

**У истоков «денежной» макроэкономики:
К.Виксель и И.Фишер**

Лекция для 2-ого курса
Н.А.Макашевой

План лекции

- Из истории докейнсианской теории денег
- Деньги в чистой теории
- К. Виксель: деньги, процент и цены: структурный подход.
- И.Фишер: деньги как агрегат; процент и динамика цен.

Из истории теории денег

- Становление экономической науки и проблема денег. От проблемы порчи денег к вопросу о связи между массой денег и уровнем цен: Н. Орезм (14 в.); Н.Коперник, Наварус, Ж.Бодэн (16 в.); Т.Ман, Дж.Локк, Д.Брискоу (формализация) - 17в.
- Деньги и торговый баланс: Ж.Бодэн, Т.Ман, Д.Юм (18в.).
- Уравнение обмена. «Механизм трансмиссии», или каким образом изменение массы приводит к изменению уровня цен? В какой степени изменяются цены, или где начинается количественная теория денег?
Д.Юм, Р.Кантильон («впрыскивание» - общий уровень цен и структура цен), С. Ньюкомб, Г.Ллойд (формализация, включение скорости обращения), Д.Лаббок (разные скорости обращения различных составляющих денег).
Г.Торнтон, Т.Тук, Д.Рикардо, Дж.С.Милль (19в.)— масса денег, процент и цены.
(Тук и ранний Рикардо: процент входит в состав издержек: высокий процент - высокие цены)
- Две формы зависимости: транзакционная/фишеровская ($MV=PT$) и доходная/кембриджская ($M=kY$).

Деньги в чистой теории

- **Маржинализм и проблема денег:**
 - классическая дихотомия и две теории процента. **Нейтральность денег;**
 - поведенческая теория: деньги и мотивы их хранения;
 - статика и динамика и теория денег.
- **Вопросы, на которые должна ответить теория «денежной» экономики:** как деньги проникают в экономику, как они влияют на цены (относительные и абсолютные), как связаны процентные ставки, уровень и структура производства; от чего зависит покупательная сила денег и как обеспечить ее стабильность?
- **Классическая дихотомия и практическая установка:** относительные цены определяются рынком и не нуждаются в регулировании, абсолютные цены связаны с массой денег и их нужно регулировать
- **Различные представления о независимости абсолютных и относительных цен**

К. Вексель: деньги, процент и цены: структурный подход.

- К. Вексель (1851-1927): ученый и общественный деятель. Основатель шведской школы.
- Главные направления исследований и основные работы.
 - Роль государства и задачи политики.
«Социалистическое государство и современное общество»(1905)
 - Маржиналистский подход к проблемам аллокации и распределения(проблема исчерпания).
«Ценность, капитал и рента»(1893), «Лекции по политической экономии»(1901,1906)
 - Теория общественных финансов.
«Исследования в области общественных финансов» (1896)
 - Теория капитала (влияние австрийцев, новый взгляд на проблему распределения в условиях динамики).
«Лекции по политической экономии»(1901,1906)
 - Цены и процент в денежной экономике. Модель кумулятивного процесса.
«Лекции по политической экономии»(1901,1906)

Интеграция денег и модель кумулятивного процесса

- **Задача модели кумулятивного процесса** – исследовать условия стабильности цен в денежной экономике (в которой деньги создаются банками)
- Практическое значение – руководство для денежной политики. Стабильность экономики – стабильность цен

Модель кумулятивного процесса

- Денежная ставка и естественная ставка и норма прибыли предельная производительность).

«Процент на деньги и прибыль на капитал не одно и то же, они также не связаны непосредственно» (1907).

Прибыль на капитал – определяет нормальный (естественный) уровень процента. Денежный процент (стоимость заемного капитала)– определяется банками (резервы, движение золота).

- В системе кредитных денег денежный и естественный проценты могут отклоняться друг от друга значительное время

Кредитные деньги меняют все: ***«меновая ценность денег и уровень товарных цен товаров зависит от цены, по которой могут быть получены сами деньги (т.е. кредит), иными словами, от ставки процента»***

- Между двумя ставками существует связь только через цены. Каков характер этой зависимости?

Низкая ставка удешевляет кредит и действует в сторону повышения цен, но существуют эмпирические свидетельства в пользу однонаправленного движения цен и ставок. И это нужно объяснить!

Модель кумулятивного процесса

- **Не величина ставок, а их соотношение (ожидания) влияет на цены.**
«В реальности денежный процент очень часто низкий, когда он кажется высоким, и высокий, когда он кажется низким»
- Модель обращения потоков. Динамический процесс сквозь призму изменения относительных и абсолютных цен. Значимость (нейтральность) денег связана с движением потоков
- Равновесие – стабильность цен. Равновесие достигается при равенстве денежного и естественного процентов
- При достижении равновесия цены не возвращаются к прежнему уровню, их новый уровень становится базой для будущего
- Процент- ключевая характеристика денежной экономики
- Деньги – эндогенны, так как банки изменяют их предложение в ответ на изменение спроса. Теоретическая возможность непрекращающегося роста цен
- Равенство ставок означает нейтральность денег!
- **Стабильность цен** поддерживается *«простыми манипуляциями банковских ставок, понижая их, когда цены падают, и повышая ставки, когда цены растут»*

- Деньги нейтральны, когда цены (уровень цен) стабильны; цены (уровень цен) стабильны, когда сбережения равны инвестициям
- Условие равновесия в терминах соотношения сбережений и инвестиций ex-ante и ex-post (представители Стокгольмской школы, Д.Робертсон, Дж.Кейнс).

Кейнс: естественная норма процента – та, которая обеспечивает равенство S и I («Трактат о деньгах»). Естественная норма и занятость

- Влияние австрийской теории процента и капитала (межвременные предпочтения, предельная производительность капитала, окольные процессы, товары различного порядка): процентная ставка устанавливается на уровне, когда объемы сбережений и инвестиций равны, а она в свою очередь равна предельной производительности капитала
- Нерешенные вопросы:
 - эквивалентность двух условий равновесия для растущей экономики. Процентная ставка, определенная из равенства S и I , будет ли она равна предельной производительности капитала? Как согласовать нулевой рост кредита и расширяющуюся экономику?
 - независимость денежной и естественной ставок – насколько она сохраняется в ходе кумулятивного процесса?

И.Фишер (1867-1947): деньги как агрегат. Процент и динамика цен.

- **И.Фишер:** теоретик-маржиналист, популяризатор экономических знаний, сторонник широкого применения математики в экономической теории, статистических и эконометрических исследований.
- **Задача теории** - исследование колебаний покупательной способности денег как главной причины макроэкономических проблем.
- **Основные направления исследований в области чистой теории:** развитие ТОР и теории индивидуального выбора, теории процента и : разработка капитала, теории денег.
- **Статистика и эконометрика:** построение индексов и агрегатов, использование корреляционного и регрессионного анализа при исследовании денежного обращения (кривая Филлипса, распределенные лаги и др.)

Вклад в области теории

- **Теория полезности:** кривые безразличия для наборов благ, для случая независимых и взаимозависимых товаров.

Математические исследования в области теории ценности и цен. (1892/1925)

- **Временная перспектива ТОР.**

- Задача теории – определение не относительных цен многих товаров в данный момент, а **цену в различные моменты.**

- **Капитал как дисконтированная сумма доходов:** разграничение дохода как потока товаров и услуг во времени и капитала как запаса благ в данный момент .

Природа капитала и дохода (1906)

- **Процент как интегральный показатель межвременных предпочтений и межвременной трансформации (ажю).** Номинальный и реальный проценты.

Процент и оценивание (1896)

- **Теория денег** – модифицированный вариант количественной теории денег. Кредитный цикл. Соединение исторического, статистического и теоретического подходов. Фишер как предшественник монетаризма. **Покупательная сила денег (1911)**

Теория денег Фишера – модифицированный вариант количественной теории

- Задача – исследовать изменение покупательной силы денег (величина, обратная общему уровню цен) в связи с изменением массы денег и объема сделок.
- Уравнение обмена Фишера $PQ = MV$:

$$PQ = \sum p_i q_i$$

-математически эквивалентно кембриджскому уравнению;

-каузальное содержание определяется предпосылками: независимость V и Q от M (в частности, изменение M не обязательно вызывает изменение V)

- депозиты включены в состав денежной массы

$$PQ = M_1 V_1 + M_2 V_2,$$

Вопрос о соотношении M_1 и M_2 , V_1 и V_2

- покупательная способность денег зависит от пяти групп причин $P = F(Q, M_1, V_1, M_2, V_2)$

- **Рассматриваются различные по длине периоды:**
 - **длинные (нормальные) периоды:** Q , V_1 и V_2 – не зависят от M , изменение M ведет к пропорциональному изменению R .
 - **короткие (переходные)**, когда может измениться любой член уравнения. Роль процента. Деньги не являются нейтральными;
 - **Уравнение процента Фишера** $i = r + dp$ – связь между реальным и денежным (номинальным) процентами - dp и r^e . Определение реального процента. Соотношение между процентами зависит от динамики цен.
- **В нормальном периоде** процент полностью приспосабливается к инфляции, **но в переходном периоде** рост цен влияет на реальную ставку, поскольку номинальный процент изменяется медленнее, чем цены.
- **В переходном периоде:** $M_1 - [P, Q] - (i-r) - M_2 / M_1 \{V_1, V_2\} - [Q, P] - \dots (i-r) - \dots [Q, P] - M_2 / M_1 \{V_1, V_2\} -$
- **Кризис:** высокая ставка процента – результат того, что раньше она была слишком низкой.

Фишер и классическая дихотомия

- Могут ли индивидуальные цены, выраженные в деньгах, определяться вне связи с количеством денег цен?
- *«Цена есть меновая пропорция между товаром и деньгами»*
- *«Индивидуальная цена предполагает существование данного уровня цен»*
- *«Уровни цен необходимо изучать независимо от индивидуальных цен».*

Практические рекомендации для обеспечения устойчивости цен

- Кормпенсированный доллар (цена золота, устанавливаемая государством, обратно зависит от изменения индекса цен).
- 100% обеспечение депозитов

Теория денег Фишера и современные дискуссии

- Уравнение Фишера и кембриджское уравнение: современный взгляд на вопрос об их эквивалентности.

Q – все трансакции, включая трансакции на финансовом рынке.

Y – конечный продукт (национальный доход).

- **Чем опасна дефляция?**
- Фишер: снижение товарных цен – рост реального процента (повышение реальной цены кредита) – потери стоимости финансовых и реальных активов – затруднения в банковской сфере.
- **При определении целевых установок денежной политики необходимо учитывать цены не только товаров, но и активов, а также объем соответствующих сделок.**