

# ФИНАНСЫ

Балтийский экономический журнал. 2024. № 1(45). С. 52–69.

Baltic Economic Journal. 2024. No. 1(45). P. 52–69.

## ФИНАНСЫ

Научная статья

УДК 336.741.282.3

doi: 10.46845/2073-3364-2024-0-1-52-69

### Эволюция содержательных положений противоречий природы денег в процессе общественного воспроизводства

Алексей Владимирович Петров<sup>1</sup>,

Леонид Иванович Сергеев<sup>2</sup>,

<sup>1,2</sup>ИНОТЭКУ ФГБОУ ВО "КГТУ", Калининград, Россия

<sup>1</sup>vortepalexey@yandex.ru

<sup>2</sup>sergeevli@mail.ru

**Аннотация.** Объект исследования – денежно-кредитная система. Предметом исследования являются механизмы антициклического регулирования и денежно-кредитной политики в ретроспективном рассмотрении экономического развития. Целью исследования является выявление положений развития денежных отношений путем обобщения проблем формирования механизмов антициклического регулирования, в основе которых используются положения теории циклического развития, не противоречащие объективным экономическим законам. Теоретической платформой исследования приняты противоречия природы денег и содержания различных основных составляющих экономического развития в процессе общественного воспроизводства. Предложено обобщение содержания пяти ключевых противоречий современных подходов к разработке монетарной политики. Раскрытие выявленных противоречий рассматривается как фактор развития системы денежно-кредитных отношений общества: приведено содержание разногласия природы нейтральности денег и сценарии изменений на рынке инвестиционных ресурсов; обобщено расхождение интересов осуществления депозитных операций с частичным резервированием и монопольным правом эмиссии средств обращения; рассмотрено развитие представлений о расхождении интересов денежного обращения и факторов циклического развития; проанализирован процесс развития кредитной экспансии и содержание антициклических программ банковской и денежной школ; представлены особенности разногласия в кредитной экспансии, относительных ценах и стабилизации ценности денежной единицы; рассмотрен конфликт интересов денежной системы и формирования производственной структуры общественного воспроизводства. Было выявлено, что повышение эффективности антициклического регулирования требует совершенствования инструментов неинфляционного воздействия на параметры денежного обращения, способствующих ограничению избыточной кредитной экспансии.

**Ключевые слова:** денежно-кредитная политика, общественное воспроизводство, экономические циклы, кредитная экспансия, противоречия природы денег, эмиссия денег, покупательная способность денег, антициклическое регулирование

**Для цитирования:** Петров А. В., Сергеев Л. И. Эволюция содержательных положений противоречий природы денег в процессе общественного воспроизводства // Балтийский экономический журнал. 2024. № 1(45). С. 52-69. <http://dx.doi.org/10.46845/2073-3364-2024-0-1-52-69>

## FINANCE

Original article

### **The evolution of the substantive provisions of the contradictions of the nature of money in the process of social reproduction**

Alexey V. Petrov<sup>1</sup>

Leonid I. Sergeev<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> INOTEKU FGBOU VO "KSTU", Kaliningrad, Russia

<sup>1</sup>vortepalexey@yandex.ru

<sup>2</sup>sergeevli@mail.ru

**Abstract.** The object of the study is the monetary system. The subject of the study is the mechanisms of countercyclical regulation and monetary policy in retrospect of economic development. The purpose of the study is to identify the provisions of the development of monetary relations by generalizing the problems of forming mechanisms of countercyclical regulation, which are based on the provisions of the theory of cyclical development that do not contradict objective economic laws. The theoretical platform of the research is the contradictions of the nature of money and the content of various basic components of economic development in the process of social reproduction. A generalization of the content of five key contradictions of modern approaches to the development of monetary policy is proposed. The disclosure of the revealed contradictions is considered as a factor in the development of the monetary relations system of the company: the content of the disagreement on the nature of money neutrality and scenarios of changes in the investment resources market are given; the divergence of interests in the implementation of deposit operations with partial reservation and the monopoly right to issue means of circulation is summarized; the development of ideas about the divergence of interests of monetary circulation and factors of cyclical development is considered; the process of credit expansion development and the content of countercyclical programs of banking and monetary schools are analyzed; the features of disagreement in credit expansion, relative prices and stabilization of the value of the monetary unit are presented; the conflict of interests of the monetary system and the formation of the production structure of social reproduction is considered. It was revealed that increasing the effectiveness of countercyclical regulation requires improving the tools of non-inflationary influence on the parameters of monetary circulation, contributing to limiting excessive credit expansion.

**Keywords:** monetary policy, social reproduction, economic cycles, credit expansion, contradictions of the nature of money, money issue, purchasing power of money, countercyclical regulation

**For citation:** Petrov A. V., Sergeev L. I. The evolution of the substantive provisions of the contradictions of the nature of money in the process of social reproduction // Baltic Economic Journal. 2024;1(45):52-69. (In Russ) <http://dx.doi.org/10.46845/2073-3364-2024-0-1-52-69>

## ВВЕДЕНИЕ

Анализ посвященных проблемам денежного обращения трудов отечественных и зарубежных ученых выявляет доминирующее положение эмпирических концепций, основанных на базе неопозитивистского методологического подхода, в системе научного сопровождения разработки денежно-кредитной политики Российской Федерации, вследствие чего в отечественной практике недостаточно полно учитывается ряд значимых теоретических положений в отношении как гносеологических, так и содержательных вопросов теории денег.

Обзор публикаций по вопросам монетарной политики показывает, что научная дискуссия о проблемах денежно-кредитного регулирования практически не выходит за пределы концепций, формулируемых в рамках синтетического кейнсианско-монетаристского подхода [1, с. 32-40]. В *Redictio ad absurdum* обоснование методологического инструментария денежно-кредитного регулирования сводится к определению набора монетарных правил и установлению таргетируемых показателей [2]. Высокое внимание к поиску работоспособного "философского камня" монетарной политики – равновесной математической модели – приводит к игнорированию положений критики доминирующего подхода, что не способствует повышению эффективности мер монетарной политики. Таким образом, совершенствование механизмов денежно-кредитного регулирования связано с расширением теоретической базы монетарной политики положениями, представляющими значительную научную ценность, но не находящими, к сожалению, применения в рамках существующего подхода.

Сохранение колебаний делового цикла на современном этапе не является следствием неминуемых в ходе развития рыночного капиталистического хозяйства рецессий, но объясняется сохранением фундаментальных противоречий, содержащихся в рамках главенствующих теорий экономического роста. Причиной заблуждений, связанных с воздействием косвенного обмена (т. е. такого акта мены, при котором между товарами и услугами, взаимный обмен которых является конечной целью, помещаются одно или несколько средств обмена [3, с. 373]) и, соответственно, денежного обращения на воспроизводственный процесс, является игнорирование ряда значимых выводов теории экономического цикла [4, с. 393-408]. Как отмечает Мизес, воздействие монетарных факторов на развитие цикла не может рассматриваться в отрыве от общих положений теории денег, процента и капитала, следовательно, повышение эффективности антициклических инструментов требует критического анализа используемых механизмов денежно-кредитного регулирования с позиции их комплексного воздействия на экономическую систему [15].

Анализ ошибок наиболее влиятельных концепций денежного обращения показывает, что в течение XX века центральную роль в процессе разработки мер денежно-кредитной политики играла концепция денежной нейтральности [5]. В результате, "следствием доктрины нейтральности денег стало понятие уровня цен, который повышается и понижается пропорционально увеличению или уменьшению количества денег в обращении" [3, с. 373-375]. Методологический

подход, в рамках которого общий уровень цен воспринимается в качестве поддающегося математической формализации феномена, лежит в основании современных представлений о влиянии монетарных факторов на процесс общественного воспроизводства.

Нами рассмотрены пять ключевых противоречий, содержащихся в современных подходах к разработке монетарной политики, и их влияние на сохранение циклического характера экономического развития.

### **1. Разногласие природы нейтральности денег.**

Разделяя параметры экономической системы на "реальные" и "номинальные", Юм признавал переполнение каналов обращения в качестве причины обесценения денег, исключая, при этом, параметры косвенного обмена из системы факторов, оказывающих воздействие на процессы в реальном секторе. Сформулированный Юмом принцип разделяется большинством современных экономистов, трактующих долгосрочный эффект денежно-кредитной политики в качестве номинально существенного, но оказывающего незначительное воздействие на параметры реального сектора [6].

В своем *magnum opus* Смит отмечает: "...подобно всем другим товарам, золото и серебро меняются в своей стоимости, они бывают то дешевле, то дороже...". Колебания объемов находящегося в обращении денежного товара признаются в качестве причины изменения в структуре денежных цен, в подтверждение чего Смит приводит исторические события, связанные с открытием богатых американских рудников и последовавшим обесценением золота в Европе [7]. Тем не менее, он утверждает, что колебания номинальных денежных цен не затрагивают фактических стоимостных соотношений – меновых пропорций, выраженных действительными ценами, т. е. количеством затраченного труда. Наблюдение колебаний ценности металла формирует основу представления о несовершенном характере товарных денег в качестве эквивалента объективной меновой стоимости: объективизация стоимостных потоков в форме имплицитной субстанции приводит к восприятию общественного воспроизводства как независимого от внешних по отношению к "метаморфозам" стоимости условий процесса. В связи с этим, Смит отмечает: "... в определенное время и в определенном месте деньги представляют собой точное мерило действительной меновой стоимости всех товаров, но только в определенное время и в определенном месте" [7]. Практический смысл расхождения между действительной и номинальной ценой ограничивается искажением установленных в денежной форме фиксированных потоков дохода.

Общая идея Маркса заключается в том, что причинность изменений параметров косвенного обмена, лежащих на стороне денег, обуславливается, в соответствии с принципом онтологической первичности сферы материального производства, происходящими в реальном секторе процессами, прежде всего, связанными с изменениями в производительности труда [8, с. 1096]. Также Маркс не разделяет количественной концепции Рикардо, согласно которой совокупная масса обращающихся денег в широком смысле (золота и банкнот) может быть оценена выше или ниже своей стоимости в соответствии с тем, изменяется ли их количество относительно уровня, определенного меновой стоимостью обращающихся товаров и металлической стоимостью золота. Маркс

заклучает: "...эквивалентная форма товара не заключает в себе количественного определения величины его стоимости. [...] Как и всякий иной товар, золото может выразить величину своей собственной стоимости лишь относительно. Его собственная стоимость определяется рабочим временем, требующимся для его производства..." [8, с. 146].

Наделение средств обращения функцией "носителя" стоимости, обеспечивающего, но не оказывающего воздействия на параметры обмена, приводит к тому, что деньги рассматриваются Марксом исключительно постольку, поскольку стоимость, заключенная в материальной форме денег, опосредует движение благ внутри и между производственными подразделениями, а также выступает в качестве "primus motor", обеспечивающего применение индивидуального капитала [9, с. 75-112]. Таким образом, сформулированное в рамках трудовой теории стоимости представление о природе денег соответствует классическому металлизму в определении Визера: "...деньги имеют независимую ценность, проистекающую из них самих, из их материала..." [10, р. 542].

## **2. Расхождение интересов осуществления депозитных операций с частичным резервированием и монопольным правом эмиссии средств обращения.**

Исторические свидетельства нарушения принципов права, регулирующих договор денежной поклажи, показывают, что переход к регулярному осуществлению банковских операций с частичным резервированием происходит в период позднего средневековья [4, с. 35-58]. Эббот Ашер полагает, что развитие депозитных операций на базе частичного резервирования (а не появившиеся значительно позже эмиссионные банка) оказывает определяющее влияние на развитие банковского дела и предвосхищает будущий успех инфляционизма [11]. Уже с XII в. генуэзские банки различают срочные вклады, оформляемые по договору *mutuum*, т. е. в форме займа, и вклады до востребования, оформляемые как *depositum* на базе договора иррегулярной поклажи в соответствии с римской правовой традицией. При этом, помещаемые на хранение средства используются банками в собственных интересах, несмотря на то, что в рамках договора доступ к предмету *depositum* не передается в пользу хранителя – сделка не предполагает формирования *tantundem*. Последней серьезной попыткой основания банка на началах общих принципов права в комплексе с системой государственного контроля за исполнением обязательств по сохранению предмета иррегулярной поклажи выступает основание Банка Амстердама, соблюдающего уставные обязательства на протяжении полутора столетий [4, с. 78-88].

Система принципов организации Банка Амстердама встречает ряд положительных отзывов в научных работах. Юм замечает, что расширение бумажного кредита оказывает негативное воздействие на состояние торговли, поскольку увеличение количества денег (золота и банкнот) в обращении сверх их естественного соответствия заключенному в товарной массе денежного товара объему труда приводит к повышению цен в ущерб торговле и мануфактуре [12, с. 20-35]. Тем не менее, несмотря на предостережения противников необоснованного расширения кредита за счет проведения

деPOSITНЫХ операций с частичным резервированием, в том числе, эмиссии необеспеченных банкнот, экспансионистские меры обеспечивают колоссальные прибыли и получают стремительное распространение на практике, а также поддержку со стороны известных теоретиков–банкиров (Джон Ло, Ричард Кантильон и др.). В результате ряд развитых государств европейского Средиземноморья сталкивается с развитием региональных банковских кризисов, обусловленных чрезмерным расширением фидуциарного кредита.

Теоретический базис противостояния между сторонниками и противниками банковской деятельности Рикардо включает: "Для обесценения, которое может произойти от постоянного увеличения количества бумажных денег, нет никаких пределов. Результат получается такой же точно, к какому привело бы обрезывание нашей монеты" [13, с. 737]. Таким образом, Рикардо формулирует позицию, согласно которой стабилизация параметров косвенного обмена требует ограничения эмиссии необеспеченных неразменных банкнот (золотодевизный стандарт Рикардо).

Торнтон, напротив, связывает изменение объема денег в обращении с колебаниями процентных ставок, в результате чего расширение кредита рассматривается в качестве позитивной тенденции, влекущей снижение ставок и доступность кредитных ресурсов для производства. Он формулирует фундамент инфляционистских представлений о влиянии денежного обращения на экономический рост, отмечая, что в краткосрочной перспективе расширение "бумажного" кредита стимулирует предпринимательскую активность, а в долгосрочной – вызывает номинальный рост цен [14]. Идеи Рикардо и Торнтон формируют концептуальные основы дальнейшего противостояния английской банковской и денежной школ (таблица).

Содержание антициклических программ банковской и денежной школ  
The content of counter-cyclical programs of banking and monetary schools

Критерий	Содержание позиции	
	банковской школы	денежной школы
Первичный источник нестабильности	Сфера материального производства	Сфера денежного обращения
Причина развития цикла	Изменения в структуре торговли и производства	Изменения в структуре денежного обращения
Роль кредитной экспансии	Расширение кредита стимулирует предпринимательскую активность	Расширение кредита приводит к искажению структуры производства
Контроль денежного обращения	Рыночное регулирование эмиссии (свободная эмиссия)	Монопольное право эмиссии центрального банка

Источник: Мизес [15]; Де Сото [4]; J. Huber [16]; N. Barbaoux [17]; Энтов [18].

Так или иначе, в рамках обоих подходов действие монетарных факторов признается важным в процессе развития кризисных процессов. Тем не менее, если теоретики денежной школы усматривают в нарушении денежного обращения причину развития нестабильности, то теоретики банковской школы,

напротив, рассматривают монетарные факторы в качестве зависимых показателей [19].

В рамках подхода банковской школы колебания деловой активности связываются с происходящими в реальном секторе изменениями (в том числе, частичным или полным перепроизводством). Тут отмечает, что движение товарных цен определяется не количеством средств обращения, но имманентными процессами на стадиях производства и потребления: колебания в объемах кредита опосредуются динамикой цен [20, с. 346-362]. Развитие кризисных процессов объясняется дефицитом оборотного капитала в реальном секторе. Таким образом, поскольку обеспечение спроса на кредитные ресурсы принимается в качестве центрального условия преодоления спада, теоретики банковской школы выступают против ограничения эмиссии необеспеченных банкнот и считают, что избыточный объем фидуциарных средств обращения покидает рынок в процессе погашения ссуд по мере нормализации спроса на деньги.

Изменения параметров косвенного обмена, лежащие на стороне денег, принимаются в качестве причины нарушений в структуре производства – вызываемое расширением кредита снижение процента "вынуждает" предпринимателей запускать рискованные инвестиционные проекты, таким образом, стабилизация развития экономики, столкнувшейся с явлением масштабного экономического кризиса к 1830-1840 гг., связывается с предотвращением инфляционных процессов [4, с. 472-477]. Предложенное в рамках денежной школы обоснование необходимости контроля предложения денег в широком смысле выступает теоретическим фундаментом банковского акта 1844 г., призванного ограничить эмиссию необеспеченных неразменных банкнот.

Так, Норман отвергает предположение Галлатина об эффективности контроля свободной эмиссии за счет организации клиринговой системы, объясняя это тем, что клиринг в ситуации синхронной экспансии не приводит к изменению межбанковских балансов [21, р. 49]. Соглашаясь с тем, что эмиссия новых денег не способна привести к значительному снижению стоимости средств обращения до тех пор, пока банкноты подлежат свободной конвертации в золото, Мак-Куллох характеризует систему частных эмиссионных банков как расположенную к злоупотреблениям, поскольку искусственное снижение ставок может использоваться в целях расширения влияния банка. В ответ на замечания Парнелла о неизбежном истощении резервов банка-экспансиониста в условиях независимой эмиссии Мак-Куллох утверждает, что консервативные банки подвергаются контролю со стороны банков-экспансионистов, неосторожные действия которых запускают процесс стихийного погашения, таким образом, преодоление экспансии связывается с монополизацией эмиссии [22].

Модесте отмечает, что решение проблемы систематического обращения к кредитной экспансии может быть обеспечено исключительно за счет запрета любых форм эмиссии фидуциарных средств обращения. К аналогичным выводам приходят немецкие экономисты Михаэлис и Хюбнер, а также ряд поддерживающих идеи денежной школы ученых из США. Скоузен отмечает, что частичное резервирование является центральным инструментом кредитной

экспансии, а возврат к обеспечению стопроцентного резервирования выступает первостепенным требованием антициклической политики [23, р. 32].

### **3. Развитие представлений о расхождении интересов денежного обращения и факторов циклического развития.**

Определяя реализацию совокупного общественного продукта в качестве необходимого условия расширенного воспроизводства, Маркс заключает, что развитие кризисных процессов на завершающих этапах цикла обусловлено недостатком денежного капитала в периоды процветания [20, с. 346-362]. Расширение или, по крайней мере, отсутствие ограничений для расширения предложения денег в периоды перегрева рассматривается в качестве меры противодействия процессам перепроизводства в реальном секторе [24]. Таким образом, принятые в рамках акта 1844 г. ограничения воспринимаются Марксом в качестве причины усугубления торговых и промышленных кризисов, сопровождающих развитие английской экономики.

Выступая с защитой бумажного обращения, Фуллатрон разделяет спрос на заемный капитал и спрос на добавочные средства обращения: на стадии подъема экономика требует дополнительных средств обращения вследствие роста объемов платежей, в то время как на более поздних стадиях цикла предъявляется повышенный спрос на ссудный капитал [25]. Деньги исключаются из числа факторов реального воздействия на развитие цикла с оговоркой, что дефицит средств обращения на стадии перегрева обуславливает ускорение кризисных процессов [9]. Систематическое повторение рецессий приводит к обращению монетарных властей к методам инфляционизма, практическое осуществление которых обеспечивается монополизацией эмиссионной деятельности в руках центрального банка, отныне выступающего в роли проводника кредитной экспансии. Таким образом, несмотря на победу в качестве теории, концепция цикла денежной школы терпит поражение на практике, поскольку поставленные перед законом о чартере Банка Англии задачи не были достигнуты [15, с. 411].

Де Сото связывает поражение денежной школы с наличием трех фундаментальных ошибок. Во-первых, с принятием акта Пилля банковская система сохраняла возможность расширения кредита за счет ведения операций с частичным резервированием, не учитываемых денежной школой, несмотря на то, что еще в 1779 г. на выступлении перед парламентским комитетом по приостановлению платежей наличными Торнтон отмечал, что остатки на счетах должны рассматриваться аналогично находящимся в обращении необеспеченным банкнотам [14, р. 119-131]. Похожие замечания были сделаны Галлатином, отмечавшим, что депозиты по происхождению и функционированию идентичны банкнотам [26]. Во-вторых, поскольку проведенный денежной школой анализ не был направлен на выявление нарушений в структуре капитала, воздействие расширения кредита на изменения производственной структуры не были раскрыты, что способствовало искажению представлений о действительной природе циклических процессов. В-третьих, теоретики денежной школы ошибочно связывали стабилизацию денежного обращения с организацией монопольной эмиссии.

Дальнейшее развитие теории цикла было связано с применением маржиналистских концепций в анализе денежного обращения. Прежде всего,

синтез денежной теории цикла с разрабатываемыми Менгером, Визером и Бем-Баверком положениями теории капитала, процента и денег обеспечил значительный вклад в понимание механики экономического цикла.

С одной стороны, развитие теории денег привело к рассмотрению изменения цен в качестве интрактемпорального процесса, оказывающего поэтапное воздействие на структуру производства. Вискель отмечает, что нарушение равновесия на денежном рынке вызывают искажения в структуре капитала: искусственный сдвиг рыночной ставки процента от естественного уровня нарушает равенство сбережений и инвестиций, в результате чего получатели фидуциарного кредита увеличивают спрос, что вызывает изменение уровня цен. Вискель рассматривает инфляцию в рамках теории кумулятивных процессов: нарушение равновесия на денежном рынке не восстанавливается автоматически, но стимулирует развитие инфляционной петли. Искусственное снижение денежной ставки формирует ожидания высокой прибыли, что толкает предпринимателей, запуская невыгодные ранее проекты, к расширению расходов. В результате расширение кредита сопровождается ростом цен и увеличением объема избыточных инвестиций [27]. При этом отмечается, что в отсутствии "денежных" возмущений процентная ставка устанавливается на уровне, уравнивающем спрос и предложение инвестиционных ресурсов. Таким образом, поскольку спрос на капитал реализуется не в материальной, а в денежной форме, доступный для обеспечения инвестиционного процесса объем денежных средств может быть изменен банковской системой без особого труда [28, с. 27-28].

Проведенный теоретиками австрийской школы анализ изменений на рынке инвестиционных ресурсов показывает, что характер источника расширения предложения играет определяющую роль в процессе инвестиционного обеспечения экономического роста (рисунок 1). Фундаментальное различие представленных сценариев заключается в изменении ресурсного фонда под действием опосредующих рост предложения факторов.

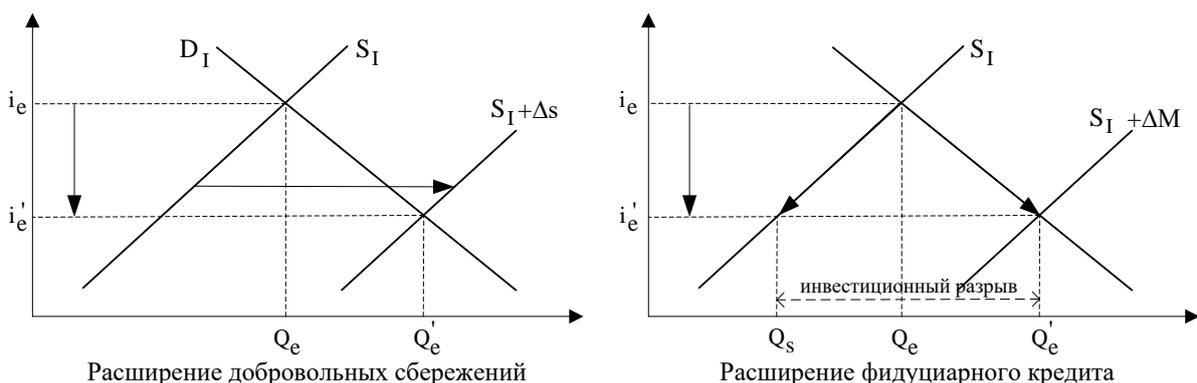


Рисунок 1 – Сценарии изменений на рынке инвестиционных ресурсов

Figure 1 – Scenarios of changes in the investment resources market

Источник: [29].

В рамках первого сценария увеличение добровольных сбережений вызывает снижение процентной ставки ( $i_e \rightarrow i_e'$ ), что позволяет

предпринимателям запускать проекты, невыгодные при более высоких значениях ставки. В рамках второго сценария процентная ставка также снижается вследствие увеличения предложения инвестиционных ресурсов. Однако, если в первом случае увеличение предложения опосредуется созданием добровольных сбережений, т. е. сопровождается изменением нормы временных предпочтений, то во втором случае – увеличение предложения обеспечивается расширением фидуциарного кредита (денежной массы), т. е. сопровождается искусственным снижением ставки процента. В свою очередь, снижение ставок при неизменной норме временных предпочтений вызывает сокращение добровольных сбережений, ранее направляемых на обеспечение инвестиционных ресурсов, с  $Q_e$  до  $Q_s$ . Расширение фидуциарного кредита вызывает образование инвестиционного разрыва между общим объемом предложения инвестиционных ресурсов  $Q'_e$  и предложением инвестиционных ресурсов, обеспеченных реальными сбережениями  $Q_s$ . Инвестиционный разрыв полностью покрывается средствами фидуциарного кредита (расширением денежной массы), а часть средств, в объеме " $Q_e - Q_s$ ", вытесняется с рынка и направляется на текущее потребление [29]. Таким образом, в рамках первого сценария запуск новых проектов сопровождается расширением ресурсного фонда за счет частичного отказа от текущего потребления, в то время как в рамках второго сценария объем ресурсного фонда, напротив, подлежит сокращению. В результате, несмотря на то, что в рамках обоих сценариев инвестиционные ресурсы одинакового объема попадают к предпринимателям в денежной форме, вновь запускаемые проекты обеспечиваются различным объемом ресурсного фонда, и некоторые проекты не могут быть в полной мере завершены. Тем не менее, до тех пор, пока кредитная экспансия сопровождается расширением ресурсного фонда, искусственное снижение ставки оказывает "позитивное" воздействие на экономический рост (рисунок 2).

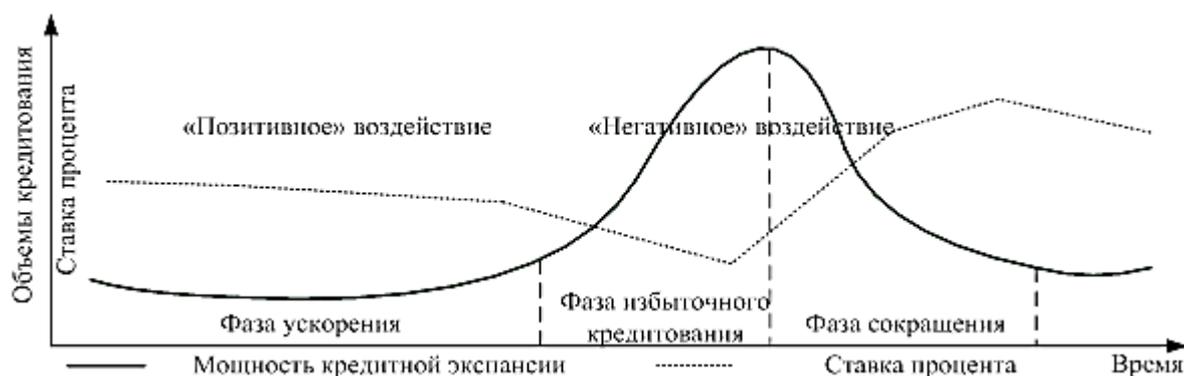


Рисунок 2 – Развитие кредитной экспансии  
Figure 2 – Development of credit expansion

Источник: [30]; [31].

До тех пор, пока экономическая система способна обеспечивать стимулируемый дешевым кредитом рост инвестиционного спроса незанятыми комплементарными факторами производства, экспансия не будет вызывать значительных нарушений в структуре производства. Однако, как только незанятые факторы производства будут задействованы в новых проектах,

дальнейшее расширение кредита вызовет перемещение занятых на существующих производственных стадиях факторов производства в сторону новых проектов вследствие появившейся у получателей дешевого кредита возможности уплаты по более высоким ценам. Таким образом, важнейшей задачей антициклического развития выступает ограничение кредитной экспансии в момент, когда дальнейшее расширение предложения денег сопровождается сокращением ресурсного фонда экономической системы.

*С другой стороны*, развитие теории денег на практике сопровождается укреплением позиций количественной теории денег и соответствующего подхода к разработке денежно-кредитной политики, несмотря на то, что роль монетарных факторов в развитии цикла более не ставится под сомнение [32, с. 121-123]. Таким образом, дискуссия о роли денежного обращения сводится к установлению характера влияния монетарных факторов на параметры экономического роста.

#### **4. Разногласия в кредитной экспансии, относительных ценах и стабилизации ценности денежной единицы.**

В действительности, удержание общего уровня цен в период "ревущих двадцатых" сопровождается развитием масштабной кредитной экспансии, сопровождаемой значительным расширением денежной массы на фоне стремительно растущей товарной массы в период 1920-1928 гг. При этом, на протяжении всего периода "бума" развитие кризисных тенденций остается незамеченным, поскольку динамика показателей выпуска и уровня цен свидетельствует о "нормальном" росте. "В действительности ни агрегаты, ни средние не воздействуют друг на друга, и необходимые причинно-следственные связи никогда не могут быть установлены, в отличие от того, как это может быть сделано в отношении индивидуальных явлений, индивидуальных цен и т. п." [28, с. 5]. Мизес отмечает, что высокое внимание к динамике количественных индексов, характеризующих изменение меновой ценности денег, выступает ловушкой для монетарных властей, поскольку решение данной проблемы связано с установлением стоимостного эквивалента, обладающего неизменной объективной меновой ценностью. Таким образом, в условиях динамической экономики политика удержания общего уровня цен неизбежно приводит к систематическим нарушениям в структуре относительных цен, что оказывает колоссальное воздействие на направление инвестиционных потоков, обеспечивающих запуск проектов в рамках тех или иных способов производства.

Последовательная критика идеи, согласно которой изменения в структуре относительных цен следуют за инфляцией, а деньги, таким образом, воздействуют на цены отдельных благ через изменение общего уровня цен, представлена в работах Хайека, отмечавшего, что данный подход базируется на трех ошибочных положениях. Первая ошибка количественного подхода заключается в представлении о том, что деньги оказывают воздействие на производство только в случае изменения общего уровня цен, соответственно, производство считается независимым, если монетарным властям удастся обеспечить долгосрочную стабильность покупательной способности денежной единицы. Вторая ошибка заключается в представлении о том, что повышение уровня цен всегда приводит к росту производства (снижение – к сокращению).

И, наконец, третья ошибка заключается в ограничении задач теории денег вопросами установления факторов, определяющих ценность денег [28, с. 8].

Сделанное Хоутри допущение о постоянной ценности средств обращения, призванное пренебречь воздействием денег, позволило сконцентрироваться на анализе изменений в реальном секторе в качестве основных причин развития цикла. В свою очередь, поддержание равновесного уровня денежной ставки в условиях отсутствия роста реального объема инвестиционных ресурсов в периоды роста производства требует снижения уровня цен. Обеспечение стабильного уровня цен при аналогичных условиях, напротив, требует снижения денежной ставки относительно равновесного уровня [28, с. 32-33].

Таким образом, центральной проблемой реализации программ стабилизации покупательной способности денег выступает сложность учета изменений структуры производства, вызываемая вследствие воздействия монетарных факторов, а не динамики общего уровня цен, на состояние относительных цен [33]. Проведение политики стабилизации ценности денежной единицы на основании практического применения количественной теории приводит к развитию кредитной экспансии, сопровождаемой относительной инфляцией в условиях растущей производительности. По оценкам Ротбарда [34], в период 1921-1929 гг. денежная масса США увеличивалась с 37 до 55 млрд. долларов (с 39 до 57 млрд., по оценкам Фридмана и Шварц [35]). При этом, расширение кредита позволило удерживать общий уровень цен стабильным в течение длительного времени. Денежная накачка ФРС вызвала "бум", сопровождаемый оттоком денежных ресурсов в сторону приближенных к потреблению стадий на завершающих этапах развития цикла, что, в конечном итоге, привело к развитию масштабной рецессии [36, с. 366-371]. Тем не менее, пример Великой депрессии не оказался сколь-нибудь показательным, а центральной ошибкой монетарной политики была названа не чрезмерная кредитная экспансия, но, напротив, недостаток средств в обращении [37].

Следует отметить, что стремление властей и банковской системы к снижению процентных ставок позитивно воспринимается рынком, в результате чего инфляционистские меры играют роль центрального инструмента денежной политики [38, с. 121-123]. Более того, негативное воздействие кредитной экспансии по-прежнему критикуется в рамках главенствующих тенденций. Кейнс исключает средства, попадающие на рынок в рамках экспансии, из массы инвестиционных ресурсов, 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. Андерсон отмечает, что подобная трактовка приводит к искажению реальной структуры сбережений: несмотря на то, что задолженность заемщика не является деньгами, однако полученный им фидуциарный кредит представляет собой совершенный заместитель денег. Инвестирование кредитных средств в капитальные блага и услуги факторов производства приводит к использованию фидуциарного кредита в целях увеличения инвестиций, несмотря на отсутствие роста добровольных сбережений. Кейнс полагает, что кредитное обеспечение инвестиций вызывает расширение доходов, что

обуславливает рост сбережений: предприниматели не в состоянии наращивать объем инвестиций за счет использования вновь созданного фидуциарного кредита с темпом, превышающим темп увеличения публичных сбережений. Но этот процесс не может продолжаться в течение долгого времени, не оказывая влияния на относительные цены различных видов затрат и на методы производства, считающиеся прибыльными.

Действие кредитной экспансии связывается с возникновением ряда эффектов, заключающихся в расширении производства, увеличении выраженной в единицах заработной платы ценности предельного продукта, повышении единицы зарплаты, выраженной в деньгах. Кейнс отмечает, что данные эффекты могут влиять на пропорции распределения реального дохода, но, в целом, соответствуют процессу роста продукции и, соответственно, проявляются вне зависимости от источника инвестиционных ресурсов. Однако возникновение обозначенных эффектов сопровождается расширением кредита исключительно в условиях неполной занятости. Кроме того, Мизес расширяет ряд ограничений для эффективного экспансионистского воздействия необходимостью наличия незадействованных капитальных ресурсов: расширение производственной структуры за счет фидуциарного кредита в отсутствие искажения относительных цен возможно до тех пор, пока какой-либо из комплементарных факторов производства не становится дефицитным.

#### **5. Рассмотрение конфликта интересов денежной системы и формирования производственной структуры.**

Неоклассическая концепция капитала находит отражение в рамках монетаристской версии количественной теории денег, устанавливающей механистическую причинно-следственную связь между количеством денег в обращении, уровнем цен и объемом физического выпуска.

Самуэльсон отмечает, что небольшая инфляция, в целом, является предпочтительной для экономики, поскольку, таким образом, предполагается, что правительство обладает необходимыми рычагами стабилизации покупательной способности денег, а проводимое в процессе исполнения монетарной политики таргетирование ключевых показателей сферы денежного обращения способно удерживать темпы обесценения декретных денег в пределах удовлетворительных значений.

#### **Выводы**

1. Эволюция теоретических представлений о роли денежного обращения в процессе общественного воспроизводства характеризуется постепенным признанием монетарной природы формирования экономического цикла. Существующие противоречия в определении характера влияния денежного обращения на процессы в реальном секторе сохраняют влияние на развитие теоретического базиса монетарной политики в рамках конкурирующих теорий экономического цикла. На практике возвращение к концепции нейтральности денег отражается в переходе монетарной политики развитых стран к реализации режима инфляционного таргетирования. Анализ гносеологических и методологических аспектов данного подхода выявляет ряд противоречий, способствующих формированию условий для сохранения вызываемых

интервенционистскими мерами монетарных властей искажений параметров косвенного обмена.

2. Анализ литературы, посвященной проблемам денежного обращения в процессе развития экономического цикла, показал, что фундаментальными характеристиками современного подхода к разработке монетарной политики выступают: концепция нейтральности денег, монополия центрального банка на эмиссию средств обращения, ведение банковской деятельности на принципах частичного резервирования. Было выявлено, что в данных условиях стремление монетарных властей к минимизации воздействия монетарных факторов на процессы в реальном секторе путем стабилизации покупательной способности денежной единицы и контроля динамики общего уровня цен оставляет значительные возможности для развития кредитной экспансии. Таким образом, повышение эффективности антициклического регулирования требует совершенствования инструментов неинфляционного воздействия на параметры денежного обращения, способствующих ограничению избыточной кредитной экспансии.

### Список источников

1. Сакало Е. Ю. Модернизация механизма денежно-кредитного регулирования в Российской Федерации: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. Москва, 2016. С. 32-40.
2. Моисеев С. Р. Правила денежно-кредитной политики // Финансы и кредит. 2002. № 16. С. 37-46.
3. Мизес Л. Фон. Человеческая деятельность: трактат по экономической теории. Челябинск: Социум, 2012. 878 с.
4. Уэрта де Сото Х. Деньги, банковский кредит и экономические циклы / пер. с англ. под ред. А. Куряева. Челябинск: Социум, 2008. 663 с.
5. Bullard J. Testing long-run monetary neutrality propositions: Lessons from the recent research // Federal Reserve bank of St. Louis Review. 1999; 81,6:57-78.
6. Мэнкью Н. Г. Принципы экономики / пер. с англ. Санкт-Петербург: Питер, 1999. 780 с.
7. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. Москва: Эксмо, 2009. 956 с.
8. Маркс К. Капитал: критика политической экономии. Москва: Эксмо, 2011. Т. 1: Процесс производства капитала. 1995 с.
9. Маркс К. Капитал: критика политической экономии. Москва: Эксмо, 2011. Т. 2: Процесс обращения капитала. 1997 с.
10. Wieser F. Uber die Messung der Veranderungen des Geldwerts // Schriften des Vereins fur Sozialpolitil. 1910. Bd. 132. 542 p.
11. Asher A. P. The early history of deposit banking in Mediterranean Europe. Cambridge, Mass: Harvard University Press, 1943. 603 p.
12. Юм Д. О деньгах // Библиотека экономистов-классиков (отрывки работ). Вып. 5. Москва: Изд-во К. Т. Солдатенкова, 1895. С. 20-35.
13. Рикардо Д. Высокая цена слитков – доказательство обесценения банкнот / Начала политической экономии и налогового обложения. Избранное. Москва: Эксмо, 2008. С. 719-772.

14. Tornton H. An enquiry into the nature and effects of the paper credit of Great Britain. New York: Reprints of Economic Classics, 1965. 368 p.
15. Мизес Л. Фон. Стабилизация ценности денег и циклическая политика // Теория экономического цикла / пер. с англ. под ред. А. В. Куряева. Челябинск: Социум, 2012. С. 7-114.
16. Huber J. Currency versus banking teachings // American Monetary Institute's 9th Annual Monetary Reform Conference. September 2013. URL: <http://www.monetary.org/wp-content/uploads/2013/09/Huber-Modern-Money-Paper.pdf>.
17. Barbaroux N. Monetary policy rule in theory and practice. Facing the internal vs external stability dilemma. New York: Routledge, 2013. 248 p.
18. Современные буржуазные теории экономического роста и цикла / Р. М. Энтов, А. Ф. Кандель, И. М. Осадчая [и др.]. Москва: Наука, 1979. 344 с.
19. Schwartz A. Banking School, Currency School, Free Banking School // The New Palgrave, 1987. P. 148-152.
20. Бергман Е. Э. Исторический очерк теории экономических кризисов. Изд. 2-е. Москва: ЛЕНАНД, 2015. 430 с.
21. Norman G. W. Remarks upon some Prevalent Errors with respect to Currency and Banking, and Suggestions to the Legislature and the Public as to the Monetary System. London: P. Richardson, 1837. 120 p.
22. McCulloh J. R. Historical Sketch of the Bank of England with an Examination of the Question as to the prolongation of the exclusive privileges of that Establishment. London: Longman, Rees, Orme, Brown & Green, 1831. 90 p.
23. Skousen M. The Economics of a Pure Gold Standard. Irvington. New York: Foundation for Economic Education, 1996. 168 p.
24. Донец С., Пономаренко А. Индикаторы долговой нагрузки // Серия докладов об экономических исследованиях. 2015. № 5. URL: [https://www.cbr.ru/ec\\_research/wps/wps\\_5.pdf](https://www.cbr.ru/ec_research/wps/wps_5.pdf).
25. Маркс К. Капитал: критика политической экономии. Москва: Эксмо, 2011. Т. 3: Процесс капиталистического производства, взятый в целом. 1997 с.
26. Gallatin A. Suggestions on the Banks and Currency of the Several United States. New York: Wiley and Putnam, 1841. 124 p.
27. Wicksell K. Interest and Prices: A Study of the Causes Regulating the Value of Money. New York: Sentry Press, 1962. 274 p.
28. Хайек Ф. А. Цены и производство. Челябинск: Социум, 2008. 199 с.
29. Гаррисон Р. Механика экономического цикла / Экономический цикл: анализ австрийской школы; пер. с англ. Челябинск: Социум. С. 44-54.
30. Ненахова Е. С. Кредитная экспансия коммерческих банков в современной экономике: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. Москва, 2012. 24 с.
31. Бураков Д. В. Кредит в условиях цикличности экономического развития: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. Москва, 2013. 26 с.
32. Мизес Л. Фон. Экономический кризис и его причины // Теория экономического цикла / пер. с англ. под ред. А. В. Куряева. Челябинск: Социум, 2012. С. 115-146.
33. Ireland P. Money's role in the monetary business cycle // Journal of Money, Credit and Banking. 2004;36:969-983.

34. Ротбард М. Государство, деньги и центральный банк. Челябинск: Социум, 2016. 316 с.
35. Schwartz A. J., Friedman M. Monetary Statistics of the United States. New York: National Bureau of Economic Research (Columbia University Press), 1970. 629 p.
37. Ротбард М. Экономические депрессии: их причины и методы лечения // Экономический цикл: анализ австрийской школы; пер. с англ. Челябинск: Социум. С. 150-172
38. Mises L. Background the economic crisis and its causes // The theory of the economic cycle / translated from English. edited by A. V. Kuryaev. Chelyabinsk: Socium, 2012. P. 115-146.

### References

1. Sakalo E. Y. Modernization of the mechanism of monetary regulation in the Russian Federation: dis. ... Candidate of Economic Sciences: 08.00.10. Moscow, 2016.P. 32-40. (In Russ.).
2. Moiseev S. R. Rules of monetary policy // Finance and Credit. 2002;16:37-46. (In Russ.).
3. Mises L. von Human activity: a treatise on economic theory. Chelyabinsk: Socium, 2012. 878 p
4. Huerta de Soto H. Money, bank credit and economic cycles / translated from English. Chelyabinsk: Socium, 2008. 663 p.
5. Bullard J. Testing long-run monetary neutrality propositions: Lessons from the recent research // Federal Reserve bank of St. Louis Review. 1999;81,6:57-78.
6. Mankiw N. G. Principles of Economics / translated from English. St. Petersburg: Peter, 1999. 780 p.
7. Smith A. Research on the nature and causes of the wealth of nations. Moscow: Eksmo, 2009. 956.
8. Marx K. Capital: criticism of political economy. Moscow: Eksmo, 2011. Vol. 1: The process of capital production. 1995 p.
9. Marx K. Capital: criticism of political economy. Moscow: Eksmo, 2011. Vol. 2: The process of capital circulation. 1997 p .
10. Wieser F. Uber die Messung der Veranderungen des Geldwerts // Schriften des Vereins fur Sozialpolitil. 1910;132:542.
11. Asher A. P. The early history of deposit banking in Mediterranean Europe. Cambridge, Mass: Harvard University Press, 1943. 603 p.
12. Hume D. About money // Library of Classical Economists (excerpts of works). Issue 5. Moscow: Publishing house of K. T. Soldatenkov, 1895. P. 20-35.
13. Ricardo D. The high price of bullion – proof of the depreciation of banknotes / The beginning of political economy and taxation. Favorites. Moscow: Eksmo, 2008. P. 719-772.
14. Tornton H. An inquiry into the nature and effects of the paper credit of Great Britain. New York: Reprints of Economic Classics, 1965. 368 p.

15. Mises L. von. Stabilization of the value of money and cyclical policy // The theory of the economic cycle / translated from English; edited by A. V. Kuryaev. Chelyabinsk: Socium, 2012. P. 7-114
16. Huber J. Currency versus banking teachings // American Monetary Institute's 9th Annual Monetary Reform Conference. September 2013. URL: <http://www.monetary.org/wp-content/uploads/2013/09/Huber-Modern-Money-Paper.pdf>.
17. Barbaroux N. Monetary policy rule in theory and practice. Facing the internal vs external stability dilemma. New York: Routledge, 2013. 248 p.
18. Modern bourgeois theories of economic growth and cycle / R. M. Entov, A. F. Kandel, I. M. Osadchaya [et all]. Moscow: Nauka, 1979. 344 p.
19. Schwartz A. Banking School, Currency School, Free Banking School // The New Palgrave, 1987. P. 148-152.
20. Bergman E. E. Historical essay on the theory of economic crises. Ed. 2. Moscow: LENAND, 2015. 430 p.
21. Norman G. W. Remarks upon some Prevalent Errors with respect to Currency and Banking, and Suggestions to the Legislature and the Public as to the Monetary System. London: P. Richardson, 1837. 120 p.
22. McCulloh J. R. Historical Sketch of the Bank of England with an Examination of the Question as to the prolongation of the exclusive privileges of that Establishment. London: Longman, Rees, Orme, Brown & Green, 1831. 90 p.
23. Skousen M. The Economics of a Pure Gold Standard. Irvington. New York: Foundation for Economic Education, 1996. 168 p.
24. Donets S., Ponomarenko A. Debt load indicators // A series of reports on economic research. 2015. No. 5. URL: [https://www.cbr.ru/ec\\_research/wps/wps\\_5.pdf](https://www.cbr.ru/ec_research/wps/wps_5.pdf). (In Russ.).
25. Marx K. Capital: criticism of political economy. Moscow: Eksmo, 2011. Vol. 3: The process of capitalist production, taken as a whole. 1997 p.
26. Gallatin A. Suggestions on the Banks and Currency of the Several United States. New York: Wiley and Putnam, 1841. 124 p.
27. Wicksell K. Interest and Prices: A Study of the Causes Regulating the Value of Money. New York: Sentry Press, 1962. 274 p.
28. Hayek F. A. Prices and production. Chelyabinsk: Socium, 2008. 199 p.
29. Garrison R. Mechanics of the economic cycle / The economic cycle: an analysis of the Austrian school; translated from English. Chelyabinsk: Socium. P. 44-54.
30. Nenakhova E. S. Credit expansion of commercial banks in the modern economy: abstract. dis. ... candidate of economic sciences: 08.00.10. Moscow, 2012. 24 p. (In Russ.).
31. Burakov D. V. Credit in the conditions of cyclical economic development: abstract. dis. ... candidate of economic sciences: 08.00.10. Moscow, 2013. 26 p. (In Russ.).
33. Ireland P. Money's role in the monetary business cycle // Journal of Money, Credit and Banking. 2004;36:969-983.
34. Rothbard M. The State, money and the central bank. Chelyabinsk: Socium, 2016. 316 p.

35. Schwartz A. J., Friedman M. Monetary Statistics of the United States. New York: National Bureau of Economic Research (Columbia University Press), 1970. 629 p.

37. Rothbard M. Economic depressions: their causes and methods of treatment // The economic cycle: an analysis of the Austrian school; translated from English / comp. A. V. Kuryaev. Chelyabinsk: Socium. P. 150-172

38. Mises L. Background the economic crisis and its causes // The theory of the economic cycle / translated from English. Edited by A. V. Kuryaev. Chelyabinsk: Socium, 2012. P. 115-146.

### **Информация об авторах**

**А. В. Петров** – преподаватель ИНОТЭКУ ФГБОУ ВО "Калининградский государственный технический университет".

**Л. И. Сергеев** – доктор экономических наук, профессор ИНОТЭКУ ФГБОУ ВО "Калининградский государственный технический университет".

### **Information about the authors**

**A. V. Petrov** – teacher of INOTECU FGBOU VO "Kaliningrad State Technical University"

**L. I. Sergeev** – doctor of economic sciences, professor of INOTECU FGBOU VO "Kaliningrad State Technical University".

Статья поступила в редакцию 12.02.2024; одобрена после рецензирования 15.02.2024; принята к публикации 20.02.2024.

The article was submitted 12.02.2024; approved after reviewing 15.02.2024; accepted for publication 20.02.2024.