

## РАЗВИТИЕ ТЕОРИИ ДЕНЕГ В ПОСТКОММУНИСТИЧЕСКИХ СТРАНАХ: НАЗАД К КАНТИЛЬОНУ\*

Николай Неновски\*\*

### *Резюме*

Посткоммунистические страны не внесли практически никакого вклада в развитие теории денег. Одной из основных причин этого является применение холистической теории денег мэйнстрима, которая не принимает во внимание микроэкономические эффекты денег. Хорошим отправным пунктом для формирования новых подходов к теории денег является австрийская денежная школа и один из ее предшественников – Кантильон. В данной статье предпринимается попытка: (1) расширить и развить микроэкономический анализ воздействия денег на отдельных экономических агентов, или анализ «эффекта Кантильона», путем определения базового набора категорий данного эффекта – денежных путей и каналов, денежных сетей, арбитража на основе денежных путей, денежных предпринимателей и т. д.; (2) увязать эффект Кантильона с «теорией перераспределительных групп и теорией бандитов» Мансура Олсона путем анализа стратегий денежных бандитов; (3) найти связь между эффектом Кантильона и некоторыми из идей Дугласа Норта об институциональных изменениях (Норт объясняет последние главным образом изменениями относительных цен и прав собственности) и (4) подчеркнуть аналитический потенциал теории сетей (и, возможно, теории графов) для микроэкономической теории денег.

*Классификация JEL:* В4, Е5, Р2

*Ключевые слова:* теория денег, экономическая теория переходного процесса, анализ австрийской школы

### 1. ВВЕДЕНИЕ. ТРАНСФОРМАЦИЯ<sup>1</sup> И ТЕОРИИ ДЕНЕГ

Любое глубокое изменение экономической системы ведет к значительным изменениям теории денег и экономической теории в целом. Данное утверждение не является новым, на нем постоянно делалось особое ударение. В од-

\* Nenovsky, N. (2002) Improving Monetary Theory in Post-Communist Countries – Looking Back to Cantillon, *BNB Discussion Paper*, DP/28/2002, November.

© Nenovsky, 2003; © Bulgarian National Bank, 2003

\*\* Профессор Университета национального и мирового хозяйства (г. София, Болгария) и Орлеанского университета (Франция), член Правления Национального банка Болгарии, e-mail: nenovsky@mail.netplus.bg, nenovsky.n@bnbank.org. Автор хотел бы выразить благодарность Георгию Кирову, Красимиру Германову, Калине Димитровой и Николаю Герчеву за комментарии и идеи, высказанные на первом этапе подготовки данной статьи. Взгляды, выраженные в статье, принадлежат исключительно автору и необязательно отражают политику Национального банка Болгарии.

<sup>1</sup> Традиционно используемый термин «переходная экономика» является неудачным, поскольку экономика всегда находится в переходном состоянии: «Называть любой век ве-

ной из своих первых книг – «Цены и производство», – опубликованной в 1931 г., Фридрих Хайек утверждает: «В прошлом периоды денежных катаклизмов всегда были периодами большого прогресса в области экономической теории» (Науек (1975), 61)<sup>2</sup>. Если мы продолжим рассуждать в данном направлении, то глубокие изменения в бывших социалистических странах должны были дать импульс развитию теории денег или, по крайней мере, поставить новые вопросы о роли денег в экономической системе. Однако этого не произошло. Случилось нечто гораздо более простое. И изменения в Восточной Европе, и то, что предлагалось в качестве практических действий по осуществлению реформ, сводилось (и по-прежнему сводится) к механическому применению теории денег мейнстрима – теории, в которой центральное место отводится свободе действий или же количественной теории и нейтральности денег.<sup>3</sup>

Несомненно, масштаб изменений в бывших странах с социалистической экономикой может служить: (1) полем конкуренции для различных школ теории денег, то есть их проверки на эффективность, и (2) отправной точкой для уточнения существующих теоретических положений и развития новых подходов к теории денег.

С нашей точки зрения, одной из причин невысокого качества теории денег в трансформационных экономиках является исключение (или давайте назовем это пренебрежением) австрийской денежной школы и ее методологии из состава конкурирующих теорий денег. Однако именно австрийская школа акцентирует внимание на микроэкономических основах денег, и прежде всего на: (1) спросе на деньги на уровне индивидов; (2) динамике относительных цен, выступающих в качестве информационных сигналов; (3) значении времени и неопределенности при анализе событий в денежной сфере; (4) каналах воздействия денег на экономическую систему; (5) взаимосвязи между деньгами и правами собственности, предпринимательством и т. д. Все эти явления выступают в качестве основных системных элементов трансформационных экономик.

Продолжение процитированного выше высказывания Хайека звучит красноречиво: «Этого не произошло (прогресса теории денег в начале 1930-х гг. –

---

ком перехода – плохой паллиатив. В существующем мире всегда происходят изменения. Каждый век является переходным веком» (Mises (1996), 860). Термин «трансформационная экономика», хотя и имеет те же недостатки, является более гибким. Мы полагаем, что лучше все же использовать термин «посткоммунистические страны».

<sup>2</sup> Шумпетер придерживается аналогичной точки зрения. Хайек также отмечает, что прогресс экономической теории всегда происходил благодаря адекватному использованию субъективистской методологии.

<sup>3</sup> Попыток анализа событий в монетарной сфере в переходный период на основе использования инструментария институциональной экономической теории и новой политической экономии немного (за исключением работ, в которых подчеркиваются институциональные аспекты денежной системы). Однако, как правило, они не уделяют внимания микроэкономическому воздействию динамики денег на различных индивидов и группы, а, скорее, акцентируют внимание на макроэкономической теории переходного процесса. Обзор см. в Murrell (1995); Rodrik (1996); Kornai (2000); Roland (2001; 2002).

*Н. Н.*), вероятно, вследствие изменения поведения большинства экономистов в отношении методологии, используемой в экономической теории (все экономисты принимают «холистическую методологию». – *Н. Н.*)» (Науек (1975), 61). Как будто ничего не изменилось со времен Хайека, когда развивалась холистическая методология. Однако в настоящее время отсутствие прогресса можно объяснить противоположным образом – ее сохранением. Современная теория денег мейнстрима практически не обеспечивает инструментария для осмысления того, что происходит в странах Восточной Европы. Ни ортодоксальная парадигма дискреционной монетарной политики, ни количественная теория не могут дать удовлетворительные объяснения, кроме некоторых тривиальных и иногда неверных утверждений типа: (1) «рано или поздно рост предложения денег приведет к росту цен (под ценами обычно понимается общий уровень цен. – *Н. Н.*)»; (2) «если предложение денег превышает спрос на деньги, то это ведет к изменениям процентных ставок и цен»; (3) «если растет предложение денег, то процентные ставки будут снижаться и это будет стимулировать экономический рост»; (4) «инфляция ведет к перераспределению доходов» и т. д. В холистической теории каналы, посредством которых деньги воздействуют на экономическую деятельность, являются агрегированными, ограниченными и чрезвычайно упрощенными.<sup>4</sup> Подобное агрегирование каналов не может ни описать, ни объяснить: (1) глубокие изменения, происходящие в последнее десятилетие в странах Восточной Европы, включающие важные и непрерывные процессы перераспределения богатства среди различных новых экономических агентов; (2) отсутствие существенного экономического прогресса в этих странах.

Чтобы выйти из этой «тупиковой» ситуации, мы должны сконцентрировать внимание на микроэкономических каналах воздействия денег на экономику. В этом и заключается основная задача данной статьи. Чтобы показать значение и роль денег в переходной экономике, мы попытаемся: (1) расширить и развить микроэкономический анализ воздействия денег на различных экономических агентов, или анализ так называемого «эффекта Кантильона», путем определения базового набора категорий данного эффекта – денежных путей и каналов, денежных сетей, арбитража на основе денежных путей, денежных бандитов и т. д.; (2) увязать эффект Кантильона с «теорией бандитов» Мансура Олсона путем определения основных стратегий денежных агентов; (3) найти связь между эффектом Кантильона и некоторыми из идей Дугласа Норта об институциональных изменениях (Норт объясняет их главным образом изменениями относительных цен и прав собственности) и (4) подчеркнуть аналитический потенциал теории сетей и теории графов в построении будущей микроэкономической теории денег.

<sup>4</sup> Список каналов см. в учебнике Mishkin (2000). С нашей точки зрения, агрегирование и схематизация каналов могут быть объяснены необходимостью легитимизации дискреционной монетарной политики, проводимой центральным банком. В целом, в подобных рамках данные каналы являются механическими, а различных индивидов и группы, и в особенности их интересы, выявить невозможно.

Представленная выше исследовательская программа позволит не только ответить на вопрос, почему в теории денег не был достигнут прогресс на основе использования опыта стран с переходной экономикой, но поможет также предложить новые возможные направления развития теории денег в целом.

Статья построена следующим образом. Во второй части определяются рабочие концепции и основные теоретические гипотезы, а также рассматриваются основные элементы позитивной теории «денежных путей и денежных сетей» в экономической системе. В третьей части, с точки зрения уже сформулированной теории денежных путей и сетей, представляются гипотезы относительно стратегий экономических агентов, касающихся наилучшего позиционирования в денежных сетях. В четвертой части предпринимается попытка увязать динамику денег со спецификой переходного процесса, в особенности с правами собственности. Это иллюстрируется на примере Болгарии (1990–2000 гг.). В заключительной части суммируются вопросы, к которым необходимо обратиться, и направления развития теории денег на основе представленных гипотез.

## 2. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ КОНЦЕПЦИИ

Чтобы заложить основы позитивной теории «денежных путей и сетей», или «микроэкономической теории» денег, нам необходимо определить набор используемых категорий.

### 2.1. Эффект Кантильона

Уроженец Ирландии банкир Ричард Кантильон (1680–1734 гг.), вероятно, является первым<sup>5</sup>, кто в своей книге «Очерк о природе торговли вообще», опубликованной в 1755 г.<sup>6</sup>, акцентировал внимание на сложном и разнообразном воздействии, которое оказывают изменения предложения денег на положение отдельных экономических агентов в зависимости от их места в экономической системе (во времени и пространстве<sup>7</sup>). Позднее, как известно, данная идея Кантильона стала основной частью подхода австрийской школы к деньгам.<sup>8</sup>

<sup>5</sup> Схожие мысли относительно воздействия денег на отдельных экономических агентов можно также найти в работах Юма, но в целом его подход является скорее макроэкономическим. К тому же, согласно Хайеку, Юм активно использовал книгу Кантильона (Науек (1975)). По мнению Бордо и Салерно, первым, кто упорядочил идеи Кантильона спустя столетие после публикации его книги, был Дж. Кэирнес (Bordo (1984); Salerno (1985)).

<sup>6</sup> Дата рождения и год публикации книги Кантильона не совсем ясны. Подробности см. в Murphy (1985).

<sup>7</sup> Кантильон считается одним из основателей пространственной экономической теории (экономической теории размещения).

<sup>8</sup> Лекции Хайека, собранные в его книге «Цены и производство», непосредственно основаны на идеях Кантильона относительно воздействия денег на экономический цикл. Не случайно Хайек начинает с эпиграфа из книги Кантильона. Возможно, Хайек является первым, кто признал вклад Кантильона в теорию денег (конечно, не считая Джевонса, который сделал аналогичное замечание). Классические (в духе Кантильона) высказыва-

Позвольте нам кратко напомнить идеи Кантильона, представленные главным образом в третьей части его книги, в частности в главах 6–8.

Критикуя Джона Локка, Кантильон определяет задачу исследования роли денег следующим образом: «Локк... был хорошо осведомлен, что избыток денег делает все более дорогим, но он *не стремился понять, каким образом это происходит*. Главная трудность исследования заключается в том, чтобы выяснить, как и в какой пропорции рост денег приводит к повышению цен на все» (курсив мой. – Н. Н.) (Cantillon (1755), 212–213)<sup>9</sup>. Затем: «...деньги циркулируют по столь большому числу каналов, что кажется невозможным не упустить их из виду» (Cantillon (1755), 213). Автор ставит под вопрос основной постулат количественной теории следующим красноречивым образом: «Из всего этого я прихожу к выводу, что удвоение количества денег в стране не приводит к удвоению цен на продовольствие и другие товары. *Река, которая течет и несется по своему руслу, не ускоряется в два раза при удвоении количества воды*» (курсив мой. – Н. Н.) (Cantillon (1755), 235).

Одной из фундаментальных идей Кантильона (хотя он и не формулирует ее в явном виде) является демонстрация *перераспределительной силы*, которую изменения предложения денег (объема и структуры) вызывают в благосостоянии отдельных экономических агентов. Эта сила материализуется посредством изменения относительных цен во времени и пространстве.<sup>10</sup> Отсюда и значение, придаваемое им точкам входа, через которые деньги (деньги в системе автора – это золото и серебро, а банковские деньги – это субституты денег) поступают в экономику, каналам, через которые они движутся, положению отдельных групп агентов на денежном пути, типу агентов, находящихся у входа, и т. д. Кантильон дает перечень точек входа. Он классифицирует их по источникам денег, которые могут быть условно разделены на две груп-

---

ния о воздействии денег на экономическую систему были сделаны Людвигом Мизесом (Mises (1996), ch. XVII) и Мюрреем Ротбардом (Rothbard (1976)), а также другими современными представителями австрийской школы (White (1995; 1999)). Были предприняты попытки отвергнуть оригинальность анализа австрийской школы, которая подчеркивает специфическое воздействие денег на систему относительных цен, утверждая, что это показали представители количественной теории денег (Humphrey (1986)). Конечно, отчасти это утверждение является верным. Это правда, что Фишер в книге «Покупательная способность денег» (1911 г.) и Кейнс в «Трактате о деньгах» (1930 г.) также упоминали о воздействии увеличения предложения денег на относительные цены. Однако они ограничились лишь признанием этого факта, тогда как в денежной системе Мизеса и Ротбарда эффект Кантильона является системой, формирующейся и дифференцирующейся в процессе сравнения эффективности и функционирования альтернативных денежных систем. С нашей точки зрения, эффект Кантильона является «открытым» и обеспечивает новые возможности для анализа вследствие того факта, что *даже* австрийская школа изучала его в достаточно общей и абстрактной форме или же предпринимала недостаточно усилий для его технического усовершенствования.

<sup>9</sup> Мы использовали издание на французском языке с оригинальной нумерацией страниц.

<sup>10</sup> После инъекции новой суммы денег экономическая система значительно меняет свою структуру. Следуя данной линии рассуждений, мы задаемся вопросом, корректно ли в методологическом плане сравнивать экономическую систему до и после инъекции денег.

пы: внутренние по отношению к стране и внешние по отношению к платежному балансу.<sup>11</sup>

Среди *точек входа*, от которых затем в значительной степени зависит путь денег, Кантильон выделяет: (1) рудники, на которых добывают золото и серебро (можно провести параллель с современным центральным банком); (2) торговый баланс (здесь Кантильон проводит различие между эффектами потребления торгуемых и неторгуемых товаров); (3) доходы, получаемые из других стран, посольств и т. д.; (4) внешние займы предпринимателям, индивидам и правительству; (5) импорт денег иностранцами (приток капитала в современном смысле слова); (6) изменения предложения денег в результате осуществления насилия, войны или выплаты репараций и т. д.<sup>12</sup> Экономические агенты, находящиеся ближе всего к точкам входа, получают наибольший выигрыш от возможного роста предложения денег, поскольку они покупают товары по прежним ценам, до их повышения. Таким образом, в начале денежной цепи деньги обладают наивысшей покупательной способностью, которая убывает во времени и пространстве. Далее, ключевое значение для проявления эффекта Кантильона имеют: (1) относительные цены; (2) спрос на деньги со стороны экономических агентов, расположенных вдоль цепи, как с точки зрения объема, так и направления (на какие товары и услуги предъявляется спрос, потребительские или инвестиционные товары, и т. д.); (3) эластичность предложения товаров и услуг, на которые предъявляется спрос, и т. д. В результате общей динамики эффекта Кантильона некоторые индивиды несут потери, другие же получают выигрыш. В особом случае (более высокий уровень добычи на золотых рудниках) Кантильон показывает, что собственники и работники на золотых и серебряных рудниках получают наибольший выигрыш, за ними следуют связанные с ними экономические агенты (ремесленники, фермеры и т. д.)<sup>13</sup>. Потери несут землевладельцы, а также те, кто не находится в денежной сети, получившей импульс от золотых и серебряных рудников (Cantillon (1755), 215–217).

Одним из открытий Кантильона, которое впоследствии было включено в австрийскую теорию делового цикла, является воздействие роста предложения денег на процентную ставку. Кантильон одним из первых показал, что воздействие на процентную ставку будет различаться в зависимости от того, каким образом деньги поступают экономическим агентам, которые тратят их

<sup>11</sup> В системе Кантильона точки входа и денежные пути являются *естественными*, непосредственно связанными с системой прав собственности. Они не являются искусственно созданными и управляемыми, как при режиме дискреционной политики центрального банка или даже режиме валютного комитета (где точки входа ограничены с целью максимально возможного сокращения количества источников денег).

<sup>12</sup> Бордо выявляет семь точек входа (Bordo (1984)).

<sup>13</sup> Фернан Бродель считает по-другому. Он утверждает, что в Латинской Америке (в XV–XVII вв.) любое увеличение добычи золота и серебра обеспечивало значительный выигрыш в первую очередь тому, кто инвестирует в рудники, покупает ртуть и т. д., а затем в незначительной степени собственнику рудников и самим горнякам. Очень часто Бродель напоминает нам, что горняки тратят все свои деньги на азартные игры (Braudel (1986), ch. 2).

на потребление, инвестируют или предоставляют займы. Если деньги попадают в домашние хозяйства, они тратятся, цены растут, и это, как правило, ведет к повышению процентной ставки. Снижение процентных ставок может произойти только в том случае, когда деньги попадают к ростовщикам, прототипу коммерческих банков. В современной теории денег эта взаимосвязь известна как эффект ликвидности.

Таким образом, мы даем общее широкое определение эффекта Кантильона с учетом целей нашего анализа.

*Определение 1. Эффект Кантильона* – это теоретическое утверждение, согласно которому изменения объема и структуры предложения денег обуславливают разнообразные, сложные и трудные для анализа изменения системы относительных цен, тем самым вызывая разнообразные и сложные процессы перераспределения богатства и социального положения отдельных экономических агентов и групп агентов.

Приведенное выше определение эффекта Кантильона позволяет нам построить определенный набор категорий. По сути все теоретические утверждения, приведенные выше, являются попыткой расширить и развить в теоретическом плане эффект Кантильона.

## 2.2. Точки входа и выхода, денежный путь и денежная сеть

*Определение 2. Точка входа денег* – это место, где определенная сумма денег «входит» в первый раз (или вводится в обращение) в мир товаров и услуг (мы можем говорить о создании денег).<sup>14</sup> Это – отправная точка суммы денег как покупательной способности и первый денежный импульс. В этой точке покупательная способность является максимальной и может быть определена в 100%. Точку входа персонифицируют определенный тип и количество экономических агентов, получающих деньги на руки или на банковские счета. Чтобы упростить анализ, под деньгами мы понимаем только те деньги, которые представляют собой обязательства центрального банка, а не общее предложение денег.<sup>15</sup> В этом случае точек входа немного и их можно свести к определенному конечному числу, например через различные точки доступа к обяза-

<sup>14</sup> Когда инъекция денег происходит в первый раз, создание номинальных денег идентично созданию реальных денег, что является скорее исключением, чем правилом. Когда цены снижаются (в силу различных причин) можно наблюдать создание реальных денег без создания номинальных денег.

<sup>15</sup> Данное ограничение не меняет сути, а лишь упрощает изложение. В действительности теоретический подход, представленный в данной статье, применим и к остальной части предложения денег, создаваемой коммерческими банками. В реальном мире существуют точки входа с точки зрения обязательств коммерческих банков, то есть когда коммерческие банки предоставляют фирме заем. Коммерческие банки кредитуют счет фирмы в банке, и фирма может начать тратить деньги на покупку товаров и услуг. Абстрагирование от внутренних точек входа близко к первоначальному пониманию денег Кантильоном, когда банковские деньги рассматриваются как субституты денег. Разница заключается в том, что во времена Кантильона банковские деньги не имели такого значения, какое они имеют сегодня.

тельствам центрального банка: (1) коммерческие банки (различные виды рефинансирования и т. д.); (2) правительство (покупка государственных ценных бумаг или прямое финансирование); (3) коммерческие банки и правительство (через платежный баланс) и т. д. В рамках рефинансирования коммерческих банков могут быть дифференцированы различные типы и группы банков, а также отдельные банки (взятые на индивидуальной основе). В последнем случае мы можем определить точку входа «банка X», точку входа «банка Y» и т. д.

*Определение 3. Точка выхода денег* – это место, где сумма денег заканчивает свой путь в сфере товаров и услуг и, в конечном счете, теряет свою покупательную способность, то есть ее покупательная способность равняется нулю (мы можем говорить о разрушении денег). В этом случае мы приходим в мир инфляции, то есть однонаправленного снижения покупательной способности от 100 до 0%.<sup>16</sup> Симметричным (но противоположным) является переход в мир дефляции. Когда имеют место оба процесса (инфляция и дефляция), цепочка рассуждений становится более сложной, но основная логика, как правило, не меняется. Потеря покупательной способности – это не простой линейный, а сложный и нелинейный процесс.

Более того, логично предположить, что процесс разрушения денег является одним и тем же для всех денег, находящихся в обращении – старых и новых. В отличие от точек входа, точек выхода много, и их трудно подсчитать и классифицировать. Но в то время как точки входа являются специфическими для различных денежных систем и режимов, точки выхода являются более похожими, если не идентичными, для всех денежных систем и режимов.

Важно отметить, что точки входа и выхода имеют временные и пространственные характеристики (положение). Это позволяет дать определение денежным путям с точки зрения протяженности в пространстве и временного периода.

*Определение 4. Денежный путь (денежная цепь)* – это абстрактное расстояние в пространстве (или абстрактный период с точки зрения времени)<sup>17</sup>, которое деньги проходят от точки входа до точки выхода (см. рис. 1)<sup>18</sup>. По мере увеличения времени и роста протяженности покупательная способность введенной суммы денег уменьшается вплоть до выхода, поскольку цены товаров и услуг, как правило, увеличиваются (общий уровень цен).<sup>19</sup> Потери покупа-

<sup>16</sup> Мы не учитываем динамику производительности, заработной платы и других факторов, определяющих изменения цен.

<sup>17</sup> В экономической теории время и пространство не являются взаимозависимыми концепциями, как в физике.

<sup>18</sup> До сих пор мы не затрагивали форму денежного пути. Обычно она имеет форму замкнутого круга, и также возможно, что одни и те же агенты располагаются много раз на денежном пути, то есть деньги могут многократно проходить через их руки.

<sup>19</sup> В данной статье есть также и другое упрощение. Мы предполагаем, что существует общий уровень цен. Это утверждение является двусмысленным, поскольку любая денежная единица, находящаяся в собственности определенного экономического агента, имеет свою покупательную способность в соответствии с субъективной оценкой ее полезности. На практике это упрощение делает понятнее рассуждение, не блокируя его ход методоло-

тельной способности распространяются на те деньги, которые уже находятся в обращении.<sup>20</sup> Покупательная способность денег максимальна в точке входа (в руках экономических агентов, получающих их первыми), так как цены товаров и услуг остаются на уровне прежнего объема предложения денег (до инъекции дополнительного количества денег). Отсюда вытекает логичное объяснение борьбы между экономическими агентами за точки входа и более близкое положение (временное и пространственное) к точкам входа<sup>21</sup>.

Денежные пути и цепи можно разделить на *краткосрочные* и *долгосрочные* (с точки зрения времени) и *короткие* и *длинные* (с точки зрения пространства).<sup>22</sup> Как правило, короткие и краткосрочные денежные пути ведут прямо к потребительским товарам, тогда как длинные и долгосрочные – к инвестиционным товарам.<sup>23</sup> В первом случае деньги быстро теряют свою покупательную способность, в то время как в последнем случае этот процесс происходит медленнее.<sup>24</sup> Укорачивание пути предполагает быстрое исчерпание покупательной способности определенной абстрактной суммы денег. Например, гиперинфляция – это процесс резкого укорачивания денежных путей. Это имеет первостепенное значение при попытках осуществления прикладного анализа и, в особенности, при изучении посткоммунистических стран.

Приведенный выше упрощенный эталонный денежный путь служит в качестве графической иллюстрации жизненного цикла денег и их покупательной способности.<sup>25</sup> Агенты в точках входа обозначены как *X*, а агенты в точках выхода – как *Y*.

---

гически. Другим предположением является направление причинно-следственной связи от номинальных денег к ценам, тогда как имеет место и обратная причинно-следственная связь. Более того, существует циклическая причинно-следственная связь определенного типа. Новые деньги вступают в экономические процессы – цены повышаются (покупательная способность всех денежных знаков – старых и новых – снижается), и это ведет к ускорению разрушения покупательной способности, и т. д.

<sup>20</sup> Здесь присутствует новая линия рассуждений. Поскольку старые деньги уже распределены между определенными целями в соответствии с некоторым набором предпочтений, то каждая новая инъекция денег является для экономических агентов экзогенным шоком. Их предпочтения меняются, а планы не реализуются.

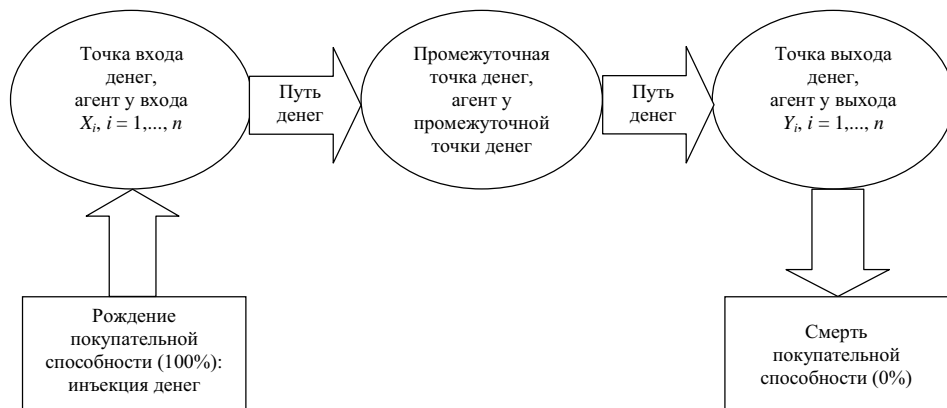
<sup>21</sup> В периоды, когда происходит дефляция, ход рассуждений будет противоположным случаю инфляции. Здесь возможно расширение пути денег. Экономические агенты стараются занять более дальние позиции в цепи. Различные индивиды дают точкам входа субъективную оценку.

<sup>22</sup> Для этой комбинации можно произвести *четыре* комбинации денежных путей (с точки зрения времени и пространства).

<sup>23</sup> Это различие «соответствует» объяснению цикла Хайека. Здесь мы снова делаем «тактические» уступки холистической и агрегированной теории. В действительности существует множество потребительских и инвестиционных товаров, которые делают анализ еще более сложным.

<sup>24</sup> Это может происходить по причине определенной комбинации эластичности спроса и предложения потребительских и инвестиционных товаров.

<sup>25</sup> Можно провести непосредственную параллель с «жизненным циклом прав собственности», проанализированным в работах Ellerman (2000; 2002). Оригинальный подход Эллермана (Ellerman (2002)) с использованием теории графов для анализа прав собственности, и в особенности их передачи, хорошо подходит для описания покупательной способности денег во времени и пространстве. Этот вопрос кратко рассматривается в конце данной статьи.



**Рис. 1. Упрощенный (стилизированный, абстрактный) денежный путь (денежная цепь)**

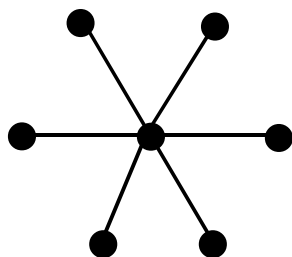
Хотя термины «денежный путь» и «денежная цепь» звучат похоже, «денежная цепь» позволяет сосредоточиться на характеристиках самих агентов (распределенных вдоль денежного пути). *Денежная цепь может быть определена как последовательность взаимосвязанных экономических агентов, расположенных один за другим (и/или вслед за другим) вдоль денежного пути.* Например, если банк  $X$  находится в точке входа, то вслед за ним расположены собственники (акционеры) и менеджеры банка, сотрудники банка, компании, связанные с банком, другие банки, связанные с этим банком, другие компании, связанные с банком, и т. д. Другой пример: если Министерство финансов находится в точке входа, то вслед за ним идут компании, связанные с министерством, затем государственные служащие и т. д. до тех пор, пока мы не дойдем до пенсионеров и т. д.

Помимо этого, денежные пути *обладают такими характеристиками, как:* (1) *плотность* цепи (число экономических агентов на ней и расстояние между ними); (2) *скорость движения* денег вдоль пути и т. д. Анализ может быть продолжен, но остановимся здесь.

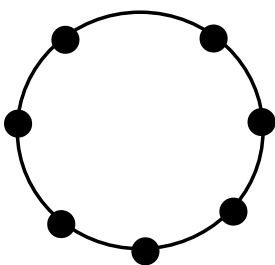
*Определение 5. Денежная сеть*<sup>26</sup> – это ряд (множество) экономических агентов с особыми денежными отношениями (прямыми и косвенными), удерживающими экономических агентов вместе в определенных рамках (см. рис. 2). Денежная сеть может быть сформирована вокруг денежного

<sup>26</sup> См. определение сети в социологии, Wasserman, Faust (1994); Steiner (1999). Также можно говорить и о *денежной группе*. Денежная группа защищает интересы своих участников, обеспечивая клубную услугу – в данном случае определенный уровень покупательной способности – за счет других членов общества. В рамках сети (группы) существует регулируемое распределение и перераспределение этой услуги. Малые денежные группы, в которых существует асимметричное распределение власти, являются намного более эффективными и стабильными. Исследование см. в Olson (1982). В действительности более высокая эффективность малых групп в достижении своих целей является основным тезисом социальной психологии (Moscovici (1995)).

пути, ведя к возникновению ответвлений или сложного переплетения денежных путей. В этом смысле мы можем говорить о сложности денежного пути (см. рис. 3).



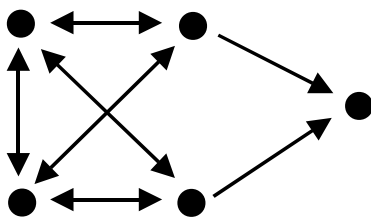
A



B



C



D

Рис. 2. Некоторые типы денежных сетей

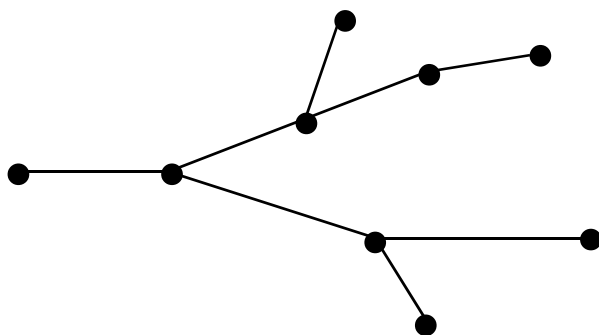


Рис. 3. Более сложный денежный путь (денежная цепь)

Каждая денежная сеть имеет структуру: плотность, центрирование агентов и т. д. Различные участники сети занимают разные позиции в этой структуре отношений. Например, в первом типе сети (А), изображенном на рис. 2, агент, находящийся в центре, является системообразующим, все другие агенты связаны друг с другом через него. Во втором типе сети (В) агенты имеют идентичные позиции, а в третьем типе (С) – первый и последний экономические агенты отличаются от остальных. Последняя, четвертая, сеть (D) иллюстрирует аналитические возможности теории графов при анализе сетей (стрелки изображают направления воздействия).

В результате всего этого формируются сложные аналитические конфигурации денежных путей и сетей, которые трудно представить графически. Если это вообще возможно, то они могут быть проиллюстрированы аналогично тому, как это изображено на рис. 4.

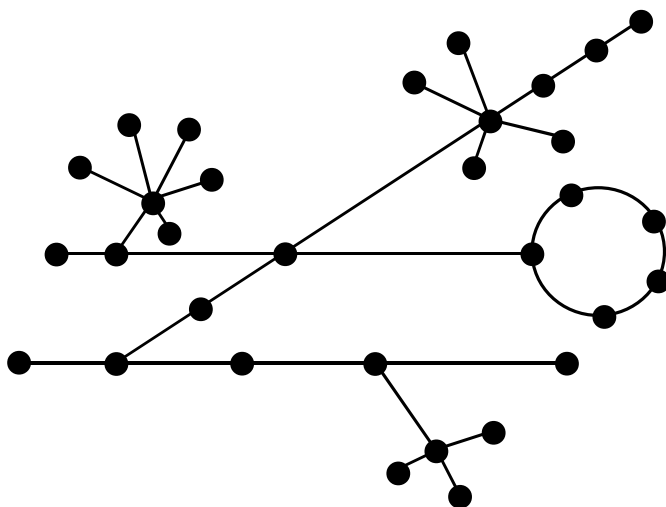


Рис. 4. Простой набор денежных путей и денежных сетей

Давайте совершим следующий теоретический шаг – исследуем *агентов*, которые находятся в денежных путях и сетях.

### 2.3. Денежные предприниматели, денежные бандиты и денежный арбитраж

Мы убедились, что покупательная способность денег изменяется во времени и пространстве от 100 до 0% (гипотеза, касающаяся долгосрочного повышения цен). Мы упомянули, что изменения покупательной способности обуславливают изменения благосостояния экономических агентов, распределенных по денежным путям и сетям (агенты, находящиеся вне сети, также подвергаются воздействию). Поэтому логично предположить, что экономические агенты должны в той или иной степени стремиться к перемещению и движению вдоль этих путей и сетей (то есть мы продолжаем рассматривать поведенческие характеристики агентов). Отсюда вытекают экономические категории «денежный предприниматель», «денежный бандит» и «денежный арбитраж». Давайте дадим им определения.

*Определение 6. Денежный предприниматель* – это экономический агент (индивид или группа индивидов), который старается воспользоваться различием покупательной способности денег в пространстве и времени с тем, чтобы получить прибыль. Основная стратегия денежного предпринимателя проста – двигаться вдоль денежных путей и сетей от точек и участков с более низкой покупательной способностью денег (где на деньги можно купить меньше товаров и услуг) к точкам с более высокой покупательной способностью.<sup>27</sup> Денежными предпринимателями являются те, кто стремится стать богаче и чьи действия ведут к постоянному и никогда не заканчивающемуся перераспределению богатства среди индивидов и групп индивидов.

Представленное выше определение очень близко по смыслу к определению предпринимателя Кирцнера: «Настоящий предприниматель, с одной стороны, действует на основе способности быстро обнаруживать и использовать ситуации, в которых он имеет возможность продать по высоким ценам то, что он может купить по низким ценам. Прибыль настоящего предпринимателя – это разница между двумя наборами цен... Обнаружение возможности извлечения прибыли означает *открытие чего-либо, что можно получить бесплатно*. Не требуется вообще никаких инвестиций; бесплатная десятидолларовая купюра обнаруживается без каких-либо усилий» (Kirzner (1973), 48). Аналогично предпринимателю Кирцнера, денежный предприниматель использует отсутствие знаний и асимметричность информации, чтобы извлечь прибыль. Таким же образом, аналогично предпринимателю Кирцнера, чтобы осуществить свои действия, предприниматель, использующий денежные пути, не нуждается ни в каком-либо стартовом капитале, первоначальных собственных активах или первоначальных инвестициях.

<sup>27</sup> Было бы интересно в будущем проанализировать поведение агентов как рациональный или нерациональный процесс.

Представленные выше соображения позволяют дать определение понятия «арбитраж на основе денежных путей и сетей».

*Определение 7. Арбитраж на основе денежных путей и сетей* – это процесс, посредством которого покупательная способность денег стремится к выравниванию во времени и пространстве. Данный процесс осуществляется денежными предпринимателями и также может быть назван «арбитражем покупательной способности». Арбитраж покупательной способности должен интерпретироваться как постоянный процесс уравнивания покупательной способности без достижения равновесия. Иначе говоря, денежные предприниматели (следовательно, и денежный арбитраж) осуществляют действия в рамках заданной определенной системы прав собственности<sup>28</sup>. То есть они не нарушают их, но используют различия в структуре. Кроме того, они соблюдают принцип добровольности контрактов (определенный Юмом, а позднее включенный в точку зрения австрийской школы на права собственности). Однако существуют и другие группы экономических игроков, применительно к которым представленные выше принципы не действуют. Эти группы – денежные бандиты.

Термин «бандит» ассоциируется главным образом с его традиционным значением в повседневном языке, то есть с нарушителем системы прав в определенной стране (воровство, разбой и т. д.). Мансур Олсон – один из первых экономистов, который попытался ввести этот термин в экономическую теорию (Olson (1995; 2000)), придав ему теоретическое значение.<sup>29</sup>

*Определение 8. Денежный бандит* – экономический агент (индивид или группа индивидов), который старается остановить или ускорить (или воспрепятствовать) движение покупательной способности денег в пространстве и времени с тем, чтобы максимизировать свое благосостояние и репутацию в системе. Денежный бандит останавливает и блокирует определенные денежные точки и пути.<sup>30</sup> Он осуществляет это посредством нарушения и манипулирования в системе прав собственности (создавая фиктивные права собственности), остановки и изменения потока информации о покупательной способности денег и т. д. Таким образом, он препятствует нормальному (то есть эффективному) перераспределению богатства среди экономических агентов.

Денежные бандиты используют в качестве средства достижения своих целей *политическую систему и демократическую процедуру принятия реше-*

---

<sup>28</sup> Права собственности тесно связаны с движением денег и изменениями покупательной способности. Невозможно эффективно переместить покупательную способность денег в пространстве и времени без добровольной и эффективной передачи прав собственности.

<sup>29</sup> Интересно, что в основе попытки Олсона усовершенствовать свою теорию бандитов лежат проблемы посткоммунистических стран (Olson (2000)). Термин «бандит» является логическим продолжением термина «заинтересованная группа», который Олсон ввел намного раньше.

<sup>30</sup> В русле предыдущих рассуждений можно допустить, что денежный бандит самостоятельно определяет точки, через которые вводятся деньги, путем захвата контроля над предложением денег. В этом смысле предложение денег является эндогенным, поскольку зависит от заинтересованных групп.

ний. Существует огромное множество рычагов политического воздействия, часть которых относится к формальным и установленным на законной основе (то есть права собственности соблюдаются), а другая часть (и, возможно, более значительная) не является формализованной (коррупция и т. д.). Денежные бандиты нарушают правила и не соблюдают права собственности, а также *сами создают формальные правила или деформализуют их*. Термин «деформализация правил»<sup>31</sup> был введен российским экономистом Вадимом Радаевым, изучающим экономику посткоммунистической России (Радаев (2001)). Согласно Радаеву, деформализация правил (то есть их трансформация в неформальные нормы поведения) является результатом институционального компромисса, когда происходит ритуальное (мнимое) соблюдение правил, которые, в свою очередь, используются для сокрытия сложных и тайных неформальных стратегий.

Далее, если воспользоваться классификацией Олсона, различают бандитов двух типов – оседлых и кочевых. В нашем случае *оседлые бандиты* – это те, кто максимизирует монопольную ренту в долгосрочном периоде, (межвременно) пытаясь остаться как можно дольше в данной денежной позиции в определенной денежной сети.<sup>32</sup> Эти бандиты могут иметь некоторые черты денежного предпринимательства. Они действуют в рамках четко определенной системы прав собственности. Они знают, что могут увеличить свою ренту, оставляя часть покупательной способности другим агентам, поскольку средства будут направлены на инвестиции и рост. Оседлые бандиты заинтересованы в том, чтобы покупательная способность денег не снижалась слишком быстро; они даже заинтересованы в том, чтобы она оставалась относительно стабильной.<sup>33</sup>

С другой стороны, *кочующие бандиты* стараются максимизировать ренту максимально быстро путем ухода со своей денежной позиции (они даже исчезают как агенты), воздействуя на как можно большую покупательную способность (тратя деньги сразу же после того, как они получают их, или даже до того, как они их получают). В этом случае они стремятся оставить как можно меньше другим членам общества. Все это, конечно же, возможно путем нарушения прав собственности. Более того, бандиты данного типа могут создавать временные права собственности с тем, чтобы легализовать свое потребление, и впоследствии эти права модифицируются. Это было и по-прежнему является широко распространенной практикой в России и странах Восточной Европы.<sup>34</sup>

<sup>31</sup> Процесс, обратный процедуре, предложенной Эрнандо де Сото для формализации неформальных норм.

<sup>32</sup> Поведение бандита такого типа можно объяснить с помощью концепции «поиска ренты».

<sup>33</sup> Анализируя государство (организованного оседлого бандита), Олсон также отмечает, что оно заинтересовано в поддержании стабильности денег (Olson (2000), 25–26).

<sup>34</sup> Можно предположить, что в большинстве случаев оседлые бандиты являются частью более крупных групп, тогда как кочующие бандиты являются представителями малых групп. Это происходит вследствие того, что (как мы упоминали) малые группы более успешно достигают своих целей, в особенности краткосрочных.

Здесь нам снова следует отдать должное Кантильону, который, возможно, первым увидел взаимосвязь между движением денег и коррупцией. Критикуя финансовую пирамиду Джона Лоу<sup>35</sup>, он пишет: «Тогда нет никаких сомнений в том, что банк в сотрудничестве с министром способен увеличить и поддерживать на неизменном уровне государственный долг и снизить внутренние процентные ставки для удовольствия министра, и это делается дискреционно с тем, чтобы возратить государственный долг. *Но подобные манипуляции, создающие возможности для аккумуляции большого богатства, редко осуществляются для получения выгоды одним лишь государством, и те, кто участвуют в подобных действиях, являются в целом коррумпированными*» (курсив мой. – Н. Н.) (Cantillon (1755), 323)<sup>36</sup>.

Конечно, здесь мы не рассматриваем *абстрактные типы агентов*, поскольку комбинации из реальной жизни являются намного более сложными. Например, отдельный экономический агент может одновременно быть (что часто и происходит) денежным предпринимателем и денежным бандитом (в той или другой степени в отношении различных агентов и т. д.). Кроме того, обычной практикой для какого-либо экономического агента является начать как кочующий бандит, а затем стать оседлым и наоборот. Можно получить и другие типы классификаций денежных бандитов. Одной из подобных классификаций является деление на формальных и неформальных бандитов. Действия формальных бандитов являются прозрачными и предсказуемыми, тогда как действия неформальных бандитов находятся под завесой секретности и непрозрачности.

В теории денежных путей и сетей каждый агент имеет свою собственную стратегию (ее отсутствие также может рассматриваться как стратегия). С процессами денежного арбитража и денежного бандитизма тесно связаны операционные стратегии экономических агентов с точки зрения денежных путей и сетей. Так что к ним мы и перейдем.

### 3. ДЕНЕЖНЫЕ СТРАТЕГИИ ЭКОНОМИЧЕСКИХ АГЕНТОВ. ГИПОТЕЗЫ

Исследование некоторых гипотетических стратегий позволяет нам продолжить построение теории воздействия денег на экономическую систему на микроэкономическом уровне. Основные функциональные и поведенческие гипотезы представлены ниже.

*Стратегия 1 (основная стратегия).* Каждый экономический агент старается позиционировать себя на денежных путях и в сетях таким образом, чтобы максимизировать покупательную способность находящихся в его владении

<sup>35</sup> Интересно, что сам Ричард Кантильон извлек выгоду от пирамиды Джона Лоу, выйдя из нее в тот момент, когда он ожидал ее крушение. В таком случае, не является ли он современным Джозефом Стиглицем?

<sup>36</sup> Данная цитата часто привлекала внимание исследователей Ричарда Кантильона, см. Robbins (1998), 89; Thornton (1999), 26.

денег.<sup>37</sup> В случае денежного предпринимателя, он будет стараться сделать это в рамках предоставленных ему прав собственности, тогда как денежный бандит будет стараться нарушить права собственности или изменить их в свою пользу (посредством механизмов демократической процедуры принятия решений).

Основная стратегия может быть сведена к ряду операционных стратегий. Мы приведем лишь две из них (здесь невозможно дать исчерпывающий перечень).

*Стратегия 2.* Экономические агенты стараются быть ближе к точкам входа и дальше от точек выхода (в случае повышения цен)<sup>38</sup>. Они стремятся первыми получить деньги и быть поближе к тому, кто впервые вводит их в обращение.

Происходит борьба за место на денежном пути. Экономические агенты стараются двигаться по денежной сети или двигать других агентов, выталкивая их. Выталкивание определенных агентов происходит посредством: (1) блокировки их денежных путей; (2) расширения денежных путей (делая их более протяженными в пространстве и/или времени); (3) создания искусственных путей для «поглощения» покупательной способности; (4) деформирования и манипулирования *информацией* о покупательной способности денег и т. д.

*Стратегия 3.* Движение вдоль цепи (если мы предположим, что можно быть рациональным) осуществляется в соответствии со следующим правилом: издержки движения (вдоль путей и по сетям) должны быть меньше прибыли от более высокой покупательной способности, получаемой после осуществления трансферта. Обычной проблемой подобного выбора (издержки – выгоды) является то, что в значительной степени предсказать можно издержки, но не прибыль (по крайней мере вследствие того, что покупательная способность не может двигаться заранее ожидаемым путем).<sup>39</sup>

Необходимо принимать во внимание, что экономические агенты обладают *различными характеристиками* (склонностью к риску, различными предпочтениями, запасами ресурсов, рычагами власти и т. д.). Это разнообразие позволяет выбрать различные денежные стратегии и поведение. Логично предположить, что более склонные к риску агенты будут стараться использовать короткие и краткосрочные цепи.

Особенно важна для поведения и стратегий индивидов *полнота знаний и ожиданий* о покупательной способности денег, а также положение индивидов и других агентов на денежном пути. Ожидания, в свою очередь, находятся в

---

<sup>37</sup> Победителей и проигравших от движения покупательной способности денег можно свести к кредиторам и должникам. Борьба между кредиторами и должниками может играть ведущую роль в объяснении институционального изменения монетарного режима (Nenovsky, Rizopoulos (2003)).

<sup>38</sup> В этом случае мы предполагаем, что индивидуальная рациональность экономических агентов может вызывать инфляцию («поведение на слух»). Но в реальности нам необходимо предположить, что (1) агенты имеют различные временные предпочтения (длинной или короткой цепи), которые ведут к (2) изменению реальных процентных ставок.

<sup>39</sup> Мы можем подвергнуть сомнению способность различных агентов осознавать свое положение вдоль цепей и сетей (в координатах пространства и времени).

функциональной зависимости от доступной для экономических агентов информации.

Далее, очевидно, что существует явная обратная связь между уровнем риска и неопределенности в стране и протяженностью и продолжительностью денежных путей. Посткоммунистические страны являются иллюстрацией приведенного выше утверждения об укорачивании путей при повышении риска и неопределенности.

Следуя этой линии рассуждений, можно определить *институциональное изменение монетарного режима* как результат борьбы экономических агентов и групп за перераспределение покупательной способности денег. Институциональные изменения можно рассматривать как переход от одной конфигурации денежных путей и сетей к другой, что в большинстве случаев происходит после периода денежных кризисов (например, гиперинфляции, банковского кризиса). Можно предположить, что институциональные изменения являются последовательными циклическими изменениями покупательной способности – от длинных и долгосрочных путей к коротким и краткосрочным, и наоборот. Такое понимание институциональных изменений в свете микроэкономической теории денег дополняет взгляд Дугласа Норта на институциональные изменения как следствие изменений относительных цен. Сочетание эффекта Кантильона (воздействие денег на относительные цены) с подходом Норта (институциональные изменения как изменение сети относительных цен) помогает объяснить, каким образом движение денег может вызывать институциональные изменения.

Могут ли предложенные теоретические утверждения объяснить некоторые из процессов в странах Западной Европы и России? С нашей точки зрения, использование эффекта Кантильона помогает объяснить, почему страны Западной Европы развиваются столь медленно (или, по крайней мере, с темпами ниже ожидаемых) и в нежелательном направлении.

#### **4. ИЛЛЮСТРАЦИЯ: ПОСТКОММУНИСТИЧЕСКАЯ БОЛГАРИЯ**

В свете изложенной теории следует упомянуть два события в посткоммунистических странах. С одной стороны, глубокие процессы перераспределения собственности и богатства происходят в сочетании с монетарными и финансовыми кризисами, в рамках сложного взаимодействия формальных и неформальных денежных отношений. Эти рамки можно определить как «систематически» бандитские. С другой стороны, ведущая общепринятая теория денег (и основное направление экономической теории в целом) сталкивается с трудностями при объяснении того, что происходит. В лучшем случае, ее объяснения имеют незначительную познавательную ценность. Что из того, например, если мы утверждаем, что при росте убытков возникает дефицит, который рано или поздно ведет к росту предложения денег и в конечном счете – к инфляции и гиперинфляции? Реальный вопрос заключается в том, кто заинтересован в этом процессе и каков механизм, посредством которого материализуются интересы определенных групп и индивидов.

Существует обширная литература, описывающая или пытающаяся объяснить изменения в посткоммунистических странах. Мы не будем делать ее обзор. Мы также не будем пытаться построить эмпирические показатели теоретических гипотез, изложенных в данной статье. Это задача для другого исследования. Мы лишь приведем некоторые иллюстрации изложенной теории. Мы ограничимся: (1) процессами приватизации (и изменениями прав собственности в целом) и (2) переходом от банка-монополиста к современной банковской системе (в рамках которой центральный банк осуществляет активную дискреционную монетарную политику). Мы проиллюстрируем это на примере Болгарии, страны, которую рассматривают как близкую к эталону коммунистической экономики.

Историческим фактом является то, что в конце 1996 г. и начале 1997 г. денежная система Болгарии разрушилась: национальные деньги практически перестали выполнять свои функции, инфляция стремительно увеличилась до 240% в феврале 1997 г., почти одна треть банковской системы обанкротилась и, как следствие всего этого, был введен валютный комитет.<sup>40</sup> Кризис (который с общепринятой точки зрения может рассматриваться как двойной кризис; подробности см. в Berlemann et al. (2002)) явился результатом глубоких процессов перераспределения благосостояния и прав собственности, произошедших после 1990 г. Этого не могло произойти без активного участия банковской системы и центрального банка. В период 1990–1996 гг. происходила ожесточенная борьба за точки входа денег и передовые позиции в денежных цепях и сетях. Ожесточенность была обусловлена (1) неизбежной либерализацией цен в начале переходного периода, которая ускорила процессы потери покупательной способности, и (2) приватизацией общественной (государственной) собственности. Конечной точкой приведенной выше динамики явилось резкое сокращение денежных путей.

Среди основных *точек входа* (с точки зрения платежного баланса и центрального банка), явившихся предметом борьбы, мы выделяем: (1) инъекцию денег через Министерство финансов, которые были направлены в определенной последовательности бюджетным организациям, государственным предприятиям, связанным с ними лицам и т. д.<sup>41</sup>; (2) инъекцию денег через коммерческие банки, которые направили их в определенной последовательности фирмам и лицам, связанным с этими банками, и т. д.; (3) инъекцию денег через платежный баланс (заимствование денег у международных финансовых институтов, частных кредиторов и т. д., экспортная выручка), которые затем были направлены различным экономическим группам и индивидам, а следовательно, и группам и индивидам, связанным с ними, и т. д., и т. п. Возможна также и более точная детализация. Например, в пределах точки входа банков-

<sup>40</sup> Подробности специфики переходного периода Болгарии, кризиса 1996–1997 гг. и особенностей введенного валютного комитета см. в Balyozov (1999); Dobrinsky (2000); Vutcheva (2001); Minassian (2002); Nenovsky, Hristov (2002); Nenovsky, Rizopoulos (2003); Berlemann et al. (2002).

<sup>41</sup> Следует отметить, что пенсионеры, учителя и доктора, работающие в государственных учреждениях, всегда были в конце цепи, то есть они получали наименьшую покупательную способность. Это было особенно очевидно в периоды высоких темпов инфляции.

ской системы происходила ожесточенная борьба между отдельными коммерческими банками за получение финансирования от центрального банка (главным образом, необеспеченного). В этом случае точка входа банковской системы может рассматриваться как множество индивидуальных точек входа.

Давайте рассмотрим *банковскую систему*<sup>42</sup> (принимая во внимание, что нынешняя банковская система является *фракционной*). Был создан ряд коротких денежных путей, поскольку кочующие бандиты строили денежные цепи, через которые введенные деньги тотчас же тратились на покупку *потребительских товаров роскоши*. На обыденном языке эти пути назывались «схемами поглощения денег банками». Были случаи, когда банки и финансовые институты регистрировались только с целью предоставления займа фирме, связанной с собственником банка. Впоследствии он получал финансирование от центрального банка и в конечном счете сбегал из страны с деньгами или же тратил их на приобретение товаров роскоши. Поглощение денег было также связано с участием в приватизации беспрецедентного масштаба, соответствующей характеру коммунистической собственности (см. Chavdarova (2002)). Особенно интересными были методы «массовой приватизации», посредством которых было создано большое число каналов извлечения прибыли определенными группами и индивидами.<sup>43</sup>

В случае если кочующий бандит покидает страну, он вывозит из нее «поглощенные» деньги в иностранной валюте и тем самым обесценивает лев. В целом это ведет к тому же самому результату, как если бы деньги тратились внутри страны. В случае вывоза денег из страны (фактического оттока капитала) рост цен (то есть потери покупательной способности) обусловлен не более высоким спросом на товары, а более высоким спросом на иностранную валюту. Бегство банкиров из Болгарии стало массовой практикой в конце 1996 г., как это сообщалось в прессе<sup>44</sup>, и изысканные особняки (гротескно огромные и неудобные) по-прежнему маячат на окраинах Софии<sup>45</sup>.

<sup>42</sup> В работе Saporalet et al. (2001) приводится обзор эволюции болгарской банковской системы.

<sup>43</sup> Возникли финансовые пирамиды различных видов. Они получили широкое распространение также в Албании и Румынии. Строго говоря, общепринятое понятие «массовая приватизация» является бессмысленным. По определению процесс приватизации – это процесс, в котором некоторые индивиды лишают других индивидов права владения собственностью (эту деталь подсказал мне Георгий Киров). В свете нашего анализа можно упомянуть, что с помощью массовой приватизации предпринимались попытки сделать денежные цепи более длинными. В реальности эти цепи были оккупированы различного типа бандитами, которые делали их короче и придавали им инфляционный характер. Также справедливо, что были случаи, когда после укорачивания цепей некоторые из этих бандитов из кочующих превращались в оседлых (и, следовательно, пытались удлинить цепи).

<sup>44</sup> Хотя документы по кочующим бандитам и доступны, они составляют лишь часть случаев и опубликованы главным образом в прессе. В целом предпринимается мало попыток дать этому аналитическое объяснение. Исключения см. в Chavdarova (2002); Koford (2000); Koford, Tschogel (1999); Nenovsky, Rizopoulos (2003).

<sup>45</sup> Интересно отметить, что кочующих бандитов можно определить с первого взгляда. Как правило, это тучные индивиды с большими животами и необремененные интеллектом, что является результатом чрезмерного питания и нездорового образа жизни. Они проводят много времени в ресторанах и пабах (то есть много сидят).

Инъекция денег в определенные банки не обходилась без участия представителей центрального банка (до сих пор на рассмотрении находятся судебные иски против некоторых из них). Инъекция принимала разнообразные формы: необеспеченное финансирование, льготные условия предоставления кредитов, субъективный подход к лицензированию, различные схемы рекапитализации, покупка обанкротившихся банков за символические суммы<sup>46</sup> и т. д. Поглощение денег осуществлялось *малыми группами* заинтересованных лиц, которые активно перераспределяли покупательную способность, монополизировав все точки входа и укорачивая денежные пути.<sup>47</sup>

Существовали «технические уловки» для перераспределения. Подтверждением этому служат немногочисленные факты. В периоды резкого повышения цен центральный банк выплачивал заработную плату своим сотрудникам *еженедельно* (более того, был период приращения процентов по заработной плате), тогда как пенсионеры получали свою пенсию с большой задержкой. Ситуация с работниками ряда государственных предприятий была аналогичной. Очевидно, что инфляция вела к значительному эффекту Кантильона и, следовательно, к большому перераспределению покупательной способности среди различных индивидов и групп. Некоторые индивиды и заинтересованные группы выталкивали других индивидов и заинтересованные группы на денежный путь в зависимости от их способности оказывать воздействие на административную и политическую системы.

Деньги, введенные через *государственный бюджет*, обнаруживали аналогичную динамику. В этом случае вместо льготных кредитов предоставлялись налоговые льготы в сочетании с поглощением налогов, таможенных льгот и поглощением этих льгот<sup>48</sup> и т. д. Подобные рассуждения применимы и к *платежному балансу*. Субсидии и займы сначала шли в руки определенных экономических групп. В зависимости от того, использовали эти группы всю сумму сразу же или оставляли что-то другим, можно провести различие между кочующими и оседлыми бандитами.<sup>49</sup>

Конечной точкой логики укорачивания денежных путей было резкое повышение цен, вылившееся в гиперинфляцию и крушение покупательной спо-

---

<sup>46</sup> Например, Агробизнесбанк и коммерческий банк Ямбол были куплены Национальным банком Болгарии за символическую сумму в 1 лев. Позднее эта цена могла рассматриваться как цена всех активов и обязательств банка, но не самого банка. И обязательством именно Национального банка Болгарии было вернуть депозиты, которые «растаяли» в период гиперинфляции в сумме, сложившейся до кризиса. Таким образом, убытки были обобществлены через новую инъекцию денег.

<sup>47</sup> В работе Chavdarova (2002) дается обзор сетей личных взаимосвязей, которые имеют длительную традицию и особое значение в истории Болгарии.

<sup>48</sup> Поглощение таможенных льгот логически поместило таможенные пошлины в центр борьбы между различными лобби. В 2002 г. правительство решило предоставить сбор таможенных пошлин иностранной компании – English Crown Agents. В ходе дискуссий правительство объявило, что в период работы прежнего правительства был создан специальный банк (или финансовая схема) с целью облегчения движения денег, поглощаемых через таможи.

<sup>49</sup> Вплоть до сегодняшнего дня на рассмотрении находятся судебные иски о присвоении и переадресации иностранной помощи и займов.

способности лева в конце 1996 г. и начале 1997 г. Фактически это иллюстрирует основную гипотезу Олсона о роли групп в экономическом развитии. Если применить ее к нашей теории, то можно показать, что существует определенная цикличность, с которой различные заинтересованные группы укорачивают денежные пути, тем самым снижая эффективность экономики. Это, в свою очередь, оказывает негативное воздействие на внутренний рост и благосостояние, обостряя борьбу за благосостояние между группами, укорачивающими денежные пути, и т. д. Логическим результатом такой цикличности является кризис. Но борьба за перераспределение не прекращается даже непосредственно в период кризиса. В действительности, она была наиболее ожесточенной и критической именно в это время (Nenovsky, Rizopoulos (2003)).

Гиперинфляция оказалась удобным инструментом перераспределения покупательной способности. Одним из каналов была девальвация *внутреннего долга*, компонент которого, выраженный в национальной валюте, был практически полностью обесценен и держатели номинированного в левах долга были декапитализированы (см. табл. 1). В целом, держатели номинированного в левах долга обладали небольшими возможностями для оказания давления (среди них было большое число пенсионеров, державших небольшое количество государственных ценных бумаг). Некоторыми из держателей крупного долга были государственные банки и государственные предприятия. В такой конфигурации эмитентом и покупателем ценных бумаг был один и тот же агент – государство. И вновь подтверждается догадка Кантильона. Как мы уже отметили, Кантильон увязал девальвацию государственного долга с извлечением прибыли определенными экономическими группами и индивидами.

Таблица 1

**Динамика государственного долга и долга  
под гарантии правительства, 1991–2000 гг.**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Внутренний долг/ВВП, %	13	19	37	52	39	60	16	14	13	7
Внешний долг/ВВП, %	168	127	109	129 <sup>1</sup>	73	243 <sup>2</sup>	91 <sup>2</sup>	72	78	74

*Примечание.* Валютный комитет был введен в июле 1997 г. В таблице показана динамика внутреннего и внешнего долга. Бросается в глаза резкое снижение внутреннего долга после периода гиперинфляции.

<sup>1</sup> С учетом реструктуризации внешнего долга, произошедшей в 1994 г.

<sup>2</sup> С учетом девальвации лева (изменения обменного курса).

*Источник:* Bulgarian National Bank, Fiscal Services.

Введение валютного комитета<sup>50</sup> в июле 1997 г. может рассматриваться как институциональное монетарное изменение, порождающее новую расстановку сил различных индивидов и заинтересованных групп в перераспределении покупательной способности (детали см. в Nenovsky, Rizopoulos (2003)).

<sup>50</sup> Общее описание функционирования центрального банка см. в Но (2001).

Болгария является лишь одним примером. Свои собственные примеры есть в любой посткоммунистической стране<sup>51</sup>. Особый интерес представляет *Россия*, где процессы перераспределения были (и по-прежнему являются) широко-масштабными и эффект Кантильона принимает многочисленные и разнообразные формы. Достаточно упомянуть такие явления и события в новейшей истории России, как: (1) широкомасштабное поглощение государственных предприятий посредством методов массовой приватизации и появление так называемых олигархов; (2) тотальное уклонение от уплаты налогов через фирмы-однодневки<sup>52</sup>; (3) информация о хищении практически всей транши МВФ; (4) управление внешним долгом Центральным банком России через частные фирмы, связанные с некоторыми сотрудниками банка; и (5) такое событие, как российский кризис 1998 г., когда правительство практически приостановило платежи по внешнему долгу, и т. д.<sup>53</sup>

## 5. ДИСКУССИЯ: НАПРАВЛЕНИЯ БУДУЩИХ ИССЛЕДОВАНИЙ

В данной работе мы попытались представить основные аналитические элементы теории денежных путей и сетей, которые обобщенно назвали эффектом Кантильона. В свою очередь, теория денежных путей и сетей может рассматриваться как часть (или дополнительный элемент) теории денег (главным образом, в ее микроэкономическом аспекте<sup>54</sup>). Кроме того, мы попытались показать, что набор инструментов эффекта Кантильона обеспечивает лучшие аналитические возможности для объяснения того, что происходит в посткоммунистических странах. Исследователи трансформации стран Восточной Европы, вероятно, выиграют от включения эффекта Кантильона в свой анализ.

В ходе построения данной теории возник ряд новых проблем и нерешенных вопросов, которые очерчивают направления рассуждений и будущих исследований. Задачи могут быть сгруппированы в три категории: (1) усовершенствование теории; (2) формализация и представление в количественной форме данной теории и (3) эмпирическая проверка.

Во-первых, с позитивной (пояснительной) теоретической точки зрения необходимо развить и усовершенствовать набор категорий и сделать теоретические гипотезы более точными. Например, анализ точек входа денег должен

<sup>51</sup> Анализ гиперинфляции в Югославии в конце 1980-х и начале 1990-х гг. см. в Petrovic et al. (1999); Petrovic, Vujosevic (2000).

<sup>52</sup> См. Yakovlev (2001); Радаев (2001).

<sup>53</sup> Подробности см. в Вавилов (2001) и Chapman, Mulino (2001).

<sup>54</sup> С нашей точки зрения, теория денег является однородной и по сути микроэкономической. Однако это не означает, что количественная теория или некоторые другие холистические теории денег не имеют вообще никакой когнитивной ценности. В определенном контексте (например, при централизованном предложении денег) они имеют некоторую предельную полезность. Давайте вспомним утверждение Хайека о том, что количественная теория денег является «неверной», но наихудшее бедствие, с которым мы можем столкнуться, заключается в том, чтобы перестать верить в ее уместность.

быть более глубоким с тем, чтобы определить способ проведения различия между конечными точками входа (с точки зрения центрального банка) и промежуточными точками входа (со стороны коммерческого банка, предоставляющего заем). Также необходимо рассмотреть значение ожиданий и информации для оптимизации индивидами денежных путей и т. д. Необходим особый анализ групп и сетей, участвующих в процессе перераспределения покупательной способности.<sup>55</sup> Внимание должно быть сосредоточено на интересах групп, структуре сетей (например, в какой степени тип сети воздействует на изменчивость покупательной способности) и т. д. В этом смысле исследование денежных групп и сетей может быть проведено путем использования набора инструментов политической экономии и институциональной экономической теории.<sup>56</sup>

Далее, на более специфическом уровне необходимо посмотреть, как эффект Кантильона действует не только в рамках условий гипотетического тренда инфляции, но также в условиях дефляции и комбинации инфляции и дефляции (циклическое явление, зачастую наблюдаемое в Восточной Европе). С нормативной теоретической точки зрения необходимо ответить на ряд вопросов. Во-первых, как организовать экономическую деятельность таким образом, чтобы создать условия для расширения денежных путей и для наиболее эффективного распределения покупательной способности? Необходимо ли и возможно ограничивать деятельность денежных групп, и в особенности денежных бандитов, и как это сделать? Может ли государство реализовать эту задачу, или эта деятельность обусловлена деформацией денежных путей и сетей? Где проходит граница между этикой и эффективностью?

Во-вторых, можно предпринять попытку формализации и представления в количественной форме рассмотренных в статье теоретических утверждений. С нашей точки зрения, хорошую возможность для осуществления этого дает теория графов. Как мы отметили, Дэвид Эллерман успешно использует такой подход в своей теории прав собственности (Ellegman (2002)).

В-третьих, необходимо построить систему эмпирических показателей, которая позволит (насколько это возможно) проверить изложенные теоретические гипотезы. Как мы знаем, и институциональная экономическая теория, и новая политическая экономия сталкиваются с некоторыми трудностями при эмпирической проверке своих теорий (Alston et al. (1996)). Опыт посткоммунистических стран обеспечивает отличное поле для проверки теории денежных путей и сетей, которая, в свою очередь, обеспечит возможность для включения новых элементов в теорию денег в целом.

---

<sup>55</sup> Способ, посредством которого новая инъекция денег воздействует на «старые» деньги в обращении, так же как и на то, как новые деньги меняют поведение и конфигурацию агентов в сети, представляет особый интерес.

<sup>56</sup> В нашем более раннем исследовании мы предприняли попытку сфокусироваться на борьбе между кредиторами и дебиторами, которая, в свою очередь, объясняет динамику институционального изменения монетарного режима (Nenovsky, Rizopoulos (2003)).

## ЛИТЕРАТУРА

- Вавилов А. (2001) *Внутренний долг: уроки кризиса и принципы управления*, Москва, Городец.
- Радаев В. (2001) Деформализация правил и уход от налогов в российской хозяйственной деятельности, *Вопросы экономики*, 6, 60–79.
- Alston, L.J., Eggertsson, T., and North, D.C. (eds) (1996) *Empirical Studies in Institutional Change*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Balyozov, Z. (1999) The Bulgarian Financial Crisis of 1996–1997, *BNB Discussion Paper*, DP/7/1999.
- Berleemann, M., Hristov, K., and Nenovsky, N. (2002) Lending of Last Resort, Moral Hazard, and Twin Crises. Lessons From the Bulgarian Financial Crises 1996/1997, *WDI Working Paper*, 464.
- Blaug, M. (1985) *Economic Theory in Retrospect*, Cambridge, Cambridge University Press. (Рус. пер. – Блауг М. (1994) *Экономическая мысль в ретроспективе*, Москва, Дело. – Здесь и далее – прим. пер.)
- Bordo, M. (1984) Some Aspects of the Monetary Economics of Richard Cantillon, *Journal of Monetary Economics*, 12, 235–258.
- Braudel, F. (1986) *Civilisation materielle, economie et capitalisme, XV–XVIII siecle*, Tome 2, *Les jeux de l'echange*, Paris, Armand Colin.
- Cantillon, R. (1755) *Essai sur la nature du commerce en generale*, Traduit de l'Anglois. A Londres, chez Fletcher, dans Holborn (<http://www.cepa.newschool.edu>). (Англоязычное издание – London, 1959.)
- Caporale, G., Miller, J., Hristov, K., Nenovsky, N., and Petrov, B. (2001) The Banking System in Bulgaria, Z. Sevic (ed.), *Banking Reforms in South-East Europe*, Edward Elgar.
- Chapman, S., Mulino, M. (2001) Explaining Russia's Currency and Financial Crisis, *МОСТ-МОСТ*, 11, 1–26.
- Chavdarova, T. (2002) The Informal Economy in Bulgaria: Historical Background and Present Situation, R. Neef, M. Stanculescu (eds), *Informal Economy and Social Situations in South East Europe and Russia*, Ashgate.
- Dobrinisky, R. (2000) Transition Crisis in Bulgaria, *Cambridge Journal of Economics*, 24, 5, 581–602.
- Economides, N. (1996) The Economics of Networks, *International Journal of Industrial Organization*, 14, 2.
- Ellerman, D. (2000) *On the Role of Capital in So-Called "Capitalist": A Property Rights Perspective on Capital Theory Controversies*, Washington, World Bank, mimeo.
- Ellerman, D. (2002) *Introduction to Property Theory: The Fundamental Theorems*, Washington, World Bank, mimeo.
- Gilpin, R. (2001) *Global Political Economy. Understanding the International Economic Order*, Princeton, Princeton University Press.
- Havrylyshyn, O., Rooden, R. (2000) Institutions Matter in Transition, but so Do Policies, *IMF Working Paper*, WP/00/70.
- Hayek, F. (1937) Economics and Knowledge, *Economica*, 4, 33–54.
- Hayek, F. (1975) *Prix et Production*, Paris, Calmann-Levy.
- Ho, C. (2001) A Survey of the Institutional and Operational Aspects of Modern-Day Currency Boards, *BIS Working Paper*, 110.
- Horwitz, S. (1990) A Subjectivist Approach to the Demand for Money, *Journal des Economistes et des Etudes Humaines*, 1, 4, 459–471.

Humphrey, T. (1986) On the Nonneutral Relative Price Effects in Monetarist Thought: Some Austrian Misconceptions, T. Humphrey (ed.), *Essays on Inflation*, Richmond, Federal Reserve Bank of Richmond, 73–79.

Kizner, I. (1973) *Competition and Entrepreneurship*, Chicago, University of Chicago Press.

Koford, K. (2000) Citizen Restraints on “Leviathan” Government: Transition Politics in Bulgaria, *European Journal of Political Economy*, 16, 307–338.

Koford, K., Tschoegl, A. (1999) Problems of Bank Lending in Bulgaria: Information Asymmetry and Institutional Learning, *МОСТ-MOST*, 9, 123–151.

Kornai, J. (2000) What the Change of System From Socialism to Capitalism Does and Does Not Mean, *Journal of Economic Perspectives*, 14, 1, 27–42.

Minassian, G. (2002) *Financial Stabilization and Economic Growth*, Sofia, Academic Publishing House (in Bulgarian).

Mises, L. (1996) *Human Action. A Treatise on Economics*, San Francisco. (Рус. пер. – Мизес Л. (2000) *Человеческая деятельность. Трактат по экономической теории*, Москва, Экономика.)

Mishkin, F. (2000) *Money, Banking, and Financial Markets*, Harper Collins Publishers. (Рус. пер. – Мишкин Ф. (1999) *Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков*, Москва, Аспект Пресс.)

Moscovici, S. (eds) (1995) *Psychologie sociale*, Paris, Presses Universitaires de France.

Murphy, A. (1985) Richard Cantillon – Banker and Economist, *Journal of Libertarian Studies*, 7, 2, 185–215.

Murrell, P. (1995) The Transition According to Cambridge, Mass., *Journal of Economic Literature*, 33, 164–178.

Nenovsky, N., Hristov, K. (2002) New Currency Boards and Discretion. The Empirical Evidence From Bulgaria, *Economic Systems*, 26, 1, March, 55–72.

Nenovsky, N., Hristov, K., and Mihaylov, M. (2002) Comparing Institutional and Organizational Design of Currency Boards in Transition Countries, *Eastern European Economics*, 40, January-February, 3–36.

Nenovsky, N., Rizopoulos, Y. (2003) Extreme Monetary Regime Change. Evidence From Currency Board Introduction in Bulgaria, *Journal of Economic Issues*, 37, 4, December, 909–941.

North, D. (1990) *Institutions, Institutional Change, and Economic Performance*, Cambridge, Cambridge University Press. (Рус. пер. – Норт Д. (1997) *Институты, институциональные изменения и функционирование экономики*, Москва, Начала.)

Olson, M. (1966) *The Logic of Collective Action*, Cambridge, Harvard University Press. (Рус. пер. – Олсон М. (1995) *Логика коллективных действий. Общественные блага и теория групп*, Москва, ФЭИ.)

Olson, M. (1982) *The Rise and Decline of Nations*, New Haven, Yale University Press. (Рус. пер. – Олсон М. (1998) *Возвышение и упадок народов. Экономический рост, стагфляция и социальный склероз*, Новосибирск, Экор.)

Olson, M. (1995) Why the Transition From Communism Is so Difficult, *Eastern Economic Journal*, 21, 437–462.

Olson, M. (2000) *Power and Prosperity. Outgrowing Communist and Capitalist Dictatorships*, New York, Basic Books.

Perroux, F. (1973) *Pouvoir et économie*, Paris, Bordas.

Petrovic, P., Bogetic, Z., and Vujosevic, Z. (1999) The Yugoslav Hyperinflation of 1992–1994: Causes, Dynamics, and Monetary Supply Process, *Journal of Comparative Economics*, 27, 335–353.

Petrovic, P., Vujosevic, Z. (2000) Monetary Accommodation in Transition Economies: Econometric Evidence From Yugoslavia's High Inflation in the 1980s, *Journal of Development Economics*, 62, 495–513.

Robbins, L. (1998) A History of Economic Thought, S. Medema, W. Samuels (eds), *The LSE Lectures*, Princeton, Princeton University Press.

Rodrik, D. (1996) Understanding Economic Policy Reform, *Journal of Economic Literature*, 34, 9–41.

Roland, G. (2001) Ten Years After – Transition and Economics, *IMF Staff Papers*, 48, 29–52.

Roland, G. (2002) The Political Economy of Transition, *Journal of Economic Perspectives*, 16, 1, 29–50.

Rothbard, M. (1976) The Austrian Theory of Money, E. Dolan (ed.), *The Foundation of Modern Austrian Economics*, Kansas.

Salerno, J. (1985) The Influence of Cantillon's Essay on the Methodology of J.B. Say: A Comment on Liggio, *Journal of Libertarian Studies*, 7, 2, 305–316.

Steiner, P. (1999) *La sociologie économique*, Paris, Editions La Decouvert.

Thornton, M. (1999) Richard Cantillon: The Origin of Economic Theory, R. Holcome (ed.), *15 Great Austrian Economists*, Auburn, Ludwig von Mises Institute.

Vutcheva, H. (2001) *Economic Policy in Bulgaria During 1991–2000*, Sofia (in Bulgarian).

Wasserman, S., Faust, K. (1994) *Social Network Analysis. Methods and Applications*, Cambridge, Cambridge University Press.

White, L. (1995) *Free Banking in Britain*, London, Institute of Economic Affairs.

White, L. (1999) *The Theory of Monetary Institutions*, Oxford, Blackwell Publishing.

Wiesner, L. (2001) The Political Economy of Privatization in Azerbaijan, *East-West Journal of Economics and Business*, 4, 1, 9–32.

Yakovlev, A. (2001) “Black Cash” Tax Evasion in Russia: Its Forms, Incentives, and Consequence at Firm Level, *Europe-Asia Studies*, 53, 1, 3–55.

Перевод Юрия Валевица