесно связан также с тем, что именуют скоростью обращения денег по отношению к доходам\*, ибо это понятие лишь служит мерилом той доли доходов, которую публика предпочитает хранить в форме денежной наличности, так что возрастание скорости обращения денег по отношению к доходам может рассматриваться как симптом снизившегося предпочтения ликвидности. Однако это не одно и то же, поскольку отдельные лица могут осуществлять свой выбор между ликвидностью и неликвидностью в отношении имеющегося у них фонда накопления сбережений, но отнюдь не в отношении дохода. И, во всяком случае, термин "скорость обращения денег по отношению к доходу"dezориентирует в том смысле, что подводит к ложному предположению, будто спрос на деньги в целом пропорционален доходу или же находится с ним в какой-то определенной связи, тогда как такое предположение может быть принято, как мы увидим, лишь в отношении некоторой доли денежной наличности, находящейся в распоряжении публики. В результате упускается из виду та роль, которую играет норма процента.

В моем "Трактате о деньгах" я исследовал совокупный спрос на деньги под рубриками: депозиты, связанные с доходами; коммерческие депозиты; депозиты, связанные со сбережениями. Здесь нет нужды воспроизводить тот анализ, который я привел в гл. 3 этой книги. Деньги, хранящиеся ради каждой из этих трех целей, образуют, однако, как бы единый бассейн, который держателю нет необходимости делить на три водонепроницаемые камеры. Нет нужды даже в том, чтобы они были строго разграничены в его собственной голове, и одну и ту же сумму можно держать преимущественно для одной цели, но попутно и для других. Поэтому мы можем без ущерба (это будет, пожалуй, даже правильнее) рассматривать общий спрос человека на деньги как единое решение, хотя и являющееся результатом влияния множества различных мотивов.

Все же при анализе этих мотивов удобно классифицировать их по определенным рубрикам, первая из которых в общих чертах соответствует, по прежней классификации, депозитам, связанным с доходом, и

коммерческим депозитам, а остальные две - депозитам, связанным со сбережениями. Я кратко охарактеризовал их в гл. 13, говоря о трансакционном мотиве, который в свою очередь можно подразделить на мотив, связанный с доходом, и коммерческий мотив, а также о мотиве предосторожности и спекулятивном мотиве.

1. Мотив, связанный с доходом. Одно из оснований для держания наличных денег - это необходимость уравновесить получение дохода и его расходование, которые разделены определенным интервалом. Сила этого мотива, проявляющаяся в решении держать данную сумму наличных денег, зависит главным образом от величины дохода и нормальной продолжительности интервала между его получением и расходованием. Именно в связи с этим понятие скорости обращения денег по отношению к доходу раскрывает свое точное назначение.

2. Коммерческий мотив. Равным образом наличные деньги держат для того, чтобы оплачивать издержки на ведение дел до получения выручки от продажи продукции; наличность, которую держат торговцы, чтобы компенсировать интервал между закупками товаров и их реализацией, относится к этой же рубрике. Величина такого рода спроса на деньги зависит главным образом от текущего выпуска продукции (а следовательно, от текущего дохода) и от числа рук, через которые эта продукция проходит.

3. Мотив предосторожности. Дополнительное основание для хранения наличных денег заключается в том, чтобы обеспечить резерв для всякого рода случайностей, требующих внезапных расходов, или на случай появления неожиданных перспектив выгодных покупок, а также в стремлении сохранить имущество, ценность которого фиксирована в деньгах, для покрытия в последующем денежных обязательств. Сила всех этих трех типов мотивов зависит отчасти от дешевизны и надежности способов получения наличности, когда она 'требуется', путем краткосрочных займов в той или иной форме, в частности в форме овердрафта\* или аналогичным образом. Ведь нет необходимости держать бездействующие наличные деньги, чтобы избежать всякого рода замирок, если они могут быть без труда получены в тот момент, когда они действительно потребуются. Сила рассматриваемых мотивов зависит также от того, что можно назвать относительными издержками хранения наличных денег. Если запас наличности можно поддерживать, лишь отказавшись от покупки прибыльных активов, это увеличивает указанные издержки и тем самым ослабляет стремление держать наличные деньги в той или иной сумме. Если хранение наличности приносит проценты по вкладам или избавляет от уплаты банковских комиссий, это уменьшает издержки и усиливает мотивы к такому хранению денег. Впрочем, это все, по-видимому, лишь второстепенные факторы, за исключением тех случаев, когда рассматриваются значительные изменения в издержках хранения наличных денег. 4. Теперь остается спекулятивный мотив. Он нуждается в более детальном разборе по сравнению с другими и потому, что этот мотив менее понят,- и потому, что он выступает как чрезвычайно важное передающее звено в действии изменений количества денег.

В нормальных обстоятельствах количество денег, требуемое для того, чтобы удовлетворить мотивы обращения и предосторожности, зависит главным образом от общей активности экономической системы и от уровня денежного дохода. Но именно посредством воздействия на спекулятивный мотив управление денежной системой (а при отсутствии такого управления - случайные изменения количества денег) приводит к желаемым экономическим результатам. Спрос на деньги, отвечающий остальным мотивам, обычно не реагирует на какие бы то ни было воздействия, за исключением случаев действительных изменений уровня общей экономической активности и величины дохода. В то же время опыт показывает, что совокупный спрос на деньги, отвечающий спекулятивному мотиву, обычно гибко реагирует на постепенные изменения нормы процента, т. е. существует непрерывная кривая, связывающая изменение спроса на деньги по спекулятивным соображениям и изменение нормы процента, задаваемые изменениями цен облигаций и долговых обязательств разных сроков.

В самом деле, если бы это было не так, то "операции на открытом рынке" были бы неосуществимы. Я сказал, что опыт подтверждает наличие такой постоянной связи, потому что при нормальных обстоятельствах банковская система фактически всегда в состоянии купить (или продать) облигации в обмен на наличные деньги, предложив на рынке умеренную прибавку (или уступку) в цене. И чем больше количество наличных денег, которое банки стремятся создать (или изъять) посредством покупок (или продаж) облигаций и долговых обязательств, тем в большей степени должна упасть (или возрасти) норма процента. Однако там, где операции на открытом рынке свелись к покупке лишь краткосрочных ценных бумаг (как в Соединенных Штатах в 1933-1934 гг.), их возможный эффект, разумеется, ограничен в основном краткосрочной нормой процента и слабо сказывается на долгосрочной норме процента, имеющей гораздо большее значение.

Рассматривая спекулятивный мотив, очень важно, однако, проводить различие между изменениями нормы процента, которые вызваны изменениями в предложении денег для удовлетворения спекулятивного мотива (без каких-либо изменений в функции ликвидности), и изменениями, которые в первую очередь

связаны с изменениями в предположениях, затрагивающих саму функцию ликвидности. Операции на открытом рынке могут влиять на норму процента по обоим каналам, поскольку они могут не только изменить количество денег, но и послужить поводом к изменению предположений, касающихся будущей политики центрального банка или правительства. Изменения в самой функции ликвидности, вызванные появлением новостей, которые побуждают к пересмотру предположений, зачастую носят скачкообразный характер и потому дают импульсы к столь же скачкообразным изменениям нормы процента. Вероятность роста активности на рынке облигаций возникает лишь в той мере, в какой появление новостей по-разному интерпретируется различными людьми или по-разному затронет индивидуальные интересы. Если новости оказываются совершенно одинаковое влияние на суждения и запросы каждого, то норма процента (как она отражается в цене облигаций и долговых обязательств) приспособится к новой ситуации без малейшей необходимости рыночных сделок купли-продажи.

Таким образом, в простейшем случае, когда все люди одинаково мыслят и находятся в одинаковом положении, изменения обстоятельств или предположений не в состоянии вызвать какого-либо перелива денег - просто норма процента изменится настолько, насколько это необходимо для того, чтобы нейтрализовать возникающее при прежней норме процента стремление каждого отдельного лица изменить величину сохраняемой наличности в ответ на новые обстоятельства или предположения. А поскольку все одинаково меняют свои представления о норме процента, которая побудила бы их пересмотреть размер хранимой наличности, то не последует никаких сделок по купле-продаже.

Каждой конкретной совокупности обстоятельств и предположений соответствует своя определенная норма процента, и ни перед кем не возникнет вопрос о каком-либо изменении своего обычного запаса наличных денег.

Как правило, перемены в обстоятельствах или предположениях порождают некоторую перетасовку хранимой наличности в руках отдельных лиц, так как на деле эти перемены оказывают различное влияние на разных людей - отчасти ввиду различия среды, в которой они действуют, и мотивов, ради которых они держат наличные деньги, и отчасти ввиду неодинаковой осведомленности и разного толкования новой ситуации. Поэтому новый равновесный уровень нормы процента сопряжен с перераспределением хранимых денег. Тем не менее именно изменение нормы процента, а не перераспределение наличности - тот момент, который заслуживает нашего главного внимания. Перераспределение наличности связано с индивидуальными различиями, но действительно существенное явление происходит в простейшем случае. К тому же и в общем случае сдвиг нормы процента выступает обычно как наиболее примечательный результат реакции на появление новых данных. Движение цен на облигации происходит, как обычно пишут в газетах, "вне всякой связи с активностью рыночных сделок". Так оно и должно быть, если принять во внимание, что индивидуальные реакции на новости имеют между собой гораздо больше сходства, чем различий.

## II

Хотя сумма наличных денег, которую отдельное лицо решает придержать, имея в виду коммерческий мотив или мотив предосторожности, и не является совершенно независимой от того, что держится по спекулятивному мотиву, все же в первом приближении целесообразно рассматривать размеры этих двух категорий хранимой наличности как не зависящие в основном одна от другой. Поэтому для целей дальнейшего анализа мы можем соответственно расчленить нашу проблему.

Пусть размер наличности, отвечающий трансакционному мотиву и мотиву предосторожности, есть  $M_1$ , а размер наличности, отвечающий спекулятивному мотиву, есть  $M_2$ . Соответственно этим двум подразделениям наличных денег мы получим две функции ликвидности -  $L_1$  и  $L_2$ .  $L_1$  зависит главным образом от уровня дохода, тогда как  $L_2$  - главным образом от определенного соотношения между текущей нормой процента и состоянием выживания. Итак:

$$M = M_1 + M_2 = L_1(y) + L_2(i),$$

где  $L_1$  - функция ликвидности с  $Y$  в качестве аргумента, определяющая величину  $M_1$ , а  $L_2$  - функция ликвидности от нормы процента  $i$ , определяющая величину  $M_2$ . Отсюда вытекает необходимость рассмотрения трех вопросов:

1. в каком отношении находятся изменения  $M$  к  $Y$  и  $i$ ;
2. что определяет характер зависимости  $L_1$ ;
3. что определяет характер зависимости  $L_2$ .

1. Отношение изменений  $M$  и  $Y$  и  $i$  зависит в первую очередь от того, каким путем происходят изменения  $M$ . Предположим, что  $M$  состоит из золотых монет и что изменения  $M$  могут иметь место только в результате возросшей добычи золота в данной хозяйственной системе. В этом случае изменения  $M$  прежде всего прямо связаны с изменениями  $Y$ , поскольку новое золото выступает как чей-то доход. Точно те же условия сохраняются и в случае, когда изменения  $M$  вызваны тем, что правительство печатает деньги для

покрытия своих текущих расходов,- здесь также новые деньги выступают как чей-то доход. Однако новый уровень дохода не установится настолько высоко, чтобы весь прирост  $M$  был поглощен потребностями расширения фонда  $M1$ . Какая-то часть денег будет уходить на покупку ценных бумаг или других активов, пока  $g$  не упадет до такого уровня, что вызовет рост величины  $M2$  и одновременно  $Y$ , так что новые деньги будут поглощены либо  $M2$ , либо  $M1$ , дополнительно возросшим соответственно росту  $Y$ , вызванному падением  $g$ . Мы приходим здесь, следовательно, к тому же положению, которое создается и в том случае, когда новые деньги могут быть выпущены лишь посредством установления более либеральных условий банковского кредита, побуждающих отдельных лиц продавать банкам долговые обязательства или облигации в обмен на новые наличные деньги.

Поэтому не будет ошибкой принять последний случай как типичный. Можно допустить, что изменение  $M$  действует посредством изменения  $g$ , которое приводит к новому состоянию равновесия отчасти за счет изменения  $M2$  и отчасти за счет изменения  $Y$ , а значит, и  $M1$ . Распределение прироста наличности между  $M1$  и  $M2$  в новом положении равновесия зависит от того, как реагируют инвестиции на уменьшение нормы процента и доход - на увеличение инвестиций (99). Поскольку  $Y$  отчасти зависит от  $g$ , необходимо, чтобы данное изменение  $M$  вызвало настолько значительное изменение  $g$ , при котором изменения  $M1$  и  $M2$  в совокупности соответствовали бы изменению  $M$ .

2. Не всегда давался ясный ответ на то, определяется ли скорость обращения денег по отношению к доходам как отношение  $Y$  к  $M$  или же как отношение  $Y$  к  $M1$ . Я все же предложил бы принять ее в последнем смысле. Тогда, если  $V$  есть скорость обращения денег по отношению к доходу, то ,

Разумеется, нет основания полагать, что  $V$  есть постоянная величина. Ее значение будет зависеть от характера банковской и промышленной организации, от обычая, от распределения дохода между различными классами и от издержек хранения бездействующих наличных денег. Тем не менее если иметь в виду короткий период времени и не предполагать существенных изменений любого из этих факторов, то мы можем рассматривать  $V$  как достаточно постоянную величину.

3. Наконец, встает вопрос об отношении между  $M2$  и  $g$ . Мы видели в гл. 13, что неуверенность в отношении будущей динамики нормы процента является единственным вразумительным объяснением предпочтения ликвидности типа  $L2$ , ведущего к хранению наличности  $M2$ . Отсюда следует, что данная величина  $M2$  не находится в определенной количественной связи с данной нормой процента  $g$ . Что действительно имеет значение, так это не абсолютный уровень  $g$ , а степень его отклонения от того, что считается достаточно надежным уровнем  $g$  в принятых расчетах вероятности. Все же имеются два основания полагать, что при каждом данном состоянии выжидания падение  $g$  будет сочетаться с увеличением  $M2$ .

Во-первых, если общераспространенный взгляд на то, каков надежный уровень нормы процента, не меняется, то каждое падение  $g$  понижает рыночную ставку по отношению к "надежной" ставке и тем самым увеличивает риск отказа от ликвидности. Во-вторых, каждое падение  $g$  понижает текущие доходы, полученные в результате отказа от ликвидности и выступающие как своего рода страховая премия, компенсирующая риск убытка по счету капитала, и это понижение равно разности между квадратами старой и новой процентных ставок. Когда, например, норма процента по долгосрочным долгам составляет 4%, то предпочтительнее пожертвовать ликвидностью, если только по всему расчету вероятностей нет оснований опасаться, что эта долгосрочная норма процента может расти с темпом, большим, чем 4% в год, т. е. на величину большую, чем 0,16% первоначальной суммы за год. Если, однако, норма процента уже теперь составляет только 2%, текущий доход будет компенсировать ее увеличение всего лишь на 0,04% за год. В этом, по-видимому, и заключается главное препятствие падению нормы процента до очень низкого уровня. Если нет оснований полагать, что будущий опыт будет резко отличаться от прежнего, то норма процента по долгосрочным долгам на уровне, скажем, 20% внушает больше опасений, чем надежд; в то же время приносимый ею текущий доход достаточен для компенсации лишь весьма скромной меры опасений.

Поэтому очевидно, что норма процента - в значительной степени психологический феномен. В кн. V действительно мы увидим, что она не может находиться в равновесии на уровне ниже того, какой соответствует полной занятости, потому что при таком уровне возникло бы состояние подлинной инфляции, в результате чего  $M1$  поглощало бы все новые и новые увеличения денежной наличности. Но при уровне выше той нормы, которая соответствует полной занятости, рыночная ставка процента по долгосрочным долгам зависит не только от текущей политики органов, регулирующих денежное обращение, но также и от господствующих на рынке предположений относительно их будущей политики. Норма процента по краткосрочным займам легко контролируется этими органами и потому, что нетрудно создать убеждение, что их политика не подвергнется большим изменениям в самом ближайшем будущем, и потому, что возможный убыток мал по сравнению с текущей выгодой (если только она не приближается к крайне малой величине). Но долгосрочная норма процента может оказаться более неподатливой, стоит ей только упасть до уровня, который в типичном мнении выглядит как "ненадежный" на основании прошлого опыта и нынешних

предположений относительно будущей денежной политики. Например, в стране, привязанной к международной системе золотого стандарта, на норму процента, меньшую, чем где-либо в другом месте, будут смотреть с законным недоверием; однако внутренняя норма процента, подтянутая до паритета с наивысшей нормой (наивысшей с поправкой на риск), существующей в странах, принадлежащих к международной системе, может быть много выше, чем это совместимо с полной занятостью внутри первой страны.

Таким образом, денежная политика, которая расценивается общественным мнением как эксперимент или нечто, легко, под дающееся изменениям, может потерпеть неудачу в стремлении понизить долгосрочную норму процента, ибо M2 может возрастать почти беспредельно в ответ на понижение  $\pi$  ниже определенного уровня. Та же политика, с другой стороны, может оказаться вполне успешной, если она апеллирует к общественному мнению в духе благородства, практичности и служения общественным интересам, основана на прочных убеждениях и проводится властью, смену которой нет оснований предполагать.

Видимо, точнее было бы сказать не то, что норма процента есть в значительной степени психологический феномен, а что она есть в значительной степени конвенциональный феномен. Ведь ее фактическая величина в большей мере определяется преобладающим взглядом на ее ожидаемую в будущем величину. Любой уровень процента действительно будет прочным, если он с достаточной убежденностью принимается за таковой, притом, разумеется, что в изменяющейся общественной ситуации происходят колебания в силу всякого рода причин вокруг ожидаемого нормального уровня. В частности, когда M1 увеличивается быстрее, чем M, норма процента будет расти, и наоборот. Однако она может десятки лет колебаться вокруг уровня, хронически превышающего тот, при котором достижима полная занятость, в особенности если преобладает именно тот взгляд, что норма процента регулируется сама собой. В силу такого взглядациальному уровню, который в действительности устанавливается соглашением, приписываются более объективные основания, чем простая условность; и отставание занятости от оптимальной величины никак не связывается в представлении публики или официальных властей с тем, что процентные ставки колеблются большей частью в неподходящих пределах.

Теперь читателю должны быть ясны трудности, мешающие поддержанию эффективного спроса на уровне, достаточно высоком для обеспечения полной занятости; трудности эти проистекают из сочетания конвенционально установленной и весьма устойчивой нормы процента по долгосрочным займам с переменчивой и крайне неустойчивой предельной эффективностью капитала.

Если искать утешение в более ободряющих размышлениях, то его можно извлечь из надежды, что, поскольку отмеченное соглашение явно не основано на твердом знании, оно и не будет всегда излишне стойким по отношению к умеренным мероприятиям, настойчиво и последовательно проводимым органами, регулирующими денежное обращение. Общественное мнение может довольно быстро свыкнуться с небольшим понижением нормы процента, и соответственно может измениться общепринятое предположение относительно будущего; это готовит путь для дальнейшего движения - до известного предела. Интересный пример в этом отношении дает падение нормы процента по долгосрочным займам в Великобритании после ее отхода от системы золотого стандарта. Крупные сдвиги были вызваны путем серии прерывистых скачков, по мере того как функция предпочтения у публики, привыкающей к каждому последовательному понижению, оказывалась готовой реагировать на новые импульсы, вытекающие из новых фактов или мероприятий властей.

### III

Сказанное выше мы можем подытожить в следующем утверждении: при данном состоянии ожидания публика проявляет потенциальную склонность держать наличные деньги сверх того, что требуется на основании трансакционного мотива или мотива предосторожности. Степень реализации этой потенциальной склонности в действительной величине хранимой наличности зависит от тех условий, на которых органы, регулирующие денежное обращение, решают создавать наличные деньги. Это та самая потенциальная склонность, которая результируется в функции ликвидности L2.

Соответственно количеству денег, создаваемых органами, регулирующими денежное обращение, установится при прочих равных условиях и норма процента, точнее совокупность процентных ставок по долгам на различные сроки. То же самое, впрочем, было бы справедливо и для любого другого фактора в экономической системе, взятого в отдельности. Поэтому данный частный анализ окажется полезным и имеющим значение лишь в той мере, в какой существует особенно непосредственная и жесткая связь между изменениями количества денег и изменениями нормы процента. Основание предполагать, что такая особая связь существует, нам дает тот факт, что банковская система и органы, регулирующие денежное обращение, ведут операции с деньгами и долговыми обязательствами, а не с реальными активами или благами, годными к потреблению.

Если бы органы, регулирующие денежное обращение, готовы были продавать и покупать на определенных условиях долговые обязательства всех сроков или даже, более того, если бы они были готовы вести операции с долгами различной степени риска, связь между совокупностью процентных ставок и количеством денег была бы прямой. Совокупность процентных ставок была бы попросту выражением условий, на которых банковская система готова приобретать долговые обязательства или расставаться с ними; количество же денег было бы суммой, которая осела в распоряжении отдельных лиц - тех, кто, учитя все относящиеся сюда обстоятельства, предпочел бы контроль над ликвидной наличностью расставанию с ней в обмен за чей-то долг на условиях, выраженных рыночной нормой процента. Видимо, наиболее важным практическим улучшением техники денежного регулирования было бы предложение центральным банком для купли-продажи по установленным ценам комплекса первоклассных облигаций, вместо того чтобы ограничиваться лишь банковской учетной ставкой по краткосрочным векселям.

Сегодня, однако, в реально существующей практике та степень, в которой цена долговых обязательств, фиксируемая банками, является "эффективной" на рынке - в том смысле, что она определяет действительную рыночную цену, - неодинакова в разных системах. Иногда эта цена более эффективна для сделок в одном направлении, чем в другом. Это значит, что банковская система, купив долговые обязательства по определенной цене, не обязательно продает их по цене, достаточно близкой к покупной (так, чтобы разница не превышала обычной комиссии), хотя не видно причин, почему бы не сделать цену эффективной в обоих направлениях с помощью операций на открытом рынке. Существует и более важное ограничение, возникающее из-за того, что органы, регулирующие денежное обращение, как правило, не проявляют одинаковой заинтересованности к операциям с долгами всех сроков. Эти органы зачастую стремятся на практике концентрировать свои операции на краткосрочных долговых обязательствах, оставляя цены долгосрочных долгов запоздалому и несовершенному влиянию цены краткосрочных долгов - хотя и здесь опять-таки не видно причин, вынуждающих к подобным действиям. Там, где существуют эти ограничения, прямой характер связи между нормой процента и количеством денег соответствующим образом модифицируется. В Великобритании проявляется тенденция к расширению сферы активного контроля. Но, применяя рассматриваемую теорию к любому отдельному случаю, необходимо учитывать особенности методов, фактически используемых органами, регулирующими денежное обращение. Если последние ведут операции только с краткосрочными долговыми обязательствами, нам следует рассмотреть, каково то влияние, которое цена краткосрочных долговых обязательств (текущая или предполагаемая в будущем) оказывает на долговые обязательства более длительных сроков.

Итак, возможности для органов, регулирующих денежное обращение, устанавливать любой данный комплекс процентных ставок по долгам на различные сроки и с различной степенью риска определенным образом ограничены. Эти ограничения можно суммировать в следующих пунктах:

1. Существуют ограничения, которые вытекают из собственной практики органов, регулирующих денежное обращение, - сужать сферу своих операций долговыми обязательствами определенного типа.

2. Может случиться, по рассмотренным выше причинам, что, после того как норма процента упала до известного уровня, предпочтение ликвидности окажется фактически абсолютным - в том смысле, что почти каждый предпочтет иметь наличные деньги, а не долговые обязательства, приносящие столь низкие проценты. В этом случае органы, регулирующие денежное обращение, могли бы вовсе потерять эффективный контроль над нормой процента. Но хотя этот предельный случай и может приобрести важное практическое значение в будущем, до настоящего времени я не знаю ни одного подобного примера. В сущности, характерное для большинства органов, регулирующих денежное обращение, нежелание смело вести операции с долгосрочными долговыми обязательствами оставило мало возможностей для проверки подобной ситуации. Кроме того, если бы она и возникла, это значило бы, что правительственные органы сами смогли бы при посредстве банковской системы занимать деньги в неограниченном масштабе по номинальной норме процента.

3. При наличии особо ненормальных условий имели место наиболее поразительные примеры полного крушения стабильности нормы процента вследствие того, что функция ликвидности принимала форму совершенно прямой линии, горизонтальной или вертикальной. В России и Центральной Европе после войны наблюдался денежный кризис или бегство от денег, когда никого нельзя было побудить держать деньги или долговые обязательства на каких бы то ни было условиях. Даже высокая и еще более растущая норма процента была бессильна угнаться за предельной эффективностью капитала (в особенности что касалось запасов ликвидных товаров), так как действовали предположения еще более значительного падения ценности денег. Наоборот, в Соединенных Штатах в некоторые моменты 1932 г. налицо был кризис противоположного рода - финансовый кризис, или кризис ликвидности, когда почти никого нельзя было побудить расстаться с наличными деньгами на любых разумных условиях.

4. Наконец, имеются трудности, рассмотренные в кн. IV, гл. II, с. 117, мешающие эффективному снижению нормы процента ниже определенного уровня. Они могут оказаться важными в эпоху господства низкого процента. Речь идет о посреднических издержках на пути между заемщиком и конечным заимодавцем и накидке на риск (в особенности на риск, связанный с неуверенностью в честности должника), которую требует заимодавец сверх чистой нормы процента. Если чистая норма процента снижается, то отсюда не следует, что накидки на издержки и риск уменьшаются равномерно. Поэтому норма процента, уплачиваемая типичным заемщиком, может снижаться медленнее, чем чистая норма процента, и ее не удается снизить методами современной банковской и финансовой организации ниже определенного минимального уровня. Это особенно важно, если риск, связанный с опасениями умышленного банкротства, оценивается достаточно высоко. Поскольку риск этого рода возникает ввиду сомнений кредитора в честности заемщика, то заемщик, который не намеревается поступить бесчестно, лишен какой-либо компенсации за более высокие расходы по кредиту. Важно это и в случае краткосрочных ссуд (например, банковских ссуд), расходы по которым велики. Банк может взимать со своих клиентов от 1,5-2%, даже если чистая норма процента для заимодавца равна нулю.

#### IV

Предвосхищая мысли, которые относятся к гл. 21, было бы интересно уже на данной стадии коротко показать, в каком отношении находится сказанное выше с количественной теорией денег. В мало меняющемся обществе или в обществе, где по любой другой причине ни для кого не существует неопределенности относительно будущих норм процента, функция ликвидности  $L_2$ , или склонность к тезаврированию (как мы можем назвать ее), всегда будет в состоянии равновесия равна нулю. Отсюда при равновесии  $M_2=0$  и  $M=M_1$ , так что любое изменение  $M$  приведет в движение норму процента, пока доход не достигнет уровня, при котором изменение  $M_1$  равно предположенному изменению  $M$ . Далее,  $M_1 \cdot V=Y$ , где  $V$  есть скорость обращения денег по отношению к доходу, как она была определена выше, и  $Y$  есть совокупный доход. Тогда, если практически возможно измерить количество  $O$  и цену  $P$  текущего выпуска, мы имеем  $Y=OP$  и, следовательно,  $MV=OP$ . Это и есть количественная теория денег в ее традиционной форме (100).

Большой недостаток количественной теории с точки зрения применения ее к реальному миру заключается в том, что она не разграничивает изменения цен, являющиеся функцией изменений выпуска продукции, и изменения цен, которые выступают как функция изменений единицы заработной платы (101). Объяснение этого пробела, видимо, следует искать в предпосылках, что не существует никакой склонности к тезаврации и что всегда имеет место полная занятость. Действительно, при таких условиях  $O$  является постоянной величиной, а  $M_2$  равно нулю, откуда следует, что если принять  $V$  также за величину постоянную, то и единица заработной платы, и уровень цен будут прямо пропорциональны количеству денег.

## ГЛАВА 16

### Некоторые замечания о природе капитала

#### I

Акт индивидуального сбережения означает, если можно так выразиться, решение сегодня не обедать. Однако он не обязательно влечет за собой решение пообедать или купить пару ботинок через неделю или год спустя или вообще потребить определенную вещь в определенное время. Таким образом, этот акт угнетает деятельность по приготовлению сегодняшнего обеда, не стимулируя при этом подготовки к какому-то будущему акту потребления. Он не выступает как замена текущего потребительского спроса будущим потребительским спросом - это чистый вычет из такого спроса. Кроме того, ожидание будущего потребления настолько прочно основывается на опыте нынешнего потребления, что сокращение последнего, вероятнее всего, окажет депрессивное влияние и на будущее потребление. В результате акт сбережения не только понизит цену потребительских товаров, оставляя в неприкосновенности предельную эффективность существующего капитала, но может в действительности привести и к ее снижению. В этом случае он может сократить как нынешний инвестиционный спрос, так и нынешний потребительский спрос.

Если бы сбережение состояло не только в воздержании от нынешнего потребления, но выступало бы одновременно как определенный заказ для будущего потребления, результат мог бы быть совершенно иным. Действительно, в этом случае возросли бы ожидаемые выгоды от инвестиций и ресурсы, высвобожденные из обеспечения нынешнего потребления, могли бы быть обращены на цели будущего потребления. Но даже и в этом случае использованные таким образом ресурсы не обязательно были бы равны по объему высвобожденным ресурсам. В зависимости от интервала желаемой отсрочки потребления могут потребоваться столь неудобные "окольные" методы производства, что их эффективность окажется ниже текущей нормы процента. В результате этого заблаговременный заказ для будущего потребления проявит

свое благотворное влияние на занятость не сразу, а спустя некоторое время, так что непосредственный эффект сбережений может быть и вредным для занятости. Как бы то ни было, в реальности индивидуальное решение сберегать не означает никакого заблаговременного заказа для будущего потребления, а лишь аннулирование текущего заказа. Таким образом, поскольку расчеты на будущее потребление являются единственными *raison d'être* для занятости, нет ничего парадоксального в выводе о том, что уменьшение склонности к потреблению оказывает *сез. пар.* депрессивное влияние на занятость.

Затруднение вызвано, следовательно, тем, что акт сбережения подразумевает не замещение нынешнего потребления каким-либо другим добавочным потреблением, подготовка которого требует такой же экономической активности в настоящем, какая потребовалась бы в связи с нынешним потреблением, соответствующим по ценности сбереженной сумме, а стремление к "богатству" как таковому, т. е. возможности потреблять неопределенные предметы в неопределенные моменты времени. Абсурдное, хотя чуть ли не всеобщее мнение, будто акт индивидуального сбережения - это такое же благо для эффективного спроса, как и акт индивидуального потребления, выросло на почве заблуждения, в сравнении с этим мнением более правдоподобного, будто растущее желание обладать богатством - это в общем то же самое, что и растущее желание инвестировать, и что оно поэтому создает путем повышения спроса на объекты прибыльного помещения капитала стимулы к их расширению. Выходит, таким образом, будто индивидуальное сбережение в такой же степени содействует текущим инвестициям, в какой оно уменьшает нынешнее потребление.

Это заблуждение из разряда тех, с которыми труднее всего расстатьсяся. Оно порождается убеждением, будто владельцу богатства нужно капитальное имущество как таковое, тогда как его в действительности интересует ожидаемый доход от этого имущества. Ожидаемый же доход целиком зависит от предполагаемого в будущем эффективного спроса в его отношении к будущим условиям предложения. Поэтому, если акт сбережения никак не повышает ожидаемый доход, он и не будет стимулировать инвестиции. Кроме того, чтобы индивидуальный сберегатель достиг своей желаемой цели стать владельцем богатства, не обязательно требуется, чтобы было произведено новое капитальное имущество. Сам по себе акт сбережения со стороны одного лица, будучи, как мы показали выше, двусторонней трансакцией, вынуждает кого-то другого передать этому лицу известный предмет богатства, старый или новый. Каждый акт сбережения влечет за собой неизбежную "вынужденную" передачу богатства тому, кто сберегает, хотя он в свою очередь может пострадать от сбережений других. Эти передачи богатства не требуют создания нового богатства - на деле, как мы видели, они могут даже активно препятствовать этому. Создание нового богатства целиком зависит от того, достигнет ли приносимый ожидаемый доход определенного уровня, устанавливаемого текущей нормой процента. Ожидаемый доход от предельной новой инвестиции не может возрасти только потому, что некто желает увеличить свое богатство, - ведь она зависит от предполагаемого спроса на определенные предметы в определенное время.

Мы не уйдем от этого вывода и рассуждая следующим образом. Что интересует собственника богатства, так это не какой-то данный ожидаемый доход, а наивысший из доступных ожидаемых доходов, так что усиление желания владеть богатством понижает тот ожидаемый доход, которым придется удовлетвориться новым инвесторам. Но в этом рассуждении упускается из виду то обстоятельство, что для владельца реального капитального имущества всегда есть альтернатива - владеть вместо него деньгами или долговыми обязательствами. Поэтому минимальный ожидаемый доход, которым придется удовлетвориться новым инвесторам, не может упасть ниже того уровня, который установлен текущей нормой процента. А текущая норма процента зависит, как мы уже видели, не от силы желания обладать им в ликвидной и неликвидной формах, и от того, в каком соотношении друг к другу находятся предложения богатства в той и другой формах. Если читателю еще не все ясно, пусть он спросит себя, почему сумма, которую при существующей норме процента желают сохранить в ликвидной форме, должна уменьшиться из-за нового акта сбережения (количество денег неизменно).

Некоторые, еще более сложные затруднения, которые могут возникнуть при попытке проникнуть еще глубже во все эти "почему" и "отчего", будут рассмотрены в следующей главе.

## II

О капитале гораздо лучше говорить, что он приносит на протяжении своей жизни доход своей первоначальной ценности, чем называть его производительным. Единственная причина, почему тот или иной вид капитала дает возможность получать в течение срока его службы доход, превышающий по своей общей величине его первоначальную цену предложения, заключается в том, что он является редкостью. Редким же он остается вследствие конкуренции со стороны процента на деньги. Если капитал становится менее редким, указанная выгода уменьшится, хотя капитал и не станет менее производительным, по крайней мере в техническом смысле.

Поэтому мне близка доклассическая доктрина, согласно которой все производится трудом\* при помощи того, что было принято называть мастерством, а теперь именуют технологией, и природных ресурсов, свободных от ренты или облагаемых ею в соответствии с их редкостью или изобилием. Предпочтительнее рассматривать труд, включая, конечно, личные услуги предпринимателя и его помощников, как единственный фактор производства, действующий при наличии технологии, природных ресурсов, производственного оборудования и эффективного спроса. Этим отчасти объясняется, почему мы смогли принять единицу труда в качестве единственной физической единицы, необходимой в нашей системе, наряду с единицами денег и времени.

Верно, что некоторые продолжительные и окольные процессы технически эффективны. Но так же обстоит дело и с некоторыми непродолжительными процессами. Продолжительные процессы технически эффективны не потому, что они делятся долго. Некоторые продолжительные процессы - вероятно, даже большинство - должны быть технически весьма неэффективными, если учесть порчу и износ с течением времени (102). При данных ресурсах рабочей силы существует определенная количественная граница, в которой труд, материализованный в "окольных" процессах, может быть с выгодой использован. Независимо от прочих соображений должна существовать надлежащая пропорция между количеством труда, занятого в производстве машин, и количеством труда, занятого в их эксплуатации. Применяемые процессы могут становиться все более и более "окольными", но получаемая в конечном счете ценность не будет от этого бесконечно расти по отношению к затрачиваемому труду, даже если техническая эффективность этих процессов продолжает увеличиваться. Лишь в том случае, если желание отсрочить потребление достаточно сильно, чтобы вызвать ситуацию, при которой объем инвестиций, необходимый для обеспечения полной занятости, окажется настолько большим, что предельная эффективность капитала будет отрицательной величиной,- тогда действительно процесс был бы более выгодным просто в силу своей продолжительности. В этом случае мы использовали бы и технически неэффективные процессы, лишь бы только они были достаточно продолжительными, чтобы выгода от отсрочки выпуска продукции превышала эту эффективность. Мы столкнулись бы тогда с ситуацией, при которой непродолжительные процессы следовало бы сохранять достаточно редкими, чтобы их техническая эффективность превышала невыгоды скоротечности производственного цикла. Правильная теория должна быть поэтому обратимой, чтобы сохранить свои выводы и тогда, когда предельная эффективность соответствует положительной норме процента, и тогда, когда она соответствует отрицательной норме процента. По моему мнению, только теория редкости, как она очерчена выше, пригодна для этого.

Помимо сказанного, имеются всякого рода причины, по которым различные виды услуг и оборудования являются редкими и потому более дорогими по сравнению с трудом, затраченным на них. К примеру, работа в обстановке зловония требует повышенного вознаграждения, потому что иначе в такой обстановке никто не станет работать. То же относится и к опасным работам. Но мы ведь не выдумываем теорию производительности зловонных и опасных процессов как таковых. Короче говоря, не всякая работа выполняется в одинаково приятной обстановке, и условия равновесия требуют, чтобы предметы, производимые при менее благоприятных обстоятельствах (характеризуемых, например, зловонием, опасностью или длительным производственным циклом), оставались достаточно редкими и тем самым более дорогими. Но если затяжка времени становится благоприятным сопутствующим обстоятельством - что вполне возможно и уже характерно для поведения многих людей,- тогда, как я говорил выше, именно непродолжительные процессы должны поддерживаться достаточно редкими.

При данной оптимальной величине "окольности" мы, конечно, выберем наиболее эффективные процессы из тех, которые могут уложиться в рамки этой общей величины. Но она сама в свою очередь должна быть такой, чтобы обеспечить как раз к нужному времени удовлетворение той части потребительского спроса, которую желательно отсрочить. Иными словами, в оптимальных условиях производство должно быть так организовано, чтобы оно было наиболее эффективно и притом обеспечивало бы нужный выпуск именно к тем моментам времени, когда, как ожидается, потребительский спрос вступит в силу. Нет смысла производить для поставки в другое время, если даже путем изменения срока поставки можно увеличить выпуск в натуральном выражении, за исключением разве что случая, когда, так сказать, перспектива более обильной пищи побудит потребителя приблизить или отодвинуть час обеда. Если же ожидается, что потребитель, разузнав о всех вариантах меню, которые предложат ему в зависимости от времени обеда, выберет вариант, соответствующий 8 часам вечера, тогда дело повара - приготовить наилучший обед к данному часу (хотя, если бы время не имело значения и единственная задача повара заключалась в приготовлении наилучшего обеда, ему, быть может, было бы удобнее приготовить его к другому часу). В некоторых фазах общественного процесса вполне возможно, что мы получили бы лучшую пищу, если бы обедали попозже. Однако равным образом возможно и то, что в других фазах мы получили бы лучшую

пищу, если бы обедали раньше. Как было уже сказано, наша теория должна быть одинаково применимой к обоим случаям.

При норме процента, равной нулю, для каждого определенного предмета существовал бы оптимальный промежуток времени между средней датой запуска в производство и датой потребления - такой промежуток, при котором издержки на труд были бы для него минимальными. Менее продолжительный производственный процесс оказался бы технически менее эффективным, но и более продолжительный процесс был бы также менее эффективен из-за складских расходов и порчи продукции. Но если норма процента выше нуля, вводится еще один элемент издержек, возрастающий вместе с продолжительностью процесса, так что оптимальный промежуток времени сократится. Текущий объем запускаемой в производство продукции, предназначенный для последующих поставок, должен будет при этом уменьшиться до такого уровня, при котором возросшая в результате этого цена окажется достаточной, чтобы покрыть повышенные издержки - повышенные как вследствие начисления процентов, так и вследствие пониженной эффективности менее продолжительного метода производства. Если же норма процента падает ниже нуля (предполагая, что это осуществимо), имеет место противоположная ситуация. При определенном потребительском спросе, который ожидается в будущем, текущий запуск в производство сегодня должен был бы, так сказать, конкурировать с альтернативным запуском в более поздний момент. Вследствие этого текущий запуск в производство был бы оправдан лишь в том случае, если бы для более позднего запуска понижение выручки из-за отрицательной нормы процента не перекрывалось бы доходом ввиду большей дешевизны производства в результате относительно более высокой технологической эффективности или возможного изменения цен. Для подавляющего большинства предметов запуск в производство сколь-нибудь задолго до их предполагаемого потребления был бы технически весьма неэффективен. Таким образом, даже если норма процента равна нулю, доля ожидаемого в будущем потребительского спроса, которую выгодно начать обеспечивать заранее, строго ограничена. Если же норма процента растет, эта доля будущего потребительского спроса, для покрытия которой выгодно производить уже сегодня, сокращается при прочих равных условиях.

### III

Мы видели, что капитал должен оставаться на долгое время достаточно редким, чтобы его предельная эффективность была по меньшей мере равна той, определяемой психологическими и институциональными условиями норме процента, которая соответствует периоду, равному сроку службы капитала. Что означало бы это для общества, располагающего столь большим капиталом, что его предельная эффективность равнялась бы нулю и становилась бы отрицательной при любой дополнительной инвестиции, если при этом общество имеет такую денежную систему, в которой деньги "вечны" и обладают ничтожными издержками хранения и гарантированной ценностью, и если, наконец, это общество склонно к сбережению в условиях полной занятости?

При подобных обстоятельствах, взяв за исходный пункт ситуацию полной занятости, мы увидим, что предприниматели будут неизбежно нести убытки, если они по-прежнему предъявляют спрос на рабочую силу в размере, обеспечивающем полное использование всего наличного фонда капитала. Следовательно, фонд капитала и уровень занятости должны будут уменьшаться, пока люди не обеднеют в целом настолько, что совокупный объем сбережений снизится до нуля, т. е. положительные сбережения одних лиц уравновесятся отрицательными сбережениями других. Таким образом, для общества, которое характеризуется указанными предположениями, и в условиях *laissez-faire* состояние равновесия будет таким, при котором занятость достаточно низка, а жизненный уровень достаточно жалок, чтобы сбережения были сведены к нулю. По всей вероятности, вокруг такого равновесного положения будут происходить циклические колебания. Ведь если здесь останется еще место для неуверенности в будущем, предельная эффективность капитала будет время от времени подниматься выше нуля, вызывая "бум", но зато при последующем "кризисе" фонд капитала может на некоторое время упасть ниже уровня, который соответствует долгосрочной предельной эффективности, равной нулю. Если предположить верное предвидение будущего, то равновесный фонд капитала, предельная эффективность которого в точности равна нулю, будет, конечно, меньше того фонда, который обеспечивает полное использование наличных ресурсов труда, ибо этот равновесный фонд капитала соответствует размеру безработицы, необходимому для сбережения к нулю.

Единственное положение равновесия, отличающееся от этого, задавалось бы ситуацией, когда фонд капитала, настолько большой, что его предельная эффективность равняется нулю, представлял бы одновременно сумму богатства, достаточную для полного удовлетворения совокупного желания публики обеспечить будущее даже при полной занятости, и притом в условиях, когда нельзя получить никакой премии в виде процентов. Однако было бы маловероятным стечением обстоятельств, что склонность к сбережению в условиях полной занятости оказалась удовлетворенной как раз в точке, в которой фонд

капитала достигает уровня, где его предельная эффективность равна нулю. Если, следовательно, такая более благоприятная возможность равновесия и представилась бы как спасительный исход, то, видимо, не тогда, когда норма процента уже упала до нуля, а в некоторой предшествующей точке ее постепенного понижения.

Мы предполагали до сих пор наличие институционального фактора, препятствующего тому, чтобы норма процента была отрицательна; таким фактором являются деньги с ничтожными издержками содержания. В действительности, однако, существуют такие институциональные и психологические факторы, благодаря которым граница, ниже которой практически не может опуститься норма процента, устанавливается много выше нуля. В частности, комиссионные за "сведение вместе" заемщиков и кредиторов и неуверенность относительно будущей нормы процента - о чем мы говорили выше - устанавливают нижнюю границу, которая в нынешних условиях может составлять от 2 до 2,5% для долгосрочных ссуд. Если так, то в реальной практике быстро возникла бы неприятная ситуация, когда фонд богатства растет, а норма процента в условиях *laissez-faire* не может дальше снижаться. Помимо этого, если минимальный уровень, до которого можно практически снизить норму процента, заметно выше нуля, то меньше вероятность того, что совокупное желание накоплять богатство будет удовлетворено прежде, чем норма процента достигнет своего минимального уровня.

Действительно, послевоенный опыт Великобритании и Соединенных Штатов дает фактический пример того, насколько накопление богатства - причем в таких больших размерах, что его предельная эффективность падала быстрее, чем могла падать норма процента при противодействии институциональных и психологических факторов, - мешает в условиях преобладания *laissez-faire* достижению приемлемого уровня занятости и благосостояния, обеспечиваемых техническими условиями производства.

Отсюда следует, что из двух одинаковых обществ с одним и тем же техническим уровнем производства, но различными фондами капитала то, которое обладает меньшим фондом капитала, может в течение известного времени пользоваться более высоким уровнем жизни, чем общество, обладающее большим фондом капитала. Однако, если бедное общество догонит богатое - что, видимо, и должно произойти в конечном счете, - оба они разделят судьбу Мидаса. Этот мало обнадеживающий вывод основывается, конечно, на предположении, что склонность к потреблению и норма процента не контролируются сознательно в общественных интересах, а предоставлены большей частью произволу *laissez-faire*.

Если по какой бы то ни было причине норма процента не может падать так же быстро, как падала бы предельная эффективность капитала при накоплении, соответствующем по величине такому, которое общество стремилось бы сберегать, исходя из нормы процента, равной предельной эффективности капитала в условиях полной занятости, - тогда даже переключение на те способы утолить жажду богатства, которые фактически не приносят уже никакой экономической выгоды, повысит экономическое благосостояние. До тех пор пока миллионеры находят для себя удовольствие в постройке громадных особняков, где они содержат свою плоть, пока живы, и пирамид, чтобы укрыть ее там после смерти, или, каясь в грехах, воздвигают соборы или одаривают монастыри и заграничные миссии тот день, когда изобилие капитала станет препятствием для изобилия продукции, может быть отсрочен. "Рытье дыр в земле", оплачиваемое за счет сбережений, увеличит не только занятость, но и реальный национальный дивиденд, состоящий из полезных товаров и услуг. Однако было бы неразумно, чтобы мы все согласились и впредь зависеть от таких случайных и нередко разорительных лекарств, раз уж мы поняли, какими факторами определяется эффективный спрос.

#### IV

Допустим, что предприняты некоторые шаги к тому, чтобы норма процента была совместима с масштабом инвестиций, соответствующим полной занятости. Допустим, далее, что мероприятия государства выступают здесь как уравновешивающий фактор и имеют целью обеспечить такой рост капитального оборудования, что приближение к точке насыщения происходило бы темпами, не возлагающими чрезесчур тяжелого бремени на жизненный уровень нынешнего поколения.

При таких предпосылках можно было бы рассчитывать, по моему мнению, на то, что наложенное общество, оснащенное современными техническими средствами, и население, которое не растет быстро, оказались бы в состоянии снизить равновесный уровень предельной эффективности капитала приблизительно до нуля в течение жизни одного поколения. Тем самым мы достигли бы условий квазистационарного общества, где изменения и прогресс вытекали бы лишь из изменений в технологии, вкусах, демографических и институциональных сдвигов. При этом капиталоемкие продукты продавались бы по ценам, пропорциональным воплощенному в них труду, и т. д., по тем же самим принципам, которые определяют цены потребительских товаров, где капитальные затраты составляют незначительный элемент.

Если я прав, полагая, что сравнительно легко создать достаточное изобилие капитальных благ, чтобы предельная эффективность капитала опустилась до нуля, то это может быть наиболее разумным способом постепенного избавления от многих нежелательных черт капитализма. Стоит немного подумать, как станет

ясно, какие огромные социальные перемены произошли бы в результате постепенного исчезновения нормы прибыли на накопленное богатство. Каждый и при этих условиях мог бы свободно накапливать свой заработанный доход, с тем чтобы израсходовать его позднее. Но каждая отложенная им сумма не росла бы. Он находился бы просто в положении Попа-отца\*, который, удалившись от дел, захватил с собой на виллу в Туикенхем сундук с гинеями и брал оттуда на домашние расходы, сколько требовалось.

Хотя рантье и исчезли бы, но оставалось бы место для предпринимательства и искусства оценивать перспективные выгоды, в отношении которых мнения могут расходиться. Ведь сказанное выше относится первым делом к чистой норме процента, оставляя в стороне любую поправку на риск и подобное ей, но отнюдь не к валовому доходу от активов, включающему вознаграждение за риск. Таким образом, если исключить ситуацию, когда норма процента держалась бы ниже нуля, сохранится положительный доход от умело осуществляемых инвестиций в отдельные виды активов с недостаточно надежным ожидаемым доходом. В условиях заметного нежелания рисковать все эти активы в совокупности принесли бы также за определенный период времени положительный чистый доход. Но при подобных обстоятельствах не исключено, что стремление извлечь плоды из сомнительных инвестиций может принять такие масштабы, что их совокупный чистый доход оказался бы в сумме отрицательным.

## ГЛАВА 17 Основные свойства процента и денег

Получается, таким образом, что норма процента на деньги играет особую роль в установлении границы уровня занятости, поскольку она устанавливает стандартную величину, которой должна достигать предельная эффективность капитальных активов, если такие активы будут производиться заново. То, что это должно быть так, является на первый взгляд самым поразительным. Естественно задать вопрос, в чем же заключается специфичность денег, отличающая их от других активов; только ли деньги обладают нормой процента и что происходило бы в экономике, где нет денег? До тех пор пока у нас не будет ответа на эти вопросы, полное значение нашей теории останется невыясненным.

Норма процента на деньги - как мы можем напомнить читателю - это не что иное, как процентное превышение суммы денег, законтрактованной с отсрочкой поставки, например, на год, над тем, что мы можем назвать "немедленной", или кассовой, ценой этой суммы, законтрактованной для поставки на будущую дату\*. Поэтому, казалось бы, для каждого вида капитальных товаров должна быть норма, аналогичная норме процента на деньги. Пусть имеется определенное количество, например, пшеницы, предназначенней для поставки через год, которое имеет на сегодня такую же меновую ценность, как и 100 квартеров пшеницы с "немедленной" поставкой. Если первое количество равно 105 квартерам, мы можем сказать, что норма процента на пшеницу составляет 5% годовых, а если оно равно 95 квартерам, такая норма процента составляет минус 5% в год. Таким образом, для каждого товара Длительного пользования мы имеем норму процента в единицах этого товара - норму процента на пшеницу, норму процента на медь, норму процента на дома, даже норму процента на металлургический завод.

Разница между котирующимися на рынке контрактами на "будущие" и "немедленные" поставки товара, такого, как пшеница, находится в определенной связи с нормой процента на пшеницу. Но поскольку контракт на будущую поставку выражается в деньгах с передачей в будущем, а не в пшенице с немедленной поставкой, то это вводит также норму процента на деньги. Точное соотношение выглядит следующим образом.

Предположим, что цена пшеницы с немедленной поставкой равна 100 ф. ст. за 100 квартеров, что цена "долгосрочного" контракта на поставку пшеницы через год - 107 ф. ст. за 100 квартеров и что норма процента на деньги равна 5%; какова же тогда норма процента на пшеницу? На 100 ф. ст. с немедленной передачей можно купить 105 ф. ст. с отсроченной передачей, а на 105 ф. ст. с отсроченной передачей можно купить  $105/107(100) (-98)$  квартеров пшеницы с будущей доставкой. Таким же образом на 100 ф. ст. с немедленной передачей можно купить 100 квартеров пшеницы с немедленной доставкой. Следовательно, за 100 квартеров пшеницы с немедленной доставкой можно получить 98 квартеров с доставкой на будущий срок. Следовательно, норма процента на пшеницу равна минус 2% в год (103).

Из этого следует, что нет никакой причины, по которой нормы процента должны быть одинаковыми для разных товаров, почему норма процента на пшеницу должна быть равна норме процента на медь.

Так, соотношение между котирующимися на рынке контрактами на "немедленную" и "будущую" доставки совершенно различно для разных товаров. Это, как мы увидим, приведет нас к разгадке, которую мы ищем. Ведь может оказаться, что как раз наивысшая из собственных норм процента (как мы можем назвать их) задает тон (потому что именно наивысшей из этих норм процента должна достигать предельная эффективность некоторого вида капитальных активов, если этот вид активов будет производиться вновь) и что имеются причины, почему именно норма процента на деньги часто наиболее высока (потому что, как мы

увидим, определенные силы, которые действуют в направлении понижения собственных норм процента других активов, не действуют в отношении денег).

К этому можно добавить, что, подобно тому как в любой момент имеются несовпадающие между собой нормы процента на разные товары, точно так же - как хорошо известно маклерам на валютных рынках - норма процента не одна и та же в разных валютах, например в фунтах стерлингов и долларах. Поэтому здесь разница в фунтах между контрактами на "немедленную" и "долгосрочную" поставки иностранной валюты, как правило, также не одинакова для различных иностранных валют.

Отсюда собственная мера каждого из товаров дает нам такое же средство для измерения предельной эффективности капитала, как и деньги. Поэтому мы можем воспользоваться любым товаром на выбор, например пшеницей, чтобы вычислить ценность в переводе на пшеницу ожидаемого дохода от любого капитального актива; и тогда норма дисконта, которая уравнивает нынешнюю ценность этого ряда пшеничных ежегодных рент с нынешней ценой предложения актива в переводе на пшеницу, даст нам предельную эффективность актива в переводе на пшеницу.

Если не ожидается никаких изменений в соотношении двух альтернативных товарных "стандартов ценности", то предельная эффективность капитального актива будет одинаковой, в каком бы из этих двух товаров она ни измерялась, так как и числитель и знаменатель дроби, которая приводит к предельной эффективности, будут изменяться в одинаковой пропорции. Если же, однако, один из альтернативных товаров изменится по ценности, выраженной во втором стандарте, то предельные эффективности капитальных активов изменятся в том же процентном отношении согласно тому, в каком стандарте они измеряются. Чтобы пояснить это, возьмем простейший случай, когда ожидается, что один из возможных стандартов, пшеница, будет повышаться в ценности с постоянным темпом:  $a\%$  в год в переводе на деньги. Предельная эффективность актива, которая равна  $x\%$  в переводе на деньги, будет тогда равняться  $(x-a)\%$  в переводе на пшеницу. Поскольку предельные эффективности всех капитальных активов изменятся в одинаковом размере, то из этого следует, что соотношение их значений останется неизменным независимо от выбранного стандарта.

Если бы имелся какой-то сводный товар, который можно было бы, строго говоря, рассматривать как представителя всех существующих товаров, то мы могли бы рассматривать норму процента и предельную эффективность капитала в переводе на этот товар как единую в известном смысле Норму Процента и единую Предельную Эффективность капитала. Но на этом пути лежат, разумеется, те же препятствия, которые мешают установлению единого стандарта ценности.

Поэтому до сих пор у нормы процента на деньги не отмечено никакого присущего только ей качества по сравнению с другими нормами процента и она существует на совершенно одинаковом с ними основании. В чем же тогда заключается особенность нормы процента на деньги, которая придает ей на практике ведущее значение, признаваемое за ней в предшествующих главах? Почему объем выпуска и занятость должны быть связаны с нормой процента на деньги более тесно, чем с нормой процента на пшеницу или на дома?

## II

Рассмотрим, какими окажутся, по всей вероятности, нормы процента на разные товары за период, например, в один год по различным видам активов. Поскольку мы берем в качестве стандарта каждый товар по очереди, то эффект от каждого товара должен рассчитываться в этой ситуации как измеряемый в самом этом товаре.

Имеются три свойства, которыми в различной степени обладают разные виды активов, а именно:

1. Некоторые активы приносят доход или продукт  $q$ , измеряемые в них самих, содействуя какому-нибудь процессу производства или оказывая услуги потребителю.

2. Большинство активов, кроме денег, подвержены некоторому обесценению или вызывают какие-то издержки просто по истечении времени (не говоря уже о любых изменениях их относительной ценности) независимо от их использования для производства дохода. Иными словами, они влекут за собой издержки содержания  $c$ , измеряемые в самих активах. Для нашего изложения в данном пункте не имеет значения, где точно мы проводим границу между издержками, которые мы вычитаем при вычислении  $q$ , и теми издержками, которые включены в  $c$ , поскольку в последующих местах нас будет интересовать исключительно  $q - c$ .

3. Наконец, право распоряжаться активом в течение некоторого периода может давать потенциальное удобство или гарантию, которые не равны для активов разных типов, хотя сами активы имеют равную первоначальную ценность. Это, так сказать, никак не выражается в конце периода в форме продукта. И все же это нечто такое, за что люди готовы что-то платить. Величину (измеряемую в активе), которую они желают уплатить за потенциальное удобство, или гарантию, даваемую этим правом распоряжения (без учета доходов или издержек содержания, присущих этому активу), мы будем называть премией за ликвидность  $l$ .

Отсюда следует, что общие поступления, ожидаемые от собственности на актив, в течение некоторого периода равны доходу от него минус издержки его содержания плюс премия за ликвидность. Иными словами,  $q \cdot c + l$  являются собственной нормой процента для любого товара, где  $q$ ,  $c$  и  $l$  измеряются в данном товаре как в стандарте.

Для производственного капитала (например, машины) или потребительского капитала (например, дома), который находится в пользовании, характерным является то, что доход от него должен в нормальных условиях превышать издержки его содержания, тогда как его премия за ликвидность, вероятно, ничтожна. Для фонда ликвидных благ, или избыточно накопленного производственного или потребительского капитала, характерно то, что он вызывает издержки содержания, выраженные в нем самом, не принося никакого дохода, компенсирующего их. В этом случае премия за ликвидность обычно так же ничтожна, коль скоро фонды превышают некоторый умеренный уровень, хотя при особых обстоятельствах она может оказаться значительной. Для денег характерно, что сами по себе они не приносят никакого дохода, издержки содержания для них ничтожны, а их премия за ликвидность значительна. В действительности у разных товаров могут быть разные размеры премии за ликвидность, а деньги могут требовать ощутимых издержек содержания, например, на надежное хранение. Однако существенная разница между деньгами и всеми другими активами (или большинством их) состоит как раз в том, что для денег их премия за ликвидность намного превышает издержки содержания, тогда как издержки содержания других активов намного превышают их премию за ликвидность. Для иллюстрации предположим, что доход от домов равен  $q_1$ , а издержки содержания и премия за ликвидность ничтожны; что для пшеницы издержки содержания равны  $c_2$ , а доход и премия за ликвидность также ничтожны; далее, что для денег премия за ликвидность равна  $l_3$ , а доход и издержки содержания ничтожны. Это означает, что  $q_1$  - это норма процента для жилья,  $-c_2$  - это норма процента для пшеницы, а  $l_3$  - норма процента для денег.

Для того чтобы определить соотношение между ожидаемыми поступлениями от различных видов активов, которые соответствуют равновесию, мы должны также знать, какие ожидаются изменения в их относительных ценностях в течение года. Возьмем в качестве нашего стандарта измерения деньги (которые для этой цели должны быть только счетными деньгами, так что с тем же основанием мы могли бы взять пшеницу). Пусть ожидаемое возрастание ценности в процентном выражении (или обесценение) домов будет  $a_1$ , а пшеницы -  $a_2$ . Мы назвали  $q_1$ ,  $-c_2$  и  $l_3$  собственными нормами процента на дома, пшеницу и деньги, выраженные в них самих как в стандарте ценности. Иными словами,  $q_1$  - это норма процента на дома, выраженная в них самих;  $-c_2$  - это норма процента на пшеницу, выраженная в ней самой, и  $l_3$  - это норма процента на деньги в денежном выражении. Целесообразно будет также называть,  $a_2-c_2$  и  $l_3$ , которые выражают те же величины в переводе на деньги в роли стандарта ценности, соответственно нормой процента в деньгах для домов, нормой процента в деньгах для пшеницы и нормой процента в деньгах для самих денег. При таком обозначении легко увидеть, что собственники богатства будут предъявлять спрос на дома, пшеницу или деньги в зависимости от того, какая из величин  $a_1+q_1$ , или  $a_2-c_2$ , или  $l_3$  будет самой высокой.

Таким образом, в состоянии равновесия цены спроса на дома или пшеницу в переводе на деньги окажутся такими, что выбор любой альтернативы не даст никаких преимуществ, т. е.  $a_1+q_1$ ,  $a_2-c_2$  и  $l_3$  будут равны между собой. Выбор стандарта ценности будет безразличен для этого результата, потому что переход от одного стандарта к другому изменит все члены в равной мере, а именно на величину, равную ожидаемой норме возрастания ценности (или обесценения) нового стандарта в переводе на старый.

Отсюда те активы, нормальная цена предложения которых ниже их цены спроса, будут производиться вновь. Это будут те активы, предельная эффективность которых выше (на основе их нормальной цены предложения), чем норма процента (при измерении обеих величин в одном стандарте ценности, каким бы он ни был). При дальнейшем увеличении фонда активов, которые появились, имея предельную эффективность, по крайней мере равную норме процента, их предельная эффективность (по уже изложенным достаточно ясно причинам) имеет тенденцию падать.

Таким образом, настанет момент, когда будет невыгодно производить эти активы, если только норма процента не упадет одновременно и в равной степени. Когда больше не останется ни одного актива, предельная эффективность которого достигает нормы процента, дальнейший выпуск капитальных активов прекратится. Предположим (просто в качестве гипотезы на данной стадии доказательства), что имеется какой-то актив (например, деньги), норма процента которого постоянна (или падает более медленно с увеличением выпуска, чем норма процента для любого другого товара). Как урегулируется эта ситуация?

Поскольку  $a_1+q_1$ ,  $a_2-c_2$  и  $l_3$  по необходимости равны между собой и поскольку, согласно гипотезе,  $l_3$  либо постоянна, либо падает медленнее, чем  $q_1$  или  $-c_2$ , из этого следует, что  $a_1$  и  $a_2$  должны возрастать.

Иначе говоря, нынешняя денежная цена любого товара, кроме денег, имеет тенденцию падать по отношению к его ожидаемой будущей цене. Отсюда следует, если  $q_1$  и  $c_2$  продолжают падать, наступает момент, когда невыгодно производить ни один из этих товаров, если только не ожидается, что издержки

производства в некоторый будущий момент превысят нынешние издержки на величину, которая покроет расходы на содержание произведенного в данный момент запаса до момента предполагаемого повышения цены.

Теперь очевидно, что наше прежнее утверждение, согласно которому именно норма процента на деньги устанавливает предел для величины выпуска, не является, строго говоря, точным. Нам следовало бы сказать, что именно та собственная норма процента, которая при общем увеличении фонда активов снижается медленнее других, в конце концов подрывает прибыльность производства каждого другого актива, исключая только упомянутый случай особого соотношения между текущими и предполагаемыми издержками производства. Когда выпуск возрастает, собственные нормы процента снижаются до уровней, при которых выпуск одного актива за другим оказывается ниже нормального уровня рентабельности, пока наконец одна или несколько собственных норм процента не остановятся на уровне, который превышает предельную эффективность любого актива.

Если под деньгами мы понимаем стандарт ценности, то ясно, что вовсе не обязательно, что именно норма процента на деньги будет причиной затруднений. Мы не избавимся от этих трудностей (как это кое-кто полагал), просто издав указ, что стандартом ценности будет пшеница или дома вместо золота и серебра. Ведь теперь становится ясно, что будут возникать те же самые затруднения, если сохранится любой актив, собственная норма процента которого не подвержена снижению при увеличении его выпуска. Например, может оказаться, что золото будет продолжать играть эту роль возмутителя спокойствия в стране, которая перешла к необратимому бумажно-денежному стандарту.

### III

Приписывая особую значимость норме процента на деньги, мы, следовательно, молчаливо предполагали, что тот вид денег, к которому мы привыкли, обладает некоторыми специфическими свойствами, которые ведут к тому, что их собственная норма процента, выраженная в них самих как в стандарте, больше противится снижению при возрастании выпуска, чем собственные нормы процента любых других активов, выраженные в них самих. Оправдано ли такое предположение? Поразмыслив, мы придем к выводу, что приводимые ниже особенности, которые обычно характеризуют деньги, как мы их знаем, достаточны для его обоснования. В той мере, в какой общепризнанный стандарт ценности обладает этими отличительными свойствами, вывод о том, что именно норма процента на деньги является наиболее важной нормой процента, будет верным.

1. Первым характерным свойством денег, которое способствует вышеупомянутому выводу, является тот факт, что деньги как в долгосрочном, так и в краткосрочном аспекте имеют нулевую или, во всяком случае, крайне незначительную эластичность производства, поскольку речь идет о возможностях частного предприятия, а не органов, регулирующих денежное обращение, или монетарных органов. Под эластичностью производства (104) в этом контексте следует понимать реакцию общего количества труда, занятого в производстве денег, на увеличение того количества труда, которое можно будет купить за единицу денег. Иными словами, деньги нельзя производить по желанию. Предприниматели не могут по своему усмотрению направлять труд на расширение производства денег, когда их цена растет в единицах заработной платы. В случае с необратимой в золото, управляемой валютой это условие строго выполняется. Но и при системе золотого стандарта имеет место приблизительно то же самое, в том смысле, что максимальное пропорциональное добавление к количеству труда, которое может быть занято в производстве денег, очень невелико, кроме, разумеется, той страны, в которой добыча золота является крупной отраслью промышленности.

Что касается активов, производство которых эластично, то причиной того, что мы допускали падение их собственной нормы процента, было наше предположение, что их фонд увеличивается в результате роста выпуска. Однако в отношении денег, если оставить на время наше рассмотрение последствий сокращения единицы заработной платы или преднамеренного увеличения предложения денег монетарными органами, предложение является постоянным.

Таким образом, та особенность денег, что они не могут быть легко произведены с помощью труда, сразу же придает основание *prima facie* тому взгляду, что собственной норме процента на деньги будет свойственна относительно высокая сопротивляемость падению. Напротив, если бы деньги можно было выращивать, как зерно, или изготавливать, как автомобили, тогда было бы возможно избегать депрессий или смягчать их, потому что если цена других активов в переводе на деньги имеет тенденцию падать, то больше труда будет направлено на производство денег. Как мы видели, это будет происходить в золотодобывающих странах, хотя для мира в целом максимальные возможности переключения труда в этом направлении практически ничтожны.

2. Очевидно, что приведенному выше условию удовлетворяют не только деньги, но и все чисто "рентные" факторы, производство которых совершенно неэластично. Поэтому требуется второе условие, чтобы отличать деньги от других рентных элементов.

Второе отличительное свойство денег состоит в том, что они имеют эластичность замены, равную или почти равную нулю. Это означает, что когда меновая ценность денег возрастает, то не возникает никакой тенденции к замене их каким-нибудь другим фактором, кроме, возможно, тех маловажных случаев, когда денежный материал используется также в промышленности и ремеслах.

Из особенности денег следует, что их полезность целиком вытекает из их меновой ценности, так что и та, и другая возрастают и падают при прочих равных условиях так, что когда меновая ценность денег возрастает, то нет никакого мотива или тенденции, как, например; в случае рентных факторов, заменять их другим фактором.

Таким образом, невозможно направить больше труда на производство денег, когда их цена в трудовом выражении возрастает. Деньги к тому же, когда спрос на них увеличивается, превращаются в бездонный колодец для покупательной силы, потому что, как бы ни были они дороги, спрос не может отступиться от них - как в случае рентных факторов - и выплыть в спрос на другие вещи.

Единственное, что следует здесь оговорить, это то, что возрастание ценности денег ведет к неуверенности в отношении устойчивости этого повышения в будущем. В этом случае  $a_1$  и  $a_2$  возрастают, что равносильно росту товарных норм процента на деньги, и поэтому стимулируют выпуск других активов.

3. В-третьих, мы должны разобраться, не подрывает ли эти выводы тот факт, что хотя количество денег не может быть увеличено путем переключения труда на их производство, тем не менее было бы неверно предполагать, что эффективное предложение денег строго постоянно. В частности, понижение единицы заработной платы высвободит наличные деньги из других областей применения для удовлетворения потребности в ликвидности. Кроме этого, при падении ценностей товаров в деньгах повысится отношение общего количества денег к совокупному богатству общества.

В чисто теоретическом плане невозможно отрицать, что эта реакция может приводить к нужному снижению нормы процента на деньги. Имеется, однако, целый ряд причин, в совокупности непреодолимых, почему в экономике привычного для нас типа очень высока вероятность того, что норма процента на деньги будет во многих случаях сопротивляться снижению в нужных размерах.

а) Прежде всего мы должны учитывать воздействия, которые оказывает падение единицы заработной платы на предельные эффективности других активов в денежном выражении, так как нас интересует как раз разница между предельными эффективностями и нормой процента на деньги. Если вслед за падением единицы заработной платы возникает предположение, что она в дальнейшем снова возрастет, то результат будет вполне благоприятный. Если же, напротив, следствием будет ожидание дальнейшего падения, то указанное воздействие на предельную эффективность капитала может остановить падение нормы процента (105).

б) Тот факт, что заработка плата в денежной форме имеет тенденцию быть малоподвижной, причем номинальная заработка плата более устойчива, чем реальная заработка плата, ограничивает способность единицы заработной платы (в переводе на деньги) к понижению. Более того, если бы это было не так, то положение оказалось бы не лучше, а еще хуже. Так как если бы заработную плату можно было бы легко понизить, то это часто порождало бы ожидание дальнейшего падения с неблагоприятными последствиями для предельной эффективности капитала. К тому же, если бы заработную плату приходилось устанавливать в каком-нибудь другом товаре, например в пшенице, то маловероятно, чтобы она продолжала оставаться малоподвижной. Именно в силу особых свойств денег, в особенности тех, которые делают их ликвидными, заработка плата, будучи установлена в деньгах, тяготеет к малоподвижности (106).

в) В-третьих, мы подходим к самому важному соображению в данном рассуждении, а именно к тем свойствам денег, которые удовлетворяют предпочтение ликвидности. В определенных, часто возникающих обстоятельствах именно эти свойства делают норму процента, особенно если она ниже определенного уровня (107), нечувствительной даже к значительному увеличению количества денег по отношению к другим формам богатства. Иными словами, после некоторой точки доход от денег, возникающий в силу их ликвидности, не падает в ответ на рост их количества в такой степени, в какой падает доход от других видов активов, когда их количество заметно растет.

В связи с этим играют важную роль низкие (или совсем ничтожные) издержки содержания денег. Ведь если бы издержки содержания денег были значительными, то они подрывали бы влияние ожиданий в отношении ценности денег в определенные моменты в будущем. Готовность публики увеличивать свой запас денег в ответ на сравнительно слабое побуждение вызвана стимулами ликвидности (действительными или предполагаемыми), которые не встречают противодействия в форме неуклонно ползущих вверх издержек содержания. Если взять другой товар, отличный от денег, то его умеренный запас может оказаться

удобным для тех, кто им пользуется. Но даже несмотря на то, что увеличенный запас мог бы иметь известную привлекательность как хранилище богатства, обладающее устойчивой ценностью, эта привлекательность затмевалась бы его издержками содержания в виде хранения, потеря и т. д. Поэтому после достижения некоторой границы содержание увеличенного запаса неизбежно сопряжено с убытками.

Но с деньгами, однако, как мы видели, дело обстоит иначе по ряду причин, именно тех причин, благодаря которым деньги расцениваются публикой как "ликвидные" par excellence\*. Поэтому на верном пути стоят те реформаторы, которые ищут выход в создании для денег искусственных издержек содержания, например, посредством требования, чтобы для сохранения в качестве денег законные платежные средства периодически штемпелевались за установленную плату, или в других аналогичных способах. Практическая ценность их предложения заслуживает рассмотрения.

Значение нормы процента на деньги вытекает, следовательно, из сочетания ряда свойств. Под влиянием стремления к ликвидности эта норма процента может оказаться до некоторой степени нечувствительной к изменениям соотношений между количеством денег и другими формами богатства, измеряемыми в деньгах. Далее, деньги имеют (или могут иметь) нулевые (или ничтожные) эластичности как производства, так и замены. Первое условие означает, что спрос может быть направлен преимущественно на деньги; второе - что, когда это происходит, то нельзя использовать труд для увеличения производства денег, и третье - что ни в какой момент нельзя облегчить положение, воспользовавшись каким-нибудь другим фактором, способным, если он достаточно дешев, выполнять функции денег столь же хорошо. Единственный выход - кроме изменений в предельной эффективности капитала - может заключаться (пока склонность к ликвидности остается постоянной) в увеличении количества денег или - что формально одно и то же - в повышении ценности денег, что позволит данному количеству денег обслуживать больший объем денежных операций. Таким образом, повышение нормы процента на деньги затрудняет выпуск всех предметов, производство которых эластично, будучи при этом не в состоянии стимулировать выпуск денег (производство которых, по нашей гипотезе, совершенно неэластично). Норма процента на деньги, задавая тон среди норм процента на все другие товары, задерживает инвестиции в производство этих товаров, не будучи способна стимулировать инвестиции в производство денег, которые, согласно гипотезе, не могут быть произведены. Более того, в силу эластичности спроса на ликвидную наличность в форме долговых обязательств небольшое изменение в условиях, определяющих этот спрос, не способно значительно изменить норму процента на деньги. В то же время (оставляя в стороне действия правительства) из-за неэластичности производства денег совершенно неправдоподобно, что "естественные силы" понизят норму процента, оказывая влияние со стороны предложения. В случае обычного товара неэластичность спроса на ликвидные фонды этого товара позволила бы небольшим изменениям на стороне спроса быстро повысить или понизить норму процента на него, тогда как эластичность его предложения тоже способствовала бы предупреждению получения высокой премии за немедленную поставку по сравнению с поставкой "долгосрочной". Таким образом, если бы другие товары были предоставлены самим себе, то "естественные силы", т. е. обыкновенные рыночные силы, понижали бы их норму процента до тех пор, пока наступление полной занятости не вызвало бы неэластичность предложения для всех товаров без исключения, которую мы постулировали как нормальное свойство денег. Итак, при отсутствии денег и при отсутствии любого другого товара со свойствами денег (мы должны, конечно, допустить и это) нормы процента достигали бы равновесия только в случае полной занятости.

Безработица возникает, так сказать, потому, что люди хотят достать луну с неба. Они не могут найти работы, когда предмет желания (т. е. деньги) - это нечто такое, что не может быть произведено, и спрос на этот предмет не может быть легко устранен. Здесь нет иного средства, как только убедить публику, что "зелененькие"\*\* - это и есть суть проблемы и что фабрику "зелененьких" (т. е. центральный банк) необходимо поставить под государственный контроль.

Интересно отметить, что как раз то свойство, благодаря которому золото традиционно считалось особенно удобным для выполнения функции стандарта ценности, а именно неэластичность его предложения, оказалось лежащим в основе всех затруднений.

Принимая склонность к потреблению заданной, мы можем сформулировать наш вывод в самой общей форме. Никакое дальнейшее увеличение инвестиций невозможно, когда самая высокая из всех собственных норм процента всех имеющихся в наличии активов в их собственном выражении равна самой высокой из всех предельных эффективностей всех активов, измеряемых в переводе на актив, чья собственная норма процента в его же выражении наиболее высока.

В состоянии полной занятости это условие обязательно удовлетворяется. Но оно может также удовлетворяться и до достижения полной занятости, если имеется какой-нибудь актив с нулевыми (или относительно малыми) эластичностями производства и замены (108) и если его норма процента падает более медленно при возрастании выпуска, чем предельные эффективности капитальных активов, измеряемых в этом активе.

#### IV

Ранее мы показали, что исполнение товаром роли стандарта ценности не является достаточным условием для того, чтобы его собственная норма процента была значимой нормой. Интересно, однако, рассмотреть, насколько тесно те свойства известных нам денег, которые делают норму процента на деньги наиболее важной нормой, связаны с их функцией стандарта ценности, в котором фиксируются долги и заработка плата. Этот вопрос следует рассмотреть в двух аспектах.

Во-первых, тот факт, что контракты назначаются в деньгах и заработка плата обычно довольно устойчива в денежном выражении, бесспорно, играет важную роль в том, что деньгам присуща столь высокая премия за ликвидность. Очевидно, что удобно держать активы в том же стандарте, в каком, возможно, будут оплачиваться будущие обязательства, а также в стандарте, в котором будущая стоимость жизни, как ожидается, будет относительно устойчивой.

В то же время предположение того, что будущая денежная стоимость выпуска будет относительно устойчивой, не может быть достаточно определенным, если в роли стандарта ценности выступает товар с высокой эластичностью производства. Кроме того, низкие издержки содержания известных нам денег играют столь же большую роль, что и высокая премия за ликвидность, в объяснении преобладающего значения нормы процента на деньги. Ведь здесь важна разность между премией за ликвидность и издержками содержания. И для большинства товаров, отличных от таких активов, как золото, серебро и банкноты, издержки содержания по крайней мере столь же высоки, как и премия за ликвидность, обычно свойственная стандарту ценности, в котором назначаются контракты и заработка плата. Даже если бы премия за ликвидность, причитающаяся, например, фунтам стерлингов, была перенесена на пшеницу, то норма процента на пшеницу все же едва ли поднялась бы выше нуля. Таким образом, дело обстоит так, что, хотя факт назначения контрактов и заработной платы в денежном выражении серьезно повышает значение нормы процента на деньги, тем не менее это обстоятельство само по себе, вероятно, недостаточно для того, чтобы породить отмеченные свойства нормы процента на деньги.

Второй момент, который следует рассмотреть, более тонкий. Обычное предположение о том, что ценность выпуска будет более устойчивой, если она выражена в деньгах, а не в каком-либо другом товаре, зависит, разумеется, не от того, что заработка плата назначается в деньгах, а от того факта, что она относительно малоподвижна в денежном выражении. Каково было бы положение в том случае, если бы имелись основания предполагать, что заработка плата будет менее подвижной (т. е. более устойчивой), когда она выражена не в самих деньгах, а в каком-то одном или нескольких других товарах? Для такого предположения необходимо не только, чтобы стоимость данного товара ожидалась относительно постоянной в переводе в единицы заработной платы при больших или меньших размерах выпуска как в краткосрочном, так и в долгосрочном аспектах, но также чтобы любой излишек сверх текущего спроса по цене издержек производства мог переходить в запасы без дополнительных затрат. То есть чтобы премия за ликвидность этого товара превышала издержки его содержания (так как в противном случае, поскольку нет надежды на прибыль от повышения цены, содержание запаса неминуемо повлечет за собой убытки). Если бы можно было найти товар, удовлетворяющий этим требованиям, то, несомненно, его можно было бы предложить в качестве конкурента денег. Таким образом, логически нельзя исключить возможности существования такого товара, в котором ценность выпуска предполагалась бы более устойчивой, чем ценность выпуска в деньгах. Впрочем, по-видимому, мало вероятно, чтобы такой товар реально существовал.

Из этого я заключаю, что товаром, в переводе на который предполагаемая заработка плата считается наиболее малоподвижной, не может быть товар, эластичность производства которого не является наименьшей и у которого превышение издержек содержания над премией за ликвидность также не является наименьшим. Иными словами, предположение относительной малоподвижности заработной платы, выраженной в деньгах, является естественным следствием того, что превышение премии за ликвидность над издержками содержания у денег выше, чем у любого другого актива.

Таким образом, мы видим, что различные особенности, которые в совокупности усиливают значение нормы процента на деньги, кумулятивно взаимодействуют друг с другом. Тот факт, что деньги имеют низкие эластичности производства и замены, а также низкие издержки содержания, способствует повышению вероятности предположения о том, что заработка плата в деньгах будет относительно устойчивой. А это предположение повышает премию за ликвидность для денег и предупреждает установление прочной связи между нормой процента на деньги и предельными эффективностями других активов. Если бы такая связь существовала, она могла бы лишить норму процента на деньги ее опасной силы.

У проф. Пигу (наряду с другими) вошло в обыкновение предполагать, будто бы реальная заработка плата более устойчива, чем номинальная заработка плата. Но это было бы верно только в том случае, если бы имелись достаточно сильные основания предполагать, что занятость является устойчивой. Кроме того, трудность в том, что товары, приобретаемые на заработную плату, имеют высокие издержки содержания.

Если бы на самом деле была сделана попытка стабилизировать реальную заработную плату, определяя ее в натуральной форме на основе предметов, покупаемых на заработную плату, то результатом могли бы быть только сильнейшие колебания цен в деньгах. Поэтому любое незначительное изменение склонности к потреблению и побуждения к инвестированию вызывало бы бешеные скачки цен в деньгах от нуля до бесконечности. То, что заработка плата в деньгах должна быть более устойчивой, чем реальная заработка плата, представляет собой условие внутренней устойчивости, присущей системе.

Таким образом, приписывать относительную устойчивость реальной заработной плате - значит противоречить не только фактам и опыту, но и логике, если мы предполагаем, что рассматриваемая

система устойчива в том смысле, что малые изменения в склонности к потреблению и в побуждении к инвестированию не вызывают резких скачков цен.

## V

В качестве примечания к вышеприведенному, возможно, следует указать на то, что уже было высказано, а именно что и "ликвидность", и "издержки содержания" важны только в сравнении друг с другом. Особенность денег состоит только в относительном превышении ликвидности над издержками содержания.

Рассмотрим, например, экономику, в которой нет актива с постоянным превышением премии за ликвидность над издержками содержания. Это наилучшее определение, которое я могу дать так называемой "немонетарной экономике". В ней нет ничего, так сказать, кроме конкретных потребительских благ и конкретных видов капитального оборудования, более или менее специализированного в соответствии с характером потребительских благ, производимых либо при их непосредственном участии, либо при их косвенном действии за больший или меньший период времени. Все эти блага в отличие от наличных денег портятся или, если они содержатся в запасах, вызывают расходы, превышающие любую премию за ликвидность, которая может им причитаться.

В такой экономике виды капитального оборудования будут отличаться друг от друга: а) по разнообразию потребительских благ, производству которых они могут содействовать; б) по устойчивости ценности их выпуска (в том смысле, что ценность хлеба более устойчива во времени, чем ценность модных новинок) и в) по быстроте, с которой овеществленное в них богатство может стать "ликвидным" в смысле производства выпуска, выручка от которого может быть по желанию превращена во что-нибудь другое.

Собственники богатства будут в этом случае сравнивать в указанном смысле недостаток "ликвидности" различных видов капитального оборудования как средства помещения богатства с наилучшей имеющейся статистической оценкой перспективных доходов от них с учетом риска. Премия за ликвидность, как будет показано, отчасти напоминает премию за риск, но в чем-то отличается от нее. Разница между ними соответствует разнице между наилучшими оценками вероятностей, которые мы можем получить, и уверенностью, с которой мы их делаем ( (109) - см. сноску №74). Когда мы в предшествующих главах говорили об оценке ожидаемого дохода, мы не уточняли, как получается эта оценка, и, чтобы избежать усложнения аргументами, мы не отличали разницы в ликвидности для разных активов от разницы в степени собственного риска. Ясно, однако, что при исчислении собственной нормы процента мы должны учитывать и то, и другое.

Не существует, очевидно, никакой абсолютной нормы "ликвидности", а только шкала ликвидности - меняющаяся премия, которая должна учитываться в дополнение к доходу от использования активов и издержек содержания при исчислении сравнительных преимуществ держания различных форм богатства. Представления о том, откуда берется "ликвидность", довольно туманны, меняются время от времени и зависят от общественной практики и институтов. Однако порядок формирования предпочтительности разных активов в сознании собственников богатства, в результате которого они в любой данный момент выражают свои мнения о ликвидности, - это нечто вполне определенное, и только они и нужны для нашего анализа поведения экономической системы.

Вполне возможно, что в определенных исторических условиях владение землей характеризовалось в сознании собственников богатства высокой премией за ликвидность. И поскольку земля похожа на деньги тем, что ее эластичности производства и замены могут быть очень малы (110), то легко представить себе, что в истории могли быть случаи, когда желание владеть землей играло такую же роль в поддержании чрезмерно высокой нормы процента, какую играют деньги в наше время. Трудно проследить это воздействие количественно из-за отсутствия для земли цены за будущую поставку, выраженной в ней самой, которая была бы полностью сравнима с нормой процента на денежный долг. Однако у нас имеется кое-что, временами очень похожее на это, в форме высоких норм процента на закладные (111). Высокие нормы процента по закладным на землю, часто превышающие возможный чистый доход от земледелия, были хорошо известной чертой многих аграрных экономических систем. Законы о ростовщичестве были направлены в основном против злоупотреблений этого рода. И совершенно правильно. Поэтому в более ранних типах социальной организации, в которых не было долгосрочных облигаций в современном смысле,

конкуренция со стороны высокой нормы процента по закладным вполне могла оказывать такое же влияние на замедление роста богатства от текущих инвестиций во вновь производимые капитальные активы, какое оказывали высокие нормы процента по долгосрочным долгам в более близкие времена.

Если мир после нескольких тысячелетий беспрерывных индивидуальных сбережений так беден в отношении накопленных капитальных активов, то это следует объяснить, на мой взгляд, не расточительными наклонностями, свойственными человечеству, и даже не разрушениями от войн, а высокими премиями за ликвидность, прежде причитавшимися собственности на землю, а теперь достающимися деньгам. В этом вопросе я расхожусь с прежним взглядом, выраженным Маршаллом с необычайной категоричностью в его "Принципах экономики" (112). "Каждый знает, что накопление богатства тормозится, а норма процента до сих пор поддерживается предпочтением, которое огромная масса человечества отдает в пользу немедленных удовольствий, вместо того чтобы откладывать их на будущее, их нежеланием "ждать".

## VI

В своем "Трактате о деньгах" я дал определение того, что подразумевалось под единой нормой процента, которую я назвал естественной нормой процента, а именно нормы, которая в терминологии моего "Трактата" поддерживала равенство между величиной сбережений (как она была там определена) и величиной инвестиций. Я полагал, что это было развитием и уточнением "естественной нормы процента" Викселя, которая в его понимании была нормой, поддерживающей устойчивость некоторого не очень ясно определенного им уровня цен.

Однако я упустил из виду тот факт, что в каждом обществе, согласно этому определению, имеется разная естественная норма процента для каждого предположительного уровня занятости. И точно так же для каждой нормы процента имеется уровень занятости, для которого эта норма процента является "естественной" нормой в том смысле, что система будет находиться в состоянии равновесия при этой норме процента и этом уровне занятости. Таким образом, было бы ошибкой говорить о существовании единственной нормы процента или полагать, что приведенное выше определение даст единственное значение нормы процента независимо от уровня занятости. Тогда я еще не понимал, что при определенных условиях система может находиться в состоянии равновесия при неполной занятости.

Теперь я больше не придерживаюсь того мнения, что идея "естественной" нормы процента, которая прежде казалась мне столь многообещающей, содержит что-нибудь очень полезное или важное для нашего анализа. Это просто та норма, которая будет сохранять статус-кво. И вообще не статус-кво как таковой интересует нас больше всего.

Если и существует такая единица в своем роде и влиятельная норма процента, то это должна быть норма, которую мы могли бы назвать нейтральной нормой процента (113), а именно естественная норма в вышеуказанном смысле, которая совместима с полной занятостью при заданных других параметрах системы. Впрочем, эту норму, возможно, лучше было бы назвать оптимальной нормой процента.

Нейтральную норму процента можно более строго определить как такую норму процента, которая господствует в состоянии равновесия, когда выпуск и занятость таковы, что эластичность занятости в целом равна нулю (114).

Все вышеуказанное дает нам еще раз ответ на вопрос о том, что следовало бы неявно допустить, чтобы классическая теория процента приобрела смысл. Эта теория предполагает, что либо фактическая норма процента всегда равна нейтральной норме в том смысле, в котором она была только что определена, либо, напротив, фактическая норма процента всегда равна той норме, которая будет поддерживать занятость на некотором определенном постоянном уровне. Если традиционную теорию интерпретировать таким образом, то в ее практических выводах очень мало или нет допущений, против которых нам пришлось бы возражать. Классическая теория предполагает, что банки или естественные силы заставляют рыночную норму процента подчиниться одному или другому из указанных условий. И она исследует, какие законы будут управлять использованием и вознаграждением производительных ресурсов общества при таком допущении. Если придерживаться такого понимания, то объем выпуска будет зависеть только от предполагаемого постоянного уровня занятости в сочетании с наличными техническими средствами и технологией. И тогда мы благополучно устроимся в мире рикардианской экономики.

## ГЛАВА 18

### Новая формулировка общей теории занятости

#### I

Мы достигли теперь той стадии, когда можно собрать воедино нити нашей аргументации. Для начала может оказаться полезным выяснить, какие элементы в экономической системе мы обычно принимаем как данные, какие являются независимыми переменными нашей системы и какие - зависимыми переменными.

В качестве данных мы принимаем достигнутый уровень квалификации и количество имеющегося труда, существующее качество и количество наличного оборудования, применяемую технологию, степень конкуренции, вкусы и привычки потребителя, тягость труда различной интенсивности, роль контроля и организации, а также социальную структуру, включающую силы, которые помимо наших переменных, о которых речь пойдет ниже, определяют распределение национального дохода. Это не означает, что мы считаем эти факторы неизменными,- просто в данном месте и в данной ситуации мы не рассматриваем или не принимаем во внимание влияние и последствия изменений этих факторов.

Независимыми переменными у нас являются прежде всего склонность к потреблению, график предельной эффективности капитала и норма процента, хотя, как мы видели, их можно более глубоко проанализировать.

К зависимым переменным мы относим прежде всего объемы занятости и национального дохода (или национального дивиденда), измеряемые в единицах заработной платы.

Факторы, которые мы приняли в качестве заданных, оказывают влияние на наши независимые переменные, но не определяют их полностью. Например, график предельной эффективности капитала зависит от части от имеющегося количества оборудования, которое является одним из заданных факторов, и от части от состояния долгосрочных предположений, которые не могут быть выведены из заданных факторов. Однако имеются некоторые другие элементы, которые настолько полно определяются заданными факторами, что мы можем рассматривать сами эти производные элементы тоже как заданные. Например, заданные факторы позволяют нам определить, какой уровень национального дохода, измеренного в единицах заработной платы, будет соответствовать любому данному уровню занятости. Таким образом, в рамках экономической структуры, которую мы принимаем как данную, национальный доход зависит от объема занятости, т. е. от количества усилий, посвящаемых текущему производству, в том смысле, что между ними имеется устойчивая связь (115). Кроме того, они позволяют нам вывести форму функций совокупного предложения, которые воплощают физические условия предложения для различных видов продуктов, т. е. объем занятости, которая будет в производстве, соответствующем любому данному уровню эффективного спроса, измеряемого в единицах заработной платы. Наконец, они дают нам функцию предложения труда (или усилий), и тем самым они говорят нам *inter alia*\*<sup>1</sup>, в какой точке функция занятости (116) для труда в целом перестанет быть эластичной.

Однако график предельной эффективности капитала зависит частично от заданных факторов и частично от ожидаемого дохода от различных видов капитальных активов. Со своей стороны норма процента зависит частично от состояния предпочтения ликвидности (т. е. функции ликвидности) и частично от количества денег, измеряемого в единицах заработной платы. Таким образом, мы можем иногда рассматривать наши полностью независимые переменные как состоящие из: 1) трех фундаментальных психологических факторов, а именно психологической склонности к потреблению, психологического восприятия ликвидности и психологического предположения о будущем доходе от капитальных активов; 2) единицы заработной платы, определяемой соглашениями о размерах заработной платы между нанимателями и нанимаемыми, и 3) количества денег, которое определяется действиями центрального банка. Таким образом, если мы возьмем в качестве заданных приведенные выше факторы, то эти переменные определяют национальный доход (или дивиденд) и размер занятости. Но эти последние в свою очередь могут быть подвергнуты дальнейшему разложению и не являются, так сказать, нашими конечными элементарными независимыми переменными.

Разделение определяющих факторов экономической системы на две группы - заданных факторов и независимых переменных, разумеется, совершенно произвольно с любой абсолютной точки зрения. Разделение должно производиться целиком на основе опыта, так, чтобы оно соответствовало, с одной стороны, факторам, изменения которых представляются такими медленными или столь малосущественными, что имеют слабое и сравнительно малозаметное краткосрочное влияние на наше *quaesitum*<sup>2</sup>, и, с другой стороны, тем факторам, изменения которых на практике оказывают, как полагают, решающее влияние на наше *quaesitum*. Наша цель в данном случае состоит в том, чтобы выяснить, чем определяется в каждый данный момент национальный доход конкретной экономической системы и (что почти одно и то же) размер занятости в ней. В столь сложной области исследований, как экономическая теория, в которой мы не можем надеяться на очень точные обобщения, это будут факторы, изменения которых главным образом определяют наше *quaesitum*. Нашей конечной задачей является выбор тех переменных, которые могут находиться под сознательным контролем или управлением центральной власти в той реальной системе, в которой мы живем.

II

Попытаемся теперь подвести итоги нашей аргументации в предыдущих главах, располагая факторы в порядке, обратном тому, в котором мы их вводили.

Существует побуждение подталкивать величину новых инвестиций до такого уровня, при котором цена предложения капитального актива каждого вида достигает такого значения, что в сочетании с его

перспективной выгодой она приводит предельную эффективность капитала в целом к приблизительному равенству с нормой процента. Это означает, что величина новых инвестиций совместно определяется физическими условиями предложения в отраслях, производящих капитальные блага, состоянием уверенности относительно ожидаемого дохода, психологической расположенностю к ликвидности и количеством денег (предпочтительно измеряемым в единицах заработной платы).

Но рост (или падение) уровня инвестиций должен будет повлечь за собой рост (или падение) уровня потребления, поскольку поведение публики, вообще говоря, таково, что она готова расширить (или сузить) разрыв между своим доходом и потреблением только в том случае, если ее доход возрастает (или уменьшается).

Иными словами, изменения в размерах потребления в общем случае происходят в том же направлении (хотя и отстают по объему), что и изменения в уровне дохода. Связь между данным приростом сбережений и сопровождающим его приростом потребления задается предельной склонностью к потреблению. Определенное таким образом отношение между приростом инвестиций и соответствующим приростом совокупного дохода, измеряемыми в единицах заработной платы, задается мультипликатором инвестиций.

Наконец, если мы допускаем (в качестве первого приближения), что мультипликатор занятости равен мультипликатору инвестиций, то мы можем, применяя мультипликатор к приросту (или убыванию) величины инвестиций, вызванному указанными факторами, получить прирост занятости.

Прирост (или сокращение) занятости может, однако, сдвинуть вверх (или вниз) график предпочтения ликвидности. Существуют три способа, посредством которых он будет способствовать повышению спроса на деньги: во-первых, поскольку ценность выпуска будет повышаться при увеличении занятости, даже если единица заработной платы и цены (в единицах заработной платы) не меняются; кроме того, сама единица заработной платы будет тяготеть к увеличению с улучшением занятости и, наконец, рост выпуска будет сопровождаться ростом цен (в единицах заработной платы) из-за роста издержек в краткосрочном аспекте.

Таким образом, эти последствия будут оказывать влияние на состояние равновесия. Имеются также и другие последствия. Кроме того, среди указанных факторов нет ни одного, который не мог бы иногда меняться существенно и внезапно. Отсюда крайняя сложность действительного хода вещей. Тем не менее это, по-видимому, как раз те факторы, которые было бы полезно и удобно выделить. Если мы будем изучать какую-либо реальную проблему в соответствии с предложенной схемой, то мы убедимся, что она легче поддается решению. И наша практическая интуиция (способная охватить более широкий комплекс фактов, чем тот, с которым можно работать на основе общих принципов) получит для работы более удобоваримый материал.

### III

Выше приведено краткое изложение Общей теории. Но действительные явления экономической системы несут на себе отпечаток также некоторых специфических свойств склонности к потреблению, графика эффективности капитала и нормы процента, относительно которых мы можем с уверенностью делать обобщения на основе опыта, но которые не являются логически необходимыми.

В частности, примечательное свойство экономической системы, в которой мы живем, состоит как раз в том, что, хотя она и подвержена серьезным колебаниям производства и занятости, она не является крайне неустойчивой. В действительности она может пребывать в состоянии хронически пониженной активности в течение длительного времени, не проявляя заметных тенденций ни в сторону оздоровления, ни в сторону окончательного краха. Кроме того, опыт показывает, что полная или даже приблизительно полная занятость является редким и скоропреходящим событием. Колебания могут вначале быть интенсивными, но, по-видимому, источник колебаний истощается до того, как они достигнут опасных крайностей, так что наш обычный удел - это промежуточная ситуация, которая не является ни отчаянной, ни удовлетворительной.

Именно на том факте, что колебания имеют тенденцию истощать себя, не доходя до крайностей, и в конце концов менять направление, и основывается теория экономических циклов, имеющих определенные фазы. То же самое относится и к ценам, которые в ответ на начальное возмущение, по-видимому, способны достигать соответствующего уровня и в течение какого-то времени могут оставаться довольно устойчивыми.

Итак, поскольку эти известные из опыта факты не являются логически необходимыми, то следует предположить, что свойства среды и психологические склонности современного мира должны быть таковы, чтобы стать источником этих результатов. Поэтому полезно было бы рассмотреть, какие мыслимые психологические наклонности будут приводить к устойчивости системы, и затем выяснить, можно ли, опираясь на наши представления о природе современного человека, с уверенностью приписывать эти наклонности миру, в котором мы живем.

К условиям устойчивости, которые, как выяснил предшествующий анализ, пригодны для объяснения наблюдаемых результатов, относятся следующие:

1. Предельная склонность к потреблению такова, что когда выпуск в данном обществе растет (или падает) благодаря тому, что существует более высокая (или более низкая) занятость при известном объеме капитального оборудования, мультиликатор, связывающий обе величины, оказывается больше единицы, но не намного.

2. Когда происходят изменения в ожидаемом доходе от капитала или в норме процента, то график предельной эффективности капитала будет таков, что изменения величины новых инвестиций не отличаются сильно от изменений первых двух величин, т. е. умеренные изменения ожидаемого дохода от капитала или нормы процента не будут связаны с очень большими изменениями в размерах инвестиций.

3. Когда происходят изменения в занятости, то заработная плата в деньгах проявляет тенденцию к изменениям в том же направлении, но несколько отличаясь от них по степени, т. е. умеренные изменения в занятости не связаны с очень большими изменениями заработной платы в деньгах. Это представляет собой скорее условие устойчивости цен, чем устойчивости занятости.

4. Можно добавить четвертое условие, которое способствует не столько устойчивости системы, сколько тенденции к тому, чтобы отклонение в какую-то одну сторону меняло свой знак должным образом. Оно состоит в том, что величина инвестиций, более высокая (или более низкая), чем преобладавшая прежде, начинает неблагоприятно (или благоприятно) воздействовать на предельную эффективность капитала, если она сохраняется в течение периода, который, будучи измерен в годах, не очень велик.

1. Наше первое условие устойчивости, а именно то, что мультиликатор, хотя он и больше единицы, не слишком велик, выглядит очень правдоподобным, как психологическая характеристика человеческой природы. Когда реальный доход возрастает, то уменьшается давление текущих потребностей и увеличивается излишек сверх потребностей установившегося уровня жизни; если реальный доход падает, происходит обратное. Таким образом, вполне естественно - по крайней мере в среднем для общества, - что текущее потребление должно увеличиваться, когда занятость растет, но не на всю величину прироста реального дохода; что оно должно сокращаться, когда занятость уменьшается, но не на всю величину сокращения реального дохода. Кроме того, то, что присуще в среднем для отдельных лиц, вероятно, должно стать присущим также и для правительства, особенно в век, когда прогрессирующий рост безработицы обычно вынуждает государство оказывать помощь из заемных фондов.

Но независимо от того, представляется ли читателю этот психологический закон как верный априори или нет, жизнь, несомненно, была бы совершенно иной, если бы этот закон не действовал. Так, в этом случае рост инвестиций, каким бы маленьким он ни был, вызывал бы кумулятивный рост эффективного спроса до тех пор, пока не было бы достигнуто состояние полной занятости.

Напротив, сокращение инвестиций вызывало бы кумулятивное падение эффективного спроса до тех пор, пока не осталось бы ни одного занятого человека. Однако опыт показывает, что мы обычно находимся в промежуточном положении. Не исключено, что может отыскаться интервал, в котором действительно преобладает неустойчивость. Но если дело обстоит так, то этот интервал, вероятно, узок, и за его пределами в ту и другую сторону наш психологический закон должен, безусловно, выполняться. К тому же очевидно, что мультиликатор, хотя и превышающий единицу, в обычных условиях не слишком велик. Ведь если бы это было не так, то каждое изменение величины инвестиций приводило бы к огромному изменению (ограниченному только полной или нулевой занятостью) в уровне потребления.

2. Если наше первое условие гарантирует, что умеренное изменение величины инвестиций не повлечет за собой неограниченно большого изменения спроса на предметы потребления, то наше второе условие гарантирует, что умеренное изменение ожидаемого дохода от капитальных активов или нормы процента не вызовет неограниченно большого изменения в уровне инвестиций. Это, вероятно, объясняется возрастанием издержек производства при сильном увеличении выпуска на существующем оборудовании. Действительно, если мы вначале находимся в ситуации, в которой имеются очень большие избыточные ресурсы для производства капитальных активов, то мы можем столкнуться со значительной неустойчивостью в некотором интервале. Но это перестает быть верным по мере того, как избыток все больше используется. Кроме того, это условие ограничивает неустойчивость, возникающую из-за быстрых изменений в ожидаемом доходе от капитальных активов, изменений, вызываемых резкими колебаниями в психологии бизнеса или эпохальными изобретениями, хотя возможно, что эта неустойчивость ограничивается скорее сверху, чем снизу.

3. Третье условие согласуется с нашим опытом в отношении человеческой природы. Так, хотя борьба за заработную плату в деньгах, как мы указывали выше, - это в основном борьба за поддержание высокой относительной заработной платы, но эта борьба при росте занятости, вероятно, будет усиливаться в каждом отдельном случае, во-первых, потому, что усилится экономическая позиция рабочего в переговорах с предпринимателем, и, во-вторых, убывающая предельная полезность его заработной платы и повышение денежного излишка повысят его готовность идти на риск. Все же эти мотивы будут действовать в

определенных пределах, и рабочие не станут стремиться к слишком большой заработной плате в деньгах, когда занятость повышается, или согласятся скорее на очень сильное ее снижение, чем на любой уровень безработицы.

И опять-таки, независимо от того, правдоподобен ли этот вывод априори или нет, опыт показывает, что подобный психологический закон должен быть в силе. Ведь если бы конкуренция между безработными всегда приводила к резкому сокращению заработной платы в деньгах, то это вызывало бы очень сильную неустойчивость уровня цен. Кроме того, могло бы не существовать положения устойчивого равновесия, за исключением условий, совместимых с полной занятостью. Единица заработной платы могла бы беспрепятственно падать, пока она не достигла бы точки, в которой влияние изобилия денег (в переводе на единицы заработной платы) на норму процента не оказалось бы достаточным, чтобы восстановить уровень полной занятости. Ни в какой другой точке ей не удалось бы задержаться (117).

4. Четвертое условие, которое является не столько условием устойчивости, сколько условием чередований спада и оздоровления, опирается просто на предположение о том, что капитальные активы имеют разный возраст, изнашиваются с течением времени и вообще не слишком долговечны. Поэтому если величина инвестиций падает ниже определенного минимального уровня, то это просто вопрос времени (при отсутствии больших колебаний других факторов), что предельная эффективность капитала поднимется достаточно, чтобы вызвать увеличение инвестиций сверх этого минимума. И точно так же, если инвестиции достигнут более высокого уровня, нем прежде, то это только вопрос времени, что предельная эффективность капитала упадет достаточно, чтобы вызвать спад, если при этом нет компенсирующих изменений в других факторах.

По этой причине даже те подъемы и падения, которые происходят в пределах, установленных другими нашими условиями устойчивости, будут, вероятно (если они продержатся достаточное время и не столкнутся с изменениями других факторов), вызывать обратное движение до тех пор, пока те же самые силы, что и прежде, снова не изменят направление.

Таким образом, указанные четыре условия, взятые вместе, достаточны для объяснения наиболее примечательных черт нашего реального опыта, а именно что мы находимся в колебательном движении (избегая в то же время катастрофических отклонений занятости и цен в обоих направлениях) вокруг промежуточного положения значительно меньше полной занятости и значительно выше минимальной занятости, падение ниже которой представляло бы угрозу для жизни.

Но мы не должны делать отсюда вывод, что это среднее положение, вытекающее из "естественного" хода вещей, а именно из тех тенденций, которые, вероятно, будут продолжать действовать при отсутствии мер, специально предназначенных для их исправления, имеет силу закона необходимости. Беспрепятственное господство этих условий - это наблюдаемый факт, представляющий мир, каков он есть или каким он был, а вовсе не неизбежный принцип, который не может быть изменен.

## КНИГА ПЯТАЯ ДЕНЕЖНАЯ ЗАРАБОТНАЯ ПЛАТА И ЦЕНЫ

### ГЛАВА 19

#### Изменения в денежной заработной плате

В некоторых отношениях было бы лучше, если эффект, производимый изменениями в денежной заработной плате, был бы рассмотрен нами в одной из предшествующих глав. Ведь классическая теория\* привыкла связывать предположение о якобы саморегулирующемся характере нашей экономической системы с подвижностью денежной заработной платы или же, если денежная заработная плата отличается негибкостью, то возлагать вину за плохую саморегулируемость на эту негибкость.

Невозможно было, однако, всесторонне разобрать этот вопрос, до тех пор пока мы не развили своей собственной теории. Последствия изменений в денежной заработной плате весьма сложны. При определенных условиях сокращение денежной заработной платы вполне способно дать стимул к расширению производства, как это предполагает классическая теория. Я расхожусь с этой теорией главным образом в методе анализа, а это расхождение не могло быть отчетливо показано до тех пор, пока читатель не ознакомился с моим собственным методом.

Общепринятое объяснение, как я понимаю его, чрезвычайно просто. Оно не зависит от различных побочных влияний вроде тех, о которых речь пойдет ниже. Просто предполагается, что сокращение денежной заработной платы будет при прочих равных условиях стимулировать спрос вследствие уменьшения цен готовой продукции и вести поэтому к увеличению производства и занятости до той точки, где понижение денежной заработной платы, на которое согласен наемный труд, будет как раз

нейтрализовано падением предельной производительности труда, неизбежным при увеличении выпуска продукции на данном оборудовании.

В своей простейшей форме это равносильно допущению, что снижение денежной заработной платы никак не затрагивает спрос. Быть может, найдутся экономисты, которые станут утверждать, что нет никаких причин, почему спрос должен быть затронут, поскольку совокупный спрос зависит от количества денег, умноженного на скорость их обращения по отношению к доходам, и что нет никаких видимых оснований, почему сокращение денежной заработной платы должно уменьшить количество денег или скорость их обращения по отношению к доходам. Или они могут даже сказать, что если падает заработка плата, то обязательно должна расти прибыль. Но, как мне кажется, больше принято соглашаться с тем, что снижение денежной заработной платы может оказать некоторое влияние на совокупный спрос, поскольку сокращается покупательная способность какой-то части наемных работников, но реальный спрос со стороны других факторов, денежный доход которых не уменьшился, будет стимулироваться падением цен, и что совокупный спрос самих наемных работников, по всей вероятности, возрастет в результате возросшего объема занятости, если только эластичность спроса на труд в ответ на изменения денежной заработной платы окажется не меньше единицы. Таким образом, при новом состоянии равновесия налицо будет больший объем занятости, чем это имело бы место при прежних условиях, за исключением, возможно, каких-то особых предельных случаев, не встречающихся в реальной жизни.

Именно с подобным типом анализа я в корне не согласен, или, точнее, не согласен с предпосылками, которые лежат в основе рассуждений, приведенных выше. И если вышесказанное дает, как мне думается, верное представление о том, что говорят и пишут многие экономисты, то лежащие в основе всего этого теоретические предпосылки редко излагались сколько-нибудь подробно.

По-видимому, к такому образу мыслей приходят следующим путем. В каждой данной отрасли мы имеем график спроса на продукцию, связывающий количество продукции, которое может быть продано, с запрашиваемыми ценами. Мы имеем также серию графиков предложения, характеризующих цены, которые будут запрашиваться для продажи различных объемов продукции при разных исходных издержках. А эти графики, взятые вместе, дают возможность вывести еще один график, представляющий собою (при предположении, что все прочие издержки остаются неизменными или изменяются только в связи с изменениями объема производства) график спроса на труд в данной отрасли, связывающий объем занятости с различными уровнями заработной платы, причем форма кривой в каждой ее точке будет характеризовать эластичность спроса на труд. Затем это представление без существенных видоизменений переносится на промышленность в целом, и по аналогии предполагается, что мы имеем график спроса на труд для промышленности в целом, связывающий объем занятости с различными уровнями заработной платы. При этом считается, что для правильности такого анализа практически безразлично, ведется ли он на базе денежной или реальной заработной платы. Если мы берем денежную заработную плату, мы должны, разумеется, учесть изменения в ценности денег, но это не влияет на общий характер аргументации, поскольку цены, конечно, не изменяются в точной пропорции к изменениям денежной заработной платы.

Если такова общая линия аргументации (а если нет, то я вообще не знаю, какова эта линия), то она, несомненно, ошибочна. Дело в том, что графики спроса для отдельных отраслей могут быть построены только исходя из предположения о неизменности графиков спроса и предложения в других отраслях и о фиксированной величине совокупного эффективного спроса. Неоправданно поэтому переносить эту аргументацию на промышленность в целом, если мы не переносим также допущения о фиксированности совокупного эффективного спроса. Однако это допущение сводит всю аргументацию к *ignoratio elenchi*\*. Никто не стал бы отрицать, что сокращение денежной заработной платы при сохранении той же, что и раньше, величины общего эффективного спроса будет сопровождаться увеличением занятости. Но суть вопроса заключается как раз в том, останется ли совокупный эффективный спрос, измеряемый в деньгах, тем же самым при сокращении денежной заработной платы или по крайней мере будет ли совокупный эффективный спрос уменьшаться в меньшей пропорции, чем сокращается денежная заработная плата (т. е. будет ли он несколько больше при измерении его в единицах заработной платы). Но поскольку классической теории не дано права распространять по аналогии свои выводы, относящиеся к отдельным отраслям, на промышленность в целом, то она оказывается совершенно не в состоянии ответить на вопрос о том, каким будет влияние на занятость сокращения денежной заработной платы, так как она не располагает методом анализа, который был бы пригоден для этого. В книге проф. Пигу "Теория безработицы" извлечено, по моему, из классической теории все, что только можно было из нее извлечь. И в результате эта книга служит ярким примером того, что классической теории нечего предложить для решения проблемы, чем определяется действительный уровень занятости в целом (118).

Попробуем в таком случае применить наш собственный метод анализа к решению этой проблемы. Она распадается на две части. (1) Ведет ли сокращение денежной заработной платы при прочих равных условиях непосредственно к увеличению занятости, понимая под "прочими равными условиями" то, что склонность к потреблению, график предельной эффективности капитала и норма процента остаются для общества в целом такими же, как и прежде? И (2) оказывает ли сокращение денежной заработной платы неизбежное или вероятное влияние на уровень занятости косвенным путем - посредством своего неизбежного или вероятного воздействия на эти три названных фактора?

На первый вопрос мы уже ответили отрицательно в предшествующих главах. Мы показали, что единственно, с чем соотносится объем занятости, - это с объемом эффективного спроса, измеренного в единицах заработной платы, и что эффективный спрос, представляя собой сумму ожидаемого потребления и ожидаемых инвестиций, не может измениться, если склонность к потреблению, график предельной эффективности капитала и норма процента остаются неизменными. Если же при отсутствии каких-либо изменений в этих факторах предприниматели решили бы увеличить занятость в целом, то их выручка неизбежно оказалась бы меньше их цены предложения.

По-видимому, поверхностное умозаключение, согласно которому сокращение денежной заработной платы увеличивает занятость, "так как оно уменьшает издержки производства", будет легче опровергнуть, если мы проследим ход событий, взяв за основу гипотезу, наиболее благоприятную для подобного взгляда, а именно: предприниматели с самого начала предполагают, что сокращение денежной заработной платы приведет к этому результату. Действительно, не так уж невероятно, что индивидуальный предприниматель, видя, что его собственные издержки производства сокращаются, не примет сначала во внимание тех обратных последствий, которые скажутся на спросе на его товары, и станет действовать, основываясь на предположении, что он сможет теперь продать с прибылью больше продукции, чем раньше. Если, далее, все предприниматели будут действовать исходя из предположений такого рода, то удастся ли им на самом деле увеличить свои прибыли? Удастся, если предельная склонность общества к потреблению равна единице, так что не будет разрыва между приращением дохода и приращением потребления, или же если будет иметь место рост инвестиций, соответствующий по величине разрыву между приращением дохода и приращением потребления, а это произойдет лишь в том случае, когда график предельной эффективности капитала сместится вверх относительно нормы процента. Таким образом, выручка от реализации возросшего объема продукции разочарует предпринимателей и занятость вновь упадет до своего прежнего уровня, если только предельная склонность к потреблению не равна единице или если сокращение денежной заработной платы не повлечет за собой смещения вверх графика предельной эффективности капитала относительно нормы процента, что привело бы к росту объема инвестиций. Если же предприниматели станут предлагать работу в таких размерах, что при условии продажи всей продукции по намеченным ценам это обеспечит обществу такой уровень дохода, из которого оно будет сберегать больше, чем составит сумма текущих инвестиций, то предприниматели понесут убыток, равный этому разрыву. Это произойдет совершенно независимо от уровня денежной заработной платы. В лучшем случае разочарование предпринимателей может быть отсрочено лишь на то время, в течение которого разрыв будет заполняться их собственными инвестициями, предназначенными для увеличения оборотного капитала.

Итак, сокращение денежной заработной платы может привести к продолжительному увеличению занятости, не иначе как воздействуя или на склонность общества в целом к потреблению, или на график предельной эффективности капитала, или на норму процента. Нет никакого другого метода проанализировать эффект сокращения денежной заработной платы, помимо рассмотрения возможных последствий этого сокращения для трех упомянутых факторов. Вероятно, наиболее важные из этих последствий на практике таковы:

1. Сокращение денежной заработной платы несколько понизит цены. Поэтому оно вызовет перераспределение реального дохода (а) от наемных работников к другим факторам производства, оплата которых входит в предельные первичные издержки производства и вознаграждение которых не уменьшилось, и (б) от предпринимателей к рантье, которым был гарантирован определенный фиксированный денежный доход.

Каково же будет влияние этого перераспределения на склонность к потреблению общества в целом? Перемещение дохода от наемных работников к другим факторам производства, вероятно, уменьшит склонность общества к потреблению. Эффект же перемещения дохода от предпринимателей к рантье менее ясен. Однако если рантье представляют собой в целом более богатую прослойку общества, уровень жизни которой наименее гибок, тогда эффект подобного перемещения дохода также будет неблагоприятен. Каким окажется конечный результат, учитывая все эти соображения, можно только догадываться. Видимо, он будет скорее неблагоприятным, чем благоприятным.

2. Если мы имеем дело с незамкнутой системой и если сокращение денежной заработной платы является сокращением по отношению к уровню денежной заработной платы за границей, когда и та, и другая приведены к общей единице измерения, то очевидно, что изменение это будет благоприятным для инвестиций, поскольку оно поведет к улучшению торгового баланса страны. Предполагается, конечно, что эта выгода не сводится на нет изменением тарифов, квот и т. п. Большая сила традиционной веры в эффективность сокращения денежной заработной платы как средства увеличения занятости в Великобритании по сравнению с Соединенными Штатами объясняется, вероятно, тем, что последние являются по сравнению с нами замкнутой системой.

3. Хотя в случае незамкнутой системы сокращение денежной заработной платы увеличивает активный торговый баланс, оно, вероятно, ухудшает соотношение цен между экспортными и импортными товарами. Таким образом, будет происходить сокращение реального дохода у всех, кроме дополнительно занятых лиц, что может повести к увеличению склонности к потреблению.

4. Если ожидается, что сокращение денежной заработной платы явится сокращением по отношению к денежной заработной плате в будущем, то такое изменение будет благоприятным для инвестиций, потому что, как мы видели выше, оно повысит предельную эффективность капитала. По тем же причинам оно будет благоприятно и для потребления. Если же, с другой стороны, в результате сокращения денежной заработной платы возникает состояние ожидания или даже объективная возможность дальнейшего ее сокращения в будущем, то эффект будет прямо противоположным. Это повлечет за собой падение предельной эффективности капитала и отсрочку как инвестиций, так и потребления.

5. Сокращение суммы выплачиваемой заработной платы, сопровождаемое известным снижением цен и денежных доходов вообще, уменьшит потребность в наличных деньгах как для личных, так и для производственных целей. Благодаря этому график предпочтения ликвидности для общества в целом *pro tanto\** сместится вниз. При прочих равных условиях это понизит норму процента и будет, следовательно, благоприятным для инвестиций. В этом случае, однако, эффект расчетов на будущее окажется прямо противоположным по сравнению с тем, что было только что рассмотрено в пункте 4. Дело в том, что если ожидается в дальнейшем новый рост заработной платы и цен, то благоприятная реакция будет гораздо слабее выражена в отношении долгосрочных займов, чем в отношении краткосрочных. А если к тому же сокращение заработной платы ввиду вызванного им народного недовольства поколеблет политическое доверие, то удовлетворение возросшего вследствие этого предпочтения ликвидности может поглотить больше, чем сумма высвободившихся из обращения наличных денег.

6. Поскольку выборочное сокращение денежной заработной платы дает всегда преимущество какому-нибудь отдельному предпринимателю или какой-нибудь отдельной отрасли, то и всеобщее сокращение (хотя в действительности последствия его совсем иные) тоже может вызвать оптимистическое настроение среди предпринимателей, помогая тем самым разорвать порочный круг неосновательно пессимистических оценок предельной эффективности капитала и обеспечивая возврат к более нормальным предположениям на будущее. С другой стороны, если наемные работники так же ошибочно, как и их наниматели, расценивают последствия всеобщего сокращения заработной платы, то волнение среди них может свести на нет действие этого благоприятного фактора. Поскольку помимо этого, как правило, нет такого средства, которое обеспечивало бы одновременное и равномерное сокращение денежной заработной платы во всех отраслях, то в интересах каждой группы наемных работников противодействовать ее сокращению в своем собственном частном случае. В реальной жизни попытки предпринимателей понизить денежную заработную плату путем пересмотра соглашений с наемными работниками вызовут гораздо более сильное сопротивление, нежели постепенное и автоматическое снижение реальной заработной платы в результате роста цен.

7. С другой стороны, гнетущее впечатление, которое произведет на предпринимателей возросшее бремя их долгов, может частично нейтрализовать оптимистическую реакцию, вызванную сокращением заработной платы. Действительно, если падение заработной платы и цен заходит далеко, то предприниматели, которые особенно обременены долгами, могут очень быстро оказаться на грани банкротства, а это крайне отрицательно повлияет на инвестиции. Кроме того, снижение уровня цен увеличит реальное бремя государственного долга, а следовательно, и налогового обложения, что также, вероятно, окажется весьма неблагоприятным для состояния уверенности в деловом мире.

Это далеко не полный перечень всех возможных последствий, порождаемых сокращением заработной платы в нашем сложном реальном мире. Но все же я думаю, что вышесказанное охватывает те случаи, которые обычно наиболее важны.

Поэтому ограничимся рассмотрением замкнутой системы и предположим, что новое распределение реальных доходов если и повлияет как-нибудь на склонность общества к расходованию, то только в худшую сторону. В этом случае мы должны будем строить все наши надежды на благоприятные для занятости результаты от сокращения денежной заработной платы главным образом на росте инвестиций,

происходящем или благодаря повышению предельной эффективности капитала (в соответствии с п. 4), или благодаря снижению нормы процента (в соответствии с п. 5). Рассмотрим обе эти возможности несколько подробнее.

Благоприятная для повышения предельной эффективности капитала обстановка существует тогда, когда денежная заработка плата, как полагают, достигла уже предела своего падения, так что ожидается, что дальнейшие ее изменения будут уже в сторону повышения. Самая же неблагоприятная обстановка создается тогда, когда денежная заработка плата медленно ползет вниз и каждое ее сокращение уменьшает веру в то, что она не упадет еще ниже. Раз мы уже вступаем в период ослабления эффективного спроса, то внезапное резкое сокращение денежной заработной платы до такого низкого уровня, что никто не верит в возможность его сохранения на неопределенное долгое время, оказалось бы наиболее благоприятным для укрепления эффективного спроса. Но это могло бы быть осуществлено лишь посредством административного декретирования и практически почти не применимо там, где действует система свободных соглашений о заработной плате. С другой стороны, если бы заработка плата была жестко фиксирована и никакие сколько-нибудь существенные изменения в ней считались бы невозможными, то это было бы лучше, чем такое положение, при котором депрессии сопровождались бы тенденцией к постепенному снижению денежной заработной платы, когда каждое повышение уровня безработицы, скажем на 1%, расценивалось бы как сигнал к дальнейшему умеренному сокращению заработной платы. Например, предположение о том, что заработка плата снизится, скажем на 2%, в течение ближайшего года, оказалось бы по своему эффекту приблизительно эквивалентным росту на 2% суммы процентов, подлежащих уплате за тот же период. Такие же соображения применимы *mutatis mutandis*\* и к буму.

Из сказанного следует, что в современном мире с его обычаями и институтами целесообразнее проводить политику жесткой денежной заработной платы, чем политику гибкой заработной платы, чутко реагирующей на каждое изменение в объеме безработицы, по крайней мере в том случае, когда речь идет о предельной эффективности капитала. Но не опровергается ли этот вывод, когда мы обращаемся к вопросу о норме процента?

Именно эффект падающего уровня заработной платы и цен для величины спроса на деньги должен поэтому стоять в центре аргументации тех, кто верит в саморегулирующий характер нашей экономической системы, хотя я и не слышал, чтобы они это делали. Если количество денег само является функцией уровня заработной платы и цен, то тогда в этом плане надеяться не на что. Но если количество денег фактически фиксировано, то очевидно, что это количество, выраженное в единицах заработной платы, может бесконечно увеличиваться посредством достаточного сокращения денежной заработной платы. Как правило, таким путем количество денег может быть значительно увеличено и относительно суммы всех доходов, причем предел этого увеличения зависит от доли издержек на заработную плату в предельных первичных издержках производства и от реакции прочих элементов предельных первичных издержек на падение единицы заработной платы.

Поэтому, по крайней мере теоретически, мы можем оказывать на норму процента точно такое же воздействие, сокращая заработную плату и сохраняя количество денег неизменным, как и увеличивая количество денег и сохраняя неизменным уровень заработной платы. Отсюда следует, что в качестве способа обеспечения полной занятости сокращение заработной платы подвержено тем же самым ограничениям, что и увеличение количества денег. Те же самые упомянутые выше факторы, которые ограничивают действительный эффект увеличения количества денег как способа доведения инвестиций до оптимальных размеров, влияют *mutatis mutandis* и на сокращение заработной платы. Подобно тому, как умеренное увеличение количества денег может оказывать недостаточное воздействие на норму процента по долгосрочным займам, а чрезмерное увеличение может свести на нет прочие преимущества этого метода, расстраивая атмосферу уверенности, так и умеренное сокращение денежной заработной платы может оказаться недостаточным для той же цели, тогда как слишком большое сокращение могло бы поколебать уверенность, даже если бы такое сокращение было осуществимо практически.

Поэтому вера в то, что политика гибкой заработной платы способна непрерывно поддерживать состояние полной занятости, имеет под собой не больше основания, чем вера в то, что этой цели можно достичь с помощью одних только кредитно-денежных операций на открытом рынке. Такими методами нельзя сделать нашу экономическую систему саморегулирующейся.

Если бы наемные работники были действительно в состоянии всякий раз, когда занятость не является полной, предпринимать согласованные действия (и предпринимали бы такие действия) к уменьшению своих требований настолько, насколько это необходимо, чтобы сделать деньги столь изобильными по отношению к единице заработной платы, что норма процента падала бы до уровня, совместимого с полной занятостью, то в этом случае мы фактически имели бы денежное регулирование, цель которого - полная занятость и которое осуществлялось бы не банковской системой, а профсоюзами.

Тем не менее, хотя политика гибкой заработной платы и гибкая денежная политика ведут, по крайней мере теоретически, к одному и тому же результату, представляя собой лишь два различных способа изменения количества денег, выраженного в единицах заработной платы, в других отношениях между ними лежит целая пропасть. Напомним вкратце читателю три важнейших соображения.

1. Возможности обеспечить единообразное снижение заработной платы для всех категорий рабочей силы не существует нигде, кроме как в социализированном обществе, в котором политика заработной платы декретируется сверху. В условиях же нашей экономической системы снижение заработной платы может быть проведено только с помощью серии постепенных неравномерных изменений, которые не оправданы ни с точки зрения социальной справедливости, ни с точки зрения экономической целесообразности, причем довести это снижение до конца удалось бы, вероятно, только в результате разорительной и отчаянной борьбы, в которой те, чья позиция при заключении трудовых соглашений оказалась слабейшей, пострадали бы более всего. С другой стороны, изменение в количестве денег уже и теперь под силу большинству правительств, которые могут осуществить это с помощью кредитно-денежных операций на открытом рынке или других аналогичных мер. Приняв во внимание свойства человеческой природы, а также характер наших институтов, только глупец предпочел бы политику гибкой заработной платы гибкой денежной политике, если бы он не мог указать таких преимуществ первой, которыми не обладала бы вторая. Кроме того, при прочих равных условиях способ, который относительно легче применить, следует признать более предпочтительным, нежели способ, который, вероятно, связан с такими трудностями, что практически неосуществим.

2. Если денежная заработка плата неэластичная, то происходящие в ценах изменения (кроме изменений "администрируемых" или монопольных цен, определяемых и другими факторами, помимо предельных издержек) будут в основном связаны с падением - по мере роста выпуска продукции на существующем оборудовании - предельной эффективности этого оборудования. Таким образом, наемный труд не будет поставлен, насколько это вообще возможно, в невыгодное положение по сравнению с факторами, которым соответствующими контрактами гарантируется фиксированное денежное вознаграждение, в частности по сравнению с классом рантье и работниками с твердым окладом, состоящими в постоянном штате фирм, учреждений или в государственном аппарате.

Поскольку высшие классы общества всегда получают вознаграждение, фиксированное в деньгах, то требования социальной справедливости и социальной целесообразности будут всего более удовлетворены тогда, когда вознаграждение всех факторов будет до известной степени неэластичным в денежном выражении. Приняв во внимание наличие больших групп сравнительно неэластичных денежных доходов, только человек, лишенный чувства справедливости, предпочел бы политику гибкой заработной платы гибкой денежной политике, если бы он не мог указать при этом таких преимуществ первой, которыми не обладала бы вторая.

3. Метод увеличения количества денег, выраженного в единицах заработной платы, посредством уменьшения единицы заработной платы увеличивает в соответствующей пропорции долговое бремя, в то время как достижение того же результата с помощью простого увеличения количества денег, оставляя единицу заработной платы без изменений, производит прямо противоположный эффект.

Приняв во внимание чрезмерное бремя долгов всякого рода, только человек, совершенно неискушенный в делах, предпочел бы первый метод.

4. Если медленное понижение уровня заработной платы ведет к медленному понижению нормы процента, то по причинам, изложенным выше, возникает двоякое давление на предельную эффективность капитала и двоякое основание для того, чтобы отложить инвестиции и тем самым отсрочить вступление экономики в фазу оживления.

### III

Из сказанного следует, что если бы наемный труд должен был приспособливаться к условиям постепенно снижающейся занятости, предлагая свои услуги за постепенно уменьшающуюся денежную заработную плату, то это, как правило, вовсе не вело бы к сокращению реальной заработной платы; последняя могла бы даже увеличиться вследствие неблагоприятного влияния этих изменений на объем производства. Главным результатом такой политики была бы крайняя неустойчивость цен, возможно, настолько значительная, что в экономической системе, функционирующей наподобие той, в которой мы живем, всякие деловые расчеты оказались бы совершенно бессмысленными. Предполагать, что политика гибкой заработной платы является необходимым и полезным атрибутом системы, основанной в общем и целом на принципе *laissez-faire*, - это значит утверждать нечто, как раз противоположное истине. Политика гибкой заработной платы могла бы успешно проводиться лишь в обществе с сильной авторитарной властью, где внезапные, значительные, всесторонние изменения заработной платы могли бы декретироваться сверху.

Если, как в Австралии, попытаться фиксировать реальную заработную плату законодательным порядком, то определился бы известный уровень занятости, соответствующий этой фиксированной величине реальной заработной платы. Действительный уровень занятости в замкнутой системе резко колебался бы между этим уровнем и полным отсутствием занятости, в зависимости от того были бы размеры инвестиций ниже или не ниже размеров, соответствующих этому уровню. При этом, если бы инвестиции находились на указанном критическом уровне, то цены пребывали бы в состоянии неустойчивого равновесия, прыгая до нуля всякий раз, когда инвестиции падали бы ниже этого уровня, и до бесконечности, когда они оказывались бы выше него. Элемент стабильности мог бы быть обеспечен (если это вообще реально) лишь с помощью факторов, регулирующих количество денег таким образом, чтобы всегда существовал известный уровень денежной заработной платы, при котором количество денег было бы как раз таково, чтобы устанавливалось необходимое соотношение между нормой процента и предельной эффективностью капитала, поддерживающее инвестиции на критическом уровне. В этом случае занятость была бы постоянной (находясь на уровне, соответствующем установленной законом реальной заработной плате), а денежная заработная плата и цены испытывали бы быстрые колебания как раз в такой степени, которая необходима для поддержания объема инвестиций на должном уровне. Что касается действительного положения дел в Австралии, то там спасение было найдено отчасти в неизбежной неэффективности законодательства, которое не смогло целиком достичь поставленной цели, а отчасти в том, что Австралия не является замкнутой системой, и поэтому для нее уровень денежной заработной платы сам оказался важнейшим фактором, определившим размер иностранных, а следовательно, и общих инвестиций, в то время как на реальную заработную плату существенно повлияло соотношение цен между экспортными и импортными товарами.

В свете этих соображений я прихожу к выводу, что для замкнутой системы наиболее разумная политика состоит в конечном счете в поддержании устойчивого общего уровня денежной заработной платы. Этот вывод остается в силе и для открытой системы при условии, что равновесие с остальным миром можно обеспечить посредством колеблющихся валютных курсов. Известная степень гибкости заработной платы в отдельных отраслях имеет свои преимущества, поскольку она может способствовать перемещению рабочей силы из отраслей, находящихся в относительном упадке, в относительно расширяющиеся отрасли. Но общий уровень денежной заработной платы должен поддерживаться максимально устойчивым, по крайней мере в краткосрочном аспекте.

Результатом такой политики будет относительная устойчивость уровня цен, во всяком случае большая устойчивость, чем при политике гибкой заработной платы. Если оставить в стороне администрируемые или монопольные цены, то в краткосрочном аспекте уровень цен будет изменяться лишь в той мере, в какой изменения объема занятости будут сказываться на первичных издержках производства. В долгосрочном же аспекте цены станут изменяться в ответ лишь на такие изменения в издержках производства, которые будут происходить при введении новой технологии, применении нового оборудования или увеличении объема старого.

Правда, если значительные колебания занятости будут все же иметь место, то им будут сопутствовать и существенные колебания в уровне цен. Однако, как я уже сказал выше, эти колебания будут меньше, чем при проведении политики гибкой заработной платы.

Таким образом, при проведении политики жесткой заработной платы стабильность цен в краткосрочном аспекте будет связана с отсутствием колебаний в занятости. В долгосрочном же аспекте мы все еще стоим перед выбором между политикой, допускающей по мере совершенствования техники и технологии медленное падение цен при сохранении устойчивого уровня заработной платы, и политикой, допускающей медленное повышение заработной платы при сохранении стабильности цен. В целом я отдаю предпочтение второму варианту ввиду того, что поддерживать фактическую занятость в пределах, достаточно близких к полной занятости, легче, когда в будущем ожидается рост заработной платы, чем в том случае, когда в будущем ожидается ее снижение. К этому присоединяются еще социальные преимущества постепенно уменьшающегося долгового бремени, большая легкость перемещения рабочей силы из отраслей, приходящих в упадок, в быстро развивающиеся отрасли и, наконец, психологические стимулы, которые, вероятно, будут возникать при наличии тенденции к умеренному росту денежной заработной платы. Но это вопрос не принципиальный, и я бы вышел за рамки предмета настоящего исследования, если бы занялся детальным разбором аргументов в пользу того или иного из этих вариантов.

#### Приложение к главе 19 О "Теории безработицы" проф. Пигу

В своей "Теории безработицы" проф. Пигу ставит объем занятости в зависимость от двух основных факторов, а именно: (1) от ставок реальной заработной платы, на которых настаивают наемные работники, и (2) от формы функции Реального Спроса на Труд. Центральная часть его книги посвящена как раз определению формы последней функции. Автор не игнорирует того, что фактически наемные работники

настаивают на определенных ставках не реальной, а денежной заработной платы. Но практически он исходит из того, что текущие ставки денежной заработной платы, деленные на цены товаров, приобретаемых на заработную плату, могут быть приняты за мерилом ставок реальной заработной платы, требуемой наемными работниками.

На с. 90 "Теории безработицы" даны уравнения, которые, по словам проф. Пигу, "образуют отправной пункт исследования" функции Реального Спроса на Труд. Ввиду того что некоторые молчаливые допущения, определяющие, насколько применим его анализ к реальной жизни, вкрадываются в его аргументацию почти с самого начала, я подытожу весь ход его рассуждений вплоть до этого критического пункта.

Проф. Пигу подразделяет всю промышленность на отрасли, которые "заняты производством товаров для внутреннего рынка, приобретаемых на заработную плату, и производством экспортных товаров, служащих для оплаты импорта товаров, приобретаемых на заработную плату", и на "прочие" отрасли. Удобно назвать эти две группы соответственно "отрасли, производящие товары, приобретаемые на заработную плату" и "отрасли, производящие товары, приобретаемые не на заработную плату". Он предполагает, что в первой группе будет занято  $x$  человек, а во второй -  $y$  человек. Общую стоимость приобретаемых на заработную плату товаров, в производстве которых было занято  $x$  человек, он обозначает через  $F(x)$ , а обычную ставку заработной платы - через  $F'x$ . Это равносильно, хотя автор не делает соответствующей оговорки, предположению, что предельные издержки на заработную плату равны предельным первичным издержкам производства (119). Далее он допускает, что  $x+y=((x))$  т. е. число лиц, занятых в отраслях, производящих приобретаемые на заработную плату товары, является функцией общей занятости. Затем он показывает, что эластичность реального спроса на труд в целом (которая и дает форму нашего *quaesitum*, т. е. функции реального спроса на труд) может быть записана как:

Поскольку дело касается системы обозначения, нет большой разницы между этой формулой и способом изложения, принятым мною. В той мере, в какой мы можем отождествить товары, приобретаемые на заработную плату, как их определяет проф. Пигу, с моими потребительскими благами, а его "прочие товары" - с моими инвестиционными благами, его дробь, представляющая собой выраженную в единицах заработной платы величину продукции тех отраслей, которые производят приобретаемые на заработную плату товары, - это то же самое, что и мое  $Cw$ . Далее, его функция (является (при условии отождествления товаров, приобретаемых на заработную плату, с потребительскими благами) функцией того, что я выше назвал мультиликатором занятости  $k$ ). Ведь  $x = k(y)$  и поэтому .

Таким образом, "эластичность реального спроса на труд в целом" проф. Пигу является понятием, весьма сходным с некоторыми моими собственными, и зависит от части от физических и технических условий в промышленности (представленных его функцией  $F$ ) и от части от склонности к потреблению приобретаемых на заработную плату товаров (представленной его функцией  $( )$ ).

Все это, однако, правильно с оговоркой, что мы ограничиваемся рассмотрением специального случая, когда предельные издержки на заработную плату равны предельным первичным издержкам производства. Для того чтобы определить величину занятости, проф. Пигу затем комбинирует свою "функцию реального спроса на труд" с функцией предложения труда. Он исходит из того, что последнее есть функция реальной заработной платы, и ничего другого. Но так как он вместе с тем принимает, что реальная заработная плата является функцией числа людей  $x$ , занятых в отраслях, производящих приобретаемые на заработную плату товары, то это равносильно допущению, что общее предложение труда при существующей реальной заработной плате есть функция  $x$ , И ничего больше. Иными словами, выходит, что  $p = X$ , где  $p$  есть предложение рабочей силы, которую можно нанять за реальную заработную плату  $F(x)$ .

Таким образом, если оставить в стороне все осложняющие моменты, анализ проф. Пигу сводится к попытке вывести фактический объем занятости из уравнений  $x+y=(x)$  и  $p=X(x)$ .

Но здесь три неизвестных и только два уравнения. Как видно, он обходит эту трудность, предполагая, что  $p = x + y$ . А это, естественно, равносильно допущению, что вынужденной безработицы в строгом смысле слова не бывает, т. е. что все наемные работники, которые согласны работать за существующую реальную заработную плату, фактически заняты. В этом случае  $x$  имеет величину, удовлетворяющую уравнению и поэтому, если мы нашли, что  $x$  равен, скажем,  $n_1$ , то  $y$  должен быть равен  $X(n_1) - n_1$ , а общая занятость должна быть равна  $X(n_1)$ .

Стоит на мгновение задержаться и выяснить, что же все это означает. А это означает, что если изменяется функция предложения труда, так что большее число наемных работников согласно работать за существующую реальную заработную плату (и поэтому значением  $x$ , удовлетворяющим уравнению  $(x)=X(x)$ , оказывается теперь величина  $n_1+dn_1$ ), то спрос на продукцию "прочих" отраслей должен быть таким, чтобы занятость в этих отраслях возросла как раз на величину, при которой будет сохраняться равенство между  $(n_1 + dn_1)$  и  $X(n_1+dn_1)$ . Другой единственной возможный путь изменения общей занятости - это такая

модификация склонности к покупке товаров, приобретаемых на заработную плату, и соответственно "прочих" товаров, когда увеличение у сопровождается еще большим уменьшением х.

Предположение о том, что  $p = x + y$ , конечно, означает, что наемный труд всегда в состоянии сам определять свою собственную реальную заработную плату. Таким образом, допущение, что наемный труд в состоянии определять свою собственную реальную заработную плату, означает, что спрос на продукцию отраслей, выпускающих товары, приобретаемые не на заработную плату, подчиняется вышеуказанным законам. Другими словами, этим предполагается, что норма процента всегда приспосабливается к графику предельной эффективности капитала таким образом, чтобы поддерживать полную занятость. Без этого допущения анализ проф. Пигу рушится и не остается никакого способа определить, каков же будет объем занятости. Поистине странно, что проф. Пигу мог предположить, будто ему удалось создать теорию безработицы, где никак не учитываются изменения в размерах инвестиций (т. е. изменения занятости в отраслях, производящих приобретаемые не на заработную плату товары), если они вызываются не изменением функции предложения труда, а, скажем, изменениями или нормы процента, или состояния уверенности.

Название книги "Теория безработицы" поэтому не совсем правильно. В действительности книга проф. Пигу не затрагивает этой темы. Она посвящена проблеме, каков будет объем занятости при данной функции предложения труда, когда удовлетворены условия полной занятости. Назначение введенного им понятия "эластичность реального спроса на труд в целом" состоит в том, чтобы показать, насколько увеличивается или уменьшается в соответствии с тем или иным сдвигом функции предложения труда полная занятость. Или, может быть, с еще большим правом мы можем рассматривать его книгу как отвлеченное от причинного анализа исследование функциональной взаимозависимости, определяющей уровень заработной платы, соответствующий некоторому данному уровню занятости. Но книга эта не может ответить на вопрос, чем определяется фактический уровень занятости, и она не имеет прямого отношения к проблеме вынужденной безработицы.

Если бы проф. Пигу стал отрицать возможность вынужденной безработицы в том смысле, как я ее определил выше - что он, быть может, и сделал бы - то все равно трудно себе представить, какое применение мог бы иметь его анализ. Допущенный им пробел в выяснении того, чем же определяется связь между  $x$  и  $y$ , т.е. между занятостью в отраслях, производящих приобретаемые на заработную плату товары, и занятостью в "прочих отраслях", остается фатальным, несмотря ни на что.

Проф. Пигу согласен с тем, что в пределах известного интервала наемный труд фактически часто требует вовсе не определенной реальной заработной платы, а определенной денежной заработной платы. Но в этом случае функция предложения труда зависит не только от  $F(x)$ , но также и от денежной цены товаров, приобретаемых на заработную плату. Тогда весь предшествующий анализ теряет силу и возникает необходимость ввести добавочный фактор, между тем как для нахождения этого неизвестного нет добавочного уравнения. Нельзя лучше продемонстрировать ловушки, которые таит в себе псевдоматематический метод, применимый только при условии представления любого явления в виде функции одной переменной и при предположении, что все частные производные обращаются в нуль. Положение нисколько не исправляется тем, что где-то на более поздней стадии признают существование других переменных и все-таки продолжают развивать аргументацию дальше, не потрудившись переписать заново все, что было написано до этого момента. Если наемный труд (в определенных пределах) требует именно известной денежной заработной платы, тогда даже при условии, что  $p = x + y$ , у нас все равно не хватит данных, если мы не знаем, чем же определяется денежная цена товаров, приобретаемых на заработную плату. Ведь денежная цена этих товаров будет зависеть от общей величины занятости. Поэтому мы не можем сказать, какова будет общая занятость, пока не знаем денежной цены товаров, приобретаемых на заработную плату, и мы не можем знать денежную цену товаров, приобретаемых на заработную плату, пока не знаем общей величины занятости. Как я уже сказал, нам не хватает еще одного уравнения. Между тем возможно, что именно предварительная предпосылка о негибкости денежной, а вовсе не реальной заработной платы, скорее всего, могла бы приблизить нашу теорию к фактам. Например, в Великобритании денежная заработная плата в период расстройства экономической жизни, неуверенности и резких колебаний цен за десятилетие (1924- 1934 гг.) оставалась стабильной в пределах 6%, тогда как реальная заработная плата колебалась больше чем на 20%. Теория не может претендовать на то, чтобы ее называли общей теорией, если ее нельзя применить к случаю, когда денежная заработная плата (или по крайней мере пределы, в которых она колеблется) фиксирована, так же как и ко всякому другому случаю. Право политических деятелей призывать к тому, чтобы денежная заработная плата была в высшей степени гибкой, но теоретику нужно быть готовым с одинаковым успехом объяснять как одно, так и другое Состояние дел. Научная теория не может требовать от фактов, чтобы они приспосабливались к ее собственным допущениям.

Когда проф. Пигу вплотную подходит к выяснению эффекта от снижения денежной заработной платы, он опять-таки, по моему мнению, вводит явно слишком мало данных, чтобы можно было получить определенный ответ. Он начинает с того, что отвергает положение (указ. соч., с. 101) о том, что если предельные первичные издержки производства равны предельным издержкам на заработную плату, то при снижении денежной заработной платы доходы прочих факторов будут изменяться в той же самой пропорции, что и доходы наемных работников, по той причине, что это положение имеет силу только при условии предположения о неизменном уровне занятости. Но ведь именно этот вопрос и следует выяснить. Однако на следующей странице (указ. соч., с. 102) он допускает ту же ошибку, предполагая, что "с самого начала ничего не произошло с денежным доходом прочих факторов", но это, как он сам правильно показал, имеет силу только в том случае, если объем занятости не остается неизменным,- а именно это и следует выяснить. В действительности никакой ответ не возможен, пока к уже имеющимся мы не добавим дополнительных данных.

Каким образом допущение, согласно которому наемный труд фактически требует определенной денежной, а не реальной заработной платы (при условии, что реальная заработная плата не падает ниже известного минимума), влияет на весь ход анализа, видно из того, что в этом случае теряет силу другое допущение, по которому большее число наемных работников согласится работать не иначе, как за повышенную реальную заработную плату, т. е. допущение, которое лежит в основе почти всей аргументации проф. Пигу. Например, проф. Пигу отвергает (указ. соч., с. 75) теорию мультипликатора, исходя из того, что ставка реальной заработной платы является данной, т. е. что налицо уже полная занятость и что дополнительной рабочей силы, согласной работать за более низкую реальную заработную плату, нет. При таком допущении его вывод, конечно, правилен. Но в этом месте проф. Пигу критикует предложение, относящееся к сфере практической политики. А между тем само это допущение фантастически далеко от реальной действительности; в то время как статистически зарегистрированная безработица в Великобритании превысила 2 млн. чел., т. е. когда имеется 2 млн. людей, желающих работать за существующую денежную заработную плату, вряд ли рост стоимости жизни по отношению к денежной заработной плате, каким бы он ни был умеренным, вызвал бы уход с рынка труда большего числа людей, чем эти 2 млн. чел.

Важно подчеркнуть, что вся книга проф. Пигу написана исходя из допущения, что всякое повышение стоимости жизни по отношению к денежной заработной плате, каким бы оно ни было умеренным, вызовет уход с рынка труда большего числа наемных работников, чем все наличное число безработных.

Кроме того, проф. Пигу не замечает, что выдвигаемые им в этом месте (указ. соч., с. 75) доводы против "вторичной" занятости, возникающей в результате общественных работ, оказываются в силу тех же допущений одинаково роковыми также и для роста "первичной" занятости, вытекающего из той же самой политики. Если ставка реальной заработной платы в отраслях, производящих товары, приобретаемые на заработную плату, дана, то никакое увеличение занятости вообще невозможно иначе, как за счет сокращения потребления этих товаров лицами, живущими на нетрудовые доходы. Новые работники в сфере первичной занятости увеличат, вероятно, потребление товаров, приобретаемых на заработную плату, что уменьшит реальную заработную плату и приведет (по предположению автора) к уходу части наемного труда, ранее занятого в "прочих" отраслях. Однако проф. Пигу, очевидно, допускает возможность роста первичной занятости. Граница между первичной и вторичной занятостью является, как видно, той психологической критической линией, за которой здравый смысл автора перестает брать верх над его ущербной теорией.

Различие выводов, вытекающее из упомянутых выше различий в допущениях и в анализе, может быть показано на следующем важном отрывке, где проф. Пигу резюмирует свою точку зрения (указ. соч., с. 252): "При наличии совершенно свободной конкуренции среди наемных работников и при наличии совершенно мобильного труда характер связи (между ставками реальной заработной платы, на которых настаивают работники, и функцией спроса на труд) будет очень простым. Постоянно будет действовать сильная тенденция к установлению такого отношения между ставками заработной платы и спросом, чтобы все были, заняты. Следовательно, при неизменных условиях действительно все будут заняты. Отсюда можно сделать вывод, что существующая в любое время безработица целиком объясняется непрерывно происходящими изменениями в условиях спроса, а фрикционные помехи препятствуют тому, чтобы соответствующие приспособления заработной платы совершились мгновенно".

Автор заключает (указ. соч., с. 253), что безработица прежде всего вызывается политикой заработной платы, которая не может в должной мере приспосабливаться к изменениям функции реального спроса на труд.

Итак, проф. Пигу думает, что в долгосрочном аспекте безработицу можно лечить регулированием заработной платы (120). Я же утверждаю, что реальная заработная плата (с оговоркой только о минимуме, устанавливаемом предельной тягостью занятости) в первую очередь определяется не "приспособлениями

"заработной платы" (хотя и они могут иметь определенное значение), а другими силами нашей системы, причем некоторые из них (в особенности отношение между графиком предельной эффективности капитала и нормой процента) проф. Пигу вообще не удалось, насколько я понимаю, включить в свою формальную схему.

Правда, когда в конечном счете проф. Пигу переходит к "Причинам безработицы", он говорит о колебаниях в состоянии спроса примерно так же, как это делаю я. Но он отождествляет состояние спроса с Функцией Реального Спроса на Труд, забывая о том, какое узкое определение он дает последней. Ведь функция Реального Спроса на Труд зависит, по его определению (как мы это видели выше), только от двух факторов, а именно: (1) отношения при данных внешних условиях между общим числом занятых и числом тех, которые должны быть заняты в отраслях, производящих товары, приобретаемые на заработную плату, для того чтобы снабдить всех наемных работников предметами потребления, и (2) состояния предельной производительности в отраслях, производящих товары, приобретаемые на заработную плату. И все же в ч. V его "Теории безработицы" колебаниям "реального спроса на труд" отводится важное место. "Реальный спрос на труд" рассматривается как фактор, который в краткосрочном аспекте подвержен серьезным колебаниям (указ. соч., ч. V, гл. VI-XII), и как будто бы проводится мысль, что промышленный цикл в основном вызывается колебаниями "реального спроса на труд" в сочетании с неспособностью политики заработной платы чутко реагировать на эти изменения. На первый взгляд это покажется читателю разумным и уже знакомым. Если читатель не вспомнит об особенностях определения автора, то выражение "колебания в реальном спросе на труд" не будет в его представлении особенно отличаться от того, что я подразумеваю под "колебаниями в состоянии совокупного спроса". Но если принять во внимание определение реального спроса на труд, то все рассуждение автора становится совершенно неправдоподобным. В действительности оказывается, что на свете нет ничего менее подверженного резким колебаниям в краткосрочном аспекте, чем этот фактор.

"Реальный спрос на труд" проф. Пигу зависит, по его определению, только от  $F(x)$ , представляющей собой физические условия в отраслях, выпускающих товары, приобретаемые на заработную плату, и от  $((x))$ , представляющей функциональную зависимость между занятостью в тех же отраслях и общей занятостью при любом ее данном уровне. Трудно представить себе, почему хотя бы одна из этих функций должна была бы меняться иначе, чем постепенно, на протяжении длительного периода времени. Совершенно не видно никаких оснований, почему бы эти функции могли колебаться в ходе промышленного цикла.  $F(x)$  может изменяться лишь медленно и притом в технически прогрессирующем обществе только в направлении подъема, а  $((x))$  будет оставаться стабильной, если только у трудящихся классов не пробудится внезапно дух бережливости, или, иначе говоря, не произойдет внезапного сдвига в склонности к потреблению. Мне думается поэтому, что реальный спрос на труд будет оставаться практически постоянным в ходе всего промышленного цикла. Я повторяю, что проф. Пигу вместе с тем упустил в своем анализе действительно неустойчивый фактор, а именно колебания в размерах инвестиций, которые чаще всего лежат в основе такого явления, как колебания занятости.

Я подверг столь пространной критике "Теорию безработицы" проф. Пигу не потому, что эта книга мне кажется более уязвимой для критики, чем работы других экономистов классической школы, а потому, что книга проф. Пигу представляет собой единственную известную мне попытку точно изложить классическую теорию безработицы. Поэтому моим долгом было выдвинуть возражения против этой теории применительно к самой солидной из работ, ее представляющих.

## ГЛАВА 20

### Функция занятости (121)

В гл. 3 (с. 20) мы определили функцию совокупного предложения  $Z=((N))$ , связывающую занятость  $N$  и совокупную цену предложения соответствующей продукции. Функция занятости только тем и отличается от функции совокупного предложения, что фактически она является ее обратной функцией и выражается в единицах заработной платы. Назначение функции занятости - связать величину измеряемого в единицах заработной платы эффективного спроса на продукцию определенной фирмы, отрасли или промышленности в целом с величиной занятости, при которой цена предложения этой продукции станет равной величине эффективного спроса на нее. Таким образом, если измеряемый в единицах заработной платы эффективный спрос на продукцию какой-либо фирмы или отрасли  $D_{wr}$  вызывает в этой фирме или отрасли занятость  $N_r$ , то функция занятости выражается формулой  
$$N_r = Fr(D_{wr})$$
.

Или, в более общем виде, если мы вправе предположить, что  $D_{wr}$  является однозначной функцией всего эффективного спроса  $D_w$ , то функция занятости выражается через  
$$N_r = Fr(D_w)$$
.

Это означает, что  $Nr$  человек будет занято в отрасли  $g$ , когда эффективный спрос будет равен  $Dw$ .

В этой главе мы выясним некоторые свойства функции занятости. Но помимо того интереса, который могут иметь эти свойства сами по себе, есть еще две причины, благодаря которым замена обычной кривой предложения функцией занятости находится в полном согласии с методами и целями настоящей книги. Во-первых, функция занятости выражает интересующие нас явления в выбранных нами единицах без привлечения каких-либо других единиц измерения, количественное определение которых сомнительно. Во-вторых, эта функция, по указанным ниже причинам, больше пригодна, чем обычная кривая предложения, для анализа проблем промышленности и производства в целом в отличие от проблем отдельной отрасли или отдельной фирмы, для которых внешние условия предполагаются заданными и неизменными.

Обычная кривая спроса на тот или иной товар строится при известном допущении относительно доходов членов общества и с изменением доходов должна быть пересмотрена. Подобным же образом обычная кривая предложения того или иного товара строится при известном допущении относительно размеров выпуска в промышленности в целом и подлежит изменению, если меняется общий объем промышленного производства. Поэтому когда мы изучаем реакцию отдельных отраслей на изменения в общем объеме занятости, то тогда в каждой отрасли мы неизбежно сталкиваемся не с одной кривой спроса в сочетании с одной кривой предложения, а с двумя семействами этих кривых, соответствующих различным допущениям относительно объема занятости в целом. Однако для всей промышленности в целом задача определения функции, отражающей изменения в общем объеме занятости, оказывается более осуществимой.

Предположим для начала, что склонность к потреблению является данной, так же как и все остальные факторы, которые принимались как данные в гл. 18, и что мы рассматриваем изменения занятости в ответ на изменения величины инвестиций. При этом допущении каждому уровню эффективного спроса, выраженного в единицах заработной платы, будет соответствовать определенный объем общей занятости, и этот эффективный спрос будет делиться в какой-то установленной пропорции между потреблением и инвестициями. Кроме того, каждый уровень эффективного спроса будет соответствовать некоторому данному распределению дохода. Резонно поэтому предположить далее, что каждому данному уровню общего эффективного спроса соответствует одно, строго определенное распределение его между различными отраслями.

Это позволяет нам определить, какая же величина занятости в каждой отрасли будет соответствовать тому или иному уровню общей занятости. Другими словами, это дает нам величину занятости в каждой отдельной отрасли, соответствующую данному уровню совокупного эффективного спроса, измеряемого в единицах заработной платы, и таким образом выполняются условия для указанной выше второй формы функции занятости в отдельной отрасли, а именно

$$Nr = FrDw$$

Мы достигаем того, что в этих условиях отраслевые функции занятости поддаются суммированию и функция занятости для промышленности в целом, соответствующая данному уровню эффективного спроса, оказывается равной сумме функций занятости отдельных отраслей, т. е.

$$F(Dw) = N = (Nr) = (Fr(Dw))$$

Перейдем теперь к определению эластичности занятости. Эластичность занятости для отдельной отрасли выражается формулой , показывающей, насколько изменится численность занятых в данной отрасли при изменении количества единиц заработной платы, которое, как ожидают, будет израсходовано на покупку продукции этой отрасли. Эластичность занятости для промышленности в целом мы запишем как .

Допустив, что мы можем отыскать достаточно удовлетворительный метод измерения объемов продукции, полезно также определить то, что может быть названо эластичностью выпуска или производства, которая показывает, насколько увеличивается объем производства в какой-либо отрасли, если на ее продукцию предъявляется больший (в единицах заработной платы) эффективный спрос, т. е.

При условии, что мы вправе предположить равенство цен предельным первичным издержкам производства, имеем: , где  $Pr$  есть ожидаемая прибыль (122) . Отсюда следует, что если  $e_{or} = 0$ , т. е. если производство в данной отрасли совершенно неэластично, то весь прирост эффективного спроса (выраженного в единицах заработной платы), вероятно, оседет у предпринимателей в виде прибыли, т. е.  $(Dw_r = Pr)$

Если же  $e_{or} = 0$ , т. е. если эластичность выпуска равна единице, то тогда ни малейшей доли из прироста эффективного спроса не превратится в прибыль, поскольку весь он поглотится элементами, входящими в предельные первичные издержки производства. Кроме того, если объем производства в какой-либо отрасли является функцией от количества занятой в этой отрасли рабочей силы ( $(Nr)$ ), то мы имеем (123) : , где  $r_{wg}$  есть ожидаемая цена единицы продукции, выраженная в единицах заработной платы. Таким образом условие  $e_{or} = 1$  означает, что  $('(Nr)) = 0$ , т. е. что при увеличении занятости доходность остается постоянной.

Далее, поскольку классическая теория исходит из допущения о том, что реальная заработная плата всегда равна предельной тягости труда и что последняя растет с увеличением занятости, так что предложение труда при прочих равных условиях будет падать при уменьшении реальной заработной платы, то тем самым в ней предполагается, что практически невозможно увеличить расходы, выраженные в единицах заработной платы. Если бы это было 'так, то понятие эластичности занятости вообще не имело бы сферы приложения. Кроме того, в этом случае было бы невозможно повысить занятость путем увеличения денежных расходов, ибо денежная заработная плата росла бы тогда пропорционально увеличивающейся сумме денежных расходов, и поэтому никакого увеличения расходов в единицах заработной платы, а следовательно, и никакого увеличения занятости происходит не могло бы. Но если допущение классической теории неправдоподобно, то тогда можно будет увеличивать занятость путем повышения денежных расходов до тех пор, пока реальная заработная плата не уравняется с предельной тягостью труда, а в этой точке, по определению, налицо будет полная занятость.

Конечно, на практике еог будет иметь некое промежуточное значение между нулем и единицей. Поэтому то, насколько будут (в единицах заработной платы) расти цены, или, что то же самое, насколько будет падать реальная заработная плата с увеличением денежных расходов, зависит от эластичности выпуска по расходам, выраженным в единицах заработной платы.

Обозначим эластичность ожидаемой цены  $p_{wr}$ , т. е. ее способность реагировать на изменения эффективного спроса  $D_{wr}$ , через  $e(p)$ , где  
Поскольку  $O_r = D_{wr}$ , мы имеем

или  $e(p) + e_{or} = 1$

Это означает, что сумма эластичностей цены и производства в ответ на изменения эффективного спроса (измеряемого в единицах заработной платы) равна единице.

В соответствии с этим законом эффективный спрос исчерпывается, воздействуя на объем производства, с одной стороны, и воздействуя на цены - с другой.

Если мы имеем дело с промышленностью в целом и готовы предположить, что у нас есть единица, в которой можно измерять общий объем промышленного производства, то тогда здесь применим тот же самый ход рассуждений,

$$e(p) = e_o = 1,$$

где эластичность без индекса  $g$  относится к промышленности в целом.

Перейдем теперь к денежным оценкам вместо оценок в единицах заработной платы и распространим на этот случай выводы, касающиеся промышленности в целом.

Если обозначить через  $W$  денежную заработную плату единицы труда и через  $p$  ожидаемую цену за единицу продукции в целом, выраженную в деньгах, то для эластичности денежных цен в ответ на изменения эффективного спроса, измеряемого в деньгах, мы можем написать, и для эластичности денежной заработной платы в ответ на изменения эффективного спроса, выраженного в деньгах.

Тогда легко показать, что  $e(p) = 1 - e(W) / (1 - e(W))$ .

Это уравнение, как мы увидим в следующей главе, является первым шагом на пути к обобщенной Количественной Теории Денег.

Если  $e(W) = 0$  или если  $e(W) = 1$ , то объем производства будет оставаться без изменений, а цены будут расти в той же пропорции, что и выраженный в деньгах эффективный спрос. При ином предположении они будут расти в меньшей пропорции.

## II

Вернемся к функции занятости. Выше мы предположили, что каждому уровню совокупного эффективного спроса соответствует одно, строго определенное его распределение между продуктами отдельных отраслей. В действительности, однако, по мере того, как величина совокупных расходов изменяется, соответствующий расход на покупку товаров какой-либо отдельной отрасли не будет, вообще говоря, меняться в той же пропорции - отчасти потому, что индивидуумы с ростом их доходов не будут в одинаковой пропорции увеличивать количество приобретаемых ими товаров каждой отрасли, отчасти же потому, что цены различных товаров будут в разной степени реагировать на увеличение расходов, направляемых на их покупку.

Если же прирост дохода может быть истрачен более чем одним способом, то, значит, допущение, из которого мы до сих пор исходили, а именно что изменения занятости зависят только от изменений совокупного эффективного спроса (выраженного в единицах заработной платы), является лишь первым приближением. Ибо наше предположение о том, как распределяется увеличение общего спроса между различными товарами, может существенно повлиять на объем занятости. Если, например, прирост спроса направляется в основном на товары, которые связаны с высокой эластичностью занятости, то общее

увеличение занятости будет больше, чем в случае, когда прирост спроса преимущественно направляется на товары, связанные с низкой эластичностью занятости.

Точно так же занятость может упасть и без каких бы то ни было изменений в совокупном спросе, если меняется направление спроса в смысле переключения его на товары, для которых характерна низкая эластичность занятости.

Эти соображения особенно важны, когда мы обращаемся к анализу краткосрочных феноменов, возникающих при непредвиденных изменениях в величине или направлении спроса. Производство некоторых товаров требует времени, и поэтому практически невозможно быстро увеличить их предложение. Таким образом, если добавочный спрос направляется на эти товары неожиданно, то они будут проявлять низкую эластичность занятости, хотя вполне возможно, что при условии достаточно заблаговременного предвидения событий связанная с ними эластичность занятости окажется близка к единице.

Именно в связи с этим я и придаю принципиальное значение понятию периода производства. По определению, которое я предпочитаю (125), товар имеет период производства  $p$ , если нужно  $p$  единиц времени с момента предупреждения о предстоящем изменении спроса, для того чтобы была достигнута максимальная эластичность занятости. Очевидно, что потребительские товары, взятые в целом, имеют в этом смысле наиболее продолжительный период производства, так как они образуют последнюю стадию любого производственного процесса. Поэтому, когда первичный импульс к увеличению эффективного спроса дается ростом потребления, первоначальный уровень эластичности занятости будет гораздо больше уступать ее конечному уровню в условиях равновесия, чем в том случае, когда этот импульс дается ростом инвестиций. Кроме того, если возросший спрос направляется на товары, связанные с относительно низкой эластичностью занятости, то большая его доля пойдет на увеличение доходов предпринимателей и меньшая - на увеличение доходов наемных работников и других факторов, входящих в первичные издержки производства. Это не слишком благоприятно отразится на величине расходов, ввиду того что предприниматели, вероятно, сберегут большую долю из своего прироста дохода, чем это сделали бы наемные работники. Тем не менее различия между двумя этими случаями не следует преувеличивать, так как в значительной степени последствия в обоих случаях будут одинаковы (126).

Насколько бы заблаговременно ни было дано предпринимателям предупреждение об ожидаемом изменении спроса, первоначальная эластичность занятости в ответ на некоторый данный прирост инвестиций не может быть столь же большой, как конечная ее величина, соответствующая состоянию равновесия, если только не имеется избыточных запасов и избыточных производственных мощностей на каждой стадии производства. С другой стороны, рассасывание избыточных запасов до известной степени сократит рост инвестиций. Если предположить, что в самом начале имеются излишки на каждой стадии производственного процесса, то первоначальная эластичность занятости может приблизиться к единице. После исчерпания запасов, но еще до того, как рост предложения захватит стадии, достаточно удаленные от начала производственного процесса, эластичность станет падать. Наконец, при приближении к новому состоянию равновесия эластичность снова будет повышаться, приближаясь к единице. Здесь, однако, следует сделать оговорку по поводу рентных факторов, поглощающих большую долю расходов, когда увеличивается занятость или когда растет норма процента. Именно по этим причинам в экономике, подверженной изменениям, невозможно достижение полной стабильности цен, разве только в том случае, если бы существовал особый механизм, обеспечивающий временные колебания в склонности к потреблению как раз в необходимой степени. Но возникающая таким образом неустойчивость цен не дает тех надежд на прибыль, которые могли бы стать побудительной причиной для создания избыточных производственных мощностей. Случайные выгоды целиком достанутся тем предпринимателям, которым посчастливилось иметь товары на относительно продвинутых стадиях производства, а у предпринимателя, который не располагает специализированными ресурсами нужного рода, никакой возможности получить эти выгоды нет. Таким образом, неизбежная неустойчивость цен, вызываемая указанными изменениями, не может повлиять на деятельность предпринимателей, но лишь направляет имеющееся (*de facto*) случайное богатство в карманы некоторых счастливчиков (*mutatis mutandis*, если предполагается изменение в противоположном направлении). Этот факт, как мне кажется, остался незамеченным в некоторых современных спорах о политике стабилизации цен. Верно, что в обществе, подверженном изменениям, такая политика не может быть вполне успешной. Но отсюда вовсе не следует, будто любое небольшое временное отступление от стабильности цен неизбежно ввергает экономику в состояние кумулятивного неравновесия.

### III

Мы показали, что если эффективный спрос недостаточен, то возникает неполная занятость в том смысле, что имеются безработные, которые согласились бы работать за меньшую по сравнению с существующей реальную заработную плату. Следовательно, с ростом эффективного спроса занятость увеличивается при одновременном сохранении существующей реальной заработной платы или даже ее понижении, пока не

будет достигнут пункт, где не будет уже излишка рабочей силы, который можно было бы использовать на основе установившегося к тому моменту уровня реальной заработной платы. Иными словами, нельзя уже будет получить дополнительное число людей (или часов труда), если только денежная заработная плата не станет (начиная с этого момента) расти быстрее, чем цены. Поэтому возникает вопрос, что случится, если по достижении этого пункта расходы будут все еще продолжать расти.

Вплоть до этого пункта убывание дохода из-за соединения большего количества труда с данным объемом основного капитала компенсировать согласием наемного труда на уменьшение реальной заработной платы. Но начиная с этого момента для привлечения единицы труда к работе требовался бы эквивалент большего количества продукции, в то время как выход продукции в результате применения каждой последующей единицы труда становился бы все меньше. Поэтому условия строгого равновесия требуют, чтобы заработная плата и цены, а следовательно, и прибыль возрастали бы все вместе в той же пропорции, что и расходы, т. е. чтобы "реальное" значение всех величин, включая объем производства и занятость, оставалось неизменным во всех отношениях. Мы попали, так сказать, в ситуацию, для которой примитивная количественная теория денег оказывается вполне удовлетворительной (если интерпретировать "скорость обращения денег" как "скорость обращения денег по отношению к доходам"), ибо объем производства здесь не меняется, а цены растут в точной пропорции к MV.

Тем не менее значение этого вывода ограничивается рядом практических оговорок, которые следует помнить при попытке применить его к реальной жизни.

1. На известное время по крайней мере рост цен может ввести предпринимателей в заблуждение и побудить их к увеличению занятости сверх того уровня, при котором их индивидуальные прибыли, измеренные в единицах продукции, становятся максимальными. Ведь предприниматели настолько привыкли видеть в росте денежной выручки от продажи товаров сигнал к расширению производства, что они могут продолжать действовать таким образом даже тогда, когда это практически уже перестает быть для них выгодным. Иными словами, в условиях нового уровня цен они могут дать предельным издержкам использования заниженную оценку.

2. Ввиду того что та часть прибыли, которую предприниматель вынужден отдавать рантье, фиксирована в денежной форме, повышение цен, даже не сопровождаемое каким-либо изменением объема производства, приведет к перераспределению доходов к выигре предпринимателя и невыгоде рантье, а это может отразиться на склонности к потреблению. Однако этот процесс может начинаться не только тогда, когда уже достигнута полная занятость, он будет непрерывен в течение всего этого времени, пока растут расходы. Если рантье менее склонен к расходам, чем предприниматель, то постепенная утечка реального дохода из рук рантье приведет к тому, что полная занятость будет достигнута при меньшем увеличении количества денег и меньшем сокращении нормы процента, чем это имело бы место при принятии обратной гипотезы. После достижения полной занятости дальнейший рост цен (если придерживаться первой гипотезы) приведет к тому, что норма процента несколько повысится для предотвращения безграничного роста цен и увеличение количества денег будет менее чем пропорционально росту расходов; если же придерживаться второй гипотезы, результат будет прямо противоположным. Может случиться, что с уменьшением реального дохода рантье наступит момент, когда в результате их прогрессирующего относительного обеднения первая гипотеза уступит место второй, и это может произойти и до, и после достижения полной занятости.

#### IV

Некоторое недоумение может вызвать видимая асимметрия между Инфляцией и Дефляцией. В то время как дефляция эффективного спроса ниже уровня, необходимого для полной занятости, будет уменьшать как занятость, так и цены, инфляция выше этого уровня затронет только цены. Однако эта асимметрия есть простое отражение того факта, что, хотя наемные работники всегда в состоянии отказаться от работы в таком масштабе, при котором реальная заработная плата опускается ниже предельной тягости труда при данной величине занятости, они не в состоянии требовать предоставления работы в масштабах, при которых реальная заработная плата не превышает предельной тягости труда при данной величине занятости.

## ГЛАВА 21

### Теория цен

Пока экономисты занимаются так называемой Теорией Стоимости, они обычно учат, что цены определяются условиями спроса и предложения и что, в частности, особую роль играют изменения в предельных издержках производства и эластичность предложения в краткосрочном аспекте. Но когда они потом во втором томе или чаще в отдельном трактате переходят к Теории Денег и Цен, мы не слышим более ничего об этих простых и доступных понятиях, а уходим с головой в мир, где цены определяются количеством денег, скоростью обращения денег по отношению к доходам, скоростью обращения по отношению к объему торговых сделок, хранением наличности, вынужденными сбережениями, инфляцией и

дефляцией *et hoc genus omne*\*. При этом не делается никаких или почти никаких попыток связать эти расплывчатые выражения с прежними нашими понятиями эластичности предложения и спроса. Если мы обдумаем то, чему нас учили, и попытаемся привести это в систему, то на первый взгляд представляется, что эластичность предложения должна была стать равной нулю, а спрос - пропорциональным количеству денег. При попытке же глубже вникнуть в существо дела мы попадаем в туман, где ничего не известно наверняка и все возможно. Мы все привыкли к тому, что оказываемся то на одной стороне Луны, то на другой, не имея представления о том, какая же дорога связывает обе эти стороны, так же обычно не связана между собой жизнь наяву и во сне.

Одной из задач предшествующих глав было найти выход из этого двойственного положения и тесно связать теорию цен с теорией стоимости. Я считаю неправильным деление Экономической Науки на Теорию Стоимости и Распределения, с одной стороны, и Теорию Денег - с другой. Истинная граница, на мой взгляд, должна пролегать между Теорией Отдельной Отрасли или Фирмы, где рассматриваются вознаграждения факторов и распределение ресурс между различными способами использования данного их количества, и Теорией Производства и Занятости в целом. Пока мы ограничиваемся исследованием отдельной отрасли или фирмы, предполагая постоянным общее количество используемых ресурсов, а также допуская временно, что условия в других отраслях или фирмах остаются неизменными, нам, правда, не приходится иметь дело со специфическими особенностями денег. Но как только мы приступаем к выяснению того, чем же определяются объем производства и занятость в целом, нам необходима законченная теория Денежной Экономики.

Или, может быть, мы могли бы провести деление между теорией стационарного равновесия и теорией подвижного равновесия, подразумевая под последней теорию системы, в которой меняющиеся представления о будущем способны оказывать влияние на нынешнее положение. Важность денег в основном как раз и вытекает из того, что они являются связующим звеном между настоящим и будущим. Мы можем анализировать, какое распределение ресурсов между различными видами использования совместимо с равновесием при действии нормальных экономических мотивов в мире, в котором наши представления о будущем неизменны и во всех отношениях надежны, причем возможно и дальнейшее деление между неизменяющейся экономикой и экономикой, подверженной изменениям, но где все события предвидятся с самого начала. С другой стороны, мы можем перейти от этой упрощенной модели к проблемам реального мира, в котором наши предварительные расчеты на будущее могут оказываться несбыточными и где предположения на будущее влияют на то, что мы делаем сегодня. Именно тогда, когда мы совершаляем этот переход, в наши выкладки должны войти деньги с их особыми свойствами связующего звена между настоящим и будущим. Но хотя теория подвижного равновесия должна обязательно быть выражена в терминах денежной экономики, она остается теорией стоимости и распределения, а вовсе не обособленной "теорией денег". Деньги по своему существу являются прежде всего хитроумным средством связи между настоящим и будущим. Поэтому даже приступить к выяснению влияния меняющихся представлений о будущем на нашу текущую деятельность нельзя иначе, как в денежных терминах. Мы не можем избавиться от денег, даже уничтожив золото, серебро и другие законные платежные средства. Специфические проблемы денежной экономики будут возникать до тех пор, пока существуют какие бы то ни было активы длительного пользования, способные взять на себя функцию денег (127).

## II

В отдельной отрасли ее собственный уровень цен зависит от части от ставок вознаграждения факторов производства, входящих в состав предельных издержек производства, и от части от масштабов производства. Нет никаких оснований изменять этот вывод, когда мы переходим к промышленности в целом. Общий уровень цен зависит от части от ставок вознаграждения факторов производства, входящих в состав предельных издержек производства, и от части от масштабов производства в целом, т. е. (принимая состояние техники и технологии за данное) от объема занятости. Правда, когда мы переходим к производству в целом, то издержки производства в какой-либо отрасли частично зависят от размеров выпуска в других отраслях. Но наиболее важное изменение, с которым мы должны считаться, - это влияние изменений спроса как на издержки, так и на объем производства. Когда мы говорим о спросе в целом, а не о спросе на один-единственный отдельно взятый товар в условиях неизменного общего спроса, нам приходится ввести в анализ ряд совершенно новых идей.

## III

Если позволить себе упрощение, предположив, что ставки вознаграждения различных факторов производства, входящих в состав предельных издержек, все изменяются в одинаковой пропорции, т. е. той же пропорции, что и единица заработной платы, тогда окажется, что общий уровень цен (принимая состояние техники и технологии за данное) зависит от части от единицы заработной платы и от части от объема занятости. Следовательно, воздействие изменений в количестве денег на уровень цен можно

рассматривать как состоящее из воздействия на единицу заработной платы, с одной стороны, и из воздействия на занятость - с другой.

Для того чтобы конкретнее представить себе дело, упростим наши допущения еще больше и предположим, что) во-первых, все неиспользуемые ресурсы однородны и имеют равную друг другу эффективность при производстве всех требуемых товаров и что, во-вторых, все входящие в предельные издержки факторы производства довольствуются одной и той же денежной оплатой, пока налицо имеется их неиспользуемый излишек. В этом случае мы имели бы постоянную доходность и неподвижную единицу заработной платы до тех пор, пока существует неполная занятость хотя бы одного фактора. Отсюда следует, что увеличение количества денег не окажет никакого влияния на цены, пока существует неполная занятость хотя бы одного фактора, и что степень использования ресурсов будет возрастать в точной пропорции с увеличением эффективного спроса, вызванного ростом количества денег. Когда же будет достигнута полная занятость всех факторов, то с этого времени единица заработной платы и цены будут расти в точной пропорции с увеличением эффективного спроса. Таким образом, если налицо полностью эластичное предложение, пока имеются неиспользованные ресурсы, и совершенно неэластичное предложение, когда достигнута полная их занятость, и если эффективный спрос изменяется в той же пропорции, что и количество денег, то Количественную Теорию Денег можно сформулировать следующим образом: "Пока имеется неполная занятость факторов производства, степень их использования будет изменяться в той же пропорции, что и количество денег; если же налицо полная их занятость, то цены будут изменяться в той же пропорции, что и количество денег".

Отдав, однако, дань традиции введением достаточного числа упрощающих допущений, что позволило нам сформулировать Количественную Теорию Денег, мы должны теперь принять во внимание возможные усложнения, которые в реальной действительности будут оказывать влияние на ход событий:

- 1) эффективный спрос не будет изменяться в точной пропорции с количеством денег;
- 2) поскольку ресурсы не являются однородными, то налицо будет убывающая, а не постоянная доходность по мере постепенного роста степени их использования;
- 3) поскольку ресурсы не одинаковы по степени своей эффективности, то предложение некоторых товаров окажется неэластичным уже тогда, когда все еще будут оставаться неиспользованными ресурсы, пригодные для производства других товаров;
- 4) единица заработной платы будет проявлять тенденцию к росту еще до того, как будет достигнута полная занятость всех ресурсов;
- 5) вознаграждение факторов, входящих в состав предельных издержек производства, не будет изменяться в одинаковой пропорции.

Таким образом, мы сначала должны рассмотреть воздействие изменений в количестве денег на величину эффективного спроса. Вообще говоря, увеличение эффективного спроса будет затрачиваться частично на повышение степени использования ресурсов и частично на повышение уровня цен. Таким образом, вместо постоянных цен при наличии неиспользованных ресурсов и цен, растущих пропорционально количеству денег в условиях полного использования ресурсов, мы практически имеем цены, постепенно растущие по мере увеличения занятости факторов. Поэтому Теория Цен, т. е. анализ отношения между изменениями в количестве денег и изменениями в уровне цен с целью определения эластичности цен в ответ на изменения в количестве денег, должна обращаться к пяти усложняющим факторам, перечисленным выше.

Мы рассмотрим каждый из них по порядку. Но такой метод изложения не должен порождать представления, будто эти факторы, строго говоря, независимы друг от друга. Например, то, в какой пропорции увеличение эффективного спроса разделяется в своем действии между увеличением объема производства и ростом цен, может сказываться и на характере связи между количеством денег и величиной эффективного спроса. Точно так же и различие в пропорциях, в которых меняется вознаграждение различных факторов, может влиять на отношение между количеством денег и величиной эффективного спроса. Цель нашего анализа отнюдь не в том, чтобы создать такую механику или такую шаблонную схему операций, которая автоматически выдавала бы безошибочный ответ, а в том, чтобы обеспечить себя методом для систематического и планомерного изучения ряда проблем. Поэтому после установления предварительных выводов путем последовательной изоляции одного за другим усложняющих факторов мы теперь должны вернуться к нашей исходной позиции и учесть, насколько это возможно, вероятные взаимодействия всех этих факторов. Именно такова природа экономического мышления. Любой другой способ применения формальных принципов познания (без которых, однако, мы заблудились бы, как в лесу) привел бы нас к ошибкам. Крупный дефект формализации экономического анализа с помощью псевдоматематической символики, вроде той, что представлена в VI настоящей главы, в том именно и состоит, что все эти построения явным образом исходят из допущения о строгой независимости введенных в анализ факторов и они теряют всю свою доказательность и значение с отпадением этой гипотезы. Между

тем, когда мы не ограничиваемся механическими манипуляциями, а знаем постоянно, что делаем и что значат употребляемые нами слова, мы можем держать про себя "в уме" необходимые оговорки и корректизы, которые мы позже должны будем внести; но мы никак не можем таким же образом на протяжении нескольких страниц алгебраических выкладок держать "в уме" сложные частные производные, а это все равно, как если бы все они обращались в нуль. Слишком большая доля современной "математической экономии" представляет собой, по существу, простую мешанину, столь же неточную, как и те первоначальные допущения, на которых она основывается, причем авторы получают возможность забывать о сложных отношениях и взаимосвязях действительного мира, замыкаясь в лабиринте претенциозных и бесполезных символов.

#### IV

1. Изменение количества денег оказывает влияние на величину эффективного спроса прежде всего посредством воздействия на норму процента. Если бы этим дело ограничивалось, то количественный эффект мог бы быть выведен из трех элементов: а) графика предпочтения ликвидности, показывающего, насколько должна упасть норма процента для того, чтобы дополнительное количество денег могло быть поглощено теми, кто хочет хранить наличность; б) графика предельной эффективности, показывающего, насколько данное падение нормы процента увеличит инвестиции, и в) инвестиционного мультипликатора, показывающего, насколько при данном приросте инвестиций увеличится эффективный спрос в целом.

Но эта классификация, хотя и полезна в том смысле, что вносит известный порядок в систему в наше исследование, может обмануть своей простотой, если забыть о том, что три наших элемента - а), б), в) - сами частично зависят от усложняющих факторов 2, 3, 4, 5, которые мы еще не рассматривали. Ведь график предпочтения ликвидности сам зависит от того, в какой мере дополнительные деньги поглощаются обращением доходов и хозяйственным оборотом, что в свою очередь зависит от степени прироста эффективного спроса и от того, каким образом этот прирост делится между повышением цен, повышением заработной платы и увеличением объема производства и занятости. Далее, график предельной эффективности будет отчасти зависеть от того, какое влияние на представления относительно развития денежного обращения в будущем окажут побочные явления, сопровождающие рост количества денег. И наконец, величина мультипликатора будет зависеть от того, как новый доход, возникший в результате увеличения эффективного спроса, распределится между различными категориями потребителей. Конечно, и этот перечень возможных взаимодействий далеко еще не полон. Тем не менее, если бы мы располагали всеми необходимыми данными, то наша система уравнений была бы вполне достаточной, чтобы иметь единственное решение. Имелась бы определенная величина прироста эффективного спроса, которая после учета всех осложняющих факторов соответствовала бы данному приросту количества денег и находилась бы в равновесии с ним. Лишь в совершенно исключительных случаях увеличение количества денег будет связано с уменьшением величины эффективного спроса.

Отношение между величиной эффективного спроса и количеством денег близко подходит к тому, что обычно называется "скоростью обращения денег по отношению к доходам", с той только оговоркой, что эффективный спрос соответствует ожидаемому доходу, надежда на который и привела в движение весь производственный процесс, а не действительно реализованному доходу, и притом валовому, а не чистому. Но "скорость обращения денег по отношению к доходам" - это лишь название, которое само по себе ничего не объясняет. Нет никакого основания ожидать, что она будет постоянной, поскольку зависит, как это уже было показано, от множества сложных и изменчивых факторов. Пользование этим термином затушевывает, по-моему, действительный характер причинной связи и ведет только к путанице.

2. Как мы уже показали выше (с. 32), наличие убывающей или постоянной доходности зависит от части от того, вознаграждаются ли наемные работники строго пропорционально их производительности. Если да, то издержки на оплату труда (выраженные в единицах заработной платы) будут постоянными, когда занятость увеличивается. Но если все работники данной категории получают одинаковую заработную плату независимо от величины своей индивидуальной выработки, то в этом случае мы будем иметь растущие издержки на оплату труда независимо от эффективности оборудования. Кроме того, если оборудование неоднородно и использование известной его части подразумевает более высокие первичные издержки производства на единицу продукции, то предельные издержки производства будут расти еще больше сверх того роста, который вызывается увеличением издержек на оплату труда. Следовательно, цена предложения, вообще говоря, будет возрастать по мере роста продукции, выпускемой на данном оборудовании. Таким образом, увеличение объема производства будет сочетаться с ростом цен независимо даже от каких-либо изменений в единице заработной платы.

3. В пункте 2 мы рассмотрели возможность не вполне эластичного предложения. Если бы налицо было совершенное равновесие в относительных количествах специализированных неиспользованных ресурсов то точка полного их использования достигалась бы для всех них одновременно. Но вообще говоря, спрос на

некоторые услуги и товары достигнет уровня, за пределами которого предложение становится для данного момента совершенно неэластичным, в то время как в других отраслях все еще будет иметься большой излишек неиспользованных ресурсов. Таким образом, по мере увеличения объема производства будут возникать одна за другой целые серии "узких мест", когда предложение отдельных товаров уже перестает быть эластичным, и их цены станут повышаться до такого уровня, какой необходим для переключения спроса на другие товары и услуги.

Общий уровень цен не будет, вероятно, очень сильно расти с увеличением выпуска до тех пор, пока еще имеются эффективные неиспользованные ресурсы всех видов. Но как только объем производства возрастет настолько, что начнут возникать "узкие места", то можно ожидать резкого подъема цен на некоторые товары.

Однако, и это важно как для рассмотрения данного пункта, так и пункта 2, эластичность предложения отчасти зависит и от величины рассматриваемого периода времени. Если мы примем интервал времени, достаточный для изменения количества самого оборудования, то конечная эластичность предложения будет, разумеется, много больше. Поэтому умеренное изменение эффективного спроса в условиях, когда налицо большое количество неиспользованных ресурсов, приведет в основном к увеличению степени их использования и в очень незначительной мере к росту цен. Напротив, более существенное изменение эффективного спроса, которое, будучи непредвиденным, приведет к появлению ряда временных "узких мест", выразится не столько в увеличении степени использования ресурсов, сколько в росте цен, причем в самом начале это соотношение в пользу роста цен будет сильнее, чем впоследствии.

4. То обстоятельство, что тенденция к росту единицы заработной платы может проявиться еще до достижения полной занятости, не требует особых комментариев или разъяснений. Поскольку каждая группа наемных работников выигрывает при прочих равных условиях от увеличения ее собственной заработной платы, то естественно, что этого же стремятся добиться все группы, а предприниматели, когда дела у них идут лучше, скорее всего, согласятся уступить. По этой причине известная доля всякого увеличения эффективного спроса будет, вероятно, поглощаться тенденцией к росту единицы заработной платы.

Таким образом, помимо конечной критической точки полной занятости, с достижением которой денежная заработная плата должна расти в отчет на увеличение выраженного в денежных единицах эффективного спроса в той же самой пропорции, в какой растут цены товаров, приобретаемых на заработную плату, мы имеем последовательный ряд более ранних полукритических точек, по достижении которых увеличение эффективного спроса также будет вызывать рост денежной заработной платы, хотя и не в точной пропорции к росту цен товаров, приобретаемых на заработную плату. Подобным же образом будет проявляться и действие сокращающегося эффективного спроса. В действительной жизни единица заработной платы не изменяется непрерывно в своем денежном выражении в ответ на каждое небольшое изменение эффективного спроса. Изменения эти происходят с определенными разрывами. Точки разрывов определяются психологией наемной рабочей силы, а также политикой предпринимателей и профсоюзов. В открытой системе, где все это означает изменение по отношению к издержкам на заработную плату в других странах, а также в ходе промышленного цикла, когда даже в условиях замкнутой системы это может означать изменение по отношению к ожидаемым издержкам на заработную плату в будущем, такие точки разрывов могут иметь большое практическое значение. Эти точки, за которыми дальнейшее увеличение эффективного спроса, выраженного в деньгах, способно вызывать не непрерывное повышение единицы заработной платы, могли бы рассматриваться в известном смысле как уровни полуинфляции, которая имеет определенное сходство (хотя и далеко не полное) с абсолютной инфляцией (см. с. 244), возникающей при росте эффективного спроса в условиях полной занятости. Эти точки, кроме того, имеют немаловажное историческое значение. Однако уложить их в рамки какой-либо общей закономерности не так-то просто.

5. Наше первое упрощение состояло в предположении, что вознаграждение всех факторов, входящих в состав предельных издержек производства, изменяется в одинаковой пропорции. На самом же деле ставки вознаграждения различных факторов, выраженные в деньгах, будут проявлять различную степень негибкости, и эти факторы могут иметь также различную эластичность предложения в ответ на изменения предлагаемого денежного вознаграждения. Если бы не это, мы могли бы сказать, что уровень цен складывается под действием двух факторов: единицы заработной платы и размеров занятости.

Вероятно, наиболее важный элемент предельных издержек производства, который будет, скорее всего, изменяться в иной пропорции, чем единица заработной платы, а также и колебаться в значительно более широких границах, - это предельные издержки использования.

Дело в том, что предельные издержки использования могут резко возрасти, как только положение с занятостью начнет улучшаться, если (как это, вероятно, и будет) увеличение эффективного спроса вызовет быстрый пересмотр господствующих представлений относительно срока, когда станет необходимой замена действующего оборудования.

Хотя для многих целей весьма полезно предположить в качестве первого приближения, что вознаграждения всех факторов, входящих в предельные первичные издержки производства, изменяются в той же пропорции, что и единица заработной платы, все же было бы, вероятно, лучше взять средневзвешенную вознаграждение различных факторов, входящих в предельные первичные издержки производства, и назвать это единицей издержек. Единица издержек, или в качестве первого приближения к ней единица заработной платы, может рассматриваться как основное мерило стоимости. Уровень цен при данном состоянии техники и технологии будет зависеть частью от единицы издержек и частью от масштабов производства, и там, где объем выпуска увеличивается, он будет расти более чем пропорционально увеличению единицы издержек в соответствии с принципом убывающей доходности для коротких периодов. Мы будем иметь полную занятость ресурсов тогда, когда выпуск возрастет до уровня, на котором предельный доход от представительной единицы факторов производства упадет до такой минимальной величины, при которой факторы окажутся доступными в объеме, как раз достаточном для производства этого выпуска.

## V

Когда дальнейшее увеличение эффективного спроса уже не ведет более к увеличению объема производства, а целиком расходуется на повышение единицы издержек, происходящее строго пропорционально увеличению эффективного спроса, тогда мы достигаем положения, которое вполне уместно назвать истинной инфляцией. Вплоть до этого момента последствия денежной экспансии отличаются друг от друга только количественно и до достижения этого положения нет таких точек, где можно было бы провести черту и объявить, что условия инфляции уже налицо. Всякое предшествующее увеличение количества денег, поскольку оно увеличивает эффективный спрос, должно расходоваться частично на рост единицы издержек и частично на увеличение объема производства.

Представляется поэтому, что мы имеем своего рода асимметрию по разные стороны от того критического уровня, за которым начинается истинная инфляция. Ведь сжатие эффективного спроса ниже критического уровня сократит его величину, измеренную в единицах издержек. Расширение же эффективного спроса сверх этого уровня не приведет, вообще говоря, к увеличению его объема, выраженного в единицах издержек. Такой результат вытекает из допущения, что факторы производства, в частности наемные работники, склонны сопротивляться сокращению денежного вознаграждения и что у них нет соответствующих мотивов противиться его увеличению. Это допущение, впрочем, находится в очевидном согласии с фактическим положением дел по той простой причине, что изменение, которое не носит всеобщего характера, выгодно отдельным затрагиваемым им факторам, если оно происходит в сторону повышения, и невыгодно - если в сторону понижения. Если бы, наоборот, денежная заработка плата должна была безгранично падать всякий раз, как обнаруживалась бы тенденция к занятости меньше, чем полная, то упомянутая асимметрия, конечно, исчезла бы. Но в этом случае падение занятости, как только она перестает быть полной, продолжалось бы безостановочно до тех пор, пока либо норма процента была бы уже неспособна снижаться дальше, либо заработка плата не достигла бы нуля. На самом деле необходим какой-нибудь фактор, стоимость которого, выраженная в деньгах, была бы если не фиксирована, то по крайней мере малоподвижна, чтобы обеспечить известную стабильность стоимостных оценок в условиях денежной экономики.

Представление о том, что всякое увеличение количества денег является инфляционным (если мы не понимаем под термином инфляция только то, что цены растут), связано с основополагающим допущением классической теории, согласно которому мы всегда находимся в условиях, в которых сокращение реального вознаграждения факторов производства ведет к сокращению их предложения.

## VI

Пользуясь обозначениями, введенными в гл. 20, мы можем при желании выразить сущность высказанного в форме символов.

Напишем  $MV=D$ , где  $M$  есть количество денег,  $V$ -скорость обращения денег по отношению к доходам (это определение отличается от общепринятого в некоторых второстепенных отношениях, отмеченных выше) и  $D$  - эффективный спрос. Если  $V$  постоянно, то цены будут изменяться в той же пропорции, что и количество денег, при условии, что равно единице.

Это условие удовлетворяется (см. выше), если  $e_0=0$  или если  $e_w=1$ .

Условие  $e_w=1$  означает, что единица заработной платы, выраженная в деньгах, растет в той же пропорции, что и эффективный спрос, поскольку , а условие  $e_0=0$  означает, что объем производства не реагирует больше на дальнейшее увеличение эффективного спроса, поскольку

Так или иначе объем производства остается неизменным.

Далее, мы рассмотрим случай, когда скорость обращения денег по отношению к доходам не является постоянной, введя еще один показатель эластичности, а именно эластичность эффективного спроса в ответ на изменение количества денег:

Отсюда мы можем вывести

Где  $e_p = 1 - ee \cdot e_0(1 - e_0)$ ; так что  $e = ed - (1 - e)ed \cdot ee \cdot e_0 = ed(1 - ee \cdot e_0 + ee \cdot e_0 \cdot ew)$

где  $e$  без индекса представляет собой "верхушку этой пирамиды" и измеряет реакцию денежных цен на изменения в количестве денег.

Поскольку это последнее выражение дает нам величину соответствующего изменения цен в ответ на изменение количества денег, его можно рассматривать как сжатую формулировку Количественной Теории Денег. Лично я не придаю большого значения манипуляциям такого рода. Я готов повторить свое предупреждение, которое уже сделал выше, что они предполагают столько же молчаливых допущений о независимости отдельных переменных (причем частные производные не рассматриваются вообще), сколько мы обычно делаем, и я сомневаюсь, чтобы с их помощью мы могли продвинуться дальше, чем с помощью общепринятых рассуждений. Может быть, главная польза от всех этих символов в том, что крайняя сложность взаимосвязи между ценами и количеством денег предстает наиболее ярко, когда мы пытаемся выразить ее формальным образом. Однако стоит отметить, что из четырех членов -  $ed$ ,  $ew$ ,  $ee$  и  $e_0$  - от которых зависит влияние изменений в количестве денег на цены,  $ed$  означает факторы ликвидности, определяющие спрос на деньги в каждой ситуации,  $ew$  означает факторы труда или, говоря строже, факторы, входящие в первичные издержки производства, определяющие, насколько растет денежная заработная плата по мере увеличения занятости, а  $ee$  и  $e_0$  - физические факторы, определяющие степень убывания доходности по мере того, как большее количество труда прилагается к ныне действующему оборудованию. Если публика будет держать постоянную долю своего дохода в наличных деньгах, то  $ed=1$ ; если денежная заработная плата фиксирована, то  $ew=0$ ; если все время налицо постоянная доходность, так что предельный доход равен среднему доходу, то  $ee=1$ ; если налицо полная занятость труда или если достигнута полная степень использования оборудования, то  $e_0=0$ .

Отсюда  $e = 1$ , если  $ed=1$  и  $ew=1$ ; или если  $ed=1$ ,  $ew=0$  и  $ee=1$ , или если  $ed=1$  и  $e_0=0$ . Очевидно, имеется множество и других специальных случаев, когда  $e = 1$ . Но, вообще говоря,  $e$  не равно единице, и можно, по-видимому, принять с достаточной достоверностью за общее правило для реального мира, за исключением случаев "бегства от денег", когда  $ed$  и  $ew$  становятся очень большими, что  $e$  обычно меньше единицы.

## VII

До сих пор мы рассматривали влияние изменений количества денег на цены преимущественно в краткосрочном аспекте. Но не будет ли здесь какой-либо более простой связи в аспекте долгосрочном?

Этот вопрос скорее исторического анализа, чем чистой теории. Если имеется известная тенденция к долговременному единобразию в состоянии предпочтения ликвидности, то вполне может существовать какая-то приблизительная пропорциональность между национальным доходом и средним - для взятых вместе периодов оптимизма и пессимизма - количеством денег, требуемых для удовлетворения предпочтения ликвидности. Может, например, существовать какая-то довольно устойчивая доля национального дохода, больше которой люди не захотят держать в форме бездействующего остатка в среднем за несколько взятых' вместе продолжительных периодов, при условии, что норма процента превышает некоторый психологический минимум. Если поэтому количество денег за вычетом того, что требуется для текущего обращения, превышает эту долю национального дохода, то раньше или позже появится тенденция к падению нормы процента до соседства с этим минимумом. Падение нормы процента приведет тогда при прочих равных условиях к увеличению эффективного спроса, а растущий эффективный спрос достигнет одной или нескольких полукритических точек, за которыми единица заработной платы обнаружит тенденцию к скачкообразному росту, что будет соответственно сказываться на ценах. Если же количество избыточных денег ненормально низкое по отношению к национальному доходу, то проявится противоположная тенденция. Таким образом, конечным результатом колебаний в течение известного периода времени будет установление некой средней величины, отражающей устойчивую пропорцию между национальным доходом и количеством денег, поскольку психология публики будет рано или поздно приводить к этой величине.

Эти тенденции будут, вероятно, прокладывать себе дорогу с меньшим трением при движении вверх, чем при движении вниз. Но если количество денег будет долго оставаться резко недостаточным, то нормальным выходом из положения будет скорее изменение денежной единицы или самой кредитно-денежной системы в целях увеличения количества денег, а не понижение единицы заработной платы с возникающим отсюда увеличением долгового времени. Поэтому в течение очень продолжительных периодов изменение цен почти всегда идет в сторону повышения. Получается так, что когда деньги имеются в относительном избытке, растет единица заработной платы, а когда ощущается относительный их недостаток, то находится какое-нибудь средство для увеличения действительного количества денег.

В течение XIX в. рост населения, изобретения, открытие новых стран, состояние уверенности и частота войн (примерно по одной на каждое десятилетие) в соединении со склонностью к потреблению, кажется,

были достаточны для установления такого графика предельной эффективности капитала, при котором более или менее удовлетворительный средний уровень занятости совмещался с нормой процента, достаточно высокой с точки зрения психологии собственников. Известно, что на протяжении почти полугораста лет типичная норма процента по долгосрочным займам в ведущих финансовых центрах держалась на уровне около 5%, а по первоклассным ценным бумагам между 3 и 3,5%. Эти нормы процента были достаточно скромными, чтобы поощрять инвестиции в размерах, совместимых со средней занятостью, которая не была чрезмерно низкой. Временами в единицу заработной платы, а еще чаще в денежную единицу или в саму кредитно-денежную систему (последнее особенно посредством развития банковских денег) вносились поправки с тем, чтобы количество денег, выраженное в единицах заработной платы, было достаточно для удовлетворения нормального предпочтения ликвидности при процентных ставках, которые редко падали много ниже указанных стандартных величин. Единица заработной платы обнаруживала в целом устойчивую тенденцию к росту, но росла также и производительность труда. Равнодействующая всех этих сил проявлялась в относительной стабильности цен - наивысший пятилетний средний индекс цен Зауэрбека между 1820 и 1914 гг. был лишь на 50% выше самого низшего. Такое положение не было случайностью и правильно описывалось как результат равновесия сил в век, когда индивидуальные группы предпринимателей были достаточно сильны, чтобы не допустить слишком быстрого роста единицы заработной платы по сравнению с эффективностью производства, и когда денежные системы были в одно и то же время и достаточно подвижными, и достаточно консервативными, чтобы обеспечить такое среднее предложение денег, выраженное в единицах заработной платы, при котором минимальная средняя норма процента была приемлема для собственников исходя из данной величины их предпочтения ликвидности. Средний уровень занятости был ниже полной занятости, но не настолько, чтобы побуждать к революционным переменам.

В настоящее время, и как можно полагать, это останется в силе на будущее, график предельной эффективности капитала по ряду причин находится гораздо ниже по сравнению с XIX в. Острота и специфические особенности наших современных проблем вытекают, следовательно, из возможности возникновения такого положения, когда средняя норма процента, необходимая для обеспечения достаточного среднего уровня занятости, настолько неприемлема для собственников, что невозможно добиться ее установления одними лишь манипуляциями с количеством денег. Пока можно было добиться сносного уровня занятости в среднем на одно-два или три десятилетия путем достаточного предложения денег в единицах заработной платы, даже в XIX в. удавалось находить выход из положения. Если бы все, в чем мы нуждаемся, сводилось к достаточной девальвации денежной единицы, то и сегодня мы, конечно, нашли бы выход.

Однако в нашей современной экономике наиболее устойчивым и наименее подвижным элементом до сих пор является и, возможно, сохранится и в будущем минимальная норма процента, приемлемая для большинства собственников (128). Если терпимый уровень занятости требует нормы процента, значительно более низкой по сравнению со средней нормой, преобладавшей в XIX в., то весьма сомнительно, можно ли его обеспечить одними манипуляциями с количеством денег. Из выраженной в процентах выгоды, надеясь получить которую позволяет заемщику график предельной эффективности капитала, подлежат вычету: 1 - издержки на оплату посредников между заемщиками и заимодавцами; 2 - основной и дополнительный подоходный налог; 3 - премия, которую требует заимодавец в качестве компенсации за риск и неопределенность. Только после этого мы приходим к чистой выгоде, которую можно предложить, чтобы склонить собственника пожертвовать ликвидностью. Если в условиях сносной средней занятости эта чистая выгода становится бесконечно малой, то методы могут оказаться бесполезными.

Возвращаясь к непосредственному предмету нашего исследования, отметим, что долгосрочное соотношение между национальным доходом и количеством денег будет зависеть от предпочтения ликвидности, а устойчивость или неустойчивость цен в долгосрочном аспекте будет зависеть от интенсивности повышательной тенденции единицы заработной платы (или, точнее, единицы издержек) по сравнению с темпами роста эффективности производственной системы.

## КНИГА ШЕСТАЯ КРАТКИЕ ЗАМЕТКИ В СВЯЗИ С ОБЩЕЙ ТЕОРИЕЙ

### ГЛАВА 22

#### Заметки об экономическом цикле

Мы полагаем, что в предшествующих главах показали факторы, определяющие объем занятости в каждый данный момент, и если мы правы, то наша теория должна быть пригодной и для объяснения явлений экономического цикла.

Если мы начнем исследовать детально какой-либо отдельный момент экономического цикла, то обнаружим, что положение весьма сложно и для полного объяснения необходим каждый элемент нашего анализа. В частности, мы найдем, что колебания в склонности к потреблению, в состоянии предпочтения ликвидности и в предельной эффективности капитала играют определенную роль. Но я полагаю, что главные черты экономического цикла, и особенно регулярность чередования во времени и его продолжительность, - что и оправдывает название цикл - связаны с механизмом, колебаний предельной эффективности капитала. По-моему, лучше всего рассматривать экономический цикл как явление, вызванное циклическими изменениями предельной эффективности капитала, хотя и осложненное и усиленное сопутствующими изменениями других важных краткосрочных переменных экономической системы. Для того чтобы развить это положение, потребовалась бы не глава, а целая книга и было бы необходимо тщательное исследование фактов. Однако, чтобы дать представление о направлении исследования, вытекающем из изложенной теории, достаточно ниже следующих кратких замечаний.

## I

Под циклическим движением мы подразумеваем такое развитие экономической системы, например, в сторону подъема, при котором вызывающие его силы накапливаются и усиливают друг друга, но потом постепенно ослабевают, пока в известный момент не замещаются силами, действующими в противоположном направлении. В свою очередь противодействующие силы крепнут в течение определенного времени и взаимно активизируются, пока и они, достигнув своего максимума, не начинают убывать, уступая место своей противоположности. Под циклическим движением мы понимаем, однако, не только то, что повышательная и понижательная тенденции, раз начавшись, не действуют бесконечно в одном и том же направлении и что в конечном счете они меняют его на противоположное. Мы полагаем также и то, что имеется заметная регулярность в чередовании и продолжительности повышательных и понижательных тенденций.

В экономическом цикле есть и еще одна характерная черта, которую наша теория должна объяснить, если она правильна, а именно явление кризиса, т. е. внезапную и резкую, как правило, смену повышательной тенденции понижательной, тогда как при обратном процессе такого резкого поворота зачастую не бывает.

Любое изменение в инвестициях, которое не компенсируется соответственным изменением склонности к потреблению, приведет, конечно, к изменению занятости. Поскольку объем инвестиций подвержен чрезвычайно сложным влияниям, весьма маловероятно, чтобы все колебания в инвестициях или в предельной эффективности капитала носили циклический характер. Один особый случай, а именно связанный с сельским хозяйством, будет отдельно рассмотрен в последнем параграфе этой главы. Я полагаю, однако, что в силу некоторых определенных причин колебания предельной эффективности капитала в типичных экономических циклах XIX в. должны были носить циклический характер. Эти причины достаточно известны и сами по себе, и как объяснение экономического цикла. Мой целью является только увязать их с ранее изложенной теорией.

## II

Мне удобнее всего начать с последней стадии бума и начала "кризиса".

Как мы видели, предельная эффективность капитала (129) зависит не только от существующего изобилия или недостатка капитальных благ и текущих издержек их производства, но также и от ожидаемой в настоящее время их доходности в будущем. Поэтому в отношении долгосрочных капиталовложений вполне естественно и разумно, что расчеты на перспективу играют доминирующую роль при определении оптимальных размеров новых инвестиций. Но, как мы видели, исходные данные для таких расчетов очень шатки. Будучи основаны на меняющихся и ненадежных показателях, эти расчеты подвержены внезапным и резким изменениям.

Мы привыкли при объяснении "кризиса" обращать особое внимание на повышательную тенденцию нормы процента под влиянием возросшего спроса на деньги как для производственных целей, так и для спекуляции. Временами этот фактор действительно может играть роль усилителя, а иногда от него может даже исходить первоначальный толчок. Но я полагаю, что более типично, а часто и главное объяснение кризиса надо искать не в росте процента, а во внезапном падении предельной эффективности капитала.

Для последних стадий бума характерна оптимистическая оценка будущей доходности капитальных товаров, достаточно отчетливая, чтобы уравновесить влияние растущего избытка этих товаров и увеличения издержек их производства, а также, вероятно, и повышения нормы процента. Сама природа организованных рынков инвестиций, где преобладают покупатели, зачастую не интересующиеся тем, что они покупают, а также спекулянты, больше занятые предвосхищением ближайшего изменения настроений рынка, чем обоснованной оценкой будущей доходности капитальных товаров, такова, что, когда на рынке, на котором господствуют чрезмерный оптимизм и чрезмерные закупки, начинается паника, она приобретает внезапную и даже катастрофическую силу (130). Более того, страх и неуверенность в будущем, которые сопутствуют

резкому падению предельной эффективности капитала, порождают, естественно, стремительный рост предпочтения ликвидности, а следовательно, и рост нормы процента. Крах предельной эффективности капитала, имеющий тенденцию сопровождаться ростом нормы процента, способен серьезно усилить падение объема инвестиций. И все же существа дела заключается в резком падении предельной эффективности капитала, особенно тех его видов, вложения которых в предыдущей фазе были наиболее крупными. Предпочтение ликвидности, исключая случаи, связанные с ростом торговли и спекуляции, увеличивается только после краха предельной эффективности капитала.

Именно это усложняет выход из кризиса. На более поздней стадии снижение нормы процента будет способствовать оживлению хозяйства и, вероятно, явится даже необходимым его условием. Но на данный момент резкое падение предельной эффективности капитала может оказаться настолько полным, что никакое возможное снижение нормы процента не будет достаточным. Если бы снижение нормы процента могло само по себе быть эффективной мерой, то можно было бы достигнуть оживления в течение довольно короткого периода времени и средствами, находящимися под более или менее прямым контролем финансовых органов. Но в действительности это не так просто: поднять предельную эффективность капитала, зависящую от неуправляемой психологии делового мира, не так легко. Попросту говоря, речь идет о восстановлении доверия, которое столь трудно поддается контролю в экономике частного капитализма. Это и есть та сторона кризиса, которой правильно придают значение банкиры и бизнесмены и которую недооценивают экономисты, полагающиеся на "чисто денежные" мероприятия.

Мы подходим, таким образом, к существу проблемы. Объяснение фактора времени в экономическом цикле, т. е. того обстоятельства, что до начала оживления обычно должен пройти определенный период, следует искать в причинах, обуславливающих восстановление предельной эффективности капитала. Есть причины, связанные, во-первых, с соотношением продолжительности срока службы капитального имущества длительного пользования и нормальных темпов экономического роста в данный период и, во-вторых, с издержками хранения избыточных запасов, вследствие которых длительность понижательной тенденции не является величиной случайной, понижение наступает не так, что в одном случае через год, а в другом - через 10 лет, а с известной регулярностью, скажем каждые 3-5 лет.

Возвратимся к тому, что происходит во время кризиса. Пока длиться бум, многие новые инвестиции дают неплохой текущий доход. Крах надежд наступает вследствие внезапных сомнений в ожидаемой доходности, может быть, потому, что текущая прибыль обнаруживает признаки сокращения по мере постоянного роста запаса вновь произведенных капитальных товаров. Если при этом текущие издержки производства расцениваются как слишком высокие по сравнению с тем, какими они должны быть впоследствии, налицо еще одна причина для ухудшения предельной эффективности капитала. Как только сомнение зарождается, оно распространяется очень быстро. Таким образом, в начальной стадии кризиса окажется, вероятно, много капиталов, предельная эффективность которых сделалась ничтожной или даже превратилась в отрицательную величину. Но промежуток времени, который должен пройти до того момента, пока недостаток капитала вследствие его использования, порчи и морального старения сделается вполне очевидным и вызовет рост его предельной эффективности, может быть довольно устойчивой функцией средней продолжительности службы капитала в данный период. Если характерные черты периода меняются, то вместе с тем изменится и типичный интервал времени. Если, например, от периода роста населения мы перейдем к периоду его сокращения, то определяющая фаза цикла удлинится. Но, как видно из вышесказанного, имеются веские причины, вследствие которых продолжительность кризиса должна находиться в определенной зависимости от продолжительности срока службы капитального имущества длительного пользования и от нормальных темпов роста в данный исторический период.

Второй постоянно действующий временной фактор связан с издержками хранения избыточных запасов, что форсирует их использование в течение известного периода времени, не очень короткого, но и не очень длинного. Внезапное прекращение новых инвестиций капитала после наступления кризиса приводит, по всей вероятности, к накоплению избыточных запасов полуфабрикатов. Хранение этих запасов редко обойдется дешевле 10% их стоимости в год. Поэтому падение их цены должно быть довольно значительным, чтобы вызвать ограничение производства, обеспечивающее рассасывание этих запасов, предположим, в течение самое большее 3-5 лет. Процесс поглощения запасов представляет собой отрицательные капиталовложения, которые еще больше обостряют проблему занятости, и окончание этого процесса приносит явное облегчение.

Кроме того, уменьшение оборотного капитала, неизбежно сопровождающее сокращение производства в фазе понижения, представляет собой еще один элемент дезинвестиций, который может быть очень значительным, и, как только спад конъюнктуры начинается, это оказывает сильное и прогрессирующее влияние в сторону понижения. В начальной стадии типичного кризиса, вероятно, будут производиться инвестиции в растущие запасы, что будет частично компенсировать сокращение оборотного капитала. В

следующей фазе в течение короткого времени может происходить одновременно сокращение и запасов, и оборотного капитала. После того как будет пройдена самая низкая точка падения, вероятно, будет происходить дальнейшее сокращение запасов, которое частично ослабит эффект возобновления вложений в оборотный капитал. И наконец, когда наступит всеобщее оживление, оба упомянутых фактора будут одновременно благоприятствовать инвестициям. Именно на фоне этих явлений нужно исследовать дополнительное и усиливающее воздействие колебаний в размерах инвестиций в производство товаров длительного пользования. Если уменьшение инвестиций этого типа дает толчок циклическому движению, то будет мало оснований для их роста до тех пор, пока не будет пройдена какая-то часть этого цикла (131).

К сожалению, серьезное падение предельной эффективности капитала отрицательно влияет и на склонность к потреблению. Оно вызывает сильное падение рыночной стоимости ценных бумаг на фондовой бирже. А это оказывает угнетающее влияние на ту категорию людей, которые принимают активное участие в инвестициях на фондовой бирже особенно если они пользуются заемными средствами. На готовность этих людей тратить, вероятно, больше влияет повышение или падение рыночной стоимости их инвестиций, чем их доходы. Для публики с "биржевой психологией", как, например, в наше время в Соединенных Штатах, повышение на бирже может явиться почти необходимым условием возникновения достаточной склонности к потреблению. И это обстоятельство, на которое до недавнего времени обычно не обращали внимания, очевидно, еще больше усугубляют кризисное влияние падения предельной эффективности капитала.

Когда оживление начинается, механизм, с помощью которого оно "питает" себя и благодаря которому оно само себя "усиливает", вполне понятен. Но в фазе понижения, когда налицо избыток и основного капитала, и материальных запасов, а оборотный капитал сократился, предельная эффективность капитала может упасть так низко, что едва ли ее можно восстановить настолько, чтобы обеспечить приемлемый уровень новых инвестиций с помощью какого-либо практически возможного понижения нормы процента. Итак, при нынешней организации рынков и при тех влияниях, которые на них господствуют рыночная оценка предельной эффективности капитала может подвергаться таким колоссальным колебаниям, что их нельзя в достаточной мере компенсировать соответствующими изменениями нормы процента.. Более того, соответствующие изменения на рынке ценных бумаг могут, как мы видели выше, оказать депрессивное влияние на склонность к потреблению как раз тогда, когда она более всего нужна. В условиях *laissez-faire* вряд ли поэтому можно избежать широких колебаний в размерах занятости без глубоких изменений в психологии рынка инвестиций, т. е. таких изменений, ожидать которых нет причин. На этом основании я делаю вывод, что регулирование объема текущих инвестиций оставлять в частных руках небезопасно.

### III

Предшествующий анализ как будто бы совпадает со взглядами тех, кто считает, что характерной чертой бума являются избыточные инвестиции, что устранение избыточных инвестиций представляет собой единственно возможное средство против последующего кризиса и что если по указанным выше причинам кризис нельзя предотвратить посредством низкой нормы процента, то тем не менее можно избежать бума при помощи высокой нормы процента. Действительно, утверждение о том, что высокая норма процента является гораздо более эффективным средством против бума, чем низкая норма процента против кризиса, выглядит довольно убедительно.

Однако делать такой вывод из вышесказанного - это значит неправильно толковать мой анализ; с моей точки зрения, это может привести к серьезным ошибкам. Дело в том, что выражение "избыток- инвестиций" страдает крайней неопределенностью. Оно может относиться к инвестициям, результаты которых, вероятно, не оправдывают расчетов тех, кто произвел эти инвестиции, или же к инвестициям, которые невозможно использовать в условиях острой безработицы; или же этот термин может обозначать состояние дел, когда капитальные товары всех видов имеются в таком изобилии, что никакие новые инвестиции даже в условиях полной занятости не могут принести в течение срока своей службы больше, чем стоимость их возмещения. Строго говоря, только в последнем случае можно говорить об избытке инвестиций в том смысле, что всякие дальнейшие вложения были бы чистой растратой ресурсов (132) . Более того, даже если бы понимаемый в этом смысле избыток инвестиций действительно был характерной чертой бума, то и тогда средством его преодоления было бы не повышение нормы процента, которое могло бы тормозить некоторые полезные инвестиции и еще больше уменьшать склонность к потреблению, а принятие жестких мер, таких, как перераспределение доходов или других средств, ведущих к увеличению склонности к потреблению.

Однако, согласно моим рассуждениям, о буме можно говорить, что он характеризуется избытком инвестиций только в первом из указанных значений. Ситуация, которую я привел как типичную, характеризуется вовсе не таким избытком капитала, когда общество в целом не может уже с пользой вкладывать дополнительное его количество, а тем, что инвестиции производятся в нестабильных условиях и не могут более продолжаться, поскольку они вызваны необоснованными расчетами.

Конечно, вполне возможно и даже вероятно, что иллюзии бума поведут к производству отдельных видов капитального имущества в таком огромном излишке, что некоторая часть этой продукции будет с любой точки зрения представлять собой бесполезную растрату ресурсов. (К этому можно добавить, что такая ситуация может возникнуть и в том случае, когда никакого бума нет.) Это, так сказать, неоправданные инвестиции. Но самой главной и существенной чертой бума является то, что инвестиции, которые в условиях полной занятости фактически принесут, скажем, 2%, производятся из расчета получения дохода, скажем, 6% и соответственно этому оцениваются. Когда же наступает крах иллюзий, то подобные завышенные расчеты сменяются противоположной "ошибкой пессимизма", приводящей к тому, что инвестиции, которые в условиях полной занятости могли бы в действительности принести 2%, рассматриваются как убыточные. А вытекающее отсюда резкое сокращение новых инвестиций ведет к безработице, и тогда инвестиции, способные принести при полной занятости 2%, действительно приносят только убыток. Мы оказываемся в таком положении, когда налицо недостаток жилищ и когда тем не менее никто не может себе позволить жить в имеющихся домах. Таким образом, в условиях бума нужна не более высокая, а более низкая норма процента (133). Последняя дает возможность поддерживать состояние так называемого бума. Эффективное средство борьбы с экономическими циклами нужно искать не в устраниении бумов и установлении хронической полудепрессии, а в том, чтобы устранить кризисы и постоянно поддерживать состояние квазибума.

Бум, которому суждено закончиться кризисом, порождается, таким образом, нормой процента, которая при правильных расчетах на будущее была бы слишком высока для полной занятости, а при неправильных предположениях (до тех пор пока их придерживаются) мешала бы этой норме процента проявить свое сдерживающее влияние. Бум - это состояние, при котором чрезмерный оптимизм берет верх над нормой процента, слишком завышенной при более трезвой оценке.

Если исключить период войны\*, то едва ли мы имели за последнее время какой-либо бум, настолько сильный, чтобы он привел к полной занятости. В Соединенных Штатах занятость в 1928-1929 гг. была весьма удовлетворительной с точки зрения обычных стандартов. Но я не нахожу, что там в это время чувствовался бы недостаток рабочей силы, за исключением, может быть, рабочих немногих специализированных профессий. В некоторых отраслях образовались "узкие места", но в целом объем производства все еще мог расширяться. Не было и избыточных инвестиций в том смысле, что, например, состояние и оборудование жилищ было таким, когда каждый при условии полной занятости имел бы все, что он хотел, за плату, не превышающую стоимость возмещения, без скидки на проценты, или что транспорт, общественные услуги и прогресс в сельском хозяйстве достигли такого уровня, когда от дальнейших инвестиций неразумно ожидать дохода, покрывающего хотя бы издержки возмещения. Как раз наоборот. Было бы нелепо утверждать, что в Соединенных Штатах в 1929 г. имелись избыточные инвестиции в строгом смысле слова. На самом деле положение было совсем иным. Новые инвестиции в течение предыдущих пяти лет были в целом настолько велики, что доход от дальнейшего их увеличения при трезвом расчете рассматривался как быстро падающий. Правильный прогноз должен был свести предельную эффективность капитала до беспримерно низкого уровня. Таким образом, бум не мог продолжаться на здоровой основе иначе, как при наличии очень низкой процентной ставки по долгосрочному кредиту и при условии, если бы удалось избежать неоправданных инвестиций по отдельным категориям, находившимся под угрозой стать избыточными. В действительности, однако, норма процента была достаточно высока для того, чтобы приостановить новые инвестиции, за исключением отдельных вложений спекулятивного характера, и где поэтому существовала особая опасность их избытка. А норма процента, достаточно высокая, чтобы преодолеть спекулятивный ажиотаж, помешала бы в то же время любым новым оправданным инвестициям. Таким образом, увеличение размера процента как средство исправления состояния дел, порожденного длительным периодом чрезмерно больших новых инвестиций, принадлежит к тем лекарствам, которые излечивают болезнь, убивая пациента.

Весьма вероятно, в самом деле, что если бы состояние, близкое к полной занятости, продлилось ряд лет, то в таких богатых странах, как Великобритания или Соединенные Штаты, были бы при существующей склонности к потреблению произведены новые инвестиции, настолько большие, что было бы достигнуто в конечном счете состояние инвестиционного насыщения в том смысле, что от дальнейшего увеличения количества товаров длительного пользования какого бы то ни было типа нельзя было бы больше ожидать, руководствуясь трезвой оценкой, получения совокупного валового дохода, превышающего издержки возмещения. Такое положение могло бы быть достигнуто даже довольно скоро, скажем через 25 лет или еще раньше. Не следует думать, что я оспариваю это, утверждая, что состояние инвестиционного насыщения в строгом смысле слова никогда еще не достигалось даже на мгновение.

Далее, если бы мы даже допустили, что современный бум может сочетаться с кратковременными периодами инвестиционного насыщения или избытка инвестиций в строгом смысле слова, то все-таки было

бы нелепо видеть в более высокой норме процента подходящее средство лечения. В действительности в этих условиях оказались бы правы те, кто видит источник болезни в недопотреблении. Лечение заключалось бы в различных мерах, направленных на увеличение склонности к потреблению путем перераспределения доходов или иным способом, так как для поддержания данного уровня занятости потребовался бы меньший объем инвестиций.

#### IV

В этой связи уместно сказать несколько слов о тех важных школах экономической мысли, которые утверждают, подходя с различных позиций, что хроническая тенденция к неполной занятости, характерная для современных обществ, имеет свои корни в недопотреблении, т. е. в таких социальных порядках и таком распределении богатства, которые ведут к слишком низкой склонности к потреблению.

В современных условиях или по крайней мере в условиях, существовавших до последнего времени, когда объем инвестиций не планируется и не контролируется, а подвержен причудам предельной эффективности капитала, определяемой решениями частных лиц, несведущих или руководствующихся спекулятивными мотивами, когда долгосрочная процентная ставка очень редко падает или никогда не падает ниже обычного уровня, эти школы экономической теории, несомненно, правы в их рекомендациях по практической политике. В подобных условиях действительно нет других способов увеличить среднюю занятость до более удовлетворительного уровня. Если практически невозможно увеличить инвестиции, то, очевидно, нет других способов обеспечить более высокий уровень занятости, кроме увеличения потребления.

Практически я не согласен с этими школами экономической мысли только в том смысле, что они могли бы придавать меньшее значение увеличению потребления в то время, когда еще можно извлечь большие социальные преимущества из увеличения инвестиций. С теоретической точки зрения их можно, однако, упрекнуть в том, что они игнорируют наличие двух способов расширения производства. Если даже мы решим, что целесообразнее замедлить рост капитала и сосредоточить усилия на увеличении потребления, мы должны это сделать обдуманно, хорошо взвесив альтернативное решение. Я лично считаю, что в увеличении массы капитала до уровня, когда перестанет ощущаться его недостаток, имеются большие социальные преимущества. Но это вопрос практического решения, а не теоретический императив.

Более того, я охотно согласился бы, что наиболее разумно начать наступление сразу на обоих фронтах. Стремясь к установлению общественно контролируемой величины инвестиций, для того, чтобы обеспечить постепенное снижение предельной эффективности капитала, я бы поддерживал вместе с тем все мероприятия, направленные на увеличение склонности к потреблению, ибо, что бы мы ни делали в области инвестиций, вряд ли можно будет поддерживать полную занятость при существующей склонности к потреблению. Таким образом, имеется достаточно оснований для одновременных действий в двух направлениях

- и увеличения инвестиций, и увеличения потребления до уровня, который при существующей склонности к потреблению не только соответствовал бы возросшим инвестициям, но и был бы еще выше.

Если, например,- воспользуемся для иллюстрации округленными цифрами - средний уровень нынешнего производства на 15% ниже того уровня, каким бы он был при непрерывной полной занятости, и если 10% этого производства представляют чистые инвестиции, а 90%- потребление и если, далее, для обеспечения полной занятости при существующей склонности к потреблению нужно увеличить чистые инвестиции на 50%, так чтобы объем производства при этом поднялся со 100 до 115%, потребление-с 90 до 100% и чистые инвестиции - с 10 до 15%, то мы могли бы, пожалуй, попытаться так изменить склонность к потреблению, чтобы в условиях полной занятости потребление возросло с 90 до 103%, а чистые инвестиции - с 10 до 12%.

#### V

Другая школа экономического мышления видит решение проблемы экономического цикла не в увеличении потребления или инвестиций, а в уменьшении предложения труда, т. е. в перераспределении существующего его объема без увеличения занятости или производства.

Мне такая политика представляется преждевременной, и притом в гораздо большей степени, чем план увеличения потребления. Когда-нибудь наступит момент, когда каждый человек сравнил преимущества увеличения досуга с преимуществом увеличения дохода. Но в настоящее время, бесспорно, я думаю, значительное большинство людей предпочло бы увеличение дохода увеличению досуга; и я не вижу достаточных оснований, почему следовало бы заставлять тех, кто предпочитает более высокий доход, удовлетворяться большим досугом.

#### VI

Может показаться странным, что существует такая школа экономического мышления, которая видит решение проблемы экономического цикла в приостановке бума в начальной его стадии с помощью повышения нормы процента. Единственное оправдание, которое можно найти для такой политики, выдвинуто Д. Х. Робертсоном, полагающим, что полная занятость - это недостижимый идеал и что самое

большое, на что можно надеяться, так это на уровень занятости, значительно более устойчивый, чем сейчас, и в среднем, возможно несколько более высокий.

Если исключить возможность больших изменений в политике, касающейся установления контроля либо над инвестициями, либо над склонностью к потреблению, и предположить, вообще говоря, что существующее положение дел будет продолжаться, тогда, пожалуй, действительно можно утверждать, что в среднем предположения будут оправдываться в большей мере, если банки будут пресекать в корне начинающийся бум с помощью такой высокой нормы процента, которая отпугнет даже самых стойких заблуждающихся оптимистов. Характерный для кризиса крах предположений может причинять такие большие убытки и потери, что средний уровень оправданных инвестиций, пожалуй, окажется выше при условии применения этого тормоза. Однако даже при принятых допущениях трудно наверняка сказать, как это будет на самом деле. Это вопрос практического решения, требующий более детального изучения фактов. Может быть, при таком подходе недоучитывается общественная выгода, связанная с увеличением потребления на основе тех инвестиций, которые оказались полностью неоправданными; даже такие инвестиции лучше, чем полное отсутствие каких бы то ни было вложений. Кроме того, даже при самом искусном денежном контроле можно оказаться в весьма затруднительном положении перед лицом такого бума, какой был в 1929 г. в Америке, не располагая другими средствами, кроме тех, которые имела в то время федеральная резервная система; возможно, что никакие альтернативные решения в пределах ее полномочий не оказали бы существенного влияния на результат. Но как бы то ни было, такой взгляд представляется мне чрезмерно пораженным и опасным. Он предлагает или по крайней мере допускает сохранение слишком многих изъянов нашей существующей экономической системы.

Однако крайняя точка зрения, согласно которой следует пользоваться высокой нормой процента, чтобы сразу пресекать любую тенденцию к заметному повышению уровня занятости выше средней, скажем, за предыдущее десятилетие, чаще подкреплялась доводами, которые не имеют абсолютно никакого обоснования, кроме путаницы мыслей. Иногда эта точка зрения порождается представлением, что во время бума инвестиции имеют тенденцию превышать сбережения и что повышение нормы процента восстанавливает равновесие, затрудняя инвестиции, с одной стороны, и стимулируя сбережения - с другой. Это рассуждение, предполагающее, что сбережения и инвестиции могут быть одинаковы по величине, представляет собой бессмыслицу, если только этим терминам не придается какое-либо особое значение. Или иногда говорят, что рост сбережений, сопровождающий увеличение инвестиций, нежелателен и неоправдан потому, что он, как правило, связан с повышением цен. Но если бы это было так, то следовало бы возражать против всякого подъема существующего уровня производства и занятости. Ведь рост цен в своей основе проистекает вовсе не из увеличения инвестиций. В действительности он порождается тем, что в течение небольшого периода времени цена предложения обычно поднимается вместе с ростом производства либо вследствие реального сокращения доходности, либо из-за тенденции к росту себестоимости в денежном выражении, когда производство увеличивается. Если бы налицо были условия постоянной цены предложения, то, конечно, не было бы роста цен, но и тогда увеличение сбережений сопровождалось бы увеличением инвестиций. Именно рост производства порождает рост сбережений, повышение цен - только побочный продукт увеличения производства, и цены всё равно будут расти, если вовсе не будет роста сбережений, а вместо этого увеличится склонность к потреблению. Никто не имеет права узаконивать возможность покупать по низким ценам, если они низки только потому, что низок уровень производства.

Или, например, считают злом, если рост инвестиций обусловлен падением нормы процента вследствие увеличения количества денег. Однако в прежней норме процента нет ровно никакого особенного достоинства, а новые деньги никому не "навязываются". Их создают для удовлетворения возросшего предпочтения ликвидности, соответствующего более низкой норме процента, или для обслуживания возросшего оборота, и их держат те, кто предпочитает держать деньги, вместо того, чтобы ссужать их по сниженному проценту. Еще утверждают, что бум характеризуется "проеданием капитала", понимая, по-видимому, под этим чистые отрицательные инвестиции, т. е. чрезмерной склонностью к потреблению. Если бы экономический цикл не смешивали с "бегством от денег", происходившим во время послевоенных европейских валютных кризисов, то были бы все основания утверждать как раз противоположное. Кроме того, если бы даже это было так, то в условиях недостатка инвестиций более подходящим средством было бы понижение нормы процента, а никак не ее повышение. Я вообще не вижу во всех этих теориях никакого смысла, если только не сделать молчаливого допущения, что совокупное производство не способно изменяться. Однако теория, которая исходит из неизменного уровня производства, очевидно, не совсем пригодна для объяснения экономического цикла.

## VII

В более ранних исследованиях экономического цикла, особенно у Джевонса, цикл объяснялся скорее сезонными колебаниями в сельском хозяйстве, чем явлениями в промышленности. В свете вышеизложенной

теории это представляется весьма разумным подходом к решению проблемы. Даже в наше время колебания величины запасов сельскохозяйственной продукции в течение того или иного года является одной из важнейших причин изменения величины текущих инвестиций. А в те времена, когда писал Джевонс, - и особенно в период, к которому относилась большая часть его статистических данных, - этот фактор должен был по своему значению далеко превосходить все остальные.

Теорию Джевонса о том, что экономический цикл порождается прежде всего колебаниями в величине урожая, можно изложить следующим образом. После сбора особенно большого урожая происходит обычно большое увеличение переходящих на следующие годы запасов. Выручка от этого прироста запасов увеличивает текущие поступления фермеров и рассматривается ими как доход. В то же время прирост запасов не ведет к сокращению доходов или расходов других секторов хозяйства, а финансируется из сбережений. Иными словами, увеличение переходящих запасов есть добавка к текущим инвестициям. Этот вывод не теряет силы, даже если цены резко падают. Подобным образом при плохом урожае переходящие запасы расходуются на текущее потребление, и, значит, соответствующая часть доходов или расходов потребителей не создает текущих доходов для фермеров. Иными словами, то, что берется из переходящих запасов, означает соответствующее уменьшение текущих инвестиций. Таким образом, если инвестиции по другим статьям принимаются за неизменные, то разница в общей сумме инвестиций между годами, когда происходит существенное увеличение переходящих запасов, и теми годами, когда происходит существенное изъятие из них, может быть велика. В обществе, где сельское хозяйство является господствующей отраслью, эта разница будет далеко перекрывать любые обычные колебания инвестиций, вызываемые другими причинами. Поэтому вполне естественно, что поворот к повышательной тенденции характеризуется обильным урожаем, а к понижательной - недородом. Далее, эта теория рассматривает природные факторы регулярных циклов хороших и плохих урожаев; это, конечно, особый вопрос, и мы его здесь не касаемся.

Относительно недавно были выдвинуты теории, согласно которым для хозяйства выгодны плохие, а не хорошие урожаи либо потому, что плохие урожаи заставляют людей работать за более низкое реальное вознаграждение, либо потому, что порождаемое плохими урожаями перераспределение покупательной способности рассматривается как фактор, благоприятный для потребления. Не приходится говорить, что не эти теории я имел в виду, указывая выше на явления, связанные с урожаем для объяснения экономического цикла.

Причины колебаний, коренящиеся в сельском хозяйстве, однако, гораздо менее важны в современном мире по двум причинам. Во-первых, сельскохозяйственное производство составляет теперь гораздо меньшую долю в общем производстве. Во-вторых, развитие мирового рынка большинства сельскохозяйственных товаров, охватывающего теперь оба полушария, выравнивает влияние хороших и плохих урожаев, так как выраженные в процентах колебания мирового урожая гораздо меньше его колебаний по отдельным странам. Но в прежние времена, когда каждая страна зависела главным образом от своего собственного урожая, трудно было найти какую-либо другую причину колебаний в инвестициях, не считая войны, которую можно было бы каким-либо образом сравнить по значению с изменениями размеров переходящих запасов сельскохозяйственной продукции.

Даже и в наши дни необходимо уделять пристальное внимание той роли, которую играют изменения запасов сырья как сельскохозяйственного, так и минерального, в определении величины текущих инвестиций. Я склонен приписывать медленные темпы выхода из кризиса, после того как уже достигнут перелом, главным образом дефляционному влиянию сокращения чрезмерных запасов до нормального уровня. Вначале, после того как бума терпит крах, накопление запасов смягчает его разрушительную силу. Но за это смягчение позже приходится расплачиваться замедлением темпов последующего подъема. Иногда процесс рассасывания запасов должен полностью завершиться, прежде чем наступит сколько-нибудь заметное оживление. Инвестиции по другим статьям, сами по себе достаточные, чтобы вызвать повышательную тенденцию в условиях, когда не происходит противодействующего им сокращения текущих запасов, могут оказаться совершенно недостаточными, если такое сокращение запасов продолжается.

Характерный пример этому представляют, по моему мнению, ранние стадии американского "нового курса". Когда правительство Рузвельта начало расходовать крупные суммы за счет выпуска займов, запасы всякого рода, и в особенности сельскохозяйственных товаров, были еще очень велики. "Новый курс" отчасти заключался во всемерных усилиях, направленных к снижению этих запасов путем сокращения текущего производства и иными средствами. Сокращение запасов до нормального уровня было необходимым процессом - фазой, которую нужно было пройти. Но пока - около двух лет - продолжался этот процесс, он в значительной мере ослаблял эффект расходов за счет займов, производимых по другим статьям. Только с его окончанием открылся путь для настоящего оживления. Американский опыт последнего времени представляет также хороший пример той роли, которую играют колебания в размерах запасов готовых изделий и незавершенного производства - товарных запасов, как их теперь обычно называют, - в отклонениях

меньшего масштаба в пределах основных фаз экономического цикла. Предприниматели, начиная производство в соответствии с объемом потребления, которое они предполагают увеличить через несколько месяцев, нередко допускают небольшие просчеты, обычно забегая несколько вперед. Когда их ошибка обнаруживается, им приходится быстро сокращать производство до уровня ниже текущего потребления, чтобы дать рассосаться излишним товарным запасам. Разница в размерах производства между периодами забегания вперед и периодами отступления назад оказывает настолько сильное влияние на текущие инвестиции, что ее можно вполне отчетливо обнаружить с помощью весьма подробной статистики, имеющейся ныне в Соединенных Штатах.

## ГЛАВА 23

Заметки о меркантилизме, законах против ростовщичества, деньгах, оплаченных марочным сбором, и теориях недопотребления

### I

В течение примерно двух столетий и экономисты-теоретики, и практики не сомневались в важных преимуществах для страны, вытекающих из активного торгового баланса и серьезной опасности пассивного баланса, особенно если последний приводит к утечке благородных металлов. Однако в течение последних 100 лет выявились удивительная разница во мнениях. Основная масса государственных деятелей и людей практики в большинстве стран и, пожалуй, около половины их даже в Великобритании - на родине противоположного взгляда

- остались верны старой доктрине. В то же время почти все экономисты-теоретики стали утверждать, что эти опасения совершенно не обоснованы, если только не подходить к делу с очень уж узкой точки зрения, так как механизм внешней торговли способен к саморегулированию, а попытки вмешаться в его действие не только бесполезны, но и ведут к обеднению тех, кто прибегает к ним, лишаясь преимуществ международного разделения труда. Будет удобно, следуя установившейся традиции, называть более старое направление меркантилизмом, а более новое - фритредерством, хотя оба эти термина, поскольку каждый из них имеет и более широкое, и более узкое значение, следует понимать в зависимости от контекста.

Вообще говоря, современные экономисты не только утверждают, что международное разделение труда, как правило, в конечном счете дает больше преимуществ, чем политика меркантилизма, но и объясняют всю аргументацию меркантилистов основанной с начала до конца на интеллектуальной путанице.

Например, Маршалл (134), хотя и нельзя сказать, что он отрицательно отзывается о меркантилизме, вовсе не счел нужным касаться основных идей меркантилистов как таковых и даже не упоминает о тех правильных положениях в их взглядах, о которых я буду говорить ниже (135). Равным образом и теоретические уступки, на которые готовы пойти экономисты фритредерского направления в современной полемике по вопросу, например, содействия развитию новых отраслей промышленности или об улучшении соотношения между ценами на экспортные и импортные товары, не затрагивают самой основы идей меркантилизма. Я не помню, чтобы во время дискуссий по вопросам финансовой политики в первой четверти текущего столетия хоть какой-нибудь экономист согласился с тем, что протекционизм может увеличить внутреннюю занятость. Пожалуй, лучше всего беспристрастно процитировать то, что я сам писал в то время. Еще в 1923 г. я в качестве верного ученика классической школы, не сомневающегося в том, чему его учили, и не делая никаких отступлений, писал: "Если и есть что-то, чего не может сделать протекционизм, так это вылечить от безработицы... В пользу протекционизма имеются определенные доводы, основанные на том, что он может принести некоторые, хотя и маловероятные, выгоды, и эти доводы оспорить не так просто. Но рассчитывать на исцеление от безработицы - это значит совершать протекционистскую ошибку в самой вульгарной и грубой форме (136). Ранние меркантилистские теории вообще не были нигде толком изложены, и мы были воспитаны в уверенности, что они представляли собой почти полную бессмыслицу. Таким абсолютным и полным было господство классической школы.

### II

Вначале я изложу своими собственными словами то, что мне теперь представляется элементами научной истины в изучении меркантилизма. Затем мы сравним мое изложение с действительными аргументами меркантилистов. Необходимо учитывать, что те преимущества, на которых настаивали меркантилисты, носят национально ограниченный характер и вряд ли пригодны для мира, взятого в целом.

Когда богатство страны довольно быстро увеличивается, то дальнейшему прогрессу такого благополучного состояния может помешать в условиях *laissez-faire* недостаточность побуждений к новым инвестициям. При данной социальной и политической обстановке и национальных особенностях, определяющих склонность к потреблению, благосостояние успешно развивающегося государства в основном зависит - по причинам, которые были изложены выше, - от силы этих побуждений. Побуждения эти могут относиться к внутренним или к иностранным инвестициям (включая в последние и накопление драгоценных металлов), а то и другое вместе образуют общую сумму инвестиций. В условиях, когда общие

размеры инвестиций определяются лишь стремлением к получению прибыли, возможности внутренних инвестиций будут зависеть в конечном счете от уровня нормы процента в стране. Величина же заграничных инвестиций неизбежно определяется размерами активного сальдо торгового баланса. Поэтому в обществе, где и речи нет о прямых инвестициях под эгидой государственной власти, вполне естественным предметом заботы правительства в области экономической политики являются норма процента внутри страны и баланс внешней торговли.

Если при этом единица заработной платы более или менее стабильна и не подвержена сильным стихийным изменениям (а это условие почти всегда выполняется) и если состояние предпочтения ликвидности (имея в виду среднюю краткосрочных колебаний) тоже более или менее стабильно и вдобавок неизменны правила деятельности банков, тогда норма процента в основном будет зависеть от количества драгоценных металлов (измеряемого в единицах заработной платы), имеющегося в наличии для удовлетворения потребностей общества в ликвидных активах. Вместе с тем в век, когда крупные иностранные займы и прямое владение находящимся за границей богатством едва ли возможны в широком масштабе, прирост и сокращение количества драгоценных металлов будут в основном зависеть от того, активен или пассивен торговый баланс.

Таким образом, как это бывает, забота государственной власти о поддержании активного торгового баланса служила сразу двум целям и была к тому же единственным доступным средством их достижения. В те времена, когда государственная власть не оказывала прямого воздействия на норму процента внутри страны и на другие побуждения к внутренним инвестициям, меры, принимавшиеся в целях увеличения активного сальдо торгового баланса, были единственным прямым средством в распоряжении государства для увеличения заграничных инвестиций. В то же время влияние активного торгового баланса на приток драгоценных металлов было единственным косвенным средством понижения внутренней нормы процента и, следовательно, усиления побуждения к внутренним инвестициям.

Не следует, однако, упускать из виду двух обстоятельств, ограничивающих успех такой политики. Если норма процента внутри страны настолько понижается, что объем инвестиций начинает существенно стимулировать рост занятости до такого уровня, когда последний достигает неких критических точек, за которыми начинается повышение единицы заработной платы. В этих условиях рост издержек производства внутри страны будет оказывать неблагоприятное влияние на сальдо внешнеторгового баланса, и поэтому усилия, направленные на увеличение последнего, перестают давать эффект и становятся тщетными. Вместе с тем если норма процента внутри страны падает так низко по отношению к нормам процента за границей, что поощряет кредитование иностранных заемщиков в размерах, не соответствующих активному сальдо торгового баланса, то это может вызвать утечку драгоценных металлов, достаточную для того, чтобы обратить во вред все ранее полученные преимущества. Риск того, что одно из названных обстоятельств возникнет в реальной ситуации, особенно велик для большой страны, играющей важную роль в мировом хозяйстве, в условиях, когда текущая добыча драгоценных металлов относительно невелика и приток денег в одну страну означает их утечку из другой. Поэтому отрицательное влияние роста издержек производства и падения нормы процента внутри страны может еще больше осложниться (если меркантилистская политика заходит слишком далеко) вследствие снижения издержек и роста нормы процента за границей.

Экономическая история Испании в конце XV и в XVI вв. дает нам пример страны, внешняя торговля которой пришла в упадок вследствие влияния на единицу заработной платы чрезмерного изобилия драгоценных металлов. В довоенные годы XX в. Великобритания являла собой пример страны, где чрезмерно широкие возможности предоставления иностранных кредитов и приобретения собственности за границей часто препятствовали снижению внутренней нормы процента, тогда как последнее было необходимо для обеспечения полной занятости внутри страны. Индия во все времена служила примером страны, впавшей в бедность вследствие предпочтения ликвидности, превратившегося в такую сильную страсть, что даже огромного и постоянного притока драгоценных металлов было недостаточно для снижения нормы процента до уровня, совместимого с ростом реального богатства.

Тем не менее, если мы рассматриваем общество с относительно устойчивой единицей заработной платы, с известными национальными чертами, определяющими склонность к потреблению и предпочтение ликвидности, и денежной системой, жестко связывающей количество денег с запасом драгоценных металлов, то в таком обществе для поддержания его процветания существенно важно, чтобы государственная власть уделяла пристальное внимание торговому балансу. Дело в том, что благоприятное сальдо торгового баланса при условии, если оно не слишком велико, чрезвычайно стимулирует хозяйство, а неблагоприятный баланс может вскоре породить продолжительную депрессию.

Из этого не следует, что максимальное ограничение импорта обеспечит наиболее благоприятный торговый баланс. Ранние меркантилисты подчеркивали это и часто противились торговым ограничениям, поскольку в длительной перспективе эти ограничения могли ухудшить торговый баланс. Можно даже

утверждать, что в особых условиях Великобритании середины XIX в. почти полная свобода торговли была политикой, наиболее содействовавшей развитию активного баланса. Современная практика торговых ограничений в послевоенной Европе богата примерами необдуманных ограничений свободы международного оборота, которые вместо того, чтобы улучшить торговый баланс, как это имелось в виду, на самом деле действовали в противоположном направлении.

По этой и по другим причинам читатель не должен делать преждевременных выводов о практической политике, к которой подводят наши соображения. Существуют веские доводы общего характера против торговых ограничений, если только они не оправданы какими-либо особыми обстоятельствами. Преимущества международного разделения труда реальны и существенны, если даже классическая школа их сильно преувеличила. Тот факт, что выигрыш нашей собственной страны от благоприятного баланса может означать соответственный ущерб для какой-либо другой страны (в чем меркантилисты отдавали себе ясный отчет), означает не только необходимость большой умеренности в обеспечении себя запасом драгоценных металлов не более чем это необходимо и разумно, но также и то, что неосторожная политика может повести к бессмыслиценному международному соперничеству за активный торговый баланс, которое в равной мере повредит всем (137). Наконец, политика торговых ограничений - это коварное оружие даже для достижения поставленной цели, так как влияние частных интересов, некомпетентность властей и трудность самой задачи могут привести к тому, что результаты вместо ожидаемых получатся прямо противоположные.

Таким образом, моя критика направлена против несостоятельности теоретических основ доктрины *laissez-faire*, на которой я сам воспитывался и которой в течение многих лет обучал других, а также против утверждения, что норма процента и объем инвестиций автоматически устанавливаются на оптимальном уровне и что поэтому забота о торговом балансе - это лишь потеря времени. Мы, академические экономисты, оказались слишком самоуверенными, ошибочно считая детским упрямством то, что в течение веков было первой заботой государственного управления.

Под влиянием этой ошибочной теории лондонское Сити постепенно выработало для поддержания равновесия самую опасную технику, какую только можно себе представить, а именно регулирование банковского процента в сочетании с жестким паритетом иностранных валют. Это означало, что поддержание внутренней нормы процента, совместимой с полной занятостью, совершенно исключалось. Поскольку на практике невозможно пренебречь платежным балансом, то выработали средство контроля, которое вместо того, чтобы защитить внутреннюю норму процента, приносило ее в жертву слепой стихии. За последнее время лондонские банкиры-практики многому научились, и можно почти надеяться, что в Великобритании больше никогда не будут пользоваться методом регулирования банковского процента для защиты платежного баланса в таких условиях, когда это может породить безработицу внутри страны.

С точки зрения теории отдельной фирмы и распределения продукта при данной занятости ресурсов классическая теория сделала вклад в экономическую науку, который не приходится оспаривать. Без этой теории как составной части общего аппарата мышления невозможно составить ясное представление о названных предметах. Меня нельзя заподозрить в том, что я ставлю под вопрос эти достижения, обратив внимание на пренебрежение со стороны классической школы к тому ценному, что содержалось в трудах ее предшественников. Но если говорить о вкладе в искусство государственного управления экономической системой в целом и обеспечения оптимальной занятости всех ресурсов этой системы, то ранние представители экономической мысли XVI и XVII вв. в некоторых вопросах достигали практической мудрости, которая в оторванных от жизни абстракциях Рикардо была сначала забыта, а потом и вовсе вычеркнута. Были благоразумными их постоянные заботы о снижении нормы процента с помощью законов против ростовщичества (к которым мы еще вернемся ниже в этой главе) путем поддержания на определенном уровне внутреннего запаса денег и ограничения роста единицы заработной платы, а также их готовность обратиться в качестве последнего средства к восстановлению запаса денег посредством девальвации, если этот запас становился явно недостаточным вследствие неустранимой утечки денег за границу, роста единицы заработной платы (138) или по каким-либо другим причинам.

Ранние представители экономической мысли могли прийти к разумным практическим выводам, и не отдавая себе ясного отчета о лежащих в их основе теоретических посылках. Рассмотрим поэтому вкратце их доводы и рекомендации. Это сравнительно легко сделать, обратившись к капитальной работе проф. Хекшера "Меркантилизм", так как именно благодаря этой книге важнейшие черты экономической мысли за два столетия стали впервые известны широким кругам экономистов. Приведенные ниже цитаты заимствованы главным образом из этого источника (139).

1. Меркантилисты никогда не предполагали существования тенденции к автоматическому установлению нормы процента на нужном уровне. Наоборот, они горячо настаивали на том, что чрезмерно высокая норма процента является главным препятствием к росту богатства. Они даже знали, что норма процента зависит от предпочтения ликвидности и от количества денег. Они занимались и вопросом уменьшения предпочтения

ликвидности, и увеличением количества денег, а некоторые из них ясно указывали, что роста количества денег они добиваются для того, чтобы снизить норму процента. Проф. Хекшер так резюмирует эту сторону их теории.

"Позиция наиболее проницательных меркантилистов была в этом вопросе, как и во многих других, совершенно ясна в определенных границах. Для них деньги были, употребляя терминологию нашего времени, таким же фактором производства, как и земля. Иногда деньги рассматривались как "искусственное" богатство в отличие от "естественного" богатства. Процент на капитал рассматривался как плата за "аренду" денег аналогично земельной ренте. Поскольку меркантилисты пытались найти объективное объяснение высокой нормы процента - а они делали это все чаще и чаще в течение рассматриваемого периода,- они отыскивали эти причины в общем количестве денег. Из имеющегося обильного материала будут взяты лишь наиболее типичные примеры для того, чтобы показать прежде всего, насколько устойчиво было это представление, насколько глубоки были его корни и в какой мере оно не зависело от практических соображений. Обе стороны в борьбе по вопросам денежной политики и торговли с Ост-Индией в начале 20-х годов XVII в. в Англии были полностью согласны между собой в этом пункте. Джерард Мелин, подробно обосновывая свой тезис, заявлял, что "изобилие денег отрицательно оказывается на ростовщичестве, воздействуя на цену или ставку процента" (140) . Его воинственный и довольно беспринципный противник Эдуард Миссельден отвечал, что "средством против ростовщичества может быть изобилие денег" (141) . Полвека спустя один из ведущих писателей того времени Чайлд, всемогущий руководитель Ост-Индской компании и ее наиболее искусный адвокат, обсуждал (в 1668 г.) вопрос о том, насколько законодательное установление максимальной процентной ставки - чего он настойчиво добивался - может отразиться на выкачке "денег" голландцами из Англии. В качестве средства борьбы с этим опасным явлением он предлагал облегчение трансфера долговых обязательств, когда последние используются в качестве валюты, потому что это, как он говорил, "возместит недостаток по крайней мере половины наличных денег, которыми мы пользуемся в стране". Другой автор - Петти, который стоял совершенно в стороне от этого столкновения интересов,- высказывал аналогичную точку зрения, когда он объяснял "естественное" падение нормы процента с 10 до 6 увеличением количества денег ("Политическая арифметика", 1676 г.) и рекомендовал предоставление процентных займов как подходящее средство для страны, у которой слишком много "монеты" (142) .

Такого рода рассуждения, естественно, имели хождение не только в Англии. Например, несколькими годами позже (в 1701 и 1706 гг.) французские купцы и государственные деятели жаловались на нехватку монеты (*disette des especes*) как на причину высоких процентных ставок и пытались снизить взимаемые ростовщиками проценты путем увеличения денежного обращения (143) .

Великий Локк был, по-видимому, первым, кто в своем споре с Петти (144) сформулировал в абстрактной форме связь между нормой процента и количеством денег. Он оспаривал предложение Петти об установлении максимальной нормы процента на том основании, что это так же практически неосуществимо, как и фиксированный максимум земельной ренты, поскольку "естественная стоимость денег, выражаясь в их способности приносить ежегодный доход в форме процента, зависит от отношения всего количества обращающихся в королевстве денег ко всей торговле королевства (т. е. к общей сумме продаж всех товаров)" (145) . Локк поясняет, что деньги имеют двоякую стоимость: 1) стоимость их использования, выражющуюся в процентах, "и в этом отношении они имеют ту же природу, что и земля, но только доход от земли называется рентой, а от денег - пользой (use)" (146) , и 2) меновую стоимость, "и в этом отношении они имеют ту же природу, что и товар", причем их меновая стоимость "зависит только от изобилия или недостатка денег по отношению к изобилию или недостатку этих товаров, а не от величины процента". Таким образом, Локк явился родоначальником двух родственных вариантов количественной теории. Во-первых, он утверждает, что норма процента зависит от отношения количества денег (с учетом скорости обращения) к общей стоимости торговли. Во-вторых, он утверждает, что меновая стоимость денег зависит от отношения количества денег к общему количеству товаров на рынке.

Но, стоя одной ногой на позиции меркантилизма, а другой - на почве классической теории (147) , он не мог иметь достаточно четкого представления о связи между этими двумя отношениями и упустил из виду возможность колебаний в предпочтении ликвидности. Однако он стремился объяснить, что снижение нормы процента не оказывает прямого влияния на уровень цен и затрагивает цены, "только если изменение процента в хозяйстве ведет к притоку или утечке денег или товаров, изменения со временем соотношение между теми и другими здесь, в Англии, по сравнению с прежним уровнем", т. е. если снижение процента ведет к вывозу наличных денег или к увеличению объема производства. Но Локк, как я думаю, никогда не достигал подлинного синтеза.

Насколько хорошо меркантилисты различали норму процента и предельную эффективность капитала, видно из той цитаты (напечатанной в 1621 г.), которую Локк приводит из "Письма другу о ростовщичестве":

"Высокий процент вредит торговле. Выгода от процентов больше, чем прибыль от торговли, и это побуждает богатых купцов бросать торговлю и отдавать свой капитал под проценты, а более мелких купцов разоряет". Фортри дает еще один пример ставки на низкий процент как на средство увеличения богатства (148).

Меркантилисты не проглядели и того, что если в результате чрезмерного предпочтения ликвидности притекающие драгоценные металлы переходят в сокровища, то преимущество для нормы процента теряется. В некоторых случаях (например, у Мана) стремление к усилению могущества государства побуждало их все же выступать в защиту накопления денег в государственной казне. Но другие меркантилисты откровенно противились такой политике.

"Шрётер, например, пользовался обычными меркантилистскими аргументами, рисуя мрачную картину того, как обращение страны могло бы лишиться своих денег вследствие большого роста государственной казны... Он проводил также вполне логичную параллель между накоплением сокровищ монастырями и экспортом излишка драгоценных металлов, что, по его мнению, было самым плохим оборотом дела, какой только можно себе представить. Давенант объяснял крайнюю бедность многих восточных наций, которые, как полагали, имели больше золота и серебра, чем другие страны мира, тем, что там сокровища "обречены праздно лежать в сундуках князей"... Если в накоплении сокровищ государством видели в лучшем случае сомнительное благо, а часто и большую опасность то не приходится и говорить, что частного накопления следовало избегать, как чумы. Это была одна из тех наклонностей, против которой бесчисленные меркантилисты метали громы и молнии, и я не думаю, чтобы можно было найти в этом хоре хотя бы один голос, звучащий диссонансом" (149).

2. Меркантилисты понимали обманчивость дешевизны и опасность того, что чрезмерная конкуренция может привести к невыгодному для страны соотношению цен на экспортные и импортные товары. Так, Мелин писал в своем "Lex Mercatoria" (1622): "Не стремитесь продавать дешевле других в ущерб для государства под предлогом увеличения торговли. Торговля не расширяется, когда товары очень дешевы, потому что дешевизна проистекает из слабого спроса и недостатка денег, что и делает вещи дешевыми; напротив, торговля увеличивается, когда налицо изобилие денег и товары дорожают, пользуясь спросом" (150). Проф. Хекшер так подытоживает эту сторону теории меркантилизма:

"В течение полутора веков этот взгляд снова и снова подтверждался тем положением, что страна, у которой относительно меньше денег, чем у других стран, вынуждена "продавать дешево и покупать дорого..."

Еще в первоначальном издании "Рассуждений об общем благе", т. е. в середине XVI в., эта точка зрения была уже ясно высказана. В самом деле, Хейлс говорил: "И все же, если бы иностранцы были склонны брать наши товары в обмен на свои, то что побуждало бы их повышать цены других вещей (понимая под другими вещами и те, которые мы покупаем у них), хотя наши товары достаточно дешевы для них? И в этом случае мы проиграем, а они выиграют, поскольку они продают дорого и покупают наши товары дешево, вследствие чего обогащаются сами и разоряют нас. Я бы, скорее, повышал цены наших товаров, когда они повышают цены своих, как мы это теперь и делаем. Если при этом кое-кто и проиграет, то все же не так сильно, как при другом образе действия" (151). Несколько десятилетий спустя (1581 г.) он был безоговорочно поддержан в этом вопросе своим издателем. В XVII в. эта точка зрения появляется снова без существенного изменения. Мелин, например, полагал, что такое неблагоприятное положение может явиться следствием того, чего он более всего опасался, а именно падения курса английской валюты... Эта концепция встречается постоянно. Петти в своей работе "Verbum Sapienti" (написанной в 1665 г. и опубликованной в 1691 г.) считал, что упорные усилия, направленные на увеличение количества денег, можно прекратить только тогда, "когда мы наверняка имеем больше денег (и ни в коем случае не столь же мало), чем любое из соседних государств, как в арифметической, так и в геометрической пропорции". За период времени между написанием и опубликованием этой работы Кок заявил: "Если бы в нашей казне денег было больше, чем в казне соседних государств, меня бы не беспокоило то, что в ней была бы одна пятая того, что у нас есть теперь" (1675 г.) (152).

3. Меркантилисты были родоначальниками "боязни товаров" и представления о недостатке денег как о причине безработицы, которое экономисты-классики двумя столетиями позже отвергли как нелепость:

"Один из самых ранних случаев ссылки на безработицу как на основание для запрета импорта можно найти во Флоренции в 1426 г. ...Английское законодательство по этому вопросу восходит по крайней мере к 1455 г. ...Изданный почти в то же время французский декрет 1466 г., заложивший основу шелковой промышленности Лионса, ставшей позднее столь знаменитой, менее интересен, поскольку он на самом деле не был направлен против иностранных товаров. Но и в этом декрете упоминалось о возможности предоставить работу десяткам тысяч безработных мужчин и женщин. Отсюда видно, как широко был распространен этот довод в те времена..."

Впервые этот вопрос, как и почти все социальные и экономические проблемы, стал широко обсуждаться в Англии в середине XVI в. или немного ранее - при королях Генрихе VIII и Эдуарде VI. В связи с этим мы должны упомянуть ряд сочинений, написанных, по-видимому, в конце 30-х годов XVI в., причем по крайней мере два из них, вероятно, принадлежат перу Клемента Армстронга... Он формулирует это положение, например, так: "Изобилие иностранных товаров, доставляемых ежегодно в Англию, не только породило нехватку денег, но и подорвало все ремесла, обеспечивавшие возможность зарабатывать деньги на еду и питье многим простым людям, которые теперь вынуждены жить безработными, попрошайничать и воровать" (153).

"Наиболее ярким из известных мне примеров типично меркантилистских высказываний о таком состоянии дел являются дебаты о нехватке денег, происходившие в английской палате общин в 1621 г., когда наступил серьезный кризис, затронувший, в частности, вывоз сукна. Один из наиболее влиятельных членов парламента, сэр Эдвин Сэндис, очень ясно описал обстановку того времени. Он указывал, что фермеры и ремесленники почти повсеместно испытывают лишения, что ткацкие станки бездействуют из-за недостатка денег в стране, что крестьянам приходится расторгать свои контракты" не из-за недостатка плодов земли (благодарение Господу!), а из-за недостатка денег". Ввиду создавшегося положения было решено предпринять подробное расследование вопроса о том, куда могли уйти деньги, недостаток которых чувствовался столь остро. Многочисленные нападки были направлены против всех тех людей, которые были заподозрены в том, что способствовали либо экспортну драгоценных металлов, либо их исчезновению путем соответствующей деятельности внутри страны" (154).

Меркантилисты понимали, что своей политикой они, по выражению проф. Хекшера, "убивали одним выстрелом двух зайцев". "С одной стороны, страна освобождалась от нежелательного избытка товаров, который, как тогда полагали, вел к безработице, а с другой - увеличивался общий запас денег в стране" (155) со всеми вытекающими отсюда преимуществами в смысле падения нормы процента.

Невозможно понять те представления, к которым приводил меркантилистов их действительный опыт, если не учесть, что на протяжении всей человеческой истории существовала хроническая тенденция к более сильной склонности к сбережению по сравнению с побуждением инвестировать. Слабость побуждения к инвестированию во все времена была главнейшей экономической проблемой. В наше время слабость этого побуждения можно объяснить главным образом величиной уже существующих накоплений, тогда как в прежние времена, по-видимому, гораздо большую роль играли риск и всякого рода случайности. Но результат от этого не меняется. Желание отдельных лиц увеличивать свое личное богатство, воздерживаясь от потребления, обычно было сильнее, чем побуждение предпринимателей увеличивать национальное богатство путем использования рабочей силы для производства товаров длительного пользования.

4. Меркантисты не обманывались относительно националистического характера их политики и ее тенденций к развязыванию войны. Они единодушно стремились к национальной выгоде и относительному могуществу (156).

Мы можем критиковать их за явное безразличие, с которым они принимали это неизбежное следствие международной денежной системы. Однако в теоретическом отношении их реализм много предпочтительнее путаных представлений современных защитников международного фиксированного золотого стандарта и политики *laissez-faire* в области международного кредитования, которые думают, будто именно такой политикой можно лучше всего содействовать делу Мира. В экономике, где денежные контракты и пошлины являются более или менее фиксированными в течение определенного времени, где количество средств обращения в стране и уровень внутренней нормы процента определяются главным образом платежным балансом, как это было в Великобритании до войны, у государственных органов власти нет иного общепринятого средства противодействия безработице внутри страны, кроме борьбы за увеличение экспортного излишка и импорта денежного металла за счет соседей. Никогда еще в истории не был выдуман метод, который в большей степени давал бы преимущества одной стране за счет ее соседей, чем международный золотой (а ранее серебряный) стандарт. Ибо при таком положении дела внутреннее благосостояние страны непосредственно зависит от конкурентной борьбы за рынки и за драгоценные металлы. Если благодаря счастливой случайности новые поступления золота и серебра были сравнительно велики, борьба могла несколько смягчаться. Но с ростом богатства и уменьшением предельной склонности к потреблению эта борьба становилась все более разрушительной. Роль экономистов ортодоксального направления, у которых не хватало здравого смысла для преодоления их ложной логики, оказалась роковой. Когда в слепой борьбе за выход из трудностей некоторые страны отбросили в сторону обязательства, сделавшие ранее невозможным самостоятельное регулирование нормы процента, эти экономисты стали проповедовать, будто необходимо влезть в прежние оковы в качестве первого - шага к общему улучшение положения.

Между тем правильно как раз обратное. Именно политика независимой нормы процента, не нарушающая соображениями международных отношений, и осуществления программы национальных инвестиций, направленной на достижение высокого уровня внутренней занятости, дважды благословена потому, что она одновременно помогает и нам, и нашим соседям. И именно одновременное проведение такой политики всеми странами, вместе взятыми, способно восстановить экономическое благополучие и мощь в международном масштабе независимо от того, будем ли мы оценивать их уровнем внутренней занятости или объемом международной торговли (157).

#### IV

Меркантилисты понимали, в чем заключается проблема, но не могли довести свой анализ до определения путей ее решения. Классическая же школа вовсе игнорировала проблему, введя в свои предпосылки такие условия, которые означали ее исключение. Так возник разрыв между выводами экономической теории и здравого смысла. Замечательным достижением классической теории было то, что она преодолела представления "обыкновенного человека", будучи в то же время ошибочной. Проф. Хекшер говорит по этому вопросу следующее:

"Если основная позиция по отношению к деньгам и материалу, из которого они сделаны, не изменилась за период с крестовых походов и до XVIII в., то это значит, что мы имеем дело с глубоко укоренившимися представлениями. Может быть, такие представления существовали и за пределами указанного периода в 500 лет, даже если они и не доводили до "боязни товаров"... За исключением эпохи *laissez-faire*, никакой век не был свободен от этих представлений. Только благодаря единственному в своем роде влиянию на умы *laissez-faire* удалось на время преодолеть представления "обыкновенного человека" в этом вопросе" (158).

"Требовалась безоговорочная преданность доктрине *laissez-faire* для того, чтобы искоренить "боязнь товаров"... (которая) является наиболее естественной позицией "обыкновенного человека" в условиях денежного хозяйства. Доктрина фритредерства отрицала существование очевидных факторов и была обречена на дискредитацию в глазах человека с улицы, как только идея *laissez-faire* перестала держать людей в плену своей идеологии" (159).

Я вспоминаю гнев и недоумение Бонара Лоу, когда экономисты отрицали то, что было очевидно. Он стремился разъяснить истинное положение вещей. Невольно напрашивается аналогия между господством классической школы экономической теории и некоторых религий. Ведь для того, чтобы изгнать из круга представлений очевидное, нужна гораздо большая власть, чем для того, чтобы ввести в сознание рядовых людей нечто малопонятное и отдаленное.

#### V

Остается еще один тесно связанный со всем этим, но все же особый вопрос, по которому в течение столетий и даже тысячелетий просвещенное мнение придерживалось определенных концепций, отвергнутых впоследствии классической школой как наивных, но заслуживающих почетной реабилитации. Я имею в виду положение, согласно которому норма процента не приспосабливается автоматически к уровню, наиболее отвечающему общественной пользе, а постоянно стремится подняться слишком высоко, и мудрое правительство должно заботиться о том, чтобы снизить ее, опираясь на законы и обычай и даже взвывая к морали.

Постановления против ростовщичества принадлежат к числу наиболее древних из известных нам экономических мероприятий. Подрыв побуждения инвестировать вследствие чрезмерного предпочтения ликвидности был величайшим злом, главной помехой для роста богатства в древнем мире и в средние века. И это вполне естественно, поскольку риск и случайности экономической жизни либо уменьшали предельную эффективность капитала, либо способствовали росту предпочтения ликвидности. Поэтому в мире, где никто не чувствовал себя в безопасности, было почти неизбежно, что норма процента, если ее не сдерживать всеми средствами, имеющимися в распоряжении общества, поднималась слишком высоко и препятствовала необходимому побуждению инвестировать.

Я был воспитан в вере, что отношение средневековой церкви к проценту было, по существу, абсурдным и утонченные рассуждения о различии между доходом по денежным займам и доходам от реальных инвестиций - это лишь иезуитская уловка, чтобы обойти на практике нелепую теорию. Но теперь, перечитывая эти споры, я вижу в них честную интеллектуальную попытку распутать то, что классическая теория безнадежно запутала, а именно норму процента и предельную эффективность капитала. Теперь представляется ясным, что изыскания схоластов были направлены на разъяснение формулы, которая допускала бы высокую предельную эффективность капитала и держала бы в то же время на низком уровне норму процента, используя для этого закон, обычай и моральные санкции.

Даже Адам Смит проявлял в своем отношении к законам о ростовщичестве чрезвычайную умеренность. Он хорошо понимал, что индивидуальные сбережения могут быть либо поглощены инвестициями, либо отданы в долг и что направление их именно в инвестиции ничем не гарантировано. Далее Смит

благосклонно относился к низкой норме процента, считая, что это увеличивает шансы на помещение сбережений в новые инвестиции, а не в долговые обязательства; и именно по этой причине в параграфе, за который его сильно упрекал Бентам (160), он защищал умеренное применение законов о ростовщичестве (161). Кроме того, Бентам основывал свою критику главным образом на том, что присущая Адаму Смиту шотландская осторожность слишком сурова по отношению к "грюндерам" и что установление максимального процента оставит слишком мало возможностей для вознаграждения за законный и общественно полезный риск. Бентам подразумевал под "грюндерами" "всех лиц, которые в погоне за богатством или преследуя какую-либо другую цель, пускаются с помощью богатства на любое "изобретательство"... всех тех, кто, преследуя свои собственные цели, стремится к чему-либо такому, что можно назвать "улучшением". Короче говоря, дело идет о любом подобном применении человеческих способностей, где изобретательность нуждается в помощи богатства. Конечно, Бентам был прав, протестуя против законов, мешавших оправданному риску. "Благоразумный человек,- продолжает Бентам,- в таких обстоятельствах не будет выбирать хорошие затеи из множества плохих, так как он вообще не будет впутываться ни в какие затеи" (162).

Можно сомневаться, действительно ли это имел в виду Адам Смит. Не слышим ли мы в Бентаме (хотя он и писал в марте 1787 г. в "Кричеве в Белоруссии") голос Англии XIX в., обращенный к XVIII в.? Только в исключительных условиях величайшей эпохи с точки зрения побуждения к инвестированию можно было упустить из виду теоретическую возможность недостаточности такого побуждения.

## VI

Здесь уместно упомянуть странного, несправедливо забытого проповедника Сильвио Гезелла (1862-1930), чей труд заключает в себе проблески глубокой проницательности и кто лишь совсем немного не дошел до существа вопроса. В послевоенные годы его последователи засыпали меня экземплярами его работ. Тем не менее из-за некоторых явных дефектов аргументации я не мог полностью оценить его заслуги. Как часто бывает с недостаточными знаниями, основанными скорее на интуиции, их значение стало очевидным только тогда, когда я пришел к своим собственным выводам своим собственным путем. Как и другие академические экономисты, я расценивал его глубоко оригинальные устремления не более как причуду. Так как, по-видимому, немногие из читателей этой книги хорошо знакомы с Гезеллом, я отвожу ему здесь достаточное место, что было бы в противном случае неоправданным.

Гезелл (163) был преуспевающим немецким купцом в Буэнос-Айресе, начавшим изучать проблемы денег под влиянием кризиса конца 80-х годов, который был особенно сильным в Аргентине. Его первый труд - "Реформа монетного дела как путь к социальному государству" - был опубликован в Буэнос-Айресе в 1891 г. Его основные идеи о деньгах опубликованы в том же году в Буэнос-Айресе в работе "Nervus regum", а также во многих последующих книгах и памфлетах, выходивших вплоть до его ухода от дел и отъезда в Швейцарию в 1906 г. Как состоятельный человек он мог посвятить последние десятилетия своей жизни двум самым восхитительным занятиям, доступным тем, кто не должен зарабатывать себе на жизнь,- литературному труду и опытам в сельском хозяйстве.

Первая часть его классической работы "Осуществление права на полный рабочий день" была опубликована в 1906 г. в Женевских высотах, в Швейцарии, а вторая - в 1911 г. в Берлине под названием "Новое учение о проценте". Обе части были опубликованы в Берлине и в Швейцарии во время войны (1916 г.) и выдержали при его жизни шесть изданий, последнее из которых называется "Свободное государство и свободные деньги как путь к естественному экономическому порядку". В английском переводе (Филиппа Раи) эта работа издана под названием "Естественный экономический порядок". В апреле 1919 г. Гезелл входил в качестве министра финансов в просуществовавший короткое время кабинет Баварской советской республики и впоследствии был осужден военным трибуналом. Последнее десятилетие своей жизни он провел в Берлине и Швейцарии, посвятив себя пропаганде своих идей. Гезелл, создав вокруг себя атмосферу полурелигиозного поклонения, которая ранее концентрировалась вокруг Генри Джорджа, стал почитаемым проповедником культа с тысячами последователей во всем мире. Первый международный съезд швейцарского и немецкого Фрейландфрейгельд Бунда и подобных организаций из многих стран состоялся в Базеле в 1923 г. После смерти Гезелла в 1930 г. то особое поклонение, которое могли возбудить такие доктрины, как его, перешло к другим проповедникам (на мой взгляд, менее выдающимся). Д-р Бюши является лидером движения в Англии, но его работы поступают, по-видимому, из Сан-Антонио в Техасе, его главные силы находятся в настоящее время в Соединенных Штатах, где проф. Ирвинг Фишер, единственный из академических экономистов, признает значение этого движения.

Несмотря на одеяния пророка, в которые Гезелла облачают его последователи, основная его работа написана сухим, научным языком, хотя она от начала до конца пронизана более страстной, более эмоциональной приверженностью к социальной справедливости, чем это, как считают, подбивает ученому. Та

часть работы, которая почерпнута у Генри Джорджа (164) , хотя и является, несомненно, важным источником силы движения, представляет собой в общем-то второстепенный интерес.

Внесенный Гезеллом вклад в теорию денег и процента можно изложить следующим образом. Во-первых, он проводит ясное разграничение между нормой процента и предельной эффективностью капитала и доказывает, что именно норма процента ставит предел темпам роста реального капитала. Во-вторых, он отмечает, что норма процента - это чисто денежный феномен и что специфическая особенность денег, из которой вытекает значение процента на деньги, заключается в том, что владение деньгами как средством накопления богатства вовлекает их держателя в ничтожные издержки хранения, а такие формы богатства, как, например, запасы товаров, хранение которых связано с издержками, приносят в действительности доход только потому, что таков "порядок", установленный деньгами\*. Гезелл ссылается на сравнительную устойчивость нормы процента на протяжении веков как на доказательство того, что она не может зависеть от чисто физических факторов, поскольку изменения последних от одной эпохи к другой должны быть неизмеримо больше, чем наблюдавшиеся -изменения процента. Другими словами (по моей терминологии), норма процента, которая зависит от постоянных психологических факторов, оставалась устойчивой, тогда как факторы, подверженные сильным колебаниям, которые в первую очередь влияют на величину предельной эффективности капитала, определяют не норму процента, а темпы роста реального капитала при данной норме процента.

Но здесь-то и кроется большой порок теории Гезелла. Он показывает, что только существование процента на деньги дает возможность извлекать выгоду от ссуды товаров. Его диалог между Робинзоном Крузо и чужеземцем (165) - превосходная экономическая притча, не уступающая никакому другому произведению этого рода,- иллюстрирует эту мысль. Но, приведя объяснения, почему денежная норма процента в отличие от большинства процентных ставок на товары не может быть отрицательной, он упустил из виду необходимость объяснить и то, почему денежная норма процента является положительной, и не объяснил, почему она не определяется (как это утверждала классическая школа) размерами дохода, получаемого на производительный капитал. Беда в том, что от него ускользнуло понятие предпочтения ликвидности. Он разработал теорию нормы процента только наполовину.

Именно неполнотой его теории надо объяснить то обстоятельство, что академический мир не обратил внимания на работы Гезелла. Все же он развил свою теорию настолько, что пришел к практическим рекомендациям, которые в своей основе могут соответствовать потребностям, хотя они и неосуществимы в действительной жизни в той форме, в какой он их предложил. Он доказывает, что рост реального капитала задерживается денежной нормой процента. Если этот тормоз устраниить, то рост реального капитала в современном мире станет настолько быстрым, что будет, вероятно, оправдана нулевая норма процента, правда не немедленно, но в течение сравнительно короткого периода времени. Таким образом, первейшая необходимость заключается в снижении денежной нормы процента, а этого, как указывает Гезелл, можно достичнуть, заставив владельцев денег нести издержки их хранения аналогично издержкам хранения бездействующих запасов товаров. Отсюда он пришел к своему знаменитому предложению о деньгах, "оплаченных марочным сбором", с которым связывается главным образом его имя и которое получило благословение проф. Ирвинга Фишера. В соответствии с этим предложением стоимость денежных знаков (хотя, очевидно, это необходимо было бы применить также по крайней мере и к некоторым разновидностям кредитных денег) должна сохраняться только при условии ежемесячного наклеивания на них марок, покупаемых на почте (примерно так, как на страховую карточку). Стоимость марок могла бы фиксироваться на любом подходящем уровне. Согласно моей теории, эта стоимость должна была бы быть примерно равна превышению денежной нормы процента (без учета стоимости марок) над предельной эффективностью капитала, совместимой с таким уровнем новых инвестиций, который соответствует полной занятости. Рекомендованная Гезеллом величина сбора-1% в месяц, что равно 5,4% в год. В нынешних условиях это было бы слишком много, но найти подходящую цифру, которую следовало бы время от времени менять, можно было бы только практическим путем.

Общая идея, лежащая в основе этого предложения, несомненно, здравая. Весьма возможно, что удалось бы ее применить на практике в скромных масштабах. Но есть много затруднений, которых Гезелл не предвидел. В частности, он не учел того, что не только деньгам присуща премия за ликвидность и что деньги отличаются от других товаров только тем, что премия по ним выше, чем по любым другим товарам. Если бы денежные знаки были лишены их премии за ликвидность введением системы наклейки марок, то их место заняли бы многочисленные суррогаты: кредитные деньги, долговые бессрочные обязательства, иностранная валюта, ювелирные изделия и драгоценные металлы и т. д. Как я уже раньше отметил, были времена, когда страстное желание владеть землей независимо от приносимого ею дохода поддерживало норму процента на высоком уровне. Впрочем, по системе Гезелла такая возможность была бы устранена национализацией земли.

## VII

Теории, которые мы рассматривали выше, касались по существу, той составляющей эффективного спроса, которая зависит от достаточности побуждения инвестировать. Однако совсем не ново приписывать бедствия безработицы недостаточности другой составляющей, а именно слабой склонности к потреблению. Но такое объяснение экономических бед нашего времени - столь же непопулярное у экономистов классической школы - играло гораздо меньшую роль в мышлении XVI и XVII вв. и приобрело известное влияние только сравнительно недавно.

Хотя жалобы на недопотребление играли весьма подчиненную роль в воззрениях меркантилистов, все же проф. Хекшер приводит ряд примеров того, что он называет "глубоко укоренившейся верой в полезность роскоши и вред бережливости". Действительно, бережливость рассматривалась как причина безработицы по двум мотивам: во-первых, потому, что реальный доход, как полагали, уменьшается на сумму денег, не участвующую в обмене, и, во-вторых, потому, что сбережение отвлекает деньги из обращения (166). В 1598 г. г-н Лафма ("Сокровища и богатства, необходимые для великолепия государства") (167) выступил против тех, кто отказывался от французского шелка, указывая, что покупатели французских предметов роскоши обеспечивают пропитание беднякам, в то время как скучность заставила бы последних умереть в нищете (168). В 1662 г. Петти оправдывал "развлечения, великолепные зрелища, триумфальные арки и т. п." ввиду того, что их стоимость течет в карманы пивоваров, булочников, портных, сапожников и т. п. Фортри оправдывал "излишества нарядов". Фон Шрёттер (в 1686 г.) неодобritoльно отзывался по поводу ограничений роскоши и заявлял, что он хотел бы, чтобы щегольство в одежде и т. п. было даже еще больше. Барбон (в 1690 г.) писал, что "расточительность - это порок, который вредит человеку, но не торговле... Жадность - вот порок, вредный и для человека, и для торговли" (169). В 1695 г. Кери доказывал, что если бы каждый тратил больше, то все получали бы большие доходы и "могли бы жить в большем достатке" (170).

Мысль Барбона, однако, получила широкую известность благодаря "Басне о пчелах" Бернарда Мандевиля - книге, признанной вредной судом присяжных в Мидлсексе в 1723 г. и выделяющейся в истории этических учений своей скандальной репутацией. Насколько известно, только один человек сказал о ней доброе слово, а именно - д-р Джонсон, который заявил, что она не смущила его, а, наоборот, "очень широко открыла глаза на действительный мир". В чем именно заключалась безнравственность книги - об этом можно судить по статье Лесли Стивена в "Словаре национальных биографий".

"Мандевиль вызвал глубокое возмущение своей книгой, в которой он остроумными парадоксами придал привлекательность циничной системе морали... Его учение о том, что процветание больше увеличивается в результате расходов, чем в результате сбережений, согласовывалось со многими экономическими заблуждениями, которые еще не искоренены (171). Допуская вместе с аскетами, что человеческие желания являются в своей основе злом и порождают "частные пороки", и соглашаясь одновременно с общепринятой точкой зрения, что богатство есть "общественное благо", он легко показал, что всякая цивилизация зависит от развития порочных наклонностей..."

"Басня о пчелах" - это аллегорическая поэма "Ропящий улей, или Мошенники, ставшие честными", где показана плачевная участь процветающего общества, в котором все граждане внезапно возымели желание ради сбережения расстаться с роскошью и сократить вооружения государства.

Теперь уже ни один благородный не мог довольствоваться тем, Чтобы жить и брать в долг то, что он расходует. Ливреи висят в ломбардах, Кареты они отдают за бесценок, Породистых лошадей продают целыми упряжками, Продают и загородные виллы, чтобы уплатить долги. Бесполезных расходов чураются, как безнравственного обмана. За границей они не держат войск. Ни в грош не ставят "почтение иностранцев" И суетную славу войн. Они дерутся, но лишь за свою страну, Когда дело идет о праве и свободе.

### Высокомерная Хлоя

Сокращает свое меню И носит круглый год свое грубое платье.  
Ну а каков же результат этой перемены?

А теперь подумайте о славном улье и посмотрите, Как уживаются между собой честность и торговля: Роскошь быстро скучеет и исчезает, И теперь выявляется совсем другая сторона дела, Так как ведь исчезли не только те, Кто каждый год тратил большие деньги, Но и массы людей, что жили на эти деньги, Каждый день делая свою работу. Тщетно пробовали они искать других занятий, Везде излишки.

Земли и дома падают в цене; Чудесные дворцы, стены которых, Подобные стенам Фив, были воздвигнуты искусством, Теперь сдаются в наем... Строительное дело совсем подорвано, У ремесленников больше нет занятий, Никакой живописец теперь уже не знаменит своим искусством. Больше не называют имен резчиков по камню и дереву.  
И "мораль" отсюда такова:

Благодаря одной добродетели народы не могут жить В великолепии. Кто хочет возродить Золотой Век, должен иметь Не только честность, но и желуди в пищу.

Две цитаты из комментария, которые следуют за аллегорией, показывают, что изложенное выше основано на определенных теоретических соображениях.

"Поскольку благоразумная экономия, которую некоторые именуют сбережением, является для отдельной семьи наиболее верным средством увеличить ее состояние, кое-кто воображает, что если все станут применять это средство (которое они считают практически возможным), независимо от того, бедна или богата их страна, то это будет иметь такое же значение для нации в целом, и что, например, англичане были бы много богаче, если бы были такими же экономными, как некоторые из их соседей. Я думаю, что это ошибка" (172) .

В противовес этому Мандевиль заключает:

"великое искусство сделать нацию счастливой и тем, что мы называем процветающей, состоит в том, чтобы дать каждому возможность быть занятм. Чтобы осуществить это, первой заботой правительства должно быть поощрение всего разнообразия мануфактур, искусств и ремесел, какое только может изобрести человеческий ум, и второй заботой - поощрение сельского хозяйства и рыболовства во всех их видах таким образом, чтобы вся земля, как и человек, могла полностью проявить свои возможности. От такой политики, а не от никчёмных правил о расточительности и бережливости можно ожидать величия и счастья народов. Пусть стоимость золота и серебра поднимается или падает, благополучие всех человеческих обществ будет всегда зависеть от плодов земли и труда народа. Соединенные вместе, они представляют более надежное, более неистощимое и реальное богатство, чем все золото Бразилии или серебро Пotosи".

Неудивительно, что такие безнравственные чувства вызывали в течение двух столетий неодобрение моралистов и экономистов, считавших себя гораздо более добродетельными на основании своей суровой доктрины, согласно которой нельзя найти других надежных средств, кроме крайней бережливости и экономии, как со стороны отдельных лиц, так и со стороны всего государства. Петти, с его защитой "развлечений, великолепных зрелищ, триумфальных арок и т. п.", уступил место копеечной мудрости гладстоновских финансов и такой системе, когда государство "не может позволить себе" госпитали, места отдыха, красивые здания и даже охрану памятников старины, а тем более великолепие музыки и драмы, предоставляя все это частной благотворительности или великодушию щедрых людей.

О подобных идеях не вспоминали в респектабельных кругах в течение целого столетия, пока у Мальтуса, в его поздних работах, представление о недостаточности эффективного спроса не заняло определенного места в научном объяснении безработицы. Поскольку я остановился на этом довольно подробно в моем очерке о Мальтусе (173) , то здесь можно воспроизвести одну-две характерные цитаты из упомянутого очерка:

"Почти в каждой части мира мы видим обширные бездействующие производительные силы, и я объясняю это явление тем, что из-за неправильного распределения созданного продукта не возникает достаточных побуждений для продолжения производства... Я определенно утверждаю, что попытка накапливать слишком быстро (что предполагает значительное сокращение непроизводительного потребления) должна преждевременно затормозить рост богатства ввиду ослабления обычных стимулов к производству... Но если верно, что попытка накапливать очень быстро вызовет такое распределение между вознаграждением за труд и прибылями, которое почти совсем подорвет как побуждения к накоплению, так и возможности накопления в будущем и, следовательно, возможности содержания и использования растущего населения, то не следует ли признать, что такие попытки накапливать слишком быстро или слишком много сберегать могут быть в действительности вредны для страны?" (174)

"Вопрос заключается в том, может ли этот застой в накоплении капитала и вытекающий отсюда застой в спросе на труд, порожденные увеличением производства без соответственного увеличения непроизводительного потребления лендлордов и капиталистов, иметь место без ущерба для страны, не ведя к меньшей степени счастья и богатства, чем это было бы в том случае, если бы непроизводительное потребление лендлордов и капиталистов находилось в таком отношении к естественным излишкам общества, чтобы обеспечить непрерывное поддержание стимулов к производству, предотвратить сначала ненормальный спрос на труд, а затем неизбежное и внезапное сокращение этого спроса. Но если это так, то как можно говорить, что бережливость, хотя она и может быть вредной для производителей, не может быть вредной для государства или что увеличение непроизводительного потребления лендлордов и капиталистов не может иногда оказаться подходящим средством для исправления положения, когда мотивы к производству ослабели" (175) .

"Адам Смит утверждал, что капиталы увеличиваются бережливостью, что каждый экономный человек является благодетелем общества и что увеличение богатства зависит от превышения производства над потреблением. Что эти положения в значительной мере правильны, не подлежит сомнению... Но совершенно

очевидно, что они не могут быть верными до бесконечности и что принцип сбережения, доведенный до крайности, подорвал бы стимулы к производству. Если бы каждый довольствовался самой простой пищей, самой скромной одеждой и жильем, то, очевидно, и не существовало бы никаких других видов пищи, одежды и жилья... Видимо, то и другое - крайности. Отсюда следует, что должен существовать какой-то средний уровень - хотя политическая экономия, пожалуй, и не сможет его установить,- при котором, учитывая состояние производительных сил и желание потреблять, поощрение роста богатства было бы наибольшим" (176).

"Среди всех мнений, высказанных способными и умными людьми, с которыми мне пришлось встретиться, мнение Сэя, утверждающего, что "потребленный или уничтоженный продукт - все равно что потерянный рынок сбыта" (I, i ch. 15), как мне кажется, наиболее откровенно противоречит верной теории и почти постоянно опровергается практикой. И, однако, оно прямо вытекает из нового учения, в силу которого нужно рассматривать товары только в их взаимном отношении друг к другу, а не к потребителям. Что, спросил бы я, сделалось бы со спросом на товары, если бы все потребление, кроме хлеба и воды, прекратилось на ближайшие полгода? Какое бы получилось накопление товаров! Какой сбыт! Какой замечательный рынок получился бы при этом!" (177)

Однако Рикардо остался совершенно глух к тому, что говорил Мальтус. Последний отзыв этого спора можно найти в рассуждении Джона Стюарта Милля и его теории фонда заработной платы (178), игравшей, по его собственному мнению, важную роль в опровержении им позднего Мальтуса, на спорах о котором, он, конечно, был воспитан.

Последователи Милля отвергли его теорию фонда заработной платы, но проглядели тот факт, что опровержение Миллем Мальтуса зависело от этой теории. Их прием заключался в том, чтобы исключить эту проблему из свода законов экономической теории, не решив ее, а предав забвению. Она вообще исчезла из научных дискуссий. Кэрнкросс, искавший недавно следы этой проблемы в трудах второстепенных викторианцев (179), нашел их меньше, чем можно было ожидать (180). Теории недопотребления пребывали в забвении до появления в 1889 г. "Физиологии промышленности" Дж. А. Гобсона и А. Ф. Меммери - первого и наиболее значительного из многочисленных томов его работ, в которых, в течение почти 50 лет, Гобсон боролся с неослабевающим, но почти бесплодным рвением и отвагой против многочисленных ортодоксов. Хотя теперь эта книга совершенно забыта, публикация ее в известном смысле знаменует эпоху в развитии экономической мысли (181).

"Физиология промышленности" была написана Гобсоном в сотрудничестве с А.

Ф. Меммери. Гобсон изложил историю написания этой книги следующим образом (182). "Только к середине 80-х годов моя неортодоксальность в экономической теории начала принимать определенную форму. Хотя кампания Генри Джорджа против земельной собственности и агитация различных социалистических групп против явного угнетения рабочего класса, вместе с откровениями обоих Бутсов по поводу лондонской нищеты, произвели на меня глубокое впечатление, они не подорвали мою веру в политическую экономию. Это произошло, можно сказать, из-за случайной встречи. Будучи учителем в школе в Эксетере, я познакомился с одним бизнесменом по имени Меммери, известным альпинистом, открывшим новый путь к вершине Меттер-хорна и погибшим в 1895 г. при попытке достигнуть знаменитой гималайской вершины Нанга-Парбат. Меня связывали с ним - вряд ли стоит об этом даже говорить,- конечно, не интересы в области альпинизма. Он был также и интеллектуальным исследователем, обладавшим врожденной способностью находить свои собственные пути и не считаться с интеллектуальными авторитетами. Этот человек втянул меня в споры о чрезмерном сбережении, в котором он видел причину недостаточного использования капитала и труда в периоды ухудшения конъюнктуры. Я долго старался опровергнуть его аргументы, пользуясь обычным оружием ортодоксальной экономической теории. Но в конце концов он переубедил меня, и я взялся вместе с ним за разработку теории чрезмерного сбережения, изложенной в нашей книге "Физиология промышленности", опубликованной в 1889 г. Это было первое открытое выступление в моей еретической карьере, и я никак не представлял себе его немедленные последствия. Как раз в это время я оставил работу в школе и взялся за новое дело: чтение популярных лекций по экономике и литературе при университете. Первым ударом был отказ лондонского управления народных курсов разрешить мне чтение курса политической экономии.

Как я узнал, причиной было вмешательство одного профессора-экономиста, который прочитал мою книгу и увидел в ней нечто вроде попытки доказать, что земля плоская. Каким образом может существовать предел полезному сбережению, когда каждый элемент сбережения улучшает структуру капитала и увеличивает фонд, из которого выплачивается заработка? Здравомыслящие экономисты не могли без ужаса относиться к теории, которая стремится подорвать источник всякого промышленного прогресса (183). Еще один случай заставил меня почувствовать всю греховность моей позиции. Хотя мне и не позволили читать лекции по политической экономии в Лондоне, мне разрешили благодаря большому либерализму

движения народных курсов при Оксфордском университете обратиться к провинциальной аудитории, ограничившись практическими вопросами, касающимися положения рабочего класса. Как раз в это время организация благотворительных обществ задумала провести цикл лекций по экономическим вопросам и предложила мне подготовить курс. Я выразил свою готовность взяться за эту новую лекционную работу, как вдруг, внезапно, без всякого объяснения, предложение было взято назад. Даже и тогда я не совсем понял, что, ставя под вопрос преимущества безграничной бережливости, я совершил непростительный грех".

В этой ранней работе со своим соавтором Гобсон более прямо, чем в позднейших работах, высказался о классической экономической теории, на которой он был воспитан. По этой причине, а также потому, что это было первым изложением его теории, я приведу цитаты из нее, чтобы показать, насколько значительна и хорошо обоснована была критика авторов и правильна была их интуиция. Они следующим образом характеризуют в предисловии существо тех выводов, которые они подвергают критике:

"Сбережение обогащает, а расходование денег делает бедным общество, как и отдельных лиц, и поэтому можно выдвинуть в качестве общего положения, что действительная любовь к деньгам лежит в основе этих экономических достижений. Она не только обогащает самого бережливого человека, но и повышает заработную плату, дает занятие безработным и расточает благодеяния везде и всюду. От ежедневных газет и до новейших экономических трактатов, от кафедры проповедника и до палаты общин это положение повторялось непрестанно до тех пор, пока сомневаться в этом стало просто нечестивостью. И все же образованный мир при поддержке большинства экономистов, вплоть до опубликования работы Рикардо, решительно отвергал это учение, и если позднее оно было принято, то лишь вследствие неспособности опровергнуть теперь уже сведенную на нет теорию о фонде заработной платы. То, что вывод пережил аргумент, на котором он логически основывался, можно объяснить только большим авторитетом провозглашавших его великих людей. Экономисты отважились критиковать детали этой теории, но боялись затрагивать ее основные выводы. Наша цель - показать, что эти выводы неправильны, что возможно чрезмерное развитие привычки к сбережению и что такое чрезмерное сбережение обедняет общество, выбрасывает рабочих на улицу, сокращает заработную плату, сеет уныние и подавленность в деловом мире, которые известны под именем экономических депрессий..."

Цель производства - снабдить потребителя "полезными благами и удобствами". Это непрерывный процесс, начиная от первичной переработки сырья и до конечного потребления полезных благ либо услуг. Единственное использование капитала заключается в помощи производству этих полезностей или услуг, и весь его объем будет неизбежно изменяться в зависимости от количества ежедневно или еженедельно потребляемых благ и услуг. Сбережение, увеличивая совокупный капитал, одновременно уменьшает количество потребляемых благ и услуг. Поэтому чрезмерное развитие привычки сберегать должно вызывать накопление капитала в размере, превышающем его использование, и этот избыток принимает форму общего перепроизводства" (184).

В последней фразе абзаца - корень ошибки самого Гобсона. Он полагает, что чрезмерное сбережение порождает действительное накопление капитала сверх потребности в нем. На самом деле это второстепенное зло, которое проистекает только из-за ошибок в предвидении. Главное же зло - это склонность сберегать в условиях полной занятости больше, чем требуемый эквивалент, препятствуя таким образом полной занятости, за исключением случаев ошибок в предвидении. Однако одной-двумя страницами далее он, по моему мнению, совершенно верно излагает, во всяком случае, половину проблемы, хотя и упускает из виду возможное влияние изменений нормы процента и деловой уверенности, т. е. факторов, которые он, по-видимому, считает заранее данными.

"Мы приходим, таким образом, к заключению, что основа, на которой покоилась со времен Адама Смита вся экономическая наука,- а именно представление, что количество ежегодно производимого продукта определяется совокупностью природных факторов, капитала и труда,- ошибочна и что, напротив, объем производства, хотя и не может никогда превысить границ, установленных этими факторами, может упасть и фактически падает намного ниже этого максимума вследствие препятствий, создаваемых чрезмерным сбережением и вытекающим из этого перепроизводством. Иными словами, в современных промышленных обществах потребление ограничивает производство, а не производство - потребление" (185).

Наконец, Гобсон показывает отношение своей теории к аргументации защитников ортодоксального фритредерства:

"Отметим также, что обвинение в коммерческой глупости, так легко бросаемое ортодоксальными экономистами по адресу наших американских родичей и других протекционистских обществ, не может поддерживаться какими-либо приводившимися до сих пор фритредерскими доводами, так как все эти доводы основывались на предпосылке, что перепроизводство невозможно" (186). Следующая за тем аргументация, возможно, неполна. Но все же это первое явное утверждение того факта, что капитал

образуется не в результате склонности к сбережению, а в результате спроса, обусловленного текущим и перспективным потреблением. Ход мыслей авторов виден из следующих нескольких цитат:

"Должно быть ясно, что капитал общества не может с пользой увеличиваться без соответственного роста потребления товаров... Всякое увеличение сбережения и капитала, чтобы быть действительным, требует соответствующего роста потребления в ближайшем будущем" (187) ... И когда мы говорим о будущем потреблении, то имеем в виду не потребление через 10, 20 или 50 лет, а в самое ближайшее время... Если растущая бережливость или осторожность побуждает людей больше сберегать в настоящем, то они должны согласиться больше потреблять в будущем (188) ...

Ни на одной стадии производственного процесса не может быть экономически оправдано существование большего количества капитала, чем это необходимо для снабжения товарами при текущем объеме потребления (189) ... Ясно, что моя личная бережливость никоим образом не затрагивает общих экономических сбережений "общества, но лишь определяет, какая доля общего сбережения будет осуществляться мной или кем-либо другим. Мы покажем, как бережливость одной части общества заставляет другую его часть жить вне рамок ее дохода (190) ... Большинство современных экономистов отрицают, что потребление может иногда быть недостаточным. Можем ли мы найти какую-либо действующую экономическую силу, которая могла бы побудить общество к такой излишней бережливости, и если есть такие силы, то не обеспечивает ли механизм торговли сдерживающего влияния? Мы покажем, во-первых, что в каждом высокоорганизованном промышленном обществе постоянно действует сила, которая, естественно, побуждает к излишней бережливости, а во-вторых, что якобы заложенные в самом механизме торговли "тормоза" либо вовсе не действуют, либо недостаточны для предотвращения крупного ущерба торговле (191) ... Краткий ответ, который дал Рикардо на утверждения Мальтуза и Чалмерса, был, по-видимому, принят большинством позднейших экономистов как вполне достаточный. "Продукция всегда покупается за продукцию или услуги. Деньги - это лишь орудие, посредством которого осуществляется обмен. Поэтому увеличение производства всегда сопровождается соответственным увеличением способности к приобретению и потреблению, и перепроизводства быть не может". - Ricardo. Principles of Political Economy, p. 362 (192).

Гобсон и Меммери знали, что процент есть не что иное, как плата за пользование деньгами (193). Они также достаточно хорошо знали, что их противники будут ссылаться на то, будто должно произойти "такое падение нормы процента (или прибыли), которое будет сдерживать сбережения и восстановит правильную пропорцию между производством и потреблением" (194). В ответ они указывали, что "если падение прибыли побуждает людей сберегать меньше, то это должно проявляться двумя путями - либо склоняя их расходовать больше, либо производить меньше" (195). В отношении первого случая они доказывали, что если прибыль падает, то весь доход общества уменьшается, и "мы не допускаем, чтобы, когда средняя величина дохода падает, люди испытывали побуждение к увеличению потребления только потому, что премия за бережливость соответственно уменьшилась". Что же касается второй возможности, то, пишут авторы, "мы и не думаем отрицать, что падение прибыли, вызванное перепроизводством, будет тормозить производство. Предположение о наличии такого тормоза и есть центральный пункт нашей аргументации" (196). Тем не менее их теории не хватало законченности именно потому, что они не разработали самостоятельной теории процента. Вследствие этого Гобсон слишком подчеркивал (особенно в своих последних книгах) роль недопотребления, ведущего к чрезмерным, т. е. нерентабельным, инвестициям, вместо того, чтобы объяснить, что относительно слабая склонность к потреблению содействует появлению безработицы, потому что она требует и не получает в компенсирующем объеме новые инвестиции, которые хотя иногда в течение короткого времени и имеют место вследствие чрезмерно оптимистических ожиданий, но вообще не производятся вследствие падения ожидаемой прибыли намного ниже уровня, устанавливаемого нормой процента.

Со временем войны на нас обрушился целый поток еретических теорий недопотребления, из которых наиболее знаменита теория майора Дугласа. Сила аргументации майора Дугласа заключалась главным образом в том, что у ортодоксальной теории не было убедительного ответа на его разрушительную критику. С другой стороны, детали его концепции, в частности так называемая "теорема А + Б", содержит много чистейшей мистификации. Если бы майор Дуглас ограничил свои статьи "сектора Б" создаваемыми предпринимателями финансовыми резервами, которым не соответствуют никакие текущие расходы на возмещение и обновление, он был бы ближе к истине. Но даже и в этом случае следует учитывать возможность балансирования этих резервов новыми инвестициями по другим направлениям, а также увеличением расходов на потребление. Майор Дуглас вправе претендовать на то, что он, не в пример некоторым своим ортодоксальным противникам, по крайней мере не упустил совсем из виду весьма важную проблему нашей экономической системы. Однако он, может быть, имеет право претендовать на ранг рядового, но никак не майора в храброй армии еретиков, включающей Мандевиля, Мальтуза, Гезелла и

Гобсона, которые, следуя своей интуиции, предпочли, пусть смутно и неполно, видеть истину, чем защищать ошибку, выведенную, правда, с соблюдением требований ясности и последовательности, на основе простой логики, но из предпосылок, не соответствующих фактам.

## ГЛАВА 24

Заключительные замечания о социальной философии, к которой может привести общая теория I

Наиболее значительными пороками экономического общества, в котором мы живем, являются его неспособность обеспечить полную занятость, а также его произвольное и несправедливое распределение богатства и доходов. Связь изложенной выше теории с первой частью проблемы очевидна. Но есть также два важных аспекта, касающихся второй ее части.

С конца XIX в. был достигнут значительный прогресс в устраниении чрезмерного неравенства богатства и доходов посредством прямых налогов: подоходного, добавочного прогрессивного и налога с наследства, особенно в Великобритании. Многие хотели бы пойти по этому пути еще дальше, но их останавливают два соображения. Отчасти они опасаются, что слишком велик станет соблазн ловких уклонений, а также что слишком уменьшатся стимулы к принятию на себя риска. Главным же образом их смущает, как я думаю, представление, что рост капитала зависит от силы побуждения к индивидуальному сбережению и что в отношении большей части этого роста мы зависим от сбережения богатых людей за счет их излишков. Наши аргументы не затрагивают первого из этих соображений. Но они могут существенно изменить отношение ко второму. Мы видели, что до достижения уровня полной занятости рост капитала вообще не стимулируется слабой склонностью к потреблению, а, напротив, сдерживается ею. Только в условиях полной занятости слабая склонность к потреблению способствует росту капитала. Более того, опыт показывает, что в нынешних условиях сбережения учреждений и фондов погашения более чем достаточны, и мероприятия, направленные на перераспределение доходов и ведущие к усилению склонности к потреблению, могут оказаться весьма благоприятными для роста капитала.

Путаные представления по этому вопросу, бытующие среди широкой публики, можно проиллюстрировать очень распространенным мнением о том, что налог на наследство является причиной уменьшения богатства страны. Если государство использует поступления от налога на наследство на покрытие своих обычных расходов, так что налоги на доходы и на потребление соответственно уменьшаются или вовсе отменяются, тогда, конечно, верно, что политика высоких налогов на наследство увеличивает склонность общества к потреблению, усиливает, как правило (т. е. за исключением условий полной занятости), также и побуждение к инвестированию, то традиционно выводимое заключение как раз противоположно истине.

Таким образом, наш анализ приводит к выводу, что в современных условиях рост богатства не только не зависит от воздержания состоятельных людей, как обычно думают, но, скорее всего, сдерживается им. Одно из главных социальных оправданий большого неравенства в распределении богатства, следовательно, отпадает. Я не утверждаю, что нет других причин, не затрагиваемых нашей теорией, которые могут в определенных обстоятельствах оправдать известную степень неравенства. Но этим устраняется одна из самых важных причин, по которой до сих пор мы считали необходимым действовать с большой осторожностью. Это особенно касается нашего отношения к налогу на наследство, так как некоторые соображения в пользу неравенства доходов явно неприменимы в той же мере к неравенству наследств.

Что касается меня, то я полагаю, что есть известные социальные и психологические оправдания значительного неравенства доходов и богатства, однако не для столь большого разрыва, какой имеет место в настоящее время. Есть такие нужные виды человеческой деятельности, для успешного осуществления которых требуются меркантильная заинтересованность и общие условия частной собственности на капитал. Более того, опасные человеческие наклонности можно направить по сравнительно безобидному руслу там, где существуют перспективы "делать деньги" и накапливать личное богатство. Эти же наклонности, если они не могут быть удовлетворены таким путем, могут найти выход в жестокости, безрассудном стремлении к личной власти и влиянию и других формах самовозвеличивания. Лучше, чтобы человек тиранил свои текущие счета, чем своих сограждан. И хотя часто говорят, что первое - это лишь средство ко второму, все-таки иногда это представляет хоть какую-то альтернативу. Но не обязательно, чтобы для поощрения названных видов деятельности и удовлетворения наклонностей, о которых идет речь, игра велась по таким высоким ставкам как сейчас. И гораздо меньшие ставки будут служить так же хорошо, как только игроки привыкнут к ним. Задачу преобразования человеческой натуры не следует смешивать с задачей руководства людьми. Хотя в идеальном обществе люди, может быть, и будут так обучены или воспитаны, чтобы не чувствовать интереса к выигрышу, все же мудрое и благоразумное государственное руководство должно дать возможность вести игру в соответствии с установленными правилами и ограничениями до тех пор, пока

средний человек или хотя бы значительная часть общества остаются сильно подверженными страсти "делать деньги".

## II

Есть, однако, еще один, более фундаментальный вывод из нашей теории, имеющий отношение к сохранению неравенства в распределении богатства в будущем, а именно - наша теория процента. До сих пор относительно высокую норму процента оправдывали необходимостью создания достаточного побуждения к сбережению. Но мы показали, что величина эффективного сбережения неизбежно определяется размерами инвестиций и что увеличению размера последних содействует низкая норма процента, если только мы не будем пытаться стимулировать инвестиции этим путем вне условий полной занятости. Отсюда следует, что нам всего выгоднее снижать норму процента до такого ее отношения к величине предельной эффективности капитала, при которой будет обеспечена полная занятость.

Не может быть сомнения в том, что, исходя из этого критерия, норма процента должна быть гораздо ниже уровня, существовавшего до сих пор, и, насколько можно судить по изменениям предельной эффективности капитала в соответствии с увеличением массы капитала, норма процента, вероятно, постоянно будет снижаться, если окажется возможным поддерживать неизменно более или менее полную занятость, исключая случаи какого-либо чрезвычайного изменения в совокупной склонности к потреблению (учитывая и потребление государства).

Я убежден, что спрос на капитал ограничен узкими рамками в том смысле, что было бы нетрудно увеличить массу капитала до такого объема, при котором его предельная эффективность упала бы до очень низкого уровня. Это не значит, что пользование капитальными средствами не стоило бы почти ничего; это означает, что пользование капитальными средствами приносило бы доход, несколько превышающий стоимость их физического и морального износа, плюс небольшую надбавку за риск и вознаграждение за мастерство и самостоятельное принятие решений. Короче говоря, весь доход, приносимый товарами длительного пользования в течение всего срока их службы, так же как и товарами кратковременного пользования, как раз покрывал бы издержки на оплату труда, связанные с их производством, плюс надбавку за риск и вознаграждение за мастерство и надзор.

Далее, хотя такое положение и совместимо с некоторым индивидуализмом, оно означало бы эвтаназию рантье и, следовательно, эвтаназию все более усиливающегося гнета капиталистов, имеющих возможность эксплуатировать обусловленную недостатком ценность капитала. Процент в нынешних условиях вовсе не является вознаграждением за какую-нибудь действительно понесенную жертву, так же как и земельная рента. Собственник капитала может получить процент потому, что капитал редок, так же как и собственник земли может получить ренту потому, что количество земли ограничено. Но тогда как редкость земли может обуславливаться присущими только земле свойствами, для редкости капитала таких причин нет. Особая причина такой редкости в смысле подлинной жертвы, которую можно было бы компенсировать предложением вознаграждения в виде процента, не могла бы существовать в течение длительного времени, за исключением тех случаев, когда индивидуальная склонность к потреблению оказалась бы настолько высокой, что чистые сбережения в условиях полной занятости были бы исчерпаны еще до образования достаточного изобилия капитала. Но даже и в этих случаях могли бы поддерживаться общественные сбережения, осуществляемые с помощью государства на таком уровне, который обеспечил бы рост капитала до размеров, когда перестал бы ощущаться его недостаток.

Я рассматриваю поэтому рантьерскую особенность капитализма как переходную fazу, которая исчезнет после выполнения своей миссии. А с исчезновением этой рантьерской черты изменится и многое другое. Кроме того, большим преимуществом того хода развития событий, который я защищаю, будет то, что эвтаназия рантье как нефункционирующего инвестора не будет внезапной, а явится постепенным и длительным продолжением процесса, наблюдавшегося в последнее время в Великобритании, и не потребует никакой революции.

Таким образом, мы можем стремиться на практике (и в этом нет ничего недостижимого) к увеличению массы капитала, пока он не перестанет быть редким, так что нефункционирующий инвестор уже больше не будет получать премии, и к такой системе прямых налогов, которая позволила бы поставить на службу обществу ум, энергию и квалификацию финансистов, предпринимателей *et hos genus omne* (настолько преданных своему ремеслу, что их труд можно будет получить гораздо дешевле, чем теперь) за разумное вознаграждение.

В то же время мы должны признать, что только опыт покажет, насколько общая воля, воплощенная в политике государства, должна быть направлена на усиление и укрепление побуждения инвестировать и насколько безопасно стимулировать среднюю склонность к потреблению, не отказываясь от цели лишить капитал его ценности, обусловленной редкостью, в течение одного или двух поколений. Может случиться, что склонность к потреблению будет настолько усиlena понижением нормы процента, что полная занятость

будет достигнута при темпах накопления, лишь немногим больших, чем нынешние. В этом случае систему повышенного обложения налогом крупных доходов и наследства могут подвергнуть критике за то, что она ведет к полной занятости при более низких темпах накопления капитала, чем в настоящее время. Не следует думать, что я отвергаю возможность или даже вероятность такого исхода. В подобных вещах не следует слишком спешно предсказывать, как средний человек будет реагировать на изменение обстановки. Если, однако, окажется возможно без особого труда обеспечить приближение к полной занятости при темпах накопления, немногим больших, чем сейчас, то по крайней мере одна важная проблема будет решена. И тогда остается особый вопрос: в каких размерах и какими средствами правомерно и разумно призывать нынешнее поколение к ограничению своего потребления ради того, чтобы обеспечить с течением времени достаточные инвестиции для будущих поколений?

### III

В некоторых других отношениях вышеизложенная теория является по своим выводам умеренно консервативной. Хотя она и указывает на жизненную необходимость создания централизованного контроля в вопросах, которые ныне в основном предоставлены частной инициативе, многие обширные сферы деятельности остаются незатронутыми. Государство должно будет оказывать свое руководящее влияние на склонность к потреблению частично путем соответствующей системы налогов, частично фиксированием нормы процента и, возможно, другими способами. Более того, представляется маловероятным, чтобы влияние банковской политики на норму процента было само по себе достаточно для обеспечения оптимального размера инвестиций. Я представляю себе поэтому, что достаточно широкая социализация инвестиций окажется единственным

средством, чтобы обеспечить приближение к полной занятости, хотя это не должно исключать всякого рода компромиссы и способы сотрудничества государства с частной инициативой. Но, помимо этого, нет очевидных оснований для системы государственного социализма\*, которая охватила бы большую часть экономической жизни общества. Не собственность на орудия производства существенна для государства. Если бы государство могло определять общий объем ресурсов, предназначенных для увеличения орудий производства и основных ставок вознаграждения владельцев этих ресурсов, этим было бы достигнуто все, что необходимо. Кроме того, необходимые меры социализации можно вводить постепенно, не ломая установившихся традиций общества.

Наша критика общепринятой классической экономической теории заключалась не столько в отыскании логических изъянов ее анализа, сколько в установлении того факта, что ее молчаливые предпосылки редко или даже никогда не бывают убедительны и что она не может разрешить экономических проблем реальной жизни. Но если наша система централизованного контроля приведет к установлению общего объема производства, настолько близкого к полной занятости, насколько это вообще возможно, то с этого момента классическая теория вновь обретет силу. Если принять объем продукции за величину данную, т. е. определяемую факторами, лежащими вне классической схемы мышления, тогда не будет возражений против классического анализа того способа, посредством которого частные эгоистические интересы определяют, что именно должно быть произведено, в каких пропорциях нужно для этого соединить факторы производства и как распределить между ними стоимость конечного продукта. И еще: если уж мы разрешили по-иному проблему бережливости, то не будет возражений против современной классической теории в отношении степени совместности между собой частных и общественных интересов в условиях совершенной и несовершенной конкуренции. Таким образом, помимо необходимости централизованного контроля для достижения согласованности между склонностью к потреблению и побуждением инвестировать, имеется не больше оснований для социализации экономической жизни, чем прежде.

Конкретно говоря, я не вижу оснований полагать, что существующая система плохо использует те факторы производства, которые она вообще использует. Конечно, случаются просчеты в предвидении, но их не избежать и при централизованном принятии решений. Когда из 10 млн. желающих и способных работать людей занято 9 млн., то у нас нет данных утверждать, что труд этих 9 млн. используется неправильно. Претензии к нынешней системе состоят не в том, что труд этих 9 млн. людей должен использоваться для выполнения других задач, а в том, что нужно найти работу еще одному миллиону человек. Именно в определении объема занятости, а не в распределении труда тех, кто уже работает, существующая система оказалась непригодной.

Итак, я согласен с Гезеллом в том, что результатом заполнения пробелов классической теории должно быть не устранение "манчестерской системы", а выяснение условий, которых требует свободная игра экономических сил для того, чтобы она могла привести к реализации всех потенциальных возможностей производства. Учреждение централизованного контроля, необходимого для обеспечения полной занятости, потребует, конечно, значительного расширения традиционных функций правительства. Кроме того, в современной классической теории обращается внимание на различные условия, в которых свободная игра

экономических сил нуждается в обуздании или руководстве. Но все же остаются широкие возможности для проявления частной инициативы и ответственности. В пределах этих возможностей традиционные преимущества индивидуализма сохранятся и далее.

Вспомним на минуту, в чем заключаются эти преимущества. Отчасти это преимущества эффективности, обусловленные децентрализацией и влиянием личной заинтересованности. Преимущества эффективности, вытекающие из децентрализации принятия решений и индивидуальной ответственности, возможно, даже более значительны, чем полагали в XIX в., и реакция против призыва к личной заинтересованности, пожалуй, зашла слишком далеко. Но всего ценнее индивидуализм, если он может быть очищен от дефектов и злоупотреблений; это лучшая гарантия личной свободы в том смысле, что по сравнению со всеми другими условиями он чрезвычайно расширяет возможности для осуществления личного выбора. Он служит также лучшей гарантией разнообразия жизни, прямо вытекающего из широких возможностей личного выбора, потеря которых является величайшей из всех потерь в гомогенном или тоталитарном государстве. Ибо это разнообразие сохраняет традиции, которые воплощают в себе наиболее верный и успешный выбор предшествующих поколений. Оно окрашивает настоящее в переливающиеся цвета фантазии, и будучи служанкой опыта в такой же мере, как традиции и фантазия, оно является наиболее могущественным средством для достижения лучшего будущего.

Поэтому, хотя расширение функций правительства в связи с задачей координации склонности к потреблению и побуждения инвестировать показалось бы публицисту XIX в. или современному американскому финансисту ужасающим покушением на основы индивидуализма, я, наоборот, защищаю его как единственное практически возможное средство избежать полного разрушения существующих экономических форм и как условие для успешного функционирования личной инициативы.

Если эффективный спрос недостаточен, то растрата ресурсов, связанная с ним, представляет собой не только нетерпимый общественный скандал. Отдельный предприниматель, который захотел бы ввести эти ресурсы в действие, тоже оказывается в очень невыгодном положении. Игра случая, в которую он включается, дает частые проигрыши, и все игроки обязательно проигрывают, если у них хватает энергии и надежды испытать счастье на всех картах. До сих пор приrost мирового богатства отставал от совокупных позитивных индивидуальных сбережений. Разница состояла из потерь тех, чье мужество и инициатива не подкреплялись исключительными способностями или необычайным везением. При соответствующем эффективном спросе достаточно и средних способностей, и средней удачи.

#### IV

Я упомянул мимоходом, что новая система может оказаться более благоприятной для сохранения мира, чем старая. Стоит еще раз остановиться на этой стороне дела и подчеркнуть ее.

Войны имеют разные причины. Диктаторы и прочие, кому войны сулят, как они по крайней мере надеются, приятное волнение, могут без труда играть на естественной воинственности народов. Но самое большое значение имеют, помогая им раздувать пламя народного гнева, экономические причины войны, а именно - чрезмерный рост населения и конкурентная борьба за рынки. Именно второй фактор, который, вероятно, играл основную роль в XIX в. и может сыграть ее опять, имеет наиболее непосредственное отношение к нашей теме.

В предшествующей главе я указал, что в условиях laissez-faire внутри страны и при наличии международного золотого стандарта, что было характерно для второй половины XIX в., правительства не располагали никакими другими средствами для смягчения экономических бедствий в своих странах, кроме конкурентной борьбы за рынки. Ведь все средства борьбы с хронической или перемежающейся безработицей были запрещены, кроме мер, направленных на улучшение торгового баланса за счет его поступлений.

Таким образом, хотя экономисты и привыкли расхваливать господствующую международную систему как обеспечивающую преимущества международного разделения труда, а также гармоническое сочетание интересов различных народов, в ней заключены и менее благотворные начала. Несомненно, здравым смыслом и правильной оценкой хода событий руководствовались те государственные деятели, которые полагали, что если богатая старая страна пренебрегает борьбой за рынки, то ее процветание померкнет и прекратится. Но если народы научатся обеспечивать себе полную занятость с помощью внутренней политики (и, добавим, если они смогут к тому же достигнуть равновесия в динамике населения), тогда не должно быть мощных экономических сил, рассчитанных на противопоставление интересов одной страны интересам ее соседей. Возможности для международного разделения труда и международного кредита на подходящих условиях останутся и в этом случае. Но тогда больше не будет настольных причин, в силу которых одна страна вынуждена навязывать свои товары другим или отвергать предложения своего соседа не потому, что ей необходимо раздобыть средства для оплаты товаров, которые она хочет купить, а с определенным намерением нарушить равновесие платежей и изменить торговый баланс в свою пользу.

Международная торговля перестала бы быть тем, чем она является сейчас, а именно - отчаянной попыткой поддержания занятости внутри страны путем форсирования экспорта и ограничения импорта. Даже в случае успеха это лишь перекладывает проблему безработицы на плечи соседа, оказавшегося самым слабым в борьбе. Международная торговля стала бы добровольным и беспрепятственным обменом товаров и услуг на взаимовыгодной основе.

V

Не является ли осуществление этих идей призрачной мечтой? Может быть, они имеют недостаточные корни в тех мотивах, которые управляют политическим развитием общества? Не являются ли интересы, подавление которых они предполагают, более сильными и более очевидными, чем те, которым они должны служить?

Я не пытаюсь ответить здесь на эти вопросы. Потребовался бы целый том совершенно иного характера, чтобы обрисовать даже в самых общих чертах те практические меры, в которые эти идеи могли бы постепенно воплотиться. Но если сами идеи правильны - а из этой гипотезы автор неизбежно должен исходить, то было бы ошибкой, как я считаю, оспаривать их потенциальные возможности. В настоящее время люди особенно ждут более глубокого диагноза, особенно готовы принять его и испробовать на деле все, что будет казаться имеющим хоть какие-нибудь шансы на успех. Но даже и помимо этого современного умонастроения, идеи экономистов и политических мыслителей - и когда они правы, и когда ошибаются - имеют гораздо большее значение, чем принято думать. В действительности только они и правят миром. Люди практики, которые считают себя совершенно неподверженными интеллектуальным влияниям, обычно являются рабами какого-нибудь экономиста прошлого. Безумцы, стоящие у власти, которые слышат голоса с неба, извлекают свои сумасбродные идеи из творений какого-нибудь академического писаки, сочинявшего несколько лет назад. Я уверен, что сила корыстных интересов значительно преувеличивается по сравнению с постепенным усилением влияния идей. Правда, это происходит не сразу, а по истечении некоторого периода времени. В области экономической и политической философии не так уж много людей, поддающихся влиянию новых теорий, после того как они достигли 25- или 30-летнего возраста, и поэтому идеи, которые государственные служащие, политические деятели и даже агитаторы используют в текущих событиях, по большей части не являются новейшими. Но рано или поздно именно идеи, а не корыстные интересы становятся опасными и для добра, и для зла.

## СНОСКИ

(1) "Экономисты-классики" - так впервые назвал Маркс направление, объединяющее Рикардо, Джеймса Милля и их предшественников, т. е. основателей теории, нашедшей наиболее яркое выражение в рикардианской экономической системе. Я привык, быть может в нарушение общепринятого этикета, включать в состав "классической школы" последователей Рикардо, т. е. тех, кто воспринял и развил дальше рикардианское экономическое учение, включая, например, Дж. Ст. Милля, Маршалла, Эджуорта и проф. Пигу\*.

(2) Такова рикардианская традиция. В отличие от распределения национального дохода Рикардо сознательно отвергал любые попытки анализа его величины. В этом он правильно усматривал отличительную черту своей теории. Но его менее проницательные последователи использовали классическую теорию в спорах о факторах, определяющих величину производимого богатства. В письме Мальтусу от 9 октября 1820 г. Рикардо отмечал "Вы полагаете, что политическая экономия является исследованием о природе и причинах богатства; я же думаю, что ее следовало бы назвать исследованием законов, определяющих распределение произведенного продукта между классами, участвующими в его образовании. В отношении общего количества нельзя установить какого-либо закона, но есть возможность установить сравнительно правильный закон в отношении пропорций. С каждым днем я все больше убеждаюсь, что исследования первого вопроса тщетны и обманчивы и что только последний представляет собой истинный предмет науки".

(3) Например, проф. Пигу в "Экономике благосостояния" ("Economics of Welfare", 4th ed" p. 127) пишет: "В ходе всего обсуждения, если только ясно не оговорено противное, не принимается во внимание тот факт, что некоторые ресурсы обычно не используются вопреки воле их владельцев. Это не влияет на суть доказательства (выделено мною.- Дж. К.), но упрощает его наложение". Следовательно, в то время как Рикардо отвергал всякую попытку исследовать собственно величину национального дохода, проф. Пигу в книге, специально посвященной проблеме национального дохода, утверждает, будто одна и та же теория применима "т в случае, когда налицо вынужденная безработица, и в случае полной занятости.

(4) "Теория безработицы" проф. Пигу подробнее рассматривается ниже, в приложении к гл. 19.

(5) См. выше цитату из книги проф. Пигу (в сноске на с. 4).

(6) Этот пункт подробно рассматривается ниже, в приложении к гл. 19.

(7) Такая аргументация действительно содержала бы, по моему мнению, большую долю истины, хотя полные результаты изменения денежной заработной платы сложнее, как мы это увидим ниже, в гл. 19

(8) См гл 19, приложение

(9) Доказательство этого положения таково: допустим, что занят п человек, что п-й работник увеличивает продукцию на один бушель в день и что покупательная сила заработной платы равна одному бушелю в день. Допустим, далее, что (п + 1)-й работник прибавил бы к объему выпускаемой продукции только 0,9 бушеля в день; в этих условиях занятость не может возрасти до (п + 1) человек, если цена хлеба не увеличится в сравнении с заработной платой так, чтобы покупательная сила дневной заработной платы составила 0,9 бушеля. Совокупная заработная плата тогда поднимется до 9/10 (n+1) бушелей по сравнению с прежней величиной в п бушелей. Следовательно, в подобной ситуации вовлечение в производство одного дополнительного работника неизбежно повлекло бы за собой перераспределение дохода в пользу предпринимателей.

(10) Mill J. S. Principle of Political Economy Book III.

(11) A. Marshall. Pure Theory of Domestic Value, p. 34.

(12) Дж. А. Гобсон, процитировав в своей "Физиологии промышленности" вышеприведенные слова Милля, указывает, что Маршалл следующим образом прокомментировал эту же мысль еще в своей "Экономике промышленности" (1879 год изд., р. 154): "Хотя люди располагают покупательной способностью, они могут ею и не воспользоваться". "Но,- продолжает Гобсон,- он не учел кардинальной важности этого факта и, кажется, ограничивал его значение периодами "кризисов". (J. A. Hobson. Physiology of Industry, p. 102]. Учитывая позднейшие работы Маршалла, это, по-моему, вполне правильная оценка.

(13) См. "Экономику промышленности" ("Economics of Industry", р. 17) Альфреда и Мэри Маршалл "Нет ничего хорошего для торговли в том, что платья шьются из быстро изнашивающегося материала. Ведь если бы люди не расходовали свои средства на покупку нового платья, они затратили бы их на предоставление работникам возможности быть занятыми каким-либо другим путем". Читатель заметит, что я опять цитирую раннего Маршалла. Ко времени издания "Принципов" Маршалл достаточно проникся сомнениями, чтобы быть осторожным и уклончивым. Но старые идеи никогда не были отвергнуты или искоренены из основных предпосылок его учения.

(14) Отличительная черта проф. Робинса как раз и состоит в том, что он едва ли не единственный, кто последовательно придерживается своей системы взглядов, его практические рекомендации органически связаны с его теорией.

(15) Точное определение издержек, использования будет дано в гл. 6.

(16) Не следует смешивать (см. ниже) с ценой предложения единицы продукции в обычном смысле слова.

(17) Читатель заметит, что я вычитаю издержки использования как из выручки, так и из совокупной цены предложения данного объема продукции, так что оба эти понятия очищены от издержек использования. В то же время вся сумма, уплачиваемая покупателями, включает, конечно, все издержки пользования. Подробное объяснение, почему удобнее поступать именно так, будет дано в гл. 6. Дело в том, что совокупная выручка и совокупная цена предложения, очищенные от издержек использования, могут быть определены точно и недвусмысленно. Напротив, издержки использования зависят, очевидно, кроме всего прочего, от достигнутого в промышленности уровня интеграции и от объема взаимных покупок предпринимателей друг у друга. Невозможно определить всю сумму, уплачиваемую покупателями, с включением издержек использования так, чтобы она была независима от этих факторов. Аналогичные трудности возникают даже при определении цены предложения для индивидуального производителя. Когда же речь идет о цене предложения для продукции в целом, угроза значительного повторного счета становится реальной. Если интерпретировать введенные нами понятия как включающие издержки использования, то преодолеть эти трудности можно, лишь предположив, что предприниматели объединены в две различные группы в зависимости от того производят они потребительские товары или капитальные блага. Это весьма путаной и сложное предположение, которое к тому же никак не соответствует действительности. Если же совокупная цена предложения определена как очищенная от издержек использования, подобные трудности не возникают. Все же я советую читателю ознакомиться с более полным анализом этого вопроса в гл. 6 и в приложении к ней.

(18) Предприниматель, которому нужно принять практическое решение о размерах производства, не имеет, конечно, совершенно точного представления о том, какова будет выручка от продажи данного объема продукции. Он руководствуется несколькими гипотезами различной степени вероятности и точности. Поэтому я понимаю под ожидаемой им выручкой ту предполагаемую выручку, которая, если бы она была

известна наверняка, привела бы к тем же самым действиям, как и тот конгломерат неясных и различных возможностей, который в реальной жизни определяет представление предпринимателя относительно будущей конъюнктуры. (19) В гл. 20 функция, близкая к указанной выше, будет названа функцией занятости. (20) Это понятие будет определено ниже, в гл 10.

(21) См. A. C. Pigou. *Economics of Welfare* (в особенности Part I, Ch. III). (22) Хотя для удобства обычно полагают, что реальный доход, образующий национальный доход, ограничивается теми товарами и услугами, которые можно купить за деньги.

(23) A. C. Pigou. *Economics of Welfare*, Part I, Ch. V; "What is meant by maintaining Capital intact" с учетом исправлений, опубликованных в статье в *Economic Journal*, June, 1935, p. 225.

(24) См. критические замечания проф. Хайека.- *Economica*, August 1935, p. 247

(25) Пусть символ  $X$  обозначает некоторую величину, выраженную в деньгах; тогда во многих случаях удобней использовать символ  $X_w$  для обозначения той же самой величины, выраженной в единицах заработной платы.

(26) Это главная причина, по которой цена предложения выпускаемой продукции повышается по мере расширения спроса даже в тех случаях, когда все еще существует излишек тех видов оборудования, которые ничем не отличаются от оборудования, использовавшегося в процессе производства этой продукции. Предположим, что излишек предложения труда представляет собой объединенный резервуар, в равной мере доступный для всех предпринимателей и что труд, занятый в том или ином производстве, по крайней мере частично, вознаграждается в пропорции к затраченным усилиям, а вовсе не в строгом соответствии с фактической эффективностью использования этого труда на том или ином рабочем месте (в большинстве случаев подобные предположения оказываются вполне реалистичными). В таком случае снижающаяся эффективность используемого труда может служить наглядным примером того, как по мере расширения производства повышается цена предложения, причем этот рост цен не вызван факторами внутренней неэкономичности\*.

(27) Я не могу сказать, как указанная трудность обычно учитывается при анализе кривых предложения, поскольку те, кто этими кривыми пользуется, не оговаривают с достаточной четкостью свои предпосылки. Вероятно, они исходят из того, что труд, занятый в известной сфере, всегда вознаграждается в строгом соответствии с эффективностью его использования именно в этой сфере. Но это не соответствует действительности. Быть может, наиболее существенное соображение, позволяющее приписать оборудованию различия в эффективности используемого труда, заключается как раз в том факте, что возрастающие излишки, являющиеся результатом увеличения масштабов производства, на практике достаются главным образом владельцам оборудования, а не тем рабочим, труд которых оказывается более эффективным (хотя и они могут извлечь выгоду из более регулярной занятости и более быстрого продвижения по работе). Это означает, что люди, отличающиеся различной производительностью и работающие на одной и той же работе, редко оплачиваются строго пропорционально эффективности их труда. Если же имеет место повышенная оплата за более высокую эффективность, это учитывается моим методом, причем учитывается именно в той мере, в какой сравнительно большая оплата соответствует повышенной эффективности: ведь при исчислении количества занятых единиц труда отдельные рабочие учитываются пропорционально получаемому ими вознаграждению. Мои предпосылки могут породить, очевидно, интересные осложнения, когда приходится иметь дело с кривыми предложения отдельных товаров, поскольку форма этих кривых зависит от спроса на соответствующий труд и со стороны других отраслей. Не считаться с этими осложнениями было бы, как я уже отмечал, нереалистичным. Но у нас нет нужды рассматривать их, когда мы трактуем совокупную занятость, если мы при этом предполагаем, что каждый уровень эффективного спроса определенным образом однозначно связан с распределением спроса между различными продуктами. Данное предположение может, конечно, оказаться нарушенным в тех случаях, когда распределение спроса дополнительно зависит от конкретных причин, вызвавших изменения спроса. Например, рост эффективного спроса, порожденный увеличением склонности к потреблению, может сочетаться с функцией совокупного предложения, отличной от той, с какой сочеталось бы равное увеличение спроса, вызванное увеличившимся побуждением инвестировать. Все это, однако, относится к области более детального рассмотрения излагаемых здесь общих идей, которое никак не входит сейчас в мои задачи.

(28) О том, как в действительности формируется некий эквивалент таких предположений - ожидаемая выручка от продажи, говорилось в примечании на с.

19.

(29) Слово "дневной" означает здесь такой кратчайший промежуток времени, по истечении которого фирма может снова пересмотреть решение относительно количества рабочих и служащих, которых она хотела бы нанять. Это, так сказать, минимальная эффективная единица экономического времени.

(30) Нет необходимости, чтобы уровень длительной занятости был неизменным, потому что условия, сохраняющиеся продолжительное время, неизбежно носят статичный характер. Например, устойчивый рост богатства или населения может образовать Элемент неизменных предположений. Единственное условие, которое следует оговорить, состоит в том, чтобы распространенные сейчас расчеты на будущее смогли сложиться благовременно.

(31) Такое подчеркивание роли предположений, существующих в момент, когда принимается решение о размерах производства, согласуется, как я думаю, с точкой зрения г-на Хоутри, в соответствии с которой на масштабы материальных производственных затрат и на уровень занятости оказывает влияние накопление запасов до того, как цены упали, или разочарование в результатах производства нашло выражение в уже понесенных потерях (по сравнению с предварительными расчетами). Ведь накопление нераспроданных запасов (или сокращающееся поступление предварительных заказов) - это и есть как раз те факты, которые скорее всего вызовут изменение масштабов материальных производственных затрат по сравнению с тем, что имело бы место, если бы данные сводки о продажах за предшествующий период некритически распространялись на будущее.

(32) Некоторые дальнейшие замечания относительно издержек использования приводятся в приложении к этой главе.

(33) В отличие от чистого дохода предпринимателя, который мы определим ниже.

(34) По-моему, в случае если мы игнорируем проблему определения издержек использования, то и цена предложения остается понятием недостаточно определенным. Этот вопрос подробнее рассматривается в приложении к данной главе, где я доказываю, что и в тех случаях, когда речь идет о цене совокупного предложения, исключение издержек использования из цены предложения иногда может считаться допустимым, однако оно совершенно недопустимо при рассмотрении цены предложения единицы продукции отдельной фирмы.

(34a) Например, будем считать, что  $Zw=((N))$  или, что то же самое  $Z=W((N))$  представляет собой функцию совокупного предложения (где  $W$  - единица заработной платы и  $W(Zw=Z)$ . Тогда, поскольку выручка от продажи предельного продукта равна предельным факториальным издержкам в каждой точке кривой совокупного предложения, мы можем записать:

$$(N)=(Aw-(Uw=((N))),$$

откуда вытекает, что

$$((N))=1$$

В случаях, когда отношение факториальных издержек к расходам на заработную плату представляет постоянную величину и когда функция совокупного предложения для каждой фирмы (число которых предполагается постоянным) не зависит от количества людей, занятых в других отраслях промышленности, члены вышеприведенного уравнения, которое применяется для каждого отдельного предпринимателя, могут быть суммированы по всем предпринимателям. Это означает, что если заработка плата постоянна, а другие факториальные издержки находятся в постоянном отношении к сумме выплачиваемой заработной платы, то функция совокупного предложения будет линейной, причем угол наклона прямой может оказаться численно равным величине, обратной уровню денежной заработной платы.

(35) СМ. Economic Journal, June 1935, p. 235.

(36) СМ. The Maintenance of Capital. Economica, August 1935, p. 241 ff.

(37) Такое определение долгосрочных различий между предельными и средними первичными издержками базируется на удобном предположении, согласно которому кривая предельных первичных издержек производства на всем своем протяжении при любых изменениях объемов производства сохраняет непрерывность. Однако эта предпосылка часто не соответствует действительности; на практике могут существовать одна или несколько точек разрыва, особенно в тех случаях, когда мы достигли уровня производства, соответствующего полной технической мощности установленного оборудования. В такой ситуации не удается в полной мере использовать методы анализа предельных приращений; при этом цена может превысить предельные первичные издержки, при этом последние исчисляются применительно к небольшому сокращению производства. (Аналогичным образом часто можно столкнуться с нарушением непрерывности, двигаясь по пути сокращения размеров производства; иначе говоря, точка разрыва может обнаружиться при уменьшении объема продукции ниже некоторой величины). Такое нарушение непрерывности может иметь важное значение при анализе краткосрочной цены предложения в условиях долгосрочного равновесия: ведь в этом случае, рассматривая возможности производства с помощью наличного оборудования, мы должны принять во внимание возможность существования разрыва в точке, соответствующей полной технической мощности. Отсюда следует, что в условиях длительного равновесия краткосрочная цена предложения может оказаться больше, чем предельные первичные издержки производства (исчисляемые по отношению к небольшому уменьшению размеров продукции).

(38) Поскольку к числу факторов, влияющих на размеры издержек использования, относится ожидаемый будущий уровень заработной платы, уменьшение единицы заработной платы, которое участники хозяйственной жизни считают кратковременным, приведет к тому, что факториальные издержки и издержки использования будут меняться в различных пропорциях. Таким образом, указанные изменения повлияют на то, какие именно виды оборудования будут использоваться, а также, возможно, и на уровень эффективного спроса (поскольку факториальные издержки и издержки использования могут различным образом воздействовать на процессы, определяющие уровень эффективного спроса).

(39) Издержки использования технических мощностей, которые впервые введены в эксплуатацию, не всегда можно считать независимыми от общего объема производства (см. ниже). Иначе говоря, когда меняются размеры выпускаемой продукции, это может самым серьезным образом отразиться на уровне издержек использования.

(40) Дисконтированная величина ожидаемого дохода будет превышать экономию, связанную с отсрочкой замены оборудования, в тех случаях, когда распространены предположения, согласно которым в последующий период можно будет получить доход, превышающий нормальный; и когда, однако, не предполагается, что такие доходы удастся получать на протяжении достаточно длительного промежутка времени, вследствие чего экономически неоправданным представляется выпуск нового оборудования (или просто не хватает времени для производства указанного оборудования). Текущие издержки использования равны максимальной из дисконтируемых величин ожидаемого дохода, суммируемых на протяжении всего последующего периода.

(41) СМ.: A. Marshall. Principles of Economics, 6th ed., p. 360.

(42) Хоутри обратил внимание на то, что цена предложения в рассуждениях проф. Лигу отождествляется с предельными затратами на заработную плату; это обстоятельство, по мнению Хоутри, делает значительно менее убедительной аргументацию проф. Пигу.- СМ. Economica, May, 1934, p. 145.

(43) Я исходил тогда из того, что текущая реализованная прибыль определяет и текущие ожидания прибыли.

(44) См. статью Робертсона "Сбережение и накопление" ("Saving and Hoarding".- Economic Journal, September 1933, p. 399), а также Дискуссию, в которой принимали участие Робертсон, Хоутри и я (эта дискуссия опубликована в Economic Journal, December 1933, p. 658).

(45) СМ.: J. M. Keynes. Treatise on Money, v. I, p. 171, footnote. 1

(46) СМ. Quarterly Journal of Economics, November, 1932, p. 123.

(47) СМ. bid.

(48) СМ. гл. 14.

(49) Можно мимоходом отметить, что влияние налоговой политики на рост богатства часто понималось совершенно неправильно, но мы не можем дать достаточно серьезный анализ таких ошибок, не прибегая к теории процента, которая будет изложена в кн. IV.

(50) СМ. С. 192.

(51) Соответствующие цифры считаются настолько малоинтересными, что они публикуются с опозданием на два года и больше.

(52) За год, закончившийся 31 марта 1930 г., местные власти израсходовали по статьям капитальных затрат 87 млн. ф. ст., из которых 37 млн. ф. ст. было потрачено из фондов погашения и других фондов, накапливаемых в связи с прежними капитальными затратами. За год, закончившийся 31 марта 1933 г., эти цифры соответственно составляли 81 млн. ф. ст. и 46 млн. ф. ст. (53) См.: C. dark. National Income, 1924-1931.

(54) Ibid., p. 117, 138.

(55) Эти высказывания заимствованы из бюллетеня № 52 Национального бюро экономических исследований, содержащего краткое предварительное изложение книги, подготовленной С. Кузнецом.

(56) В некоторых местах этого раздела мы вплотную подходим к тем вопросам, которые будут более подробно рассматриваться в кн. IV.

(57) R. F. Kahn. The Relation of Home Investment to Unemployment.- Economic Journal, June 1931. ^

(58) Более точно это утверждение можно было бы сформулировать следующим образом: допустим, что величины  $e$  и  $e'$  соответственно характеризуют эластичность численности занятых рабочих и служащих во всей экономике и в отраслях, непосредственно связанных с инвестициями, а  $N$  и  $N_2$  представляют собой численность занятых во всей экономике и в инвестиционных отраслях. В таком случае мы могли бы записать и ; так что и, следовательно, Если, однако, нет оснований ожидать, что форма функции совокупного предложения для всей экономики в целом существенно отличается от формы соответствующей функции в отраслях, непосредственно связанных с инвестициями, и можно предположить Тогда и поэтому  $k=k'$ .

59) Количество, измеряемые во всех случаях в единицах заработной платы. (60) Хотя в более общем случае мультипликатор оказывается также функцией от технических условий производства в отраслях промышленности, выпускающих капитальные блага, и в отраслях, производящих потребительские блага.

(61) СМ. ниже, г. 21, с. 249.

(62) Ср, однако, приводимые ниже (с 107) оценки, исчисленные по данным американской статистики

(63) В рассматриваемом примере размеры инвестиций измерялись числом людей, которым они обеспечивают занятость. Поэтому если по мере увеличения занятости будет происходить убывание доходности на единицу занятости, то увеличение инвестиций в два раза при описанном способе измерения будет означать, что в натуральном выражении (если таковое вообще возможно) инвестиции возрастают менее чем в два раза.

(64) В более общей форме отношение темпов изменения совокупного спроса к темпам изменения инвестиций можно выразить следующим образом:

По мере того как растет богатство, уменьшается, но снижается и .

Таким образом, величина этой дроби возрастает или снижается в зависимости от того, как увеличивается (или уменьшается) потребление- в большей или в меньшей пропорции, чем доход.

(65) Во многих случаях удобно пользоваться термином "расходы, финансируемые с помощью займов" ("loan expenditure"), подразумевая под этим правительственные инвестиции, финансируемые посредством займов у частных лиц, а также всякие другие текущие правительственные расходы, финансируемые таким образом Строго говоря, последние следовало бы рассматривать как отрицательные сбережения, но деятельность государственных органов не подвержена влияниям тех же психологических побуждений, которые управляет частными сбережениями Таким образом, "расходы, финансируемые с помощью займов" - удобное выражение для общего чистого прироста задолженности государственных и местных органов власти независимо от того, проводятся ли эти суммы по счетам капитальных расходов или выступают в форме текущего бюджетного дефицита В первом случае расходы, финансируемые с помощью займов, обнаруживают свое действие в соответствующем расширении инвестиций, а во втором - в увеличении склонности к потреблению.

(66) Ради простоты изложения я отвлекся от того обстоятельства, что мы имеем дело с комплексами норм процента и учетных ставок, соответствующих различным интервалам времени, которые должны истечь, прежде чем те или иные перспективные выгоды будут действительно получены Однако нетрудно перестроить аргументацию так, чтобы охватить и этот момент

(67) СМ A Marshall. Principles of Economics [6th ed], p. 519-52U

(68) Был ли он неправ, полагая, что теория заработной платы, основанная на предельной производительности, тоже вовлекает в порочный круг?

(69) I Fisher Theory of Interest, p 168

(70) Ibid, p 159

(71) Ibid, p 155

(72) СМ статью Робертсона Robertson Industrial Fluctuations and the Natural Rate of Interest- Economic Journal, December, 1934

(73) Впрочем, не вполне так, потому что ее величина отчасти отражает неопределенность будущего. Кроме того, соотношение процентных ставок по займам разных сроков зависит от предположений.

(74) Под "весьма неопределенным" я подразумеваю не то же самое, что под "весьма маловероятным" См мою работу "Treatise on Probability", Ch б

(75) В моем "Трактате о деньгах" (v. II, p. 195) я указал на то, что если акции компании котируются очень высоко, так что она может мобилизовать более крупный капитал путем выпуска большего числа акций при благоприятных условиях, то это имеет такой же результат, как если бы фирма имела возможность занимать по низкой норме процента. Теперь я бы сформулировал это таким образом: высокий курс имеющихся в наличии акций влечет за собой повышение предельной эффективности соответствующих категорий капитала и, таким образом имеет тот же результат, что и падение нормы процента (поскольку инвестиции зависят от разницы между предельной эффективностью капитала и нормой процента).

(76) Это, конечно, не относится к тем видам предпринимательства, где невозможна продажа дела или где не выпускаются соответствующие оборотные документы. Предприятия, попадающие под это исключение, были многочисленны в прежние времена. Но, судя по доле в общей сумме новых инвестиций, их значение быстро падает. (77) Обычная так называемая благоразумная практика, когда инвестиционный трест или страховое учреждение регулярно подсчитывают не только доход от своего портфеля инвестиций, но и рыночную оценку этого портфеля, может также толкать на то, чтобы слишком много внимания уделялось

краткосрочным рыночным колебаниям (78) Говорят, что в периоды оживления на Уолл-стрите по крайней мере половина покупок или продаж совершаются с намерением со стороны спекулянта совершить противоположную операцию в тот же день. То же самое часто бывает и на товарных биржах.

(79) В общей постановке в отличие от конкретных случаев, когда рассматривается какой-то один определенный период, на который одолживаются деньги, под нормой процента уместно подразумевать всю совокупность различных процентных ставок, установленных в текущий момент времени для займов разных сроков

(80) Не нарушая этого определения, мы можем проводить границу между "деньгами" и "долгами" там, где это наиболее целесообразно для трактовки соответствующих частных проблем К примеру, мы можем рассматривать как деньги все, что, с точки зрения владельца, не теряет общей покупательной силы на срок больший, чем три месяца, и как долги то, чего нельзя потребовать в течение более долгого периода, чем три месяца Мы можем вместо трех месяцев взять один месяц или три дня, даже три часа или вообще любой другой период, мы можем вообще исключить из денег все то, что не является законным платежным средством тут же на месте На практике часто бывает удобно включать в деньги срочные банковские депозиты, а иногда даже такие документы, как казначейские векселя Как и в моем "Трактате о деньгах", я буду полагать, что минимальный уровень ликвидности, ниже которого кончаются "деньги" и начинаются "долги", соответствует банковским депозитам

(81) То же самое я отмечал в моем "Трактате о деньгах", говоря о двух возможных точках зрения и о позиции "медведей - быков".

(82) Можно было бы подумать, что подобным же образом человек, который полагает, что ожидаемый доход инвестиций будет ниже того, который предполагается рынком, имеет достаточное основание держать ликвидную наличность. Но это не так. Он имеет достаточное основание предпочесть держать наличные деньги или долговые обязательства по сравнению с акциями, однако покупка долговых обязательств будет для него более предпочтительной альтернативой по сравнению с на' личностью, если только он не считает, что будущая норма процента окажется выше предполагаемой рынком.

(83) СМ. в приложении к данной главе сводку того, что я смог найти,

(84) СМ. нас. 150 дополнительные замечания по поводу этой цитаты.

(85) См.: A. Cassel. Nature and Necessity of Interest.

(86) За аргументацией проф. Карвера по вопросу о проценте трудно следить, во-первых, из-за его непоследовательности в понимании "предельной производительности капитала", которая у него выступает то как количество предельного продукта, то как стоимость предельного продукта; во-вторых, из-за отсутствия у него какой-либо попытки определить количество капитала.

(87) A. Flux. Economic Principles, p. 95.

(88) F. W. Taussig. Principles, vol. II, p. 23. В новейшей работе проф. Найта, посвященной этим проблемам, которая содержит много интересных и глубоких замечаний о природе процента и подтверждает правоту вывода Маршалла о бесполезности анализа Бем-Баверка, теория процента построена по традиционному, классическому образцу. Равновесие в сфере производства капитала означает, по проф. Найту, "такую норму процента, при которой сбережения притекают на рынок точно в то же время и с той же скоростью, как они вливаются в инвестиции, которые обеспечивают ту же самую норму чистого дохода, как та, что выплачивается сберегателям за их использование".- F. H. Knight. Capital, Time and the Interest Rate.-Economica, August 1932,

(89) СМ.: W a Ira s. Elements d'Economic pure.

(90) Идею этой диаграммы мне подсказал Р Ф Харрод См также несколько сходную схему Д Х Робертсона в Economic Journal, December, 1934, p 652

(81a) СМ. ниже, гл. 17.

(82a) "Нейтральная" норма процента на языке современных экономистов отличается и от "естественной" нормы Бем-Баверка, и от "естественной" нормы Викселя

(83a) См приложение к этой главе

(84a) Необходимо отметить, что Маршалл использует слово "капитал" (capital), а не "деньги" (money) и слово "фонд" (stock), а не "ссуды" (loans). Между тем процент ведь является платой за занимаемые деньги, и "спрос на капитал" в данном контексте должен означать "спрос на денежные ссуды в целях покупки фонда капитальных благ" Но равенство между предлагаемыми фондами капитальных благ и спросом на них достигается посредством цен капитальных благ, а не нормы процента. Что обеспечивается нормой процента, так это равенство между спросом и предложением денежных ссуд, т е. долгов.

(85a) Это предполагает, что доход не является постоянной величиной. Однако не ясно, каким путем повышение нормы процента приведет к "дополнительному труду". Имеется ли в виду, что рост нормы процента, поскольку он увеличивает привлекательность труда ради сбережений, может рассматриваться как

некая прибавка к реальной заработной плате, которая побудит факторы производства трудиться за более низкую оплату? Именно это, по-видимому, упоминает Д. Х. Робертсон в подобном контексте Очевидно, пишет он, указанный момент "не имел бы, скорее всего, большого значения" и попытка объяснить фактические колебания величины инвестиций с помощью указанного фактора была бы в высшей степени неубедительной, даже абсурдной. Я изложил бы вторую половину цитируемой фразы Маршалла в следующей редакции ".. и если широкое увеличение общего спроса на капитал, вызванное повышением графика предельной эффективности капитала, не уравновешено повышением нормы процента, дополнительная занятость и более высокий уровень дохода, вытекающие из увеличения производства капитальных благ, приведут к дополнительному ожиданию в таком размере, который в денежном выражении будет в точности равен ценности текущего прироста капитальных благ и поэтому как раз обеспечит его".

(86a) А почему не рост цены предложения капитальных благ? Предположим, к примеру, что "широкое увеличение общего спроса на капитал" вызвано падением нормы процента Я предложил бы переформулировать эту фразу так "Следовательно, поскольку широкое увеличение спроса на капитальные блага не может быть немедленно покрыто увеличением их совокупного фонда, оно будет временно сдержано повышением цены предложения капитальных благ, достаточным, чтобы поддерживать предельную эффективность капитала в равновесии с нормой процента без какого-либо существенного изменения в масштабе инвестиций. Тем временем (как и всегда) факторы производства, приспособленные для выпуска капитальных благ, будут применяться в производстве тех капитальных благ, предельная эффективность которых в новых условиях наибольшая"

(87a) A. Marshall. Principles of Economics (6th ed.). Book VI, p. 593.

(88a) В действительности так нельзя говорить вовсе. В строгом смысле мы можем говорить лишь о норме процента на деньги, занятые для покупки вложений капитала, новых или старых (или для любых других целей).

(89a) A. Marshall. Principles of Economics (6th ed.). Book VI, p. 593.

(90a) Здесь формулировка двусмысленна, ибо неясно, должны ли мы заключить, что отсрочка потребления неизбежно ведет к указанным последствиям или же она просто освобождает средства, которые, смотря по обстоятельствам, остаются затем неиспользованными либо направляются на инвестиции

(91) Но заметим, не сумма денег, которую получатель дохода мог бы израсходовать, но не израсходовал. Таким образом, вознаграждение за "выжидание" - это не процент, а квазирента. Здесь, видимо, подразумевается, что высвобожденные ресурсы обязательно используются За что, собственно, вознаграждать "выжидание", если высвобожденные ресурсы остаются без изменения?

(92) В данной цитате мы не находим указаний насчет того, должны ли чистые сбережения равняться приросту капитала или не должны, если отвлечься от ошибок в выборе направлений инвестирования, но учитывать "временные накопления невостребованных капитальных сумм или процентов по облигациям в форме банковских вкладов". Однако в книге "Промышленные колебания" (Industrial Fluctuations) проф. Пигу ясно указывает, что такие накопления не оказывают влияния на то, что он именует "реальными сбережениями".

(93) СМ.- Pigou. Industrial Fluctuations (1st. ed.), pp. 251-253.

(94) Это место (цит, соч., с. 129-134) содержит точку зрения проф. Пигу относительно того, в каком объеме новый кредит, открываемый банками, увеличивает поток реального капитала в распоряжении предпринимателей. Суть в том, что он пытается вычесть "из создаваемого банками и предоставляемого бизнесменам краткосрочного кредита оборотный капитал, который был бы привлечен другими способами, если бы банков не было". После того как этот вычет произведен, аргументация окончательно превращается в бессмыслицу. Предположим, рантье имеют доход, равный 1500, из которого они потребляют 500, сберегают 1000. Акт создания кредита уменьшает их доход до 1300, из которого они потребляют 500 - x и сберегают 800 + x. Как заключает проф Пигу, величина x и представляет чистое увеличение капитала, обеспечиваемое актом создания кредита. Предполагается ли, что доход предпринимателей раздувается на сумму, которую они занимают у банков (после того как произведен указанный выше вычет)? Или он раздувается на сумму, в данном случае на 200, на которую ранее уменьшается доход? Предполагается ли в обоих случаях, что они целиком сберегают эту сумму? Равно ли увеличение инвестиций созданному кредиту минус вычеты? Или оно равно x1 Аргументация, по-видимому, обрывается как раз там, где она должна была бы начаться.

(95) СМ. Ricardo. Principles of Political Economy, p. 511. (Русск, пер.:  
К. Рикардо. Соч., Госполитиздат, 1955, т. 1, с. 298.)

(96) СМ. L. Mise s. The Theory of Money and Credit, p 339, и в других местах (в частности, p. 363)

(97) В условиях долгосрочного равновесия можно было бы подобрать специальные допущения, при которых данное утверждение было бы справедливо. Но когда речь идет о ценах, господствующих в обстановке кризиса, то упрощающее предположение, что предприниматель при формировании своих

предположений исходит из постоянства этих цен, определенно сбивает с толку. Кроме того, если он и поступает так, то цены средств производства из наличного их запаса будут снижаться в той же пропорции, что и цены потребительских благ.

(98) A Hansen Economic Reconstruction, p. 233 (99) Нам следует отложить выяснение вопроса о том, что определяет характер нового равновесия, до кн.

V.

(100) Если бы мы определили V равным не  $Y/M_1$ , а  $Y/M$ , тогда, естественно, количественная теория денег представляла бы троизм, верный при всех обстоятельствах, но и не имеющий никакого значения.

(101) Это положение будет далее развернуто в гл. 21.

(102) СМ. Заметки Маршалла о работах Бем-Баверка.- A. Marshall. Principles, p. 583.

(103) Это соотношение было впервые отмечено П. Сраффой.- СМ.: P. Sraff a.- Economic Journal, March 1932, p. 50.

(104) СМ гл 20

(105) Этот вопрос будет рассмотрен более подробно в гл. 19.

(106) Если бы заработка плата (и контракты) была установлена в пшенице, то могло бы оказаться, что и для пшеницы появилось бы что-то вроде присущей деньгам премии за ликвидность. Мы вернемся к этому вопросу в 4.

(107) См. выше, с. 90.

(108) Нуевая эластичность - это более жесткое условие, чем действительно требуется

(109) СМ Сноска нас 120

(110) Свойство "ликвидности" ли в коем случае не может быть независимым от этих двух параметров. Поэтому маловероятно, что актив, предложение которого может быть легко увеличено или стремление к обладанию которым может быть легко переключено на что-нибудь другое, будет обладать свойством "ликвидности" в сознании собственного богатства. Сами деньги быстро теряют свойство "ликвидности", если ожидается, что их предложение в будущем претерпит большие изменения.

(111) Закладная и процент на нее действительно назначаются в деньгах. Но тот факт, что должник по закладной имеет право по выбору отдать саму землю - и даже должен отдать ее, если он не может найти денег по требованию держателя закладной,- иногда делает ипотечную систему похожей на контракт на землю с будущей доставкой вместо немедленной передачи. Бывают случаи продажи земли арендаторам вместо оформления закладных, что фактически очень близко подходит к сделкам этого рода,

(112) A. Marshall. Principles of Economics, p. 581.

(113) Это определение не соответствует ни одному из разных определений нейтральных денег, предложенных новейшими авторами, хотя оно, возможно, имеет какое-то отношение к цели, которую имели в виду эти авторы.

(114) См гл 10

(115) На этой стадии мы отвлекаемся от некоторых усложнений, которые появляются, когда функции занятости для различных продуктов имеют разную кривизну в пределах рассматриваемого интервала занятости (см, гл. 20),

(116) Определение дается в гл. 20.

(117) Последствия изменений единицы заработной платы будут подробно рассмотрены в гл 19.

(118) В приложении к этой главе дана. развернутая критика "Теории безработицы" проф. Пигу.

(119) Источник порочной практики, состоящей в уравнивании предельных издержек на заработную плату и предельных первичных издержек производства, кроется, быть может, в двусмысленности самого понятия "предельные издержки на заработную плату". Мы можем подразумевать под ними издержки, связанные с выпуском дополнительной единицы продукции наиболее экономичным путем, с помощью имеющегося оборудования и других незанятых факторов. В первом случае мы не должны соединять с дополнительной оплатой труда дополнительную деятельность предпринимателя, или дополнительный оборотный капитал, или вообще что-нибудь другое, помимо затрат труда, что прибавилось бы к издержкам производства. Мы не вправе даже допустить, что дополнительный труд ведет к более быстрому износу оборудования, чем это было бы при меньшей занятости рабочей силы. Поскольку в первом случае мы не допускаем включения какого-либо элемента издержек, помимо оплаты труда, в предельные первичные издержки производства, то отсюда, конечно, следует, что предельные издержки на заработную плату и предельные первичные издержки производства равны. Но результаты анализа, основанного на такой предпосылке, не имеют почти никакого приложения, так как предпосылка эта очень редко реализуется на практике. На практике мы не так глупы, чтобы отказываться от соединения дополнительного труда с соответствующим дополнительным количеством других факторов в той мере, в какой они доступны. Предпосылка эта, следовательно, применима только в том случае, если мы предполагаем, что все другие факторы, кроме труда, уже

полностью использованы. (120) Автор не делает ни намека, ни предположения о том, что это происходит путем влияния на норму процента (121) Тот, кто (вполне справедливо) недолюбливает алгебру, ничего не потеряет, опустив первый параграф настоящей главы.

(122) Поскольку если  $p_{wr}$  есть ожидаемая цена единицы продукции, выраженная в единицах заработной платы, то

и поэтому  $Or(p_{wr}) = wr(1 - e_0r)$  или

Но  $Or(p_{wr}) = D_{wr} - (p_{wr} - Or)$  ( $D_{wr}$  - предельные первичные издержки производства) ( $Or = p$ .

Следовательно,

(123) Так как  $D_{wr} = p_{wr}Or$ , мы имеем:

(124) Так как

$p = pw \cdot W$  и  $D = Dw \cdot W$ ,

мы имеем

и поэтому

(125) Это не совпадает с обычным определением, но, по моему мнению, как раз передает существование вопроса. (126) Некоторые дополнительные соображения по этому вопросу см. в моем "Трактате о деньгах", кн. IV.

(127) См. гл. 17.

(128) Ср. поговорку XIX в., цитируемую Беджготом: "Джон Булль может перенести многое, но только не двухпроцентную ставку". (129) В тех случаях, когда нет оснований опасаться недоразумений, удобнее писать "предельная эффективность капитала" вместо "график предельной эффективности капитала". (130) Выше (в гл. 12) я показал, что хотя отдельный инвестор редко сам делает новые капиталовложения, однако предприниматели, несущие прямую ответственность за эти инвестиции, находят их выгодными и часто вынуждены следовать за конъюнктурой рынка, даже если сами они лучше осведомлены (131) К этому вопросу имеют отношение некоторые части моего "Трактата о деньгах" (кн. IV). (132) Однако при определенных допущениях, касающихся распределения склонности к потреблению во времени, и убыточные инвестиции могут быть оправданы с точки зрения общества в целом как способствующие максимальному удовлетворению потребностей. (133) См. ниже (с. 260) некоторые доводы в пользу противоположной точки зрения. Я склонен согласиться, что если нельзя произвести серьезных изменений в наших нынешних порядках, то повышение нормы процента во время бума может практически оказаться меньшим злом. (134) См.:

A. Marshall. Industry and Trade, Appendix D, Money, Credit and Commerce, p. 130; его же. Principles of Economics, Appendix 1. (135) Взгляды Маршалла на учение меркантилизма подытожены им в примечании на с. 51 первого издания его "Principles of Economics": "Средневековые взгляды на связь между деньгами и национальным богатством подверглись широкому изучению как в Англии, так и в Германии. В целом эти взгляды следует рассматривать как путаные скорее из-за отсутствия ясного понимания функций денег, чем из-за ошибочного предположения, будто рост богатства нации может происходить только в результате увеличения ее запасов благородных металлов". (136) The Nation and the Athenaeum, November 24, 1923. (137) Использование эластичной единицы заработной платы в качестве средства борьбы с депрессией, иначе говоря, избавление от депрессии путем снижения заработной платы, может оказаться по той же причине средством извлечения выгоды за счет соседей.

(138) Сама человеческая природа, как показывает опыт, по меньшей мере со времен Солона\* и, вероятно, в течение многих веков до этого, располагай мы статистикой, заставляет нас ожидать устойчивой тенденции к росту единицы заработной платы в течение длительных периодов времени, а сокращение ее возможно только в условиях упадка и разложения экономического общества. Поэтому, даже отвлекаясь от общественного прогресса и роста населения, постепенное увеличение запаса денег оказывается настоятельно необходимым.

(139) Я имею тем больше ^ оснований пользоваться этой книгой, поскольку проф. Хекшер сам является сторонником классической теории и гораздо меньше, чем я, симпатизирует теориям меркантилистов. Поэтому нет оснований бояться, что его выбор цитат был в какой-то мере пристрастным из-за желания проиллюстрировать их мудрость.

(140) Gerard Melynes. Lex Mercatoria and Maintenance of Free Trade, 1622.

(141) Edward Misselden. Free Trade or the Means to Make Trade Florish, 1622.

(142) См.: Quantulumcunque concerning Money, 1682.

(143) СМ.: Hecksche г. Mercantilism, v. II, pp. 200-201 (немного сокращено).

(144) Locke. Some Considerations of the Consequences of the Lowering of Interest and Raising the Value of Money, 1692 (фактически работа написана несколькими годами раньше),

(145) Он добавляет: "Не только от одного количества денег) но и от скорости их обращения".

(146) "Use" - это, конечно, устарелый английский термин, употреблявшийся вместо слова "процент" ("interest").

(147) Несколько позже Юм уже стоял, так сказать, "на полторы ноги" на почве классической теории. Юм ввел в обиход среди экономистов подчеркивание значения равновесия по сравнению с постоянно меняющимися переходными состояниями, хотя он все еще был в достаточной степени меркантилистом, чтобы не упустить из виду того факта, что мы живем именно в переходных состояниях: "Только в течение известного промежутка времени или промежуточного состояния между приобретением денег и ростом цен увеличившееся количество золота и серебра благоприятно для промышленности... Для внутреннего благополучия государства не имеет значения, будет ли денег больше или меньше. Правильная политика государственных деятелей заключается лишь в том, чтобы поддерживать, насколько это возможно, количество денег постоянно увеличивающимся, потому что этим они сохраняют дух предпринимательства нации и увеличивают количество труда, в чем и заключается вся действительная мощь и богатство. Нация, количество денег у которой сокращается, в это время фактически слабее и беднее другой нации, у которой денег хотя и не больше, но она обладает тенденцией к развитию", - Hume. On Money, 1752.

(148) Fortrey. England's Interest and Improvement, 1663.

(149) Heckseler. Mercantilism, v. II, pp. 210-211.

(150) I bid, p. 228.

(151) Hales. Discourse of the Common Weal.

(152) Heckscher. Mercantilism, v. II, p. 235.

(153) Heckscher. Mercantilism, v. II, p. 122.

(154) Ibid., p. 223.

(155) Ibid., p. 178.

(156) "Внутри государства меркантилизм энергично преследовал радикальные динамические цели. Но важно подчеркнуть, что это сочеталось с представлением о статичности общих мировых экономических ресурсов. Именно на этой почве возникла коренная дисгармония, порождавшая бесконечные торговые войны... Это было трагедией меркантилизма. И средние века с их универсальным статическим идеалом, и эпоха *laissez-faire* с ее универсальным динамическим идеалом избежали таких последствий". - Heckscher. Mercantilism, v. II, p. 25-26.

(157) Твердая оценка этой истины Международной организацией труда под руководством сначала Альберта Томаса, а затем Х. Б. Батлера заметно выделялась среди заявлений многочисленных послевоенных международных организаций.

(158) Heckscher. Mercantilism, v. II, pp. 176-177.

(159) Ibid., p. 335.

(160) СМ. письмо Бентама Адаму Смиту, приложенное к его "Зашите ростовщичества". (161) Adam Smith. Wealth of Nations, Book II, Ch. 4.

(162) Начав уже цитировать Бентама в этой связи, я должен напомнить самое замечательное у него место: "Карьера искусства, великий путь, по которому идут инвесторы, можно сравнить с обширной и, может быть, безграничной равниной, усеянной провалами, вроде того, который поглотил Курцию. Каждый из них требует человеческой жертвы прежде, чем заполнится; но, однажды заполнившись, он уже больше не открывается, и значит, безопаснее становится путь для тех, кто идет следом".

(163) Родился недалеко от границы с Люксембургом, отец - немец, мать - француженка.

(164) Гезелл отличается от Джорджа тем, что он рекомендует выплату компенсаций за национализацию земли

(165) СМ.: S. Gesell. The Natural Economic Order, p. 297.

(166) СМ.: Heckscher. Mercantilism, v. II, p. 208.

(167) СМ.: Laffemas. Les Tresors et richesses pour mettre l' Estat en Splendeur.

(168) СМ.: Hecksche г. Mercantilism, v. II, p. 290.

(169) СМ.: Hecksche г. Mercantilism, v. II, p. 291.

(170) Ibid., p. 209.

(171) В своей "Истории английской мысли в XVIII веке" Стивен, говоря "о заблуждении, сделавшемся знаменитым благодаря Мандевилю", писал, что "полное его опровержение заключается в положении, столь

редко понимаемом, что оно может служить лучшим пробным камнем для экономиста, а именно, что спрос на товары не есть спрос на труд". - Stephen. History of English Thought in the Eighteenth Century.

(172) Ср. с Адамом Смитом, ближайшим предшественником классической школы, который писал: "То, что является благоразумным в поведении каждой отдельной семьи, вряд ли может быть глупостью для великого королевства". Вероятно, здесь имеется в виду вышеприведенное место из Мандевиля.

(173) СМ. Essays in Biography, p. 139-147.

(174) Письмо Мальтуса Рикардо от 7 июля 1821 г.

(175) Письмо Мальтуса Рикардо от 16 июля 1821 г.

(176) Предисловие к книге Мальтуса.- СМ.: Malthus. Principles of Political Economy, pp. 8-9.

(177) Malthus. Principles of Political Economy, p. 363, footnote.

(178) СМ.: J. S. Mill. Political Economy, Book I, Ch. V. Наиболее полно и глубоко эта сторона теории Милля рассмотрена у Mummary and Hobson. Physiology of Industry, p. 38 и далее. В частности, речь идет об учении Милля (которое Маршалл в своем весьма неудовлетворительном анализе теории фонда заработной платы пытался оправдать) о том, что "спрос на товары не есть спрос на труд".

(179) См.: A. Cairncross. The Victorians and Investment. - Economis History, 1.936.'

(180) Трактат Фуллартона наиболее интересен среди цитированных им источников.- СМ.: Fullarto n. On the Regulation of Currencies. 1844.

(181) Дж. М. Робертсон поддерживал ересь Меммери и Гобсона. Однако книга эта не представляет большой ценности и значения, так как она полностью лишена проницательности "Физиологии промышленности".- СМ.: J. M. Robertson. The Fallacy of Saving, 1892.

(182) В адресе, озаглавленном "Исповедь экономического еретика", представленном Лондонскому этическому обществу в Конвей-Холл в воскресенье 14 июля 1935 г., я воспроизвожу этот отрывок с разрешения Гобсона. (183) Гобсон писал довольно невежливо: "Бережливость является источником национального богатства, и чем бережливее нация, тем больше она богатеет. Таково учение почти всех экономистов. Многие из них подчеркивают нравственное достоинство, когда говорят о безмерной ценности бережливости. Одна только эта нота во всей их прескучной песне достигла благосклонного уха общества".- Hobson. The Phisiology of Industry, p. 26.

(184) Hobson and Mummary. Physiology of Industry, p. III-V.

(185) Ibid., p. VI.

(186) Hobson and Mummary. Physiology of Industry, p. IX.

(187) Ibid., p. 27.

(188) Ibid., p. 50, 51.

(189) Ibid., p. 69.

(190) Ibid., p. 113.

(191) Ibid., p. 100.

(192) Hobson and Mummary. Physiology of Industry, p. 101.

(193) Ibid., p. 79.

(194) Ibid., p. 117.

(195) Ibid., p. 130.

(196) Ibid., p. 131.

Стр: 2

[=--1] Д. М. Кейнс Общая теория занятости, процента и денег.