

ХАМФРИ Т.М. КЛАССИЧЕСКАЯ ТЕОРИЯ ДЕФЛЯЦИИ

Humphrey Th. M. Classical deflation theory // Econ. quart. / Federal reserve bank of Richmond.
– Richmond, 2004. – Vol. 90, №1. – P. 11-33.

Статья, опубликованная в журнале Федерального резервного банка Ричмонда (Federal reserve bank of Richmond, USA), посвящена обзору взглядов ведущих представителей классической политической экономии – Д. Рикардо, Д. Юма, П.Н. Кристирнина, Г. Торнтонна, Т. Эттвуда, Р. Торренса – на сущность, причины возникновения и последствия дефляции для национальной экономики. Многие их выводы актуальны для настоящего времени, хотя некоторые их положения противоречат взглядам современных неоклассиков.

В отличие от инфляции, дефляция представляет собой снижение общего уровня цен. Ее не следует путать с дезинфляцией, означающей замедление темпов роста цен. В 1990-е годы в США была проведена успешная дезинфляция, в ходе которой цены были снижены настолько успешно, что возникли опасения относительно возможности развития дефляции. Дефляция наблюдалась в Японии, где ее воздействие на экономику было усилено циклической рецессией и стагнацией. Наиболее известна дефляция 1929-1933 гг. («Великая депрессия» в США), когда цены упали в четыре раза, в то время как объем производства сократился только на 2/5.

Дефляция ассоциируется с безработицей, банкротствами, финансовыми кризисами. Она возникает на фазе цикла, когда сокращение совокупного спроса заставляет производителей постоянно снижать цены для привлечения покупателей. Но в условиях дефляции это не позволяет оживить экономическую деятельность. Для стимулирования экономической активности и избежания дефляции более действенно иное. Следует одновременно проводить согласованные монетарную и фискальную политики, поддерживающие экономическую активность на уровне полной занятости в условиях низкой и стабильной инфляции.

Дефляция – не новое явление в экономической истории. В классической монетарной теории (1750-1870) дефляция рассматривалась достаточно подробно. Классики выделяли ряд серьезных последствий неожиданного развития дефляции, связывая их с взаимосвязью между ценами и зарплатой; ростом реального бремени долга, налогов и издержек из-за наличия временных лагов; с накоплением экономическими субъектами наличных денег вместо их расходования.

Классики анализировали феномен дефляции в концептуальных рамках количественной теории денег с учетом предположения о «липких» ценах на товары и/или факторы производства. Количественная теория денег связывает источник дефляции с ограничительными монетарными шоками. Предположение о «липких» ценах объясняет, каким образом сокращение предложения денег будет воздействовать на производство и занятость. Вместе эти предпосылки означают, что в краткосрочном периоде деньги не нейтральны, но нейтральны в долгосрочном периоде. В целом, классики были согласны с выводом о последствиях рестриктивных монетарных шоков и механизмах их распространении в экономике.

Классики разработали различные политические рекомендации для предотвращения или преодоления дефляции. Количественная теория денег предполагает, что для избежания дефляции нельзя сокращать предложение денег. Но не все классики были согласны с данным выводом. Его поддерживали те, кто полагал, что правительство прежде всего должно преследовать цель достижения полной занятости, даже если при этом

установится высокий уровень цен. Сторонники полной занятости были готовы отказаться от металлического стандарта в пользу управляемого стандарта декретных бумажных денег и плавающих обменных курсов. Авторы, считавшие, что приоритетной целью правительства должно быть восстановление золотого стандарта на уровне определенного паритета, доказывали необходимость ограничения предложения денег.

Вклад классиков в теорию дефляции еще не полностью оценен, нет систематизированного обзора классической теории дефляции. В современной литературе лучше изучены положения неоклассической (1870-1936) школы. Прежде всего, это касается долговой теории дефляции И. Фишера и его анализа номинальных и реальных процентных ставок. Достаточно освещены взгляды К. Вискелля (K. Wicksell) о безболезненных последствиях ожидаемой дефляции и эмпирические исследования У. Торпа (W. Thorp). Неоклассическая школа установила связь между происходящей один раз в 100 лет дефляцией и частотой, глубиной и продолжительностью циклических депрессий.

Классическая теория дефляции начинается с Д. Юма (D. Hume, 1711-1776), проанализировавшего события, произошедшие за сто лет до его рождения, а именно – экономическую стагнацию, вызванную притоком в Испанию серебра из колоний в Новом свете в 1560-1650 гг. Работы Юма задали базовые черты классической теории. К ним относятся следующие положения:

- шоки главным образом являются монетарными;
- дефляция может возникать неожиданно, т.к. у субъектов отсутствует информация об изменениях в предложении денег;
- динамика цен отстает от изменений в предложении денег;
- сжатие предложения денег не нейтрально для реальных переменных, по крайней мере, в краткосрочном периоде, если не в долгосрочном.

Д. Юм много внимания уделил анализу последствий дефляция, выделяя разные последствия дефляции в зависимости от того, сложились в экономике жесткие или гибкие цены. В работе «О деньгах» (1752) Юм подчеркивал инерцию цен как канала, через который дефляционное сокращение предложения денег вызывает спад производства и занятости. Жесткость цен Юм связывал с неполнотой информации у ценосоздателей и их неспособностью действовать с учетом изменений в предложении денег. Это вызывает дефляционное давление на реальный объем выпуска до того, как произойдет снижение цен. Уменьшение общего предложения денег в условиях жесткости цен ведет к сокращению объема выпуска. Юм писал, что для этого требуется определенный период времени, в течение которого производственная деятельность приспосабливается к новым условиям. В этот период дефляция пагубно сказывается на развитии промышленности.

Описывая пагубные последствия дефляции для реального сектора, Юм отмечал, что страна, где сокращается предложение денег, «в это время действительно становится слабее и беднее другой нации, у которой не больше денег, но предложение денег увеличивается». К реальным издержкам дефляции Юм относил нищету, бедность и замедление развития.

Анализируя издержки дефляции, Юм проводил различие между одномоментным денежным сжатием и продолжительным ограничением предложения денег. Вначале сокращение предложения денег подавляет реальную активность. Постепенно депрессия заканчивается, а низкие цены сохраняются. Юм предполагал, что цены и зарплаты начинают падать, только тогда, когда ценосоздатели осознают, что объемы нерализованной продукции и неиспользуемого труда сигнализируют о необходимости снижения цен и зарплаты. Урегулирование продолжается до тех пор, пока экономика не вернется к естественному равновесному уровню. На основании этого делался вывод, что в краткосрочном периоде деньги не нейтральны, но нейтральны в долгосрочном периоде.

При проведении денежной политики, по мнению Юма, следует учитывать несколько обстоятельств.

Первое. Поскольку в краткосрочном периоде деньги не нейтральны, денежные власти должны избегать как экспансии, так и ограничения предложения денег, чтобы не вызвать

негативного воздействия на реальный сектор. Наилучшая политика – наращивать предложение денег небольшими темпами, что поддержит национальную промышленность и позволит увеличить спрос на труд и национальное богатство, усилить реальную власть.

Второе. Если дефляция началась, денежные власти должны позволить ей развиваться. В условиях открытой экономики дефляция будет способствовать увеличению национального экспорта и сокращению импорта. Профицит торгового баланса приведет к притоку золота в страну, что потребует увеличения внутреннего предложения денег. В результате возрастет совокупный спрос, а цены повысятся до дефляционного уровня. Это произойдет достаточно быстро, поэтому дефляция будет непродолжительна.

Юм сделал важный вывод: поскольку мировое предложение золота растет также быстро, как и мировой спрос на него, в условиях открытой экономики дефляция – скоропреходящая проблема. Дефляция обладает собственным корректирующим механизмом в виде расширения денежного предложения через платежный баланс. Но в условиях закрытой экономики дефляция крайне болезненна.

Юм был первым экономистом-классиком, анализировавшим дефляцию в условиях металлического стандарта и фиксированных курсов. Шведский ученый П.Н. Кристернин (P.N. Christiernin, 1725-1799) стал первым, кто проанализировал дефляцию в условиях бумажных денег и плавающих обменных курсов. Швеция ввела неконвертируемые в золото бумажные деньги в 1745 г. и прошла через период инфляции во время Семилетней войны (1755-1762). Для ее преодоления Кристернин предложил зафиксировать цены на довоенном, т.е. доинфляционном, уровне. Он доказывал, что для реальных переменных имеет значение не столько уровень цен, сколько его изменения. Субъекты, принимающие решения, могут устанавливать любой уровень цен, но обязаны обеспечить его стабильность, не допуская отклонений. Попытки снизить цены могут ввергнуть экономику в состояние депрессии.

Вслед за Юмом Кристернин писал, что дефляция разрушает торговлю, промышленность и благосостояние нации. Развивая идеи Юма, он обосновывал вывод, что дефляция приводит к спаду производства и занятости. Поскольку цены (раньше) и номинальные заработные платы (после первых) медленно адаптируются к ограничению предложения денег, это ведет к тому, что реальные затраты на заработную плату растут, а реальная прибыль снижается. В результате сокращаются масштабы производственной деятельности, развивается стагнация во внутренней и внешней торговле.

В дополнение к тем негативным последствиям дефляции, которые выделил Юм, Кристернин добавил еще несколько: рост бремени реального долга и налогов, развитие дефляционных ожиданий (в виде ожидаемого уровня доходности на денежные активы), увеличивающих спрос на наличные (денежные остатки). Все это ограничивает реальные расходы, а совокупный спрос падает ниже уровня, существующего при полной занятости.

Одновременно сокращается и спрос на иностранную валюту, что приводит к снижению обменного курса. «Липкость» внутренних цен ведет к росту цен на национальные товары, выраженных в иностранной валюте. Это, в свою очередь, уменьшает зарубежный спрос на национальную продукцию. В результате внутри страны объем выпуска сокращается. В то же время изменения обменного курса приводят к тому, что цены в национальной валюте на иностранные товары снижаются, увеличивая внутренний спрос на импортную продукцию, что еще больше сокращает объем выпуска национальной импортозамещающей продукции.

Кристернин развил теорию Юма по меньшей мере по трем вопросам.

Первый. Соглашаясь с выводами Юма о динамике цен, Кристернин писал, что цены легко повышаются, но снизить их крайне сложно.

Второй. Кристернин развил положение Юма о том, когда начинается снижение цен. Снижение цен и заработной платы происходит только тогда, когда нереализованные запасы готовой продукции становятся угрожающе большими.

Третий. К списку негативных последствий дефляции. Кристирнин добавил: снижение объемов потребления и инвестиций как компонентов совокупного спроса; неблагоприятные изменения в составе имущества; повышение реального бремени номинальных налогов, взимаемых с валовых сумм; повышение реального бремени долга и соответствующий рост числа банкротств предприятий; рост дефляционных ожиданий и соответствующее увеличение спроса на наличные; разрушительные изменения в структуре относительных цен; повышение реального обменного курса.

Кристирнин лишь указал на неблагоприятные для национальной экономики изменения относительных цен, но не обосновал свои выводы.

Творчество Г. Торнтон (H. Thornton, 1760-1815) достаточно полно изучено современными специалистами. Торнтон – лондонский банкир, член парламента, автор двух лучших книг по теории денег. Хотя Торнтон и Кристинин жили в одно время, скорее всего, они не были знакомы с работами друг друга из-за языкового барьера.

Особое внимание Торнтон уделял влиянию предложения денег на реальный сектор, доказывая, что сжатие предложения денег воздействует на реальный сектор как экзогенный шок. Для недопущения шоков правительству следует поддерживать умеренные темпы денежной эмиссии. Торнтон считал, что правительство может постоянно проводить чрезмерную эмиссию бумажных денег, даже если запасы золота будут уменьшаться. По его мнению, рынки реальных товаров способны к саморегулированию, поэтому денежные власти не должны использовать дефляцию для их корректировки.

Торнтон писал во время первой инфляционной фазы периода так называемых «Банковских ограничений» (1797-1821), когда походы Наполеона заставили Банк Англии приостановить конвертируемость выпускаемых им нот в золото по фиксированной цене. Эта мера вызвала рост цен на товары и золото, а также обменного курса. Влиятельная группа классиков, известных как сторонники золотого стандарта, связывала инфляционные явления исключительно с излишним предложением денег и обвиняла Банк Англии в чрезмерной денежной эмиссии. Выступая против чисто монетарного объяснения инфляции, Торнтон доказывал, что только при сохранении инфляции в долгосрочном периоде ее определяют действия центрального банка, тогда как в краткосрочном периоде центральный банк не в состоянии воздействовать на реальный объем производства.

По Торнтону, отрицательные реальные шоки связаны с факторами, вызываемыми немонетарными дисбалансами платежного баланса, например, неурожаем сельскохозяйственных культур, войнами, расходами на субсидии союзникам и содержание войск за рубежом. Обычно в то время подобные дефициты корректировались с помощью дефляционных денежных ограничений. Считалось, что они, делая национальные товары дешевле и внутри страны, и за рубежом, стимулируют экспорт и восстанавливают равновесие платежного баланса. Торнтон выступал против данной рекомендации, доказывая, что она, вызывая депрессию и остановку производства, сокращает объем товаров, предназначенных как для экспорта, так и для внутреннего потребления, и приводит к увеличению дефицита платежного баланса.

Дополнительно к анализу Юма Торнтон выделил еще несколько каналов, по которым дефляция подавляет реальную активность.

1. Спрос на деньги. В отличие от Кристирнина, Торнтон никогда не подчеркивал влияния дефляционных ожиданий на спрос на наличные деньги. Но он отмечал, что производители и торговцы, поддерживая денежные балансы, предъявляют спрос на деньги. Таким образом, резкое сокращение предложения денег создает дефицит наличных и подавляет реальную активность.
2. Негибкость номинальной заработной платы. Отказ от снижения заработной платы в условиях падения цен ведет к повышению реальной заработной платы и снижению реальной прибыли, что подавляет стимулы к производству и занятости.
3. Неэффективное использование производственных мощностей и размещение ресурсов. Дефляция влияет на долговые отношения, делая привлечение кредитов невыгодным; это

приводит к тому, что основной капитал не обновляется, и новые проекты не реализуются. В результате основной капитал изнашивается.

Торнтон полагал, что дефляция исчезает при чрезмерной денежной эмиссии и ее нельзя использовать для корректировки платежного баланса. Напротив, дефляция стимулирует сокращение реального объема выпуска как экспортируемых, так и импортозамещающих товаров, а тем самым ухудшает состояние платежного баланса.

Из классиков – теоретиков денег – у Д. Риккардо (1772-1823) сложилась репутация сторонника того, что деньги и изменения в уровне цен не оказывают влияния на агрегированные реальные переменные ни в кратко-, ни в долгосрочном периодах. Однако, по мнению автора, Риккардо считал иначе. Последний вывод можно сделать при внимательном прочтении его рекомендаций относительно того, что должен делать центральный банк при восстановлении золотого паритета после арбитражного разрыва в период неконвертируемости национальной валюты в золото.

Рикардо работал в период второй, дефляционной, фазы (D. Ricardo, 1815-1821) «Банковских ограничений», когда инфляцию военного времени сменила послевоенная дефляция. Во время войны золотые слитки торговались с премией к цене производства. Решение о восстановлении конвертируемости означало ликвидацию премии. Но принимая решение о восстановлении конвертируемости валюты в золото, денежные власти должны определить, какую цену золота они будут регулировать – цену поставки или рыночную. Они могли либо опустить рыночную цену золота до довоенной цены или цены поставки, либо повысить цену поставки до рыночной цены. При выборе первого варианта следует учитывать, что его реализация приведет к негативным последствиям дефляции. При втором варианте предложение денег остается без изменений, а новый паритет устанавливается на уровне сложившейся рыночной цены.

Рикардо выступал за дефляционный вариант, но при двух допущениях:

Первое – разрыв между ценой поставки и рыночной ценой золота не должен быть большим. Если разрыв в ценах составлял более 30 процентов, Рикардо предлагал не восстанавливать прежний паритет, а принять тот, что сложился на рынке. Данное предложение Риккардо актуально и в настоящее время. Оно применимо к современному разделению таргетирования инфляции и уровня цен: таргетирование инфляции допускает колебания цен, а уровня цен – нет.

Второе – если центральный банк решил проводить дефляцию, он должен делать это постепенно. Дефляция может нанести ущерб экономике, поэтому недопустимо проведение резкой и неожиданной дефляции. Постепенность (градуализм), но не прерывистость, является важнейшим условием проведения дефляционной политики. Рикардо вводит понятие «переходной» дефляции, когда банк устанавливает промежуточные паритета, а когда рынок к ним адаптируется, объявляет новые.

Рикардо ничего не говорит о рациональных ожиданиях. В работах современных экономистов (Лукаса, Саржента и др.) доказывается, что полностью ожидаемая дефляция, учитываемая в договорах, не оказывает воздействия на реальные переменные. Заранее объявленный центральным банком возврат к довоенному паритету в начале 19 в. можно рассматривать как пример такой ожидаемой дефляции. По мнению современных экономистов, центральный банк должен избегать постепенности и сразу сократить предложение денег до уровня паритета, не опасаясь рецессии. С точки зрения Рикардо в условиях негибких цен даже полностью ожидаемые ограничения предложения денег могут отрицательно воздействовать на объем выпуска.

Только через 100 лет после Рикардо шведский экономист К. Виксель (K. Wicksell) рассмотрел эти явления в условиях гибких цен. Он доказывал, что в условиях гибких цен и рациональных ожиданий ограничение предложения денег оказывает нейтральное воздействие на выпуск. Это – важнейший момент, пропущенный в анализе Рикардо.

Рикардо опасался, что ошибочная политика центрального банка может усилить дефляцию. В частности, он опасался, что дополнительные покупки центральным банком

золота позволят ему по требованиям клиентов конвертировать в золото бумажные ноты и депозиты, что вызовет рост спроса на золото на мировых рынках. Этот спрос будет повышать денежную цену золота или, другими словами, снижать цены на товары в золотом выражении, результатом же станет усиление дефляции.

Для предотвращения этого Рикардо предложил известный «план слитков». По этому плану предложение денег в Англии должно состоять только из бумажных денег, которые обеспечены и конвертируются в золото, накапливаемое в официальных резервах в слитках. В обращении же находятся только бумажные деньги, предложение которых можно гибко менять с учетом колебаний в спросе на деньги. По мнению Рикардо, отказ от чеканки золотых монет и создание запасов золотых слитков позволит центральному банку уйти с мирового рынка золота, поэтому внутренняя монетарная политика не будет оказывать понижающее или повышающее давление на золотую цену товаров. Если реальная золотая цена в основном будет оставаться неизменной, дефляция общего уровня цен товаров будет ограничена таким их падением, которое необходимо для восстановления золотого паритета. План Рикардо не был принят ни парламентом, ни Банком Англии.

Т. Эттвуд (T. Attwood, 1783-1856), банкир из Бирмингема, член парламента, работал в период дефляционной фазы «Банковских ограничений». Он был наиболее радикальным противником дефляции среди представителей классической школы. В отличие от Рикардо он доказывал, что приоритетной целью экономической политики должна быть не стабилизация цен, а обеспечение полной занятости, основным средством достижения которой является повышение цен. Правительство обязано обесценивать валюту до тех пор, пока не будет достигнута полная занятость и общее благоденствие.

Эттвуд полагал, что развитие инфляции допустимо до тех пор, пока в рыночной цене золота есть арбитражная премия. По его мнению, что дефляция – наихудшее зло, от которого прежде всего необходимо защищать национальную экономику. Опасаясь дефляции больше, чем другие классики, Эттвуд делал акцент на ее разрушительных последствиях и негативном изменении структуры, поскольку развитие дефляции происходит неявно, медленно, дискретно.

Дефляция снижает цены на товары ниже уровня заработной платы и других договорных цен. Это ведет к тому, что национальная промышленность умирает. Когда издержки превышают уровень рыночной цены, предприниматели свертывают свою деятельность, растет безработица. Это еще больше снижает спрос и цены. Формируется самовозобновляющаяся спираль снижения цен и заработной платы. Это продолжается до тех пор, пока не возникнут отдельные дефициты товаров, что будет способствовать некоторому росту цен. Но до этого все субъекты столкнутся с серьезными трудностями.

Чтобы не допустить развития дефляции, Эттвуд рекомендовал центральному банку проводить экспансионистскую монетарную политику, преследующую цель достижения полной занятости. Только после ее достижения центральный банк может зафиксировать золотой паритет на уровне, сложившемся на рынке. Центральный банк не должен пытаться ликвидировать арбитражную премию в рыночной цене золота, даже если она угрожает национальным золотым резервам. Вместо этого центральному банку следует отменить золотой стандарт и соответствующую систему фиксированных обменных курсов и перейти к стандарту неконвертируемых бумажных денег с плавающими курсами. Последний режим дает правительству независимость, необходимую для достижения полной занятости и освобождения от внешних ограничений.

Обзор взглядов классиков на дефляцию был бы неполным без упоминания Р. Торренса (R. Torrens, 1780-1864). Он попытался включить в теорию дефляции рекомендации о том, какими должны быть внешнеторговые тарифы. Еще в 1812 г. он рекомендовал на время восстановления конвертируемости национальной валюты повышать внешнеторговые тарифы для предотвращения снижения цен. Отвечая на возражения современников, что данная мера подрывает преимущества международной

специализации и разделения труда, он доказывал, что издержки дефляции перевешивают неполученные выгоды от торговли.

Практические рекомендации Торренса противоречили взглядам других представителей классической школы – его современников, выступавших за свободу торговли. Торренс первым обратил внимание на то, что при золотом стандарте возможно противоречие между целями унифицированной свободной торговли и борьбой с дефляцией. Аргументы Торренса справедливы и в настоящее время для тех, кто связывает внутреннее дефляционное давление с иностранной торговой политикой.

В заключение автор подчеркивает, что если взгляды представителей классической школы верны, то современная боязнь дефляции обоснована. С точки зрения основных положений классической теории экономики следует оберегать от дефляции. Ее последствия крайне болезненны для экономики, независимо от того, вызваны ли они разрывом между жесткими ценами и объемом предложения денег; разрывом между заработной платой, процентными ставками, налогами, другими затратами и ценами; ростом реального долгового бремени, что выражается в росте числа банкротств и дефолтов; изъятием со счетов наличных в ожидании дальнейшего снижения цен; комбинацией всех перечисленных или иных причин. Особенно серьезные последствия вызывает внезапная, резкая и продолжительная дефляция.

Из этого следует, что для недопущения дефляции политика таргетирования инфляции имеет приоритетное значение в сравнении с таргетированием уровня цен. При таргетировании инфляции центральный банк стабилизирует инфляцию на сложившемся на рынке уровне цен. Он снижает цены до нулевого (или низких положительных значений) целевого значения инфляции исходя из сложившегося уровня цен, но не снижает сам уровень цен. При таргетировании уровня цен центральный банк сжимает предложение денег, что провоцирует депрессию.

Дефляция может быть полезной лишь в определенных условиях и при отсутствии воздействия на реальные переменные. Центральный банк может игнорировать или даже осуществлять дефляцию, если: она дефляция полностью ожидаема; развивается в условиях полной гибкости цен и заработной платы; экономический рост обусловлен расширением совокупного предложения в результате роста производительности, а не воздействием предложения денег на совокупный спрос.

Классики, за исключением Юма, не обращали достаточного внимания данным соображениям и оставили их изучение своим последователям – неоклассикам. Проводя различие между плохой и хорошей дефляцией, классики концентрировали внимание на разрушительной дефляции, рекомендуя политикам избегать ее. Сегодня этот вывод остается столь же справедливым, как и во времена классиков.

Автор реферата – В.В.Кузнецова,
доцент кафедры "Управление банковской деятельностью",
Государственный университет управления