

Елена ЧИРКОВА

## КУДА СМОТРИТ ПРАВИТЕЛЬСТВО

ПОПЫТКА ПОПУЛЯРНОГО РАССКАЗА  
О ПРИРОДЕ ГИПЕРИНФЛЯЦИИ

*Мороз был так лют, что даже звери и птицы совсем растерялись от неожиданности.*

*— Уф! — проворчал Волк и запрыгал между кустами, поджав хвост. — Какая чудовищная погода. Не понимаю, куда смотрит правительство.*

*— Фью! Фью! Фью! — просвиристели зеленые Коноплянки. — Старушка Земля умерла, и ее одели в белый саван.*

*— Земля готовится к свадьбе, а это ее погвечный наряд, — прошептали друг другу Горлинки...*

*— Вздор! — проворчал Волк. — Говорю вам, что во всем виновато правительство, а если вы мне не верите, я вас съем. — Волк обладал очень трезвым умом и в споре никогда не лез за словом в карман.*

Оскар УАЙЛЬД

В последнее время в публикациях об экономическом положении на территории бывшего СССР стали появляться утверждения, что существует реальная угроза гиперинфляции. Так, по сообщению газеты «Коммерсант», рост цен свободного рынка составил в августе в среднем по стране 15,3 процента, в Москве 24,7, в сентябре эти темпы стали еще большими. В экономической науке принято условно считать, что инфляция переходит в гиперстадию, когда скорость роста цен начинает превышать 50 процентов в месяц. Этот феномен был неоднократно зафиксирован в разных странах в разное время: например, в Германии (1920—1923), Австрии (1921—1922), России (1921—1924), Польше (1922—1923), Греции (1943—1944), Венгрии (1922—1924 и 1945—1946), в Боливии (1985). Многие латиноамериканские страны и Израиль приблизились к этому порогу в 70—80-е годы. Опыт гиперинфляции теоретически обобщен западными экономистами, и его изучение сегодня весьма актуально для нас.

### 1

Теоретические исследования проблем гиперинфляции проводились главным образом монетаристами, сторонниками так называемой Чикагской экономической школы, возглавляемой выдающимся экономистом современности, нобелевским лауреатом Милтоном Фридменом. М. Фридмен называет монетаристов количественными теоретиками, то есть сторонниками количественной теории денег, суть которой он сформулировал так: «Это теоретический подход, который настаивает на том, что деньги играют важную роль и любая интерпретация краткосрочных сдвигов в экономической активности, вероятно, потерпит неудачу, если она пренебрегает изменениями в денежной сфере и их последствиями и если она оставляет необъясненным, почему люди хотят иметь именно то или иное номинальное количество денег в наличии»<sup>1</sup> (*M. Friedman. The Quantity Theory of Money — A Restatement. — «Studies in the Quantity Theory of Money». Chicago, 1956, p. 3).*

<sup>1</sup> Под деньгами в данной статье мы понимаем агрегат М<sub>1</sub>, включающий наличные купюры, депозиты до востребования, дорожные чеки и другие чековые депозиты.

Основное положение количественной теории денег было сформулировано еще в конце XVIII века, а затем уточнено И. Фишером в знаменитой формуле обмена:  $MV = PT$ , где  $M$  — количество денег в обращении,  $V$  — скорость их оборота,  $P$  — средний уровень цен сделок, а  $T$  — их количество. Таким образом, левая часть формулы — денежный оборот за год, а правую часть можно интерпретировать как произведенный за то же время номинальный доход или реальный доход, умноженный на уровень цен —  $PY$ , где  $Y$  — реальный доход. В данной формуле предполагалось, что скорость оборота денег  $V$  постоянна. Из этой предпосылки вытекал тот факт, что количество денег в обращении должно быть прямо пропорционально номинальному доходу:

$$M = \frac{1}{V} PY = kPY. \text{ А значит, уровень цен может расти из-за падения}$$

реального дохода или увеличения количества денег в обращении.

Ключевым в теории монетаризма является понятие спроса на деньги. Это то количество денег, которое население и фирмы хотят иметь для обслуживания расчетов. Формула Фишера утверждает, что спрос на деньги пропорционален доходу. Современные монетаристы не отрицают такой зависимости, но отмечают, что она более сложная и не всегда линейная. По мнению монетаристов, спрос на наличность в реальном выражении прямо пропорционален накопленному реальному богатству общества. Практически все материальные блага могут быть предметом купли-продажи, а, следовательно, объем сделок и спрос на деньги, обслуживающие их, зависят от накопленного богатства. Спрос на деньги прямо пропорционально зависит и от текущего реального дохода, а также и от многих других, порой весьма специфических факторов. Так, например, человек, который много путешествует, в среднем будет иметь больший запас денег, чем тот, кто никуда не ездит и всегда имеет возможность пойти в ближайший банк и снять необходимую ему сумму со счета. Чем больший резерв наличности у нас есть, тем больше шансов мы имеем купить лучшие товары на более выгодных условиях. Особенно верно это положение для дефицитной экономики, где существует высокая вероятность случайно «наткнуться» на необходимый товар, что стимулирует желание иметь лишние деньги на всякий случай.

Обратно пропорционален спрос на деньги в реальном выражении банковскому проценту на депозиты. Чем выше банковский процент, тем больший доход мы недополучаем, храня деньги дома, а не в банке. Наконец, спрос на наличность зависит и от темпов инфляции<sup>1</sup>. Если ее уровень составляет, например, 50 процентов в год, то экономические субъекты будут иметь меньшие реальные запасы денег, чем в ситуации, когда цены не растут. Чем скорее обесцениваются деньги, тем больше падает спрос на них.

Монетаристы утверждают, что спрос на реальные деньги устойчив, то есть постоянным образом зависит от указанных выше факторов. Иными словами, устойчива функция спроса на деньги. Это было впервые доказано американским экономистом Ф. Кейганом в его статье «Денежная динамика гиперинфляции» (1956). Ф. Кейган показал, что функция спроса на деньги стабильна даже в периоды таких сильных потрясений, каким является гиперинфляция.

<sup>1</sup> В принципе уровень инфляции должен быть учтен в ставке банковского процента. Поэтому, когда мы говорим о зависимости спроса на деньги от процента, мы имеем в виду так называемый реальный процент. Он равен номинальному проценту минус темп инфляции. Реальный процент — это отдача на депозиты, которую получали бы их владельцы в экономике со стабильными ценами. Если банки выплачивают 12 процентов годовых, а цены растут на 7 процентов в год, то реальный процент равен 5.

Логика его рассуждений была следующей: во время гиперинфляций количество реальных денежных средств изменяется очень резко, а общее богатство общества в реальном выражении более или менее стабильно по сравнению с огромными колебаниями индекса денежных запасов. Поэтому нужно обратить внимание на такой фактор, как изменение ожидаемой отдачи от альтернативных форм хранения богатства — активов, товаров длительного пользования, недвижимости. В период гиперинфляции единственными издержками по хранению денег, которые меняются достаточно сильно, чтобы коррелировать с резкими колебаниями запасов наличности, является уровень обесценения денег или, соответственно, уровень изменения цен. Ф. Кейган выдвигает гипотезу, которая заключается в том, что в ходе развертывания гиперинфляции запасы реальных денежных средств падают, но не равномерно, а со значительными колебаниями, зависящими главным образом от колебаний в ожидаемом уровне изменения цен.

Государство, которое увеличивает предложение денег, контролирует лишь их номинальное количество в обороте. Реальное количество определено условиями спроса на них. Допустим, в экономике за год обернулось 100 денежных единиц. При этом номинальный выпуск продукции тоже равнялся 100 единицам. Потом государство напечатало еще 100 единиц, а в натуральном выражении ничего не изменилось. Постепенно новые деньги оказались в руках экономических субъектов. Для простоты рассуждений будем считать, что все они тратятся на текущее потребление. В новой ситуации номинальный спрос на товары превышает предложение в старых ценах на 100 денежных единиц. Такое положение дел М. Фридмен называет инфляционным разрывом. Как же может быть «закрыт» этот разрыв? Изменением уровня цен. Если они возрастут в 2 раза, то предложение товаров станет равно 200 номинальным денежным единицам, то есть предложению денег. Аналогично если предложение денег осталось неизменным, а натуральные доходы возросли в 2 раза, то цены должны упасть, так как появилась потребность иметь в 2 раза больше реальных денег. Таким образом, спрос на деньги балансируется с предложением денег в реальном выражении путем изменения уровня цен.

Как же раскручивается спираль гиперинфляции? Допустим, государство увеличило предложение денег. При неизменном спросе на реальные деньги цены возросли. Экономические субъекты стали ожидать инфляцию и в будущем. Они не хотят подвергать свои денежные средства риску обесценения, и спрос на них падает. Например, если раньше средний человек носил в кармане сумму, достаточную для покупки продуктов на месяц, то теперь он будет носить сумму, рассчитанную на две недели. Так как спрос на реальные деньги упал, то цены должны возрасти еще более даже при неизменном предложении денег. Люди будут стараться как можно быстрее избавиться от ненужных им денежных средств, и поэтому падение спроса на наличность равносильно возрастанию скорости ее оборота.

Американский экономист М. Бейли, работавший одновременно с Ф. Кейганом над данными проблемами, на основе статистических данных рассчитал рост скорости оборота денег во время крупнейших гиперинфляций. Эти показатели очень сильно различаются в разных странах. Если в Австрии в 1921—1922 годах скорость оборота возросла лишь приблизительно в 4 раза, в Венгрии в 1922—1924 годах — в 5,4 раза, то в Польше в 1922—1923 годах в 28 раз, России в 1921—1924 годах — в 129 раз, Германии в 1920—1923 годах — в 135 раз и Греции в 1943—1944 годах — в 361 раз (см. *M. J. Baily. The Welfare Cost of Inflationary Finance.* — «Journal of Political Economy». Vol. 64, № 2, 1956,

р. 96). Это означает, что примерно с таким же темпом рост цен обгонял увеличение скорости предложения новых денег. Как писал М. Бейли, «эти цифры имеют очень большой разброс, и среди прочего, подвергают значительному сомнению гипотезу о том, что существует некоторый предел, в котором скорость оборота реально используемых денег может расти. В Венгрии после второй мировой войны пропорциональный рост уровня цен был почти в 4000 раз больше, чем соответствующий рост количества денег» (ibid., p. 97).

Изменение скорости оборота денег может зависеть от самых разных причин. Во-первых, чем быстрее население корректирует свои ожидания инфляции в соответствии с предыдущими темпами (другими словами, чем более рационально оно предвидит), тем сильнее она может возрасти. Известно, что поведение населения постепенно становится более грамотным (в России, например, отставание ожиданий от реального темпа роста цен к концу инфляции составило всего 1,25 месяца). С другой стороны, слухи о предстоящей денежной реформе могут дать обратный эффект. Экономические индивиды начинают ожидать окончания роста цен, и их спрос на реальные деньги возрастает. Введение параллельной твердой валюты (как червонца в России в 1922 году) усиливает бегство от старых денег. Ту же роль может сыграть большая доступность иностранных банкнот (легализация «черного рынка» иностранной валюты).

Встает вопрос: может ли инфляция перейти ту грань, за которой она становится самоускоряющейся? Для того, чтобы инфляция стала самогенерирующейся, нужно, чтобы даже маленький рост цен вызывал такое бегство от денег, что цены росли бы еще больше, чем первоначально. Ответ на вопрос о возможности подобной инфляции зависит от оценки так называемого «коэффициента реагирования экономики», связанного со скоростью корректировки ожиданий по отношению к реальной инфляции и корректировки реальных денежных запасов по отношению к желаемым. Разбалансированность потребительского рынка в СССР должна несколько занижать коэффициент реагирования, в определенном смысле играть положительную роль.

Коэффициент реагирования оценивается эмпирическим путем. Исследование семи крупнейших гиперинфляций показало, что на практике он никогда не достигал критической величины. Ф. Кейган писал: «Является ли невозможной самопорождающаяся инфляция? Кажется, что не существует причины, по которой она не могла бы случиться, просто до сих пор она не наблюдалась. Мир видел инфляции, которые длились десятилетия, но не переходили в самопорождающиеся. Данный факт, соединенный с тем, что все семь гиперинфляций были относительно короткими, предполагает, что рост цен может стать самопорождающимся только после длительного периода гиперинфляции... При этих обстоятельствах кажется вероятным, что денежная реформа станет политической и экономической необходимостью. Это может быть причиной того, почему самопорождающаяся инфляция никогда не наблюдалась» (*Ph. Cagan. The Monetary Dynamics of Hyperinflation. — «Studies in the Quantity Theory of Money». Chicago, 1956, p. 72—73*).

Довод относительно денежной реформы не является единственным. Во-первых, потребность в наличности не может упасть ниже определенной величины. Теоретически при полной натурализации экономики возможен нулевой спрос на деньги, когда они перестают выполнять свою функцию средства обмена и товар меняется на товар, но на практике, когда вы ездите на работу на метро, как бы ни обесценивались деньги за день, вам необходимо иметь в кармане эквива-

лент стоимости билета. С другой стороны, скорость оборота тоже достигает своего физического максимума. В Германии осенью 1923 года, когда цены росли в среднем на 16 процентов в день, добропорядочный немец, заходивший в бар выпить пива, платил за каждую кружку сразу после того, как он ее выпивал, а не за все сразу в конце, потому что за это время цена пива могла вырасти. В Боливии в 1985 году, когда рост цен достиг 38 000 процентов за год, люди, получив дневную зарплату, сразу покупали все необходимое, а остальное обменивали на доллары.

Когда уровень инфляции высок, спрос на реальные денежные резервы мал. В такой ситуации увеличивающийся темп инфляции может высвободить лишь небольшое количество денег из-за снижения спроса на них. Система рано или поздно придет к равновесию. Скорость роста цен постепенно стабилизируется и начнет соответствовать скорости предложения новых денег. Если же финансовая накачка каналов обращения приостановлена, то, когда установились высокие равновесные цены, спрос на деньги начинает соответствовать их предложению как в реальном, так и в номинальном выражении и цены стабилизируются.

Фундаментальный вывод, который следует из этого анализа, заключается в том, что гиперинфляция не может раскручиваться бесконечно и останавливается в силу внутренних причин, если государство перестает увеличивать предложение денег.

## 2

Почему же количество денег в обращении в период гиперинфляции растет так катастрофически? Увеличение предложения денег — это распространенный метод обеспечения государства необходимыми ему ресурсами. Доход от печатания денег называется сеньоражем. Эффективность такого метода снижается со временем, так что требуется печатать все большее количество денег. Многие гиперинфляции возникли в военное и послевоенное время, что не случайно, ведь в период войны правительства оказываются слишком слабыми, чтобы принимать и реализовывать необходимые налоговые программы. Особенно это затруднено, если теневой сектор экономики значительно развит. Очевидно, что чем больше доля теневой экономики в стране (а с нее налоги не уплачиваются), чем больше ресурсов требует для своих нужд правительство и чем оно слабее, чем меньше контролирует ситуацию, тем сильнее угроза гиперинфляции.

Увеличение предложения денег — это метод увеличения доходов государства как бы путем введения специального налога на денежные запасы. Возьмем гипотетическую страну, где в экономике обращается 100 денежных единиц. Все они находятся в частных руках. Предположим, что в первоначальной ситуации данная сумма является эквивалентом стоимости 100 ананасов. Правительство испытывает трудности с денежными ресурсами и решает выпустить еще 100 единиц. Если не меняется объем производства продукции (выращиваются все те же 100 ананасов) и не изменяется скорость оборота денег, то цены вырастут в 2 раза. В новой ситуации частные лица, владеющие 100 денежными единицами, смогут купить на них только 50 ананасов, правительство тоже сможет купить 50 ананасов на новые 100 единиц. Таким образом, правительство как бы перераспределило ресурсы общества в свою пользу, отняв у частных лиц половину реальных денежных запасов. Это можно рассматривать как самый настоящий единовременный налог на хранение денег. Но предположим, что выпуск новых денег вызвал бегство от них. Люди стали из-

бавляться от части денежных запасов, и скорость обращения денег возросла, цены поднялись не в 2 раза, а в 4. В новой ситуации частные лица смогут купить только 25 ананасов, правительство же тоже только 25 штук. Получается, что правительство, обесценив деньги на 75 процентов, получило в свое распоряжение лишь треть того, что потеряли частные лица. Налог, уплаченный гражданами, собран не весь. Две трети составили чистые потери по взиманию налога или потери благосостояния.

Любая, даже самая незначительная инфляция, полностью предвидимая экономическими субъектами, наносит обществу материальный ущерб. Один вид потерь называется в западной теории «издержками на меню». Если цены стабильны, то его можно не перепечатывать. Если они растут, то ресурсы общества будут отвлекаться на то, чтобы содержать машинисток, перепечатающих меню ресторанов. Разумеется, данные издержки касаются всех потерь подобного рода. Второй вид издержек называется «издержки на кожу для туфель». При высокой инфляции вы меньше денег храните дома и больше в банке, поэтому чаще ходите в банк. А перед этим чистите туфли. В результате быстрее стирается кожа. Таково объяснение этого названия, а имеется в виду, что возрастают затраты времени и сил на обслуживание финансовых операций. Свободное время начинают занимать походы в банк. Все большее количество населения начинает заниматься чисто спекулятивными операциями.

При высокой инфляции меняются инвестиционные программы корпораций, они недоинвестируют, так как долгосрочные вложения становятся более рискованными.

Когда ускоряется рост цен, люди уменьшают свои запасы реальных денег, что, как уже упоминалось, создает неудобство, ибо снижаются возможности купить нужный товар в нужные сроки по выгодным ценам, растут затраты времени. Потери благосостояния при росте инфляции имеют свой предел, который можно четко определить, — это издержки для общества по устранению денежного обращения вообще, возвращение к ситуации, когда сюртуки обменивались бы на холсты без участия денег. Нужно заметить, что все эти потери могут не отражаться в статистике национального дохода. Например, в Германии в 1920—1923 годах доход не падал вплоть до последних месяцев гиперинфляции. Но это не означает, что люди не несли потерь. Если зарплата выдается каждый день и тут же обесценивается, то вместо того, чтобы ходить в магазин два раза в неделю, нужно ходить туда ежедневно. Более того, цены ведут себя неустойчиво, и люди тратят больше времени на выискивание товаров по более выгодным ценам. Начинает тратиться время на поиск бартерных сделок. При этом колоссальны потери свободного времени. В Германии в последние месяцы гиперинфляции национальный доход все же начал падать, что свидетельствует о том, что люди стали тратить и рабочее время на обслуживание своих денежных операций.

Очевидно, что чем больше растет темп инфляции, тем выше потери благосостояния, тем меньшая часть налога, уплачиваемого экономическими субъектами, достается государству. Сильное влияние начинает оказывать и тот эффект, что остальные налоги поступают в казну государства, как правило, с задержкой, обесцениваясь за это время. Следовательно, падение реальной суммы других сборов должно быть компенсировано увеличением сеньоража. При этом правительство старается сохранить или даже увеличить его реальное количество, что вызывает рост скорости предложения денег. Попытка увеличить поступления в короткие сроки производит гиперинфляцию — цены взрываются.