

## ИДЕАЛЬНЫЕ И АСИМПТОТИЧЕСКИ ИДЕАЛЬНЫЕ ДЕНЬГИ

**ДЖ. Ф. НЭШ**

*Принстонский университет, США*

В Высшей школе менеджмента СПбГУ 26 июня 2008 г. состоялась гостевая лекция профессора Принстонского университета (США) Джона Форбса Нэша на тему «Идеальные и асимптотически идеальные деньги» («Ideal Money and Asymptotically Ideal Money»). В своей лекции профессор Дж. Ф. Нэш формулирует концепцию идеальных денег, основанную на некотором индексе промышленного потребления, который предполагается использовать для стандартизации ценности денег. Понимая сложность практической реализации концепции идеальных денег, он через инфляционное измерение качества той или иной валюты приходит к понятию асимптотически идеальных денег. Казалось бы, асимптотически идеальные (хорошие) деньги и есть то, к чему нужно стремиться. Однако опыт моделирования конкурентной эволюционной динамики показывает, что в ходе эволюции не будет происходить автоматической замены плохих денег на хорошие, а поэтому, по мнению автора, требуется ответственное общественное регулирование этого процесса. Не все аргументы автора бесспорны. Однако подходы к осмыслению указанной проблематики, нетривиальность суждений автора вызвали большой интерес слушателей. Надеемся, что публикация на страницах «Российского журнала менеджмента» авторского текста этого выступления позволит еще раз обратить внимание на роль и место денег в экономической системе.

*От редакции*

Темой нашего разговора будет идеальное, а именно — «идеальные деньги». Нетрудно заметить, что существуют различные естественные траектории, по которым какая-либо денежная система может либо улучшаться, либо в некотором смысле деградировать и терять свои достоинства. Изменения могут происходить внезапно, подобно тому, как Александр Македонский

разрубил гордиев узел, или постепенно — через множество мелких шагов. Последний способ может быть назван путем *эволюционных* изменений.

Примеры *революционных* реформ или изменений в денежных системах привести довольно легко. Хороший пример можно найти в 1717 г., когда Исаак Ньютон (бывший тогда главой Королевского монетного

© Дж. Ф. Нэш, 2008

© М. А. Сторчевой, пер. с англ., 2008

© Н. А. Зенкевич, науч. ред. перевода, 2008

двора) при поддержке короля Георга II зафиксировал ценность местной британской валюты в виде определенного количества золота, откуда и произошло название валюты («фунт»), чтобы в любом месте европейского континента можно было мгновенно распознать фиксированную ценность с точки зрения общепринятых стандартов того времени. (Отсюда и берет свое происхождение «золотой стандарт».)

Появление первых бумажных денег, связанное с развитием изготовления бумаги и технологии печати в Китае, — еще один пример «революционного» изменения.

Другим примером революционных изменений выступает попытка Аргентины установить международнопризнанную денежную систему путем создания «валютного совета» (currency board)\*. (Эта попытка, без сомнений, провалилась, но данная неудача была очень похожа на банкротство обычного коммерческого банка, который ощутил недостаток капитала).

Значительный вклад в изучение того, как какая-либо денежная система или несколько денежных систем могут быть значительно улучшены путем эффективных революционных изменений, внесли выдающиеся ученые и экономисты Ж. Реф, Ф. фон Хайек и Р. Манделл. Так, воспринимаемое на международном уровне карди-

нальное улучшение качества денег, используемых в Италии и Греции, произошло просто потому, что эти страны осуществили революционный переход от лиры и драхмы к евро.

#### *Эволюционные изменения и соответствующие теории*

Вместе с тем (с точки зрения революционных изменений) существует возможность того, что качество денежной системы будет постепенно улучшаться либо благодаря каким-либо случайным обстоятельствам (например, благоприятному торговому балансу), либо посредством анализа разных вариантов политики в данной сфере и выбора одного из них.

Ряд американских экономистов внесли существенный вклад в понимание того, как в реальности функционируют денежные системы и, в частности, как американский доллар и его ценность взаимодействовали с различными факторами. В США всегда существовало «популистское» мышление, поощрявшее идеи о том, что деньги не имеют хорошей базы в каком-либо научном смысле. И исследования некоторых выдающихся экономистов иногда придавали более научный облик той области, где традиционно господствовали популистские взгляды.

М. Фридман\*\* приобрел известность, продемонстрировав связь между предложением денег и, в конечном счете, их ценностью. Сейчас это кажется элементарным, но тогда Фридман выступил в роли наставника, который еще раз разъяснил американским экономистам классическую концепцию «закона спроса и предложения», на этот раз применительно к деньгам.

\* Режим валютного курса, при котором центральный банк или специально созданный «валютный совет» обязуется поддерживать объем национальной валюты в обращении равным объему резервов иностранной валюты и обменивать национальную валюту на иностранную по фиксированному курсу; дополнительная эмиссия национальной валюты осуществляется только при покупке центральным банком иностранной валюты. Аргентина ввела такой режим в 1991 г., жестко привязав свою валюту к доллару, чтобы уйти от гиперинфляции, которая достигала 3000% в год. Впоследствии рост курса доллара относительно других валют и увеличение объема зарубежных заимствований при сохранении режима «валютного совета» привели в итоге к серьезному кризису, закончившемуся в 2001 г. суверенным дефолтом и девальвацией аргентинской валюты. — *Прим. пер.*

\*\* Фридман, Милтон (Friedman, Milton) (1912–2006), американский экономист, удостоенный в 1976 г. Нобелевской премии по экономике, представитель монетаризма. Основные работы ученого посвящены структуре доходов и потребления, денежному обращению, проблематике «человеческого капитала», противоречиям экономической стабилизации, взаимосвязи инфляции и уровня безработицы. — *Прим. ред.*

Необходимо отметить, что анализ последствий неконтролируемого поведения всех различных «пользователей» национальной валюты может производиться с разных позиций, и он осуществлялся целым рядом выдающихся американских экономистов.

Так, Р. Лукас\* почитается как автор концепции «рациональных ожиданий», которая так описывает мышление пользователей национальной валюты: «Как может вести себя в будущем ценность национальной валюты, и что я (или мы) можем практически сделать для рационального достижения моих (или наших) эгоистических интересов?» Эта концепция рассматривает пользователей валюты как участников «игры» и учитывает возможность их выбора, направленного на удовлетворение собственных интересов.

Выдающийся теоретический вклад Ф. Кидланда, Э. Прескотта\*\* и Э. Фелпса\*\*\* можно

\* Лукас, Роберт (Lucas, Robert) (р. 1937), американский экономист, удостоенный в 1995 г. Нобелевской премии по экономике. Основные работы ученого посвящены теории несовершенной информации, инфляции и занятости, экономическому росту и экономической политике. — *Прим. ред.*

\*\* Кидланд, Финн (Kydland, Finn E.) (р. 1943); Прескотт, Эдвард (Prescott, Edward C.) (р. 1940) — американские экономисты, лауреаты Нобелевской премии по экономике 2004 г. за «вклад в динамическую макроэкономику, а именно за временной фактор экономической политики и силы, управляющие деловыми циклами». Одними из первых обнаружили временную несостоятельность долгосрочных оптимальных планов. Заметим, что по вопросам временной состоятельности кооперативных решений и методов их регуляризации приоритет имеют работы профессора Л. А. Петросьяна (подр. см.: Зенкевич Н. А., Петросьян Л. А. 2007. Проблема временной состоятельности кооперативных решений в менеджменте. *Вестник С.-Петербургского ун-та. Сер. Менеджмент* (1): 7–42). — *Прим. ред.*

\*\*\* Фелпс, Эдмунд (Phelps, Edmund) (р. 1933), американский экономист, удостоенный в 2006 г. Нобелевской премии по экономике за «анализ межвременного обмена в макроэкономической политике». Он стал первым с 1999 г. экономистом, получившим эту премию в одиночку. Используя в качестве основы теорию ожиданий, занимался

объединить с идеями Р. Лукаса, поскольку в их работах наблюдается единый принцип, согласно которому разумные и потенциально эгоистические действия, решения и политики пользователей какой-либо денежной системы не игнорируются. (С позиции теории игр можно сказать, что игровой аспект поведения пользователей какой-либо национальной валюты не остается без внимания.)

#### *Общие положения и история*

Особый товар или средство, которое мы называем деньгами, имеет длинную и интересную историю развития. И поскольку мы в значительной степени зависим от использования этого средства и находимся под влиянием желания иметь его в большем количестве или не потерять то, что уже имеем, мы можем становиться иррациональными в своих суждениях о нем и утрачивать способность разумного восприятия этого средства как некоей технологии (как, например, радио), которая может использоваться с большей или меньшей эффективностью.

Нам кажется, что различные сообщества и заинтересованные группы (особенно включая кейнсианцев) внушали обществу некую «квазидоктрину», согласно которой «меньше — это больше» или, другими словами, «плохие деньги лучше, чем хорошие деньги». Здесь будет полезно вспомнить старинный аргумент классической экономической теории — закон Грешама\*\*\*\* — согласно которому «плохие деньги вытесняют хорошие». Эта поговорка Грешама представляет для нас интерес именно потому, что она иллюстрирует «старую», или «классическую» концепцию «плохих денег» и может быть противопоставлена взглядам последнего времени, на которые

оценкой занятости и изучением динамики размера заработной платы. Один из создателей неоклассической теории экономического роста. — *Прим. ред.*

\*\*\*\* Закон Грешама назван в честь известного английского финансиста, сэра Томаса Грешама (1519–1579). — *Прим. ред.*

сильно повлияли кейнсианцы и результаты их влияния на государственную политику начиная с 1930-х гг.

#### *Отступление по поводу философии денег*

По-видимому, для государственной политики в области валютной системы, создаваемой государством, имеют большое значение распространенные среди населения представления о деньгах. Хотя деньги сами по себе являются артефактом, имеющим практическую полезность для человеческого общества и/или для цивилизаций, существуют некоторые традиционные или популярные точки зрения, связывающие деньги с грешным, аморальным, неэтичным или несправедливым поведением. И следствием подобных взглядов может быть то, что представление об идеальных хороших деньгах не является столь же сильным движущим фактором, как, к примеру, представления об идеальном коммунальном водоснабжении. Существует, например, исламская концепция, согласно которой любое предоставление денег в долг под процент является «ростовщичеством». (Здесь мы могли бы задуматься над тем, какой же темп инфляции мог соответствовать той или иной разновидности денег, например византийских, существовавших в эпоху пророка Магомета.)

В целом, в представлениях населения деньги ассоциируются с моральными или этическими пороками, такими как жадность, алчность, эгоизм и скудная помощь ближнему. Но при этом существование денег часто делает более легким осуществление ценных пожертвований филантропического типа, и получатели таких пожертвований обычно соглашались с тем, что наилучшая форма пожертвований — это деньги! Однако история из Нового Завета о менялах, изгнанных из храма, наглядно иллюстрирует идею о том, что от безусловно мирской и, вероятно, «нечистой» полезности денег необходимо дистанцироваться и, предположительно, именно при сохранении этой дистанции деньги

могут далее использоваться как средство пожертвований.

Экономическую теорию называют «мрачной наукой», и это, очевидно, область исследований, в которой изучается все мирское. С точки зрения философии же деньги существуют только потому, что человечество не живет в саду Эдема и имеет место разделение труда. Поэтому мы постоянно осуществляем обмен различными продуктами нашего разнообразного труда, и этот обмен опосредован передачей денег.

#### *Экономическая теория благосостояния*

Другая близкая тема, которую мы не сможем подробно рассмотреть в нескольких абзацах, связана с усилиями, которые должны осуществлять национальное государство и общество в целом в области «социальной справедливости» и забот об общем «экономическом благосостоянии». С нашей точки зрения ключевое значение здесь имеет методология: *как* общество и государство должны стремиться к увеличению экономического благосостояния в целом и *что* должно предприниматься в период повышенных экономических трудностей, или так называемой депрессии?

Мы сейчас не имеем возможности углубиться во все эти вопросы, но есть общее ощущение, что наилучшими являются те действия, которые предназначены для достижения общественного благосостояния. Например, программы выплаты пособий по безработице кажутся относительно хорошо структурированными, поскольку их функционирование увязано с потребностью в этих программах. Проекты общественных работ позволяют богатым людям посредством налогов обеспечить рабочие места для безработных и произвести полезный продукт, если данные проекты будут хорошо спланированы.

#### *Деньги, полезность и теория игр*

В теории игр, которую изучают и применяют экономисты, ключевым и принципиальным понятием является «полезность». Фон Нейман и Моргенштерн дали особенно

хорошую и глубокую трактовку полезности в своей книге «Теория игр и экономическое поведение»\*. Заметим, что математическая концепция полезности появилась раньше книги фон Неймана и Morgenштерна. Одним из примеров ее ранней формулировки выступает работа Г. Б. Антонелли, написанная в Пизе в 1886 г.\*\*

Когда мы изучаем то, что называется «кооперативными играми», экономическими примерами которых являются слияния и поглощения или образование картелей, мы используем два основных типа игр:

- 1) игры с трансферабельной полезностью\*\*\*;
- 2) игры с нетрансферабельной полезностью, или NTU-игры\*\*\*\*.

В реальном мире именно деньги делают возможным существование игр первого типа. Деньги выступают «смазкой», которая позволяет достичь эффективной «передачи полезности». И в общем виде, если игра второго типа может быть переформулирована как игра первого типа, появляется выигрыш для всех игроков вне зависимости от исхода игры.

Но эта функция денег, которая в целом облегчает передачу полезности, будет выполняться одинаково хорошо и валютой Зимбабве, и валютой Швейцарии. В этой связи возникает вопрос: «В чем различие (если оно вообще существует) между «хорошими деньгами» и «плохими деньгами» как удобным способом облегчения переда-

\* Von Neumann J., Morgenstern O. 1944. *Theory of Games and Economic Behavior*. Princeton University Press: Princeton. Русск. пер.: фон Нейман Дж., Morgenштерн О. 1970. *Теория игр и экономическое поведение*. М.: Наука. — Прим. ред.

\*\* Antonelli G. B. 1886. *Sulla Teoria Matematica Della Economia Politica*. Tipografia del Falchetto: Pisa. Англ. пер.: Antonelli G. B. 1971. *Preferences, Utility and Demand*. Harcourt: N. Y., пер. с ит. J. S. Chipman. — Прим. ред.

\*\*\* Игры, в которых выигрыши игроков оцениваются передаваемой полезностью (transferable utility), например в денежном выражении. — Прим. ред.

\*\*\*\* NTU — это аббревиатура от английского «non-transferable utility». — Прим. пер.

чи полезности?». Если проанализировать контракты, которые заключаются на длительный срок, то это различие обнаруживается довольно отчетливо.

Рассмотрим общество, в котором используются деньги, подверженные быстрой и непредсказуемой инфляции, при которой деньги, имеющие сегодня ценность 100 ед., через год могут иметь ценность от 50 до 10 ед. Кто захочет в такой ситуации давать деньги в долг на год или около того?

В этой ситуации можно увидеть, как качество денежного стандарта заметно влияет на те области экономики, в которых используется долгосрочное долговое финансирование.

Кроме того, если рассматривать значимость денег с точки зрения передачи полезности, то можно увидеть, что деньги сами по себе являются разновидностью «полезности», понимая ее как некую коммунальную услугу, такую как снабжение водой и электричеством или коммуникации. Ведь если задуматься, то можно сопоставить качество денег с качеством некоторых коммунальных услуг, таких как снабжение электричеством или водой.

### Кейнсианцы

Мышление Дж. М. Кейнса было поистине многогранным, и, как следствие этого, в настоящее время многие люди считают себя в той или иной степени его последователями. И разумеется, *некоторые* его идеи были точными в естественно-научном плане и, таким образом, не вызывают сомнений.<sup>1</sup> Например, ранняя книга Кейнса представляла собой математическую работу «Трактат о вероятности»\*\*\*\*\*.

Ярлык «кейнсианский» является удобным, но мы должны дать ему точное определение, чтобы данное течение могло быть

<sup>1</sup> К слову сказать, поистине выдающимся высказыванием Кейнса являются его слова о том, что «в длительном периоде мы все умрем».

\*\*\*\*\* Keynes J. M. 1921. *A Treatise on Probability*. Macmillan and Co.: London. Является дополненной и исправленной диссертацией. — Прим. ред.

подвергнуто критике и сопоставлено с другими течениями. Поэтому давайте определим слово «кейнсианский» как описательную характеристику для «школы мысли», которая появилась во время обесценения фунта и доллара в начале 1930-х гг. XX в. Тогда, если быть точным, «кейнсианская» мысль поддерживала идею существования «манипулятивного» государственного центрального банка и казначейства, которые непрерывно искали бы пути достижения экономического благосостояния без особого учета последствий для долгосрочной репутации национальной валюты и соответствующего влияния на репутацию финансовых организаций в данной стране.

#### *Критика кейнсианской науки*

Трудно предложить какое-либо критическое замечание применительно к кейнсианству, поскольку невероятно много исследований, особенно американских экономистов, было осуществлено после 1930-х гг. в области исследований, получившей название «макроэкономика», и большая часть из них имела «кейнсианскую» ориентацию.

Мне кажется, что можно провести отличную аналогию с математическими теориями, например теорией поля классов («class field theory»). В математике может быть вначале принят некий набор аксиом, что порождает целую новую область для теоретического анализа. Например, если определен и принят один набор аксиом, то мы получим теорию колец (theory of rings), а если в основание анализа положен другой набор аксиом, то мы получим теорию петель Муфанга (Moufang loops)\*.

Теперь, если подойти к макроэкономической теории Кейнса с критической точки зрения, то можно сказать, что она подобна планиметрии без евклидовой аксиомы о

параллельных прямых.\*\* (Интересно, что в истории науки был период, еще до XIX в., когда математики рассуждали о том, что эта аксиома не является необходимой и ее можно вывести из других аксиом).

Поэтому у меня есть ощущение, что макроэкономика Кейнса подобна научному исследованию какой-либо математической области, которое осуществляется с недостаточным набором аксиом. В результате мы приходим к ситуации, сходной с той, что наблюдается в этом случае в планиметрии — плоскость не обязана в этом случае быть плоской и площадь внутри круга может расширяться гиперболически как функция радиуса, вместо того чтобы просто зависеть от квадрата радиуса. (Эта картинка определяет тип инфляции, который может иметь место в стране после продолжительного периода времени, в течение которого в ней непрерывно наблюдался некоторый определенный уровень инфляции.)

Недостающей аксиомой является предположение о том, что деньги, выпущенные в обращение центральными властями, должны управляться таким образом, чтобы на длительном промежутке времени иметь стабильную ценность.

Но вместо этого мы можем наблюдать, что, в соответствии с популярной кейнсианской традицией, считается недопустимым даже небольшой период дефляции (когда заработные платы и цены будут вынуждены снижаться), а существование

\*\* Здесь речь идет об аксиоме евклидовой (классической) планиметрии, которая известна как аксиома параллельности Евклида или V постулат. Эта аксиома в оригинале сформулирована в следующем виде (используя современный русский язык): если две исходные прямые на плоскости пересекут третьей прямой (секущей) и при этом сумма внутренних односторонних углов меньше, чем в случае параллельных прямых, то исходные прямые пересекаются с той стороны секущей, где эта сумма меньше. В традиционном школьном курсе планиметрии эта аксиома более известна в следующей (эквивалентной) формулировке: на плоскости через точку, не лежащую на данной прямой, можно провести единственную прямую, параллельную данной прямой. — *Прим. ред.*

\* В математике петля Муфанга представляет собой специальную разновидность алгебраической структуры, которая подобна группе во многих отношениях, но не обладает свойством ассоциативности. Петли Муфанга были впервые введены немецким математиком Руфом Муфангом (1905–1977). — *Прим. ред.*

продолжительной инфляции может быть приемлемым (независимо от того, что является ее причиной в условиях эффективного «управления» национальной денежной системой). Бросив взгляд в прошлое, мы можем заметить, что в период между 1717 и 1931 г. Банку Англии действительно приходилось действовать, исходя из указанной аксиомы, которую мы сравнили с евклидовым «постулатом о параллельности». В целом же теория о том, какой может быть политика центрального банка при работающей аксиоме о ценности денег, выступает той областью анализа, которая едва ли вообще рассматривалась с момента активизации кейнсианцев в 30-е гг. прошлого века, но не является, однако, бессодержательным теоретизированием.

Другой аспект кейнсианства с точки зрения научной методологии заключается в том, что, на мой взгляд, оно очень похоже на одну из школ в медицине, которая ориентирована на терапевтические процедуры. Но, как это часто бывает, школа медицинской практики может быть подвергнута критике с той или другой позиции. Например, возможен вопрос: «каковы долгосрочные последствия продолжительного применения определенной терапевтической процедуры?»

#### *Подход Макиавелли*

Серьезное изучение феномена бумажных денег или чеканки монет государственной властью не будет полным, если не вспомнить анализ Макиавелли «мошеннических игр» («con games»)\*, которые возникают в той ситуации, когда качество денег является разным с точки зрения различных типов оценщиков. Заметим, что Макиавелли известен как выдающийся «нематематический» специалист по теории игр.

Эмитента поддерживаемого государством «законного средства платежа» можно сравнить с действующим лицом в «Государе»

\* «Con game» — сокращение от «confidence game» — мошенническая игра или злоупотребление доверием. — *Прим. ред.*

Макиавелли. И этот государь (в макиавеллевском смысле), естественно, имеет круг советников и помощников (некоторые из них могут быть названы макроэкономистами или просто экономистами).

Советники государя обычно считают, что более легким и стратегически мудрым будет отказ от критики того, как государь обеспечивает свое государство специальным «посредником», позволяющим облегчить обмен полезностями. И финансовые институты в государстве могут со временем адаптироваться (может быть, через поколение или через несколько поколений) к конкретным характеристикам денежной системы, к тому «законному средству платежа», которое существует в государстве.

Если в реальности должность государя подвержена ротации или существует срок пребывания в политической должности, то может легко случиться так, что действующий государь будет стремиться активно тратить деньги на наиболее предпочитаемые им проекты — до того, как следующий государь придет к власти с совершенно другим набором актуальных проблем и предпочтений относительно государственных расходов и налогообложения. Кроме того, нынешний государь иногда может быть вынужден для осуществления дополнительных расходов поднимать налоги, умышленно перекладывая это бремя на своего преемника и его (законодательное) правительство. Также действующий государь может естественным образом полагать, что если его преемник обнаружит, что в казне относительно мало ресурсов и налоговые доходы ограничены, то он откажется от осуществления серьезных расходов на предпочитаемые им проекты (которые могут казаться действующему государю вообще нежелательными).

С этой точки зрения фундамент экономической системы (для наемных работников, бизнеса и процессов обмена) в действительности может иметь много недостатков по сравнению с идеалом (который можно себе представить, предположив более приближенные к идеальным

характеристики этого фундамента); но такая экономическая система может при этом существовать в течение длительного времени — таким же образом, как существуют политические или правительственные системы, которые в основе своей рассматриваются как худшие.

В период с 1917 по 1989 г. (вплоть до момента падения Берлинской стены) в Европе существовала экономическая система, которая, судя по всему, не смогла эффективно мотивировать предпринимательские усилия посредством какой-либо системы материального вознаграждения (предпринимательского) труда. (В будущем социализм, возможно, найдет более удачное решение этой проблемы создания мотивации для полезной инновационной деятельности.)

И в действительности, у нас нет логических оснований утверждать, что в XX в. человеческая цивилизация нашла окончательный идеал общественного управления. (Мы можем представить себе некую будущую форму правительства, где высококоразвитый автомат (или некий массив компьютеров), действовал бы подобно администрации городского управляющего\*, в котором вклад человека в управление осуществляется через некий аналог городской думы.)

#### *Идеальные деньги*

Наш тезис заключается в том, что некоторый предпочтительный вариант общей системы передачи полезности, выполняющий роль «средства обмена», будет структурирован таким образом, чтобы обеспечивать существование некоего средства с естественной (и надежной!) стабильностью ценности. И эта стабильность ценности будет особенно выгодна в связи с контрактами или обменом, совершающимися на длительном промежутке времени.

\* Городской управляющий (city manager) — менеджер, назначаемый мэром или городским советом для поддержания в порядке городского хозяйства и руководства всеми городскими службами. — *Прим. пер.*

В классической ситуации, когда в качестве основы обмена использовалось золото или серебро, эта цель была в конечном счете достигнута (хотя ни один из этих драгоценных металлов не имел абсолютно стабильной ценности по отношению к другому). Существование определенного стандарта создало относительную определенность по сравнению с рулеточной ситуацией, которая возникала при выдаче кредита без какой-либо уверенности в том, что через 30 лет его ценность не будет уничтожена инфляцией. В итоге, например, ипотечные кредиторы, сталкиваясь с подобной неопределенностью ценности, должны предоставлять кредиты, если они дают свои собственные деньги, по весьма высокой ставке процента, чтобы иметь довольно высокие шансы переиграть инфляцию!

В 2002 г. в *Southern Economic Journal* была опубликована наша статья под названием «Идеальные деньги»\*\*, которая, по сути, излагала содержание центральной лекции, прочитанной на конференции Южной экономической ассоциации в г. Тампа (штат Флорида). Конечно, тема, имеющая такое универсальное отношение к человеческой жизни, не является чем-то совершенно новым. Однако в ней есть несколько новых деталей, а также некое новое видение.

Нашим основным предложением было и остается следующее: индекс, который может быть назван ICPI (от Industrial Consumption Price Index — индекс цен промышленного потребления), можно использовать как основу для стандартизации ценности денег. Для этого необходимо применение индекса, основанного на международных ценах определенных товаров, например, на ценах на серебро или медь, которые ежедневно формируются на лондонской бирже.

Сырьевые товары, коммунальные услуги (utilities) или какие-либо иные услуги, для которых существуют международные цены, которые можно использовать для индекса ICPI, необходимо подбирать очень

\*\* Nash J. F. 2002. Ideal money. *Southern Economic Journal* 69 (1): 4–11. — *Прим. ред.*

осторожно, чтобы избежать выбора тех товаров или услуг, цены на которые меняются относительно быстро. Сейчас нельзя точно сказать, как должен быть устроен этот индекс, но можно заметить, что проблема конструирования подходящего индекса совершенно аналогична разработке индексов Dow Jones, которые измеряют цены акций промышленных компаний («Industrials»), транспортных компаний («Transports») или коммунальных компаний («Utilities») на Нью-йоркской фондовой бирже. Но, конечно, не следует предполагать, что ценность такой корзины со временем будет возрастать так быстро, как росло в недавнем прошлом\* значение индекса Dow Jones Industrials. По нашему мнению, возможно также применение метода расчета, который использует «скользящие средние» для достижения более гладкого и постепенного изменения ценности денег во времени.

Хотелось бы отметить еще одну возможность, возникающую как следствие ряда обстоятельств, которые сегодня характеризуют международные сделки в различных национальных валютах. Нельзя легко и быстро создать такую практичную и полезную систему соглашений, как международная метрическая система мер (длины, объема и веса). Поэтому, конечно, вряд ли можно ожидать, что реформа и прогресс в области денежных систем будут достигнуты относительно легко.

В настоящее время мы видим, что после появления евро образовались новые области конкуренции между основными мировыми валютами, а в результате описанных далее событий изменился психологический климат, в котором действуют центральные банки.

#### *Идеология целевых показателей*

Недавно было замечено, что среди тех людей, которые отвечают сегодня за деятельность центральных банков, наметилась некая новая линия отношения к националь-

\* Например, в 2006–2007 гг. или ранее, во время бума интернет-компаний. — *Прим. ред.*

ным валютам, которая приводит нас к идее о «асимптотически идеальных» деньгах («asymptotically ideal» money).

Эта идея кажется парадоксальной: говоря о «целевой инфляции» (inflation targeting), чиновники в реальности признаются, что вне зависимости от того, что они раньше говорили о трудностях и проблемах своей работы, в действительности возможно контролировать инфляцию путем управления предложением денег (подобно тому, как ограничивают количество отдельных «отпечатков», которые можно сделать с произведения искусства).

Эта популярность политики «целевой инфляции», по-видимому, впервые была отмечена в Новой Зеландии, которая была одной из стран (помимо США, Канады и Австралии) с весьма обесценившейся к тому моменту валютой (долларом). Следует также заметить, что Новая Зеландия едва ли являлась той страной, в которой проблемы высокого уровня бедности могли стать реальной причиной, вынуждавшей отказаться от поддержания ценности валюты, однако кейнсианство в ней пользовалось, по всей видимости, значительным влиянием.

Если представить себе мир с определенным количеством основных валют, каждая из которых регулируется центральными властями, действующими по некоему ритуалу «целевой инфляции», то какими же должны стать эти целевые показатели с течением времени? В реальности существует признание того, что инфляция не может зависеть от случайности или чьей-либо прихоти, но каким образом должна быть определена подходящая и желаемая форма стабильной ценности денег?

Высокую инфляцию легко измерить на национальном уровне с помощью индекса стоимости жизни в данной стране. Если показатель стоимости жизни, измеренный какой-либо организацией (не центральным банком) и выраженный в национальной валюте, не увеличивается, то можно считать, что инфляции нет.

Однако данное требование в действительности все-таки является слишком строгим

(если мы говорим о деньгах, которые могут называться идеальными!). Можно ожидать, что рассчитанный индекс стоимости жизни будет расти, даже если он измеряется, скажем, в золоте, в ситуации такого сильного технического прогресса, что люди в какой-либо области, не работая больше обычного, могут быстро перейти на более высокий жизненный уровень, словно у каждого человека появляются три робота-помощника для выполнения работы, необходимой ему для получения средств к существованию.

В течение последних лет существования золотого стандарта стоимость жизни в развитых странах постепенно увеличивалась, но было бы неверно считать это инфляцией, поскольку деньги не теряли своей ценности для альтернативного использования в качестве «накопления богатства» (такого, как золото).

Чтобы иметь всеобщее признание в грешамовском смысле, деньгам нужно всего лишь быть *такими же хорошими*, как и все остальные материальные блага. В действительности им не нужно быть хорошими в том смысле, что статистика стоимости жизни со временем остается неизменной.

Однако существование «целевой инфляции», до тех пор пока все основные валюты будут (каким-либо образом) приспособляться и стремиться к одной целевой величине инфляции, все равно оставит возможность ранжировать валюты с точки зрения градаций их качества (как рейтинговые агентства ранжируют долги компаний или страховые компании). Валюта, характеризующаяся более низким показателем запланированной инфляции, будет иметь более высокое качество. (Здесь следует заметить, что *международный* взгляд на валюту касается не того, как она соотносится с измеряемой внутри страны стоимостью жизни в данной стране, а того, как ее можно сравнить на международных рынках с другими валютами и товарами.)

Подход «целевой инфляции» может привести к тому, что эволюция основных валют будет способствовать постепенному появлению стабильной ценности. И в этом

смысле могут существовать «асимптотически идеальные деньги», поскольку эволюционный тренд может привести к стабильности ценности, которая составит ключевое улучшение их качества.

### *Валюты конкурируют*

Можно заметить, что определенные типы финансовых институтов, такие как крупные международные страховые компании, стремятся переместить свое местоположение в страны, где национальная валюта имеет хотя бы небольшое преимущество по уровню качества (например, в Швейцарию).

В ближайшем будущем в мире может остаться меньшее количество основных валют, которые будут продолжать конкурировать друг с другом. Сегодня такой валютой является евро, позволившее оставить инфляционные традиции итальянской лиры в прошлом. В будущем *могла бы* появиться, например, подобная международная валюта для исламского мира, для Южной Азии, для Южной Америки или еще для каких-то регионов.

И если бы политика «целевой инфляции» использовалась теми, кто отвечает за управление различными валютами с международным статусом, то появилась бы возможность интересных сравнений этих основных валют. Каждая из таких валют могла бы иметь свой официально признанный статус с точки зрения инфляции, измеренной посредством внутреннего индекса стоимости жизни для страны, в которой находятся управляющие валютой лица. Но кроме этого, что более важно с международной точки зрения, различные валюты имели бы курсы обмена друг на друга и могли бы вполне объективно сравниваться в терминах их реальной ценности.

И, таким образом, различные валюты, управляемые с позиций «целевой инфляции», были бы сравнимы пользователями и наблюдателями, которые могли бы сформировать мнения о качестве этих валют. И мне хотелось бы предложить, чтобы об-

щество или пользователи, для которых функции средства обмена представляют собой основную пользу, могли формировать мнение, имеющее критическое значение для валют с низким качеством ценности. Иными словами, общество могло бы научиться требовать более высокого качества того, что *может* управляться более качественным образом, нежели многие национальные валюты в XX в.

Таким образом, можно представить себе эволюционную возможность «асимптотически идеальных денег», начиная с идеи стабилизации валюты в отношении внутреннего индекса цен, связанного с территорией одного государства, и заканчивая естественной и логичной концепцией международных сравнений ценности денег. Сравнимые валюты, а в настоящее время — это евро, доллар, йена, фунт, швейцарский франк, шведская крона и т. д. — могут критически рассматриваться с точки зрения их пользователей или тех, кто принимает решение о том, какую из этих валют и каким образом лучше использовать. Это создаст спрос на более качественную валюту, следовательно, на более низкий уровень инфляционного уменьшения ее ценности.

В качестве иллюстрации к тому, что публика или пользователи денег имеют варианты выбора, можно привести ситуацию, в которой население Швеции недавно имело возможность определить на референдуме, должна ли страна присоединиться к евроблоку и заменить свою крону на евро, как это сделала, например, Финляндия. Люди проголосовали против присоединения и сделали это по различным причинам. Значит, в процессе выбора денег роль может играть оценка населением будущего качества валюты, а не только политические решения или бюрократический произвол чиновников.

У избирателей в Великобритании также, как ожидается, будет возможность проголосовать на референдуме «за» или «против» перехода своей страны на евро (который уже осуществлен в Ирландии). Здесь су-

ществует серьезный конфликт, поскольку фунт являлся исходной валютой для «золотого стандарта», и его ценность, как уже упоминалось нами ранее, была привязана к золоту в 1717 г. Исааком Ньютоном.

В последние годы фунт имел сравнительно хороший рейтинг с точки зрения инфляции — немного хуже, чем швейцарский франк, но лучше, чем многие другие мировые валюты. Поэтому британцы действительно имеют альтернативу принятию евро на голосовании, которое предстоит им в ближайшем или отдаленном будущем.

Уместно задать себе вопрос о том, как скорость перехода на евро или отсрочка этого перехода могут повлиять на политику управления реальным курсом евро по отношению к другим валютам. Конституционной основой евро выступают «бумажные деньги», т. е. ничто реально не гарантирует ценность евро. Но в настоящее время это характерная особенность всех валют.

Конечно, если в течение какого-то времени валюта имеет в качестве оснований своей ценности факторы помимо зависящих от обычного спроса и предложения на неразмерженные на драгоценные металлы бумажные деньги (*fiat money*), как, например, валюта Аргентины, которая имела привязку к доллару США несколько лет назад, то международные наблюдатели вполне могут высказать недоверие надежности подобной стабилизации ее ценности. Такие формы определения ценности не обязательно являются необоснованными, особенно в случае, когда небольшая экономика, такая как Панама, привязывает свою валюту к валюте большой экономики, такой как США. Но очевидно, что подобные вещи накладывают (несколько парадоксальное) бремя на основания ценности валюты большой экономики. Например, если все неевропейские страны решат определить ценность их валют через паритет с евро без реального присоединения к системе совместного регулирования, которая связана с общеевропейской валютой, то результатом, вероятно, будет дестабилизация

евро, который в противном случае мог быть оставаться весьма стабильной и высококачественной валютой.

*Страховые компании, коммерческие банки и национальные банки*

Национальные банки или другие институты, выпускающие в обращение деньги в отдельной стране или в группе стран, логически можно сравнить с хорошими или плохими коммерческими банками или с хорошими или плохими страховыми компаниями — однако оценить эту аналогию с психологической точки зрения довольно тяжело.

Можно заметить, что коммерческие банки или страховые компании с международными операциями получают выгоду от того, что перемещают местоположение своих основных операций туда, где находится наиболее качественная валюта. Та же закономерность относится и к «инвест-банкингу», который является специальной функцией многих коммерческих банков или других финансовых компаний.

*Сбережения, сберегательные учреждения и склонность к сбережению*

Еще одной областью, где имеет большое значение качество денег, является так называемая склонность к сбережению. Как отдельные люди ведут себя с точки зрения выбора между расточительным и бережливым поведением? Вероятно, более крупные классы экономически дифференцированных групп населения, должны быть способны выбирать бережливые варианты поведения, которые не являются при этом сложными. И если качество денег реально является хорошим, то простое накопление самого обычного средства обмена выступает первым, простым и понятным шагом на этом пути. Таким образом, существование хороших денег может естественным образом способствовать более высокой склонности к сбережению.

История сберегательных банков и кредитных союзов, по-видимому, иллюстрирует социальное и экономическое развитие,

которое имело место при стабильной ценности денег в эпоху «золотого стандарта». Такие формы финансовых институтов появились в обстановке «хороших денег» и вряд ли были бы возможны в ситуации, когда деньги имеют очевидно нестабильную ценность.

Капитальные инвестиции, посредством которых предприятия приобретают способность производства в будущем успешных продуктов, естественным образом связаны с процессами, определяющими решения людей и домашних хозяйств об осуществлении сбережений. Причем заметим, что при низком, согласно официальной статистике, уровне «склонности к сбережениям» инвестиции продолжают каким-то образом осуществляться. Истина может заключаться в том, что основная часть населения в стране с хорошо развитой экономикой на самом деле весьма похожа на население территории, разрабатываемой колониальной державой, которое не является ведущим фактором в развитии национальной экономики.

*Связь с правом и контрактами*

Одна из концепций, которая была нами сформулирована некоторое время спустя после появления наших первых идей об идеальных деньгах, заключается в том, что сравнительное качество денег, используемых в какой-либо экономике, имеет большое значение с точки зрения составления точных контрактов, описывающих результативность выполнения каких-либо обязательств в будущем.

Мы заметили, что с точки зрения общей теории деньги обеспечивают практический способ «передачи полезности». Следовательно, различие между играми с передаваемой полезностью и играми с непередаваемой полезностью естественным образом связано с тем, существует ли средство, с помощью которого можно передать полезность для облегчения достижения хорошего решения в кооперативной игре (могущей быть довольно простой игрой торга).

Но если у контракта появляется временное измерение (например, ипотечный контракт или страховой аннуитет, или же контракт на обслуживание, осуществляемое продолжительное время), то качество денежной единицы, которая используется в нем, имеет огромное значение с точки зрения уровня определенности условий данного контракта. Неопределенность, нарушающая действительный смысл контракта, подобна и аналогична обстановке беззакония, которая делает ненадежными контракты в целом.

Разумно предположить, что там, где качество национальной валюты очень высоко (с точки зрения стабильности ее ценности), процентные ставки по ипотеке или по национальному долгу будут относительно низкими (по мере того как «рациональные ожидания» будут взаимодействовать с инвестиционными возможностями для ипотечных и инвестиционных банкиров).

Если существуют только два альтернативных вида денег, один из которых обесценивается по отношению к другому с *постоянной скоростью*, то разумно ожидать, что *реальные* процентные ставки, скажем, по ипотечным кредитам, будут одинаковыми вне зависимости от того, какие деньги используются. Но, по всей вероятности, мы имеем дело с ситуацией, в которой деньги теряют ценность по отношению к «реальной ценности» *не с постоянной скоростью* (и можно ожидать проявления столь часто обсуждаемого экономистами эффекта «неожиданной инфляции»). Отметим, что если эту инфляцию ожидают, то, конечно, она не может быть неожиданной, но при этом в условиях кейнсианской политики было бы рационально ожидать наличия инфляции, но нельзя с легкостью и точностью предсказать ее количественные параметры!

Недавно была предложена концепция «инфляции по Нэшу» («Nash inflation») для описания того, что я назвал бы «некооперативной инфляцией», так как основная идея, лежащая в основе этого процесса, заключается в том, что множество всех пользователей какой-либо национальной

валюты (например, американского доллара) действуют как игроки и стремятся, как в соответствующей игре, найти оптимальное поведение с точки зрения своих частных экономических интересов, результатом чего является инфляция, которая происходит вне зависимости от каких-либо действий денежных, бюджетных или банковских властей, направленных на облегчение доступности кредита (и, возможно, преследование каких-либо кейнсианских целей). Возникающая в результате этого инфляция в реальности выступает довольно естественным явлением, и история показывает, что в прошлом подобная инфляция была весьма распространена.

#### *Идеальные глобальные деньги: идея*

Идея, согласно которой могут существовать материальные выгоды от замены нескольких отдельных валют едиными деньгами, не является новой для экономической теории. Например, она была отмечена Дж. С. Миллем.

Но кроме выгоды может иметь место и ее обратная сторона, и экспертам необходимо быть осторожным в своих советах, поскольку мир в 2008 г. все еще кажется не готовым к созданию глобального эффективного федерального правительства, сравнимого с тем, что действует на национальном уровне в Берне или Вашингтоне.

По моему мнению, если бы создание какой-либо формы «глобальных денег» было слишком легким делом, то полученный результат мог бы иметь свойства низкого качества, которое сделало бы его относительно более похожим на низкокачественную национальную валюту, чем любая другая более ценная национальная или имперская валюта, известная историкам. Но существует и хороший шанс избежать создания еще одной валюты низкого качества. Я полагаю, что хороший тип международной валюты должен сначала *эволюционировать* до того момента, как произойдет ее официальное утверждение.

Можно заметить, что в мире продолжают существовать самые различные регионы,

где религия, язык, законы и традиции весьма различаются между собой. И мы можем подозревать, что эта изменчивость действительно заложена где-то в природе человека и его культуры. Поэтому мне кажется, что реальные глобальные деньги, скорее всего, должны эволюционировать путем развития сначала нескольких региональных валют с действительно хорошим качеством. И затем «интеграция» или «координация» этих валют в глобальную валюту будет уже делом техники. (Здесь я говорю о политически нейтральной форме технологической полезности, нежели о каких-либо деньгах, которые могут, например, быть использованы для оказания давления в конфликтной ситуации, сравнимой с «холодной войной».) Аналогичный процесс имел место, когда ряд европейских стран прошел сначала через Европейскую ассоциацию свободной торговли, затем через Европейский союз, через стабилизацию обменных курсов и пришел к евро.

Также можно было бы рассмотреть вопрос о том, что если несколько широкомаштабных валют взаимодействуют, то органы (или государства), ответственные за каждую из этих валют, должны получать выгоды от удерживания определенного количества валютных резервов в других валютах. Кроме того, власти, управляющие одной валютой, должны рассчитать соответствующий индекс для определения стандартной ценности этой валюты путем использования наблюдаемых ценностей других основных мировых валют. (Ранее мы упоминали использование менее изменчивых ценностей вкуче со «сглаживающими» расчетами нормативного ICPI индекса, который определял бы стандартную ценность валюты.)

В настоящее время можно наблюдать, что валюта Китая имеет ценность, которая стабилизировалась по отношению к некоторому индексу, основанному на ценностях других валют. Поэтому в будущем, возможно, валюта, поддерживаемая Японией или организацией стран Юго-Восточной Азии,

может достигнуть стабильной ценности с помощью индекса, который будет включать в себя ценность валюты Китая.

#### *Эволюция обычаев и мнений*

Разумно предположить, что в относительно большом государстве, подобном тем, какими являются «великие демократии», люди должны быть, в принципе, способны сами выбирать, какой формой денег (как некоторой «коммунальной услугой») они хотят пользоваться, даже если большая часть объема этих денег используется без участия подавляющего большинства людей. Но более распространенной является другая ситуация, когда люди ожидают, что за них эти решения примут выбранные политики, и сами непосредственно не участвуют в принятии этих решений.

Таким образом, качество одного или нескольких средств обмена, которые используют люди, может быть улучшено, если это улучшение реально является желаемым. Здесь мы говорим только о качестве в том смысле, в каком понимал его Грешам или как понимают его сегодня агентства, рассчитывающие рейтинги ценных бумаг.

Однако известный классический закон Грешама также имеет некоторое внутреннее противоречие. Из него вытекает, что «хорошие деньги» не могут естественным образом вытеснить и заменить «плохие деньги» в силу простого дарвинского превосходства конкурирующих особей. Но оказывается, что хорошее должно вводиться осознанным действием общественных органов. И эти ответственные органы, которые по своей природе являются порождением политической власти, должны предпринять соответствующие усилия для достижения подобной цели и для осуществления всех необходимых затрат перед тем, как общество сможет воспользоваться полученными выгодами. И выгоды могут проистекать от улучшения качества коммунальной услуги (денег), которое облегчает функцию «передачи полезности» в теории игр.