

РОЛЬ МОТИВА ПРЕДОСТОРОЖНОСТИ В ТЕОРИИ КЕЙНСА И КОНЦЕПЦИЯ СУРРОГАТНЫХ СРЕДСТВ НАКОПЛЕНИЯ

И.В. РОЗМАЙНСКИЙ,

кандидат экономических наук, доцент,
Национальный исследовательский университет – Высшая школа экономики, г. Санкт-Петербург,
e-mail: rozvit@mail.ru

Статья посвящена рассмотрению разнообразных и неоднозначных трактовок мотива предосторожности спроса на деньги, которые можно найти в основных работах Кейнса, опубликованных в 1936 и 1937 гг. Показано, что одна из таких трактовок позволяет провести связь между неопределенностью и деньгами, связь, являющуюся ключевой для современной посткейнсианской теории. Автор статьи также анализирует, как вытеснялась концепция мотива предосторожности из экономической теории мейнстрима, а также ту роль, которую эта концепция может сыграть для развития теории суррогатных средств накопления в рамках посткейнсианства.

Ключевые слова: Кейнс; мотив предосторожности; спрос на деньги; мейнстрим; посткейнсианство; суррогатные средства накопления.

THE ROLE OF PRECAUTIONARY MOTIVE IN KEYNES'S THEORY AND CONCEPTION OF SURROGATE STORES OF VALUE

I.V. ROZMAINSKY,

Candidate of economic sciences (PhD), Associate professor,
National Research University – Higher School of Economics, Saint-Petersburg,
e-mail: rozvit@mail.ru

The paper is devoted to various and ambiguous treatments of precautionary motive of demand for money by Keynes in his main works published in 1936 and 1937. It is shown that one of these treatments allows making link between uncertainty and money. This link is crucial for the contemporary Post Keynesian economics. The author considers also how conception of precautionary motive was displaced by from mainstream economics, and also the possible role of this conception for the development of Post Keynesian theory of surrogate stores of value.

Keywords: Keynes; precautionary motive; demand for money; mainstream; Post Keynesian economics; surrogate stores of value.

JEL classification: B20, B22, E10, E12, E40, E41.

Вместо введения

Новизну вклада Джона Мейнарда Кейнса в теорию денег принято связывать в основном с его концепцией спекулятивного мотива спроса на деньги. Согласно этой концепции, изложенной в его самой известной книге «Общая теория занятости, процента и денег», люди предъявляют спрос на деньги, в частности, с целью «приберечь некоторый резерв, чтобы с выгодой воспользоваться лучшим по сравнению с рынком знанием того, что принесет будущее» (Кейнс, 2002. С. 161). Благодаря данной

концепции, Кейнсу удалось сформулировать существование функциональной связи между спросом на деньги — или, как он выразался, «предпочтением ликвидности», — и ставкой процента, связи, которая в основном игнорировалась докейнсианскими экономистами. Постулирование зависимости спроса на деньги от процентной ставки сыграло большую роль для объяснения взаимодействия между рынком денег и рынком благ и существенно обогатило понимание факторов, влияющих на уровни национального дохода и занятости, а заодно и продемонстрировало узость неоклассического подхода. В частности, Кейнсу удалось показать, что количественная теория денег в общем случае не работает: существование спекулятивного мотива создает «почву» для нестабильности скорости обращения денег, а из-за этого влияние денежной массы на уровень цен может сильно ослабеть. Как следствие этого, подход Кейнса оказывается отличным от неоклассического подхода, адепты которого отстаивали и отстаивают количественную теорию денег (указывающую, как известно, на сильную связь между денежной массой и уровнем цен), при этом настаивая на незначительности роли денег в экономике.

По мнению И. Фишера, внесшего значительный вклад в неоклассический подход к теории денег (ему, как известно, приписывается авторство формулы уравнения обмена), «деньги никогда не приносят других выгод, кроме создания удобств для обмена» (Фишер, 1926. С. 9). Известный оппонент Дж.М. Кейнса Д. Робертсон отмечал, что «деньги не представляют собой жизненно важной темы, как приходится иногда слышать... Для исследователя необходимо с самого начала прорвать денежную вуаль, которая окутывает большинство деловых операций, и посмотреть, что происходит в сфере обращения реальных товаров и услуг...» (Robertson, 1922. P. 1). Особенно показательным в этом плане высказывание М. Фридмана, лидера монетаризма: «Несмотря на то, что в существующей хозяйственной системе предпринимательская деятельность и деньги играют важную роль, и несмотря на то, что их существование порождает многочисленные и сложные проблемы, основные методы, с помощью которых рынок обеспечивает координацию в рамках всего хозяйства, полностью проявляются в экономике, в которой господствует натуральный обмен и в которой отсутствуют предпринимательская деятельность и деньги» (Friedman, 1962. P. 14).

Предложенная Кейнсом теория спекулятивного мотива спроса на деньги содержит убедительную критику только что процитированных взглядов. Но ограничивается ли вклад Кейнса в макроэкономический анализ связи спроса на деньги и экономической активности только этим? Иными словами, сводятся ли заслуги Кейнса только к формулировке теоретического вывода о наличии функциональной связи между ставкой процента и спросом на деньги?

На наш взгляд, более внимательное прочтение «Общей теории занятости, процента и денег», а также опубликованной через год после ее издания, в 1937 г. статьи «Общая теория занятости», позволяет сделать вывод о том, что теория денег Кейнса содержит гораздо более глубокие идеи, чем это признается в традиционной, «мейнстримной» кейнсианской макроэкономике. Мы полагаем, что эти идеи связаны с концепцией мотива предосторожности спроса на деньги, концепции, которая, как мы попытаемся показать, представлена в «Общей теории занятости, процента и денег» путано и противоречиво. Цель настоящей статьи состоит в реконструкции «истинной» точки зрения Кейнса на мотив предосторожности спроса на деньги, а также в формулировке основ теории суррогатных средств накопления, теории, которая может быть воспринята как развитие этой точки зрения. Для этого мы сначала проанализируем все аспекты трактовки Кейнсом мотива предосторожности в указанной книге. Затем обратимся к вышедшей год спустя — в 1937 г. — статье «Общая теория занятости», в которой английский экономист в значительной степени уточнил свою точку зрения. После этого настанет черед обсуждений некоторых аспектов современной посткейнсианской теории и современных же проблем мирового хозяйства.

О мотиве предосторожности спроса на деньги у Кейнса в книге «Общая теория занятости, процента и денег»: углубленный взгляд

Мотив предосторожности спроса на деньги подробно анализируется английским экономистом в двух главах его самой известной книги. В 13-й главе мотив предосторожности определяется Кейнсом как «желание обеспечить в будущем возможность распоряжаться определенной частью ресурсов в форме денежной наличности» (Кейнс, 2002. С. 161), а в 15-й главе — как «дополнительное основание для хранения наличных денег», состоящее в том, «чтобы обеспечить резерв для всякого рода случайностей, требующих внезапных расходов, или на случай появления неожиданных перспектив выгодных покупок, а также в стремлении сохранить имущество, ценность которого фиксирована в деньгах, для покрытия в последующем денежных обязательств» (Кейнс, 2002. С. 185). Насколько это «дополнительное основание» оказывается важным? Из рассуждений Кейнса в 15-й главе следует,

что оно играет довольно незначительную роль. Дело в том, что сила и мотива предосторожности, и транзакционного мотива (включая обе его составляющие — «мотив, связанный с доходом» и «коммерческий мотив») зависит, по Кейнсу, от доступа к краткосрочным займам, а также от издержек хранения наличных денег (Кейнс, 2002. С. 185–186). В частности, такие издержки малы, если при держании наличности можно получать проценты и не платить банковские комиссионные. В итоге получается, что «все это, по-видимому, лишь второстепенные факторы, за исключением тех случаев, когда рассматриваются значительные изменения в издержках хранения наличных денег» (Кейнс, 2002. С. 186). А отсюда, в этой же 15-й главе, следует ставшая очень быстро — в традиционном, «мейнстримном», кейнсианстве — общепринятой трактовка мотива предосторожности, заключающаяся в том, что объем спроса на деньги по этому мотиву и транзакционному мотиву является положительной функцией от национального дохода (Кейнс, 2002. С. 188–189). Таким образом, оба эти мотива спроса на деньги воспринимаются как формулировка той связи, о которой писали еще докейнсианские экономисты, и создается впечатление, что, как упоминалось выше, основным источником новизны теории денег Кейнса является концепция спекулятивного мотива спроса на деньги.

Однако более детальный анализ рассматриваемой книги Кейнса создает основания для гораздо более богатой трактовки мотива предосторожности спроса на деньги. Попробуем обратить более пристальный взгляд на то, что пишет Кейнс по поводу мотива предосторожности в 13-й главе «Общей теории занятости, процента и денег», главе, которая оказывается в значительной степени противоречащей главе 15-й.

При чтении первой из этих глав создается впечатление, что спрос на деньги по мотиву предосторожности зависит не от национального дохода, а от других факторов. По меньшей мере, речь может идти о зависимости от процентной ставки (Харрис, 1990. С. 326–328). Предположим, что мы рассматриваем выбор экономического субъекта между хранением наличности и долгового обязательства, которое должно быть конвертировано в наличные деньги через n лет. Если «нужда в наличности может возникнуть и до истечения n лет, есть риск, что покупка долгосрочного долгового обязательства и последующее его превращение в наличные деньги обернутся убытком в сравнении с простым хранением наличных денег. Статистическая оценка вероятной прибыли или математически обоснованное предположение выигрыша, рассчитанное исходя из известных вероятностей — если только такой расчет возможен, что весьма сомнительно, — должны быть достаточными для того, чтобы компенсировать возможный риск понести убытки» (Кейнс, 2002. С. 160, курсив наш — И.Р.). Интересно, что в знаменитой «Денежной теории» Л. Харриса этот отрывок из Кейнса цитируется (Харрис, 1990. С. 327) за вычетом выделенного нами в цитате курсивом! Известный теоретик посчитал упоминание о сомнительности расчета вероятностей неинтересным и необязательным. Но такая интерпретация приводит к серьезнейшим искажениям в понимании идей Кейнса! А эти идеи состоят в том, что, помимо ставки процента, еще более серьезное влияние на спрос на деньги по мотиву предосторожности оказывает общее «ощущение неопределенности» хозяйствующих субъектов¹.

Основания для такого утверждения можно найти в этой же, 13-й главе «Общей теории занятости, процента и денег», если читать ее более внимательно. Так, чуть ниже, автор рассматриваемой книги пишет: «... вопрос о том, насколько благотворным является влияние высокоорганизованного рынка долговых обязательств, преподносит нам очередную дилемму. Так, при отсутствии такого рынка предпочтение ликвидности, связанное с мотивом предосторожности, должно было бы сильно возрасти, но, с другой стороны, существование организованного рынка создает почву для широких колебаний спроса на наличные деньги, связанного со спекулятивным мотивом» (Кейнс, 2002. С. 162; см. также: Bibow, 1998. Р. 240). Далее, обсуждая последствия изменений количества денег в обращении, Кейнс замечает, что «большое увеличение количества денег в состоянии внести столь большую неопределенность в перспективы, что усилится предпочтение ликвидности, связанное с мотивом предосторожности» (Кейнс, 2002. С. 163, курсив наш — И.Р.). Наша точка зрения состоит в том, что мотив предосторожности в такой интерпретации может трактоваться как один из основных каналов влияния неопределенности на макроэкономические решения экономических субъектов. Это вполне согласуется с тезисом Кейнса о том, что в принципе необходимым условием желания иметь деньги в качестве сохранения богатства «является неуверенность относительно будущей нормы процента» (Кейнс, 2002. С. 160, курсив наш — И.Р.). Здесь важно отметить, что в английском оригинале (Keynes, 2007. Р. 168) курсивом выделено слово *uncertainty* (а, скажем, не “lack of confidence” или “incerti-

¹ Нам известен только один русскоязычный учебник по макроэкономике, где это явно признается, — учебник А. Селищева: «введя эту новую концепцию держания денег по мотиву предосторожности, Кейнс подчеркнул тем самым, что домашние хозяйства сталкиваются с будущей неопределенностью» (Селищев, 2000. С. 202). Однако при дальнейшем изложении теории денег Кейнса мотив предосторожности объединяется в этой книге с транзакционным мотивом.

tude”), так что при переводе на русский язык какая-то часть смысла, вкладывавшегося Кейнсом в эти идеи, потерялась. То есть, речь шла о «неопределенности относительно будущей нормы процента».

К сожалению, стремясь дать в своей книге строгое формализованное представление «Общей теории занятости, процента и денег» (и, в частности, возможно, пытаясь в первую очередь четко обозначить идею о том, что вынужденная безработица является следствием завышенной процентной ставки (Carvalho, 2010. P. 718)), Кейнс, в конечном счете, затушевывал некоторые важные аспекты своих идей.

О неопределенности и спросе на деньги у Кейнса в статье «Общая теория занятости» и о разработке теории мотива предосторожности в послевоенной «мейнстримной» макроэкономике

Мы полагаем, что это становится ясным при внимательном прочтении упоминавшейся выше статьи 1937 г. «Общая теория занятости», в которой связь между неопределенностью, с одной стороны, и деньгами, с другой стороны, акцентируется гораздо более четко. К сожалению, революционная роль этой работы до сих пор не осознана большинством макроэкономистов.

Чтобы с этим разобраться, необходимо вспомнить специфику подхода Кейнса к анализу неопределенности и, в частности, учесть тот факт, что он, вслед за Фрэнком Найтом, предпочитал отличать неопределенность от риска.

Именно в этой статье Кейнс продемонстрировал, что он понимает под неопределенностью и почему ее нельзя смешивать с риском.

Вообще говоря, *неопределенность* будущего означает, что мы не можем предсказать будущие результаты нашего выбора даже при помощи вероятностных распределений, поскольку у нас нет научной основы для вычисления соответствующих вероятностей. По этому поводу Кейнс писал следующее: «... под «неопределенным» знанием я не имею в виду просто разграничение между тем, что известно наверняка, и тем, что лишь вероятно. В этом смысле игра в рулетку или выигрыш в лотерею не является примером неопределенности; ожидаемая продолжительность жизни также является лишь в незначительно степени неопределенной. ... Я употребляю этот термин в том смысле, в каком неопределенными являются перспектива войны в Европе, или цена на медь и ставка процента через двадцать лет, или устаревание нового изобретения, или положение владельцев частного богатства в социальной системе 1970 года. Не существует научной основы для вычисления какой-либо вероятности этих событий. Мы этого просто не знаем» (Кейнс, 1998. С. 284). Мы не знаем ни количества возможных исходов, ни вероятностей наступления каждого из них.

В этом плане неопределенность отличается от *риска*, при котором будущее *можно* описать при помощи вероятностных распределений, поскольку известны и количества исходов, и вероятности наступления каждого из них. Здесь сразу следует оговориться, что в неоклассической — и вообще, в мейнстримной — традиции различие между риском и неопределенностью игнорируется, и эти термины обычно используются в качестве синонимов, как, например, в теории ожидаемой полезности. Поэтому не случайно посткейнсианцы и представители некоторых других школ, не вписывающихся в мейнстрим, предпочитают говорить о «наййтианско-кейнсианской» неопределенности [Knightian/Keynesian uncertainty].

С точки зрения Кейнса, такое смешение риска и неопределенности — или сведения неопределенности к риску — является ошибочным, и именно в этой ошибке он обвиняет предшествовавших ему «классиков», к которым, как известно, он относил не только Рикардо и Сэя, но также Эджуорта, Маршалла и Пигу. Описывая «классическую» в широком смысле слова теорию, он отмечал в рассматриваемой нами статье: «расчет вероятности, хотя упоминался мимоходом, считался средством, позволяющим свести неопределенность к количественно вычисляемой форме и сделать ее равнопорядковой определенностью; как в бентамовском исчислении страданий и удовольствий или выгод и недостатков, соотношение которых, как предполагалось в бентамовской философии, влияет на общее этическое поведение людей» (Кейнс, 1998. С. 283). Английский экономист полагал, что такой подход не применим к экономической системе, в которой важную роль играет выбор активов длительного пользования и связанное с ним накопление богатства. Он писал: «вся цель накопления богатства состоит в достижении результатов или потенциальных результатов, отстоящих на сравнительно отдаленный, иногда на *неопределенный* срок. Таким образом, тот факт, что наши знания о будущем являются колеблющимися, туманными и неопределенными, превращает накопление богатства в особенно неопределенный предмет для изучения при помощи методов классической экономической теории» (Кейнс, 1998. С. 283–284, курсив наш — И.Р.). Вот почему так суров «окончательный вердикт» Кейнса в отношении «классической» в широком смысле слова теории (т. е., по сути, экономической теории

мейнстрима): «я обвиняю классическую экономическую теорию в том, что она... является одним из... симпатичных, вежливых приемов, которые направлены на изучение сегодняшних реалий, абстрагируясь от того факта, что мы очень немного знаем о будущем» (Кейнс, 1998. С. 285).

А затем в указанной статье Кейнс начинает рассматривать спрос на деньги как часть процесса накопления богатства. Он делает акцент на том, что обладание деньгами (как богатством), как будто, выглядит странно, поскольку деньги — это единственный актив, не приносящий дохода. Английский экономист задает вопрос: «почему кто-либо, не содержащийся в богадельне для лунатиков, захочет использовать деньги как средство сохранения богатства?» (Кейнс, 1998. С. 286). И дает на него следующий развернутый ответ: «потому что, частично благодаря нашим рассудочным соображениям, а частично — инстинктивным побуждениям, наше желание держать деньги в качестве средства хранения богатства служит показателем степени нашего недоверия нашим собственным расчетам и конвенциональному взгляду на будущее. ... Обладание реальными деньгами снижает уровень нашего беспокойства, и премия, которую мы требуем за то, чтобы расстаться с деньгами, является мерилем степени нашего беспокойства» (Кейнс, 1998. С. 286, курсив наш — И.Р.).

О каком мотиве спроса на деньги здесь идет речь? Мы считаем, что о мотиве предосторожности². Именно через мотив предосторожности ощущение большой неопределенности приводит к предпочтению денег, а не активов, приносящих доход³.

Одним из первых об этом заговорил Пол Дэвидсон⁴: «недоверие? Беспокойство? Но ведь это такие состояния нашего сознания, которые не могут встречаться в мире определенности! Существование таких состояний убеждает нас в том, что именно мотив предосторожности — а не спекулятивные соображения — служит основной предпосылкой расширения спроса на деньги как средство накопления сокровищ в обстановке неопределенности» (Дэвидсон, 1981)⁵.

С ним солидарны и многие другие современные посткейнсианцы, в частности, Йохен Рунде, который гораздо позднее писал: «мотив хранения неактивных остатков, в той степени, в какой он является реакцией на неопределенность, продолжает быть мотивом предосторожности по своей сути» (Runde, 1994. P. 134).

К сожалению, рассмотренная здесь интерпретация мотива предосторожности прошла незамеченной среди макроэкономистов того (и послевоенного) времени. В 1960-е гг. появляются первые «мейнстримные» модели мотива предосторожности спроса на деньги (Tsiang, 1969; Miller and Orr, 1966; Whalen, 1966), где на первый план выдвигаются факторы, которые Кейнсом принципиально отвергались. В этих моделях объем спроса на деньги по мотиву предосторожности определяется такими факторами, как альтернативные издержки держания наличности (в виде потерянных процентов, не полученных по ценным бумагам), индивидуальные предпочтения относительно вероятной степени ликвидности и

² Здесь нельзя не упомянуть об исследованиях «собрата» Кейнса по Кембриджу Фредерика Лэвингтона, возможно, самого недооцененного предшественника Кейнса. Еще в 1921 г. Лэвингтон подчеркивал важность «неожиданностей» для формирования спроса на деньги. Поэтому «запас денег... служит не только для того, чтобы обеспечить его текущие платежи, но также как передовая линия обороны в случае неопределенных событий в будущем» (Lavington, 1921. P. 31). То есть, спрос на деньги зависит от объема текущих сделок хозяйствующего субъекта и от степени неопределенности в ситуации с его бизнесом (Lavington, 1921. P. 32). До Лэвингтона на роль предосторожности намекали Эджуорт, Менгер, Викасель и Пигу, если верить Дэвиду Лейдлеру (Laidler, 1999. Ch. 4); см. также (Koning, 2012)). Однако ни Лэвингтон, ни остальные упомянутые здесь экономисты ничего не говорили о том, что деньги могут служить в качестве самого ликвидного актива длительного пользования, быть особой разновидностью ценной бумаги. Поэтому теория Кейнса все равно оказывается новаторской и более многогранной. Тем более что никто из названных не делал никаких выводов из подобных рассуждений в отношении макроэкономического анализа.

³ Интересно, что, как позднее у Кейнса, в теории Лэвингтона риск и неопределенность тоже различаются, но по-другому. В его трактовке, риск — ожидаемая отдельным бизнесменом «вероятность потери», а неопределенность — «нерегулярность в поступлении дохода» (Lavington, 1921. P. 86). То есть, о неприменимости методов теории вероятности к анализу неопределенности у Лэвингтона речь не идет. Кстати, интересно, что Лэвингтон был студентом Кейнса...

⁴ А самым первым, возможно, следовало бы считать Ричарда Кана. В своей статье, изданной в 1954 г., (Kahn, 1954), он отмечал, что не стоит смешивать транзакционный мотив и мотив предосторожности в одной функции, зависящей от дохода. Спрос на деньги по мотиву предосторожности связан с ожиданием возможностей изменений будущей ставки процента; в то время как спрос на деньги по спекулятивному мотиву связан с ожиданием роста будущей ставки. Оба эти мотива находятся в сложном взаимодействии, и отделить спрос на деньги по одному из этих мотивов от спроса на деньги по другому мотиву невозможно. Кроме того, разные люди сталкиваются с разными видами «неожиданностей» в разное время. Одни сталкиваются с риском дохода, другие с риском капитала, причем в последнем случае спрос может предъявляться и на ценные бумаги ((Kahn, 1954); см. также: (Carvalho, 2010. P. 718–720). Однако, в отличие от статьи Кейнса 1937 г., и разработок посткейнсианцев во главе с Дэвидсоном и Карвальо, у Кана нет акцента на различие между риском и неопределенностью, нет и подчеркивания роли мотива предосторожности как связующего звена между неопределенностью и спросом на деньги.

⁵ Более подробный анализ свойств и функций денег был проведен П. Дэвидсоном в 8-й и 9-й главах его книги «Деньги и реальный мир» (Davidson, 1972a), изданной в 1972 г., возможно, первой монографии, в которой были сформированы основы посткейнсианского подхода к анализу капиталистического хозяйства. А сжатый конспект этих идей был представлен в одноименной статье того же года (Davidson, 1972b).

ожидаемого уровня вероятной неликвидности. Ключевой аспект здесь — оценка индивидом вероятной суммы дефицита ликвидности. Такая оценка осуществляется через расчет вероятностей, т. е. имеются в виду частотные несовпадения между ожидаемыми поступлениями и платежами. В частности, вероятность того, что запаса наличных денег окажется недостаточно для покрытия дефицитов выплат, зависит от дисперсии возможных дефицитов выплат вокруг среднего значения этих дефицитов.

Но способен ли «репрезентативный индивид» посчитать эти вероятности? Из логики подхода Кейнса, излагаемого им в опубликованной в 1937 г., и рассматриваемой здесь статье «Общая теория занятости» следует отрицательный ответ на данный вопрос. Объем спроса на деньги по мотиву предосторожности — функция от степени неопределенности, ощущаемой индивидом [perceived uncertainty], нуждающимся в деньгах, а не от расчетов вероятностей оказаться неликвидным. Когда люди беспокоятся, они не в состоянии вычислить вероятностные распределения будущих исходов интересующих их событий⁶.

О мотиве предосторожности, макроэкономической нестабильности, суррогатных средствах накопления и современных кризисах

Изложенная Кейнсом в статье 1937 г., трактовка концепции мотива предосторожности спроса на деньги, в качестве «канала» влияния неопределенности на желание иметь деньги как средство сохранения ценности, позволяет заложить основы более общей теории макроэкономической нестабильности. Такие основы можно найти у некоторых посткейнсианских авторов — Х.Ф. Мински (*Minsky, 1975*), Ф. Карвальо (*Carvalho, 1992*) и других.

Дело в том, что деньги — это актив, обладающей нулевой или незначительной эластичностью производства и такой же эластичностью замещения. Об этом писал Кейнс в еще одной пропущенной его современниками и ближайшими последователями главе «Общей теории занятости, процента и денег» — 17-й главе (*Кейнс, 2002. С. 216–217*). Поскольку, в условиях роста степени неопределенности деньги как актив будут вытеснять — из сферы выбора агентов — долгосрочные производственные активы, такая динамика будет порождать сокращение национального дохода и занятости. Обратные процессы могут происходить, когда агенты ощущают неопределенность лишь в незначительной степени. Таким образом, динамика спроса на деньги по мотиву предосторожности оказывается противоположной динамике спроса на производственные капитальные активы и оказывается фундаментальной причиной для циклических колебаний деловой активности. Иными словами, из-за того, что «переключение» спроса с производственных активов на деньги генерирует спад производства вкупе с тем фактом, что изменение «предпочтения ликвидности» по мотиву предосторожности связано с изменением степени неопределенности, деловые циклы становятся неотъемлемым свойством капиталистической — денежной, в терминологии Кейнса, — экономики [monetary economy].

Но, на наш взгляд, эта теория требует своего дальнейшего развития. И именно «обновленное» понимание мотива предосторожности спроса на деньги может послужить важнейшей предпосылкой для такого развития. Мы считаем, что имеет смысл расширить сферу применения мотива предосторожности и относить его к любым высоколиквидным непродуцируемым активам. Это особенно важно в современных условиях перманентной инфляции, когда деньги как таковые уже не служат столь соблазнительной приманкой для тех, кто пытается накапливать богатство.

В таком случае можно объяснить наличие пока что загадочного для экономистов феномена *спроса на суррогатные средства накопления*. Понятие суррогатных средств накопления было предложено посткейнсианцем Джоном Гралем (*Grahl, 1988*), но никак не развито. Под такими средствами накопления следует понимать *активы, которые хорошо выполняют функцию средства сохранения ценности, но не являются средством обращения и обладают нулевой (или крайне незначительной) эластичностью производства*. Примеры подобных активов — зарубежные финансовые активы, антиквариат, предметы коллекционирования, старый фонд недвижимости и прочие виды имущества. Одним из индикаторов роста спроса на суррогатные средства накопления может служить бегство капитала из той или иной страны.

⁶ Эти же критические замечания можно высказать в адрес разработанной чуть раньше, в 1958 г., знаменитой «портфельной теории» Тобина (*Tobin, 1958*) — самой известной теории спроса на деньги в рамках «мейнстримного» кейнсианства. В этой теории все «неожиданности» сводятся к просчитываемому риску, а предпочтение ликвидности трактуется как специфическое выражение нерасположенности к этому риску (подробнее см.: *Bibow, 1998. P. 256–262*). Впрочем, указанная теория касается скорее спекулятивного мотива, а не мотива предосторожности и, возможно, привела к исчезновению мотива предосторожности из мейнстримной экономической теории (*Carvalho, 2010*). В целом развитие денежной теории после Кейнса в рамках мейнстрима шло по пути вытеснения из сферы внимания экономистов неопределенности — в ее «найтинско-кейнсианском» понимании (*Davidson, 1972b. P. 102*). Об «изгнании» неопределенности (в таком понимании) из теоретического мейнстрима в целом см. (*Hodgson, 2011*).

Повышение спроса на такие активы, подобно росту спроса на деньги, не создает национального дохода и занятости. Если такое повышение происходит в крупных масштабах и связано со снижением спроса на производственные активы, то следствием оказывается экономический кризис. На наш взгляд, динамика спроса на суррогатные средства накопления — это один из важнейших факторов, которые нужно учитывать при объяснении кризисов в инфляционной экономике. В чем причины колебаний спроса на такие средства накопления? Мы полагаем, что эти колебания можно объяснить за счет изменений в интенсивности мотива предосторожности. Иными словами, когда хозяйствующие субъекты «ощущают неопределенность в перспективах» и стремятся в большей степени «заглушить беспокойство», они, в условиях инфляционной экономики, предъявляют спрос — по мотиву предосторожности — не на деньги, а на суррогатные средства накопления. Если такое поведение становится общераспространенным и устойчивым, то экономика надолго оказывается в глубоком кризисе. Такой кризис — нечто вроде платы за желание людей «быть ликвидными» в соответствии с мотивом предосторожности⁷.

Мы полагаем, что трансформационный спад в России 1990-х гг. был связан именно с этим феноменом — с увеличением спроса на суррогатные средства накопления, увеличением, которое вытеснило спрос на производственные активы длительного пользования. Не случайно, с одной стороны, за это десятилетие инвестиции в основной капитал в реальном выражении сократились приблизительно в 4 раза, а с другой стороны, за этот же период времени из нашей страны, по самым скромным подсчетам, было вывезено не менее 100 млрд долл. США. Параллельно активно рос оборот рынка недвижимости, в особенности старого фонда, а также рынка драгоценных металлов и других суррогатных средств накопления.

В основе этих процессов — завышенная неопределенность будущего, в значительной степени вызванная специфическими характеристиками институциональной среды постсоветской России, где государство, особенно в 1990-е гг., отличилось неспособностью или нежеланием выполнять свои институциональные функции. Важнейшими из таких функций являются спецификация прав собственности и особенно защита контрактов. Необходимыми условиями для выполнения этих функций являются наличие адекватных рыночной экономике законов, их согласованность и непротиворечивость, самостоятельность трех ветвей власти, низкий или нулевой уровень ее коррумпированности, а также эффективность судебной системы.

Не менее важны такие аспекты, как отсутствие «реальной демократии», т. е. контроля граждан над своим правительством, и (начатое еще в советский период) сращивание государства, подпольного бизнеса и преступных группировок. Все эти факторы способствовали и способствуют тому, что, как уже было отмечено, государство в постсоветской России не обеспечивало должной защиты контрактных соглашений в 1990-е гг., да и не обеспечивает ее сейчас, в начале XXI в. Кроме того, государственные должностные лица не «охвачены» соответствующей идеологией, стимулирующей защиту контрактов, а у рядовых агентов нет возможностей и стимулов соответствующим образом повлиять на них. Вызванная же всеми этими факторами завышенная неопределенность увеличила «предпочтение ликвидности» по мотиву предосторожности, следствием чего стало описанное выше значительное и длительное повышение спроса на суррогатные средства накопления, повышение, которое фактически привело к деиндустриализации российской экономики.

Вот почему обновленное понимание роли мотива предосторожности в теории Кейнса может иметь важное практическое значение в настоящий период — для понимания экономики нашей страны, да и не только ее⁸.

ЛИТЕРАТУРА

Дэвидсон П. (1981). Посткейнсианская теория денег и проблема инфляции / С. Вайнтрауб (ред.) Современная экономическая мысль. М.: Прогресс.

⁷ В начале 2000-х датский экономист Свен Ларсон (*Larson, 2002*) попытался расширить эту идею, указав на то, что колебания в интенсивности мотива предосторожности могут также влиять на склонность к сбережению; т. е., когда люди ощущают более значительную неопределенность, они увеличивают сбережения, вызванные предосторожностью [*precautionary saving*]. Эта концепция весьма интересна, но пока что не получила развития в посткейнсианской литературе, возможно, потому, что, с точки зрения Кейнса, сберегательные решения и портфельные решения — разные, и обусловлены различными причинами. Хотя сам Ларсон основывает свою концепцию именно на «Общей теории занятости, процента и денег».

⁸ Хотя в экономиках развитых стран государственные должностные лица несравнимо лучше справляются с выполнением институциональных функций, но со значительной неопределенностью люди сталкиваются и там, особенно в период текущего глобального кризиса. Неопределенность — характеристика любой экономической системы, в которой производство занимает время, а степень разделения труда является высокой. Макроэкономическая нестабильность представляет собой как следствие неопределенности, так и фактор, повышающий ее степень. Поэтому и для понимания этой проблемы — глобального кризиса — приведенные в статье рассуждения могут оказаться важными.

- Кейнс Дж.М. (2002). Общая теория занятости, процента и денег. М.: Гелиос АРВ. 352 с.
- Кейнс Дж.М. (1998). Общая теория занятости. *Истоки*, вып. 3. М.: ГУ-ВШЭ. С. 280–292.
- Селищев А.С. (2000). Макроэкономика. СПб.: Питер. 448 с.
- Фишер И. (1926). Покупательная сила денег. М.: Финансовое издательство НКФ СССР.
- Харрис Л. (1990). Денежная теория. М.: Прогресс. 750 с.
- Bibow J. (1998). On Keynesian Theories of Liquidity Preference. *The Manchester School*, vol. 66, no. 2, pp. 238–273.
- Carvalho F.J.C. (1992). Mr. Keynes and Post Keynesians. Principles of Macroeconomics for a Monetary Production Economy. Aldershot: Edward Elgar.
- Carvalho F.J.C. (2010). Uncertainty and Money. Keynes, Tobin and Kahn and the Disappearance of the Precautionary Motive for Money from Liquidity Preference Theory. *Cambridge Journal of Economics*, vol. 34, no. 4, pp. 709–725.
- Davidson P. (1972a). Money and the Real World. London: Macmillan.
- Davidson P. (1972b). Money and the Real World. *Economic Journal*, vol. 82, no. 325, pp. 101–115.
- Grahl J. (1988). Productivity Slowdown and Financial Tensions / Arestis P. (ed.) Post-Keynesian Monetary Economics: New Approaches to Financial Modeling. Aldershot: Edward Elgar.
- Hodgson G.M. (2011). The Eclipse of the Uncertainty Concept in Mainstream Economics. *Journal of Economic Issues*, vol. 45, no. 1, pp. 159–179.
- Kahn R.F. (1954). Some Notes on Liquidity Preference. *The Manchester School of Economic and Social Studies*, vol. 22, no. 3, pp. 229–257.
- Keynes J.M. (2007). The General Theory of Employment, Interest and Money, London: MacMillan Palgrave.
- Koning J.P. (2012). Uncertainty and the Demand for Liquidity. Available at: <http://jpkoning.blogspot.ru/2012/12/uncertainty-and-demand-for-liquidity.html> (accessed 21 December 2012).
- Laidler D. (1999). Fabricating the Keynesian Revolution: Studies of the Inter-War Literature on Money, the Cycle, and Unemployment. Cambridge: Cambridge University Press.
- Larson S. (2002). Uncertainty and Consumption in Keynes's Theory of Effective Demand. *Review of Political Economy*, vol. 14, no. 2, pp. 241–258.
- Lavington F. (1921). The English Capital Market. London: Methuen.
- Miller M. and Orr D. (1966). A model of the demand for money by firms. *Quarterly Journal of Economics*, vol. 80, no. 3, pp. 413–435.
- Minsky H.P. (1975). John Maynard Keynes. New York: Columbia University Press.
- Friedman M. (1962). Capitalism and Freedom. Chicago: Chicago University Press.
- Robertson D. (1922). Money. London: Macmillan.
- Runde J. (1994). Keynesian Uncertainty and Liquidity Preference. *Cambridge Journal of Economics*, vol. 18, no. 2, pp. 129–144.
- Tobin J. (1958). Liquidity Preference as Behaviour Towards Risk. *Review of Economic Studies*, vol. 25, no. 1, pp. 65–86.
- Tsiang S.C. (1969). The Precautionary Demand for Money: An Inventory Theoretic Analysis. *Journal of Political Economy*, vol. 77, no. 1, pp. 99–117.
- Whalen E.L. (1966). A Rationalization of the Precautionary Demand for Cash. *Quarterly Journal of Economics*, vol. 80, no. 2, pp. 314–324.

REFERENCES

- Davidson P. (1981). Post-Keynesian Monetary Theory and Inflation / In *Modern Economic Thought*. Weintraub S. (ed.) Moscow: Progress Publ. (in Russian).
- Keynes J.M. (1936). The General Theory of Employment, Interest and Money, London: Macmillan. (Russ. ed.: Keynes J.M. (2002). *Obschaya teoriya zanyatosti, protsenta i deneg*. Moscow: Gelios ARV, 352 p.)
- Keynes J.M. (1937). The General Theory of Employment. *Quarterly Journal of Economics*, vol. 51, no. 2, pp. 209–223. (Russ. ed.: Keynes J.M. (1998). *Obschaya teoriya zanyatosti. Istoki [Origins]*, vol. 3. Moscow: HSE Publ., pp. 280–292.)
- Selischev A.S. (2000). Macroeconomics. Saint-Petersburg: Piter, 448 p. (in Russian).
- Fisher I. (1911). The Purchasing Power of Money. New York: Macmillan. (Russ. ed.: Fisher I. (1926). *Pokupatel'naya sila deneg*. Moscow: Financial Publishing of National Commissariat of Finance NCF of USSR.)
- Harris L. (1981). Monetary Theory. New York: McGraw-Hill. (Russ. ed.: Harris L. (1990). *Denezhnaya teoriya*. Moscow: Progress Publ., 750 p.)

- Bibow J.* (1998). On Keynesian Theories of Liquidity Preference. *The Manchester School*, vol. 66, no. 2, pp. 238–273.
- Carvalho F.J.C.* (1992). Mr. Keynes and Post Keynesians. Principles of Macroeconomics for a Monetary Production Economy. Aldershot: Edward Elgar.
- Carvalho F.J.C.* (2010). Uncertainty and Money. Keynes, Tobin and Kahn and the Disappearance of the Precautionary Motive for Money from Liquidity Preference Theory. *Cambridge Journal of Economics*, vol. 34, no. 4, pp. 709–725.
- Davidson P.* (1972a). Money and the Real World. London: Macmillan.
- Davidson P.* (1972b). Money and the Real World. *Economic Journal*, vol. 82, no. 325, pp. 101–115.
- Grahl J.* (1988). Productivity Slowdown and Financial Tensions / In *Post-Keynesian Monetary Economics: New Approaches to Financial Modeling*. Arestis P. (ed.) Aldershot: Edward Elgar.
- Hodgson G.M.* (2011). The Eclipse of the Uncertainty Concept in Mainstream Economics. *Journal of Economic Issues*, vol. 45, no. 1, pp. 159–179.
- Kahn R.F.* (1954). Some Notes on Liquidity Preference. *The Manchester School of Economic and Social Studies*, vol. 22, no. 3, pp. 229–257.
- Keynes J.M.* (2007). The General Theory of Employment, Interest and Money, London: MacMillan Palgrave.
- Koning J.P.* (2012). Uncertainty and the Demand for Liquidity. Available at: <http://jpkoning.blogspot.ru/2012/12/uncertainty-and-demand-for-liquidity.html> (accessed 21 December 2012).
- Laidler D.* (1999). Fabricating the Keynesian Revolution: Studies of the Inter-War Literature on Money, the Cycle, and Unemployment. Cambridge: Cambridge University Press.
- Larson S.* (2002). Uncertainty and Consumption in Keynes's Theory of Effective Demand. *Review of Political Economy*, vol. 14, no. 2, pp. 241–258.
- Lavington F.* (1921). The English Capital Market. London: Methuen.
- Miller M. and Orr D.* (1966). A model of the demand for money by firms. *Quarterly Journal of Economics*, vol. 80, no. 3, pp. 413–435.
- Minsky H.P.* (1975). John Maynard Keynes. New York: Columbia University Press.
- Friedman M.* (1962). Capitalism and Freedom. Chicago: Chicago University Press.
- Robertson D.* (1922). Money. London: Macmillan.
- Runde J.* (1994). Keynesian Uncertainty and Liquidity Preference. *Cambridge Journal of Economics*, vol. 18, no. 2, pp. 129–144.
- Tobin J.* (1958). Liquidity Preference as Behaviour Towards Risk. *Review of Economic Studies*, vol. 25, no. 1, pp. 65–86.
- Tsiang S.C.* (1969). The Precautionary Demand for Money: An Inventory Theoretic Analysis. *Journal of Political Economy*, vol. 77, no. 1, pp. 99–117.
- Whalen E.L.* (1966). A Rationalization of the Precautionary Demand for Cash. *Quarterly Journal of Economics*, vol. 80, no. 2, pp. 314–324.