

**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) - 17 в.
- Деньги и торговый баланс: Ж. Бодэн, Т. Ман, Д. Юм (18 в.).
- 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 (19 в.) – 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 который 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.**