

КІЛЬКІСНА ТЕОРІЯ ГРОШЕЙ М. ФРІДМЕНА: ОСНОВНІ ПОЛОЖЕННЯ ТА ОСОБЛИВОСТІ РОЗВИТКУ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

У статті висвітлюється роль М. Фрідмена у розвитку кількісної теорії грошей. Розкривається суть попиту на гроші та розглядаються основні чинники, що на нього впливають за сучасних умов функціонування ринкової економіки.

Ключові слова: *попит на гроші, перманентний дохід, трансакційні витрати, фінансовий сектор економіки, фінансові активи, інновації.*

Гроші – одне з найбільш важливих, складних і загадкових явищ суспільного життя. Про важливість грошей як загального еквівалента обміну, що впливає на розвиток соціально-економічного життя, говорив ще Аристотель, стверджуючи, що «все ... повинно бути оцінено у грошах, оскільки це дозволяє людям обмінюватися послугами і таким чином робить можливим існування суспільства» [5, С. 6]. Гроші здійснюють безпосередній вплив на макроекономічні показники, зокрема на рівень ділової активності, ВВП, процентні ставки, інфляцію, безробіття. Присутність грошей в усіх сферах людського життя дозволяє говорити про виняткову значущість досліджень у галузі грошей та грошового обігу.

Найбільш відомою концепцією, що досліджує вирішальний вплив грошей на основні макроекономічні агрегати, є кількісна теорія грошей. Вона зародилася у XVI ст. та обґрунтовувала, яким чином кількість грошей в обігу впливає на загальний рівень цін. Наукове пояснення цьому феномену вперше дали меркантилісти, зокрема, Ж. Боден, Дж. Локк, Ш. Монтескьє, Дж. Ло, Д. Юм. Пізніше зазначений базовий постулат кількісної теорії грошей підтримав і класик економічної науки Д. Рікардо. У своїй праці «Основи політичної економії та оподаткування» (1817) він застосовував цю теорію не тільки до металевих, але й до паперових грошей.

Наприкінці XIX – початку XX ст. кількісна теорія грошей набуває подальшого розвитку, включивши у сферу досліджень, крім готівки, інші форми грошових активів, зокрема банківських кредитів та вкладів, а також ускладнюється економетричним аналізом та елементами мікроекономічної теорії ціни А. Пігу, А. Маршалла, К. Вікселя, І. Фішера, Дж.С. Мілля. Особлива роль у цілісному оформленні кількісної теорії грошей належить І. Фішеру, який сформулював відоме рівняння обміну $MV = PQ$, що стало фундаментальним надбанням економічної науки у сфері дослідження грошей та грошового обігу. Важливе значення для розвитку кількісної теорії грошей мав її кембриджський варіант, сформульований А. Маршаллом. Рівняння попиту на гроші у нього включало коефіцієнт k , а формула, відповідно, мала вигляд $M=kPY$, виражаючи потребу у грошах з точки зору використання доходу. Частина свого доходу населення не перетворює у товари або цінні папери, а хоче залишити у готівковій формі. Цю частину і виражає коефіцієнт Маршалла (k). Отже, чим вищою є швидкість обігу гро-

шей, тим меншим має бути коефіцієнт k . Тому $k = 1/V$. Пізніше саме цей варіант більшою мірою був використаний М. Фрідменом у новому формулюванні кількісної теорії грошей.

У ХХ ст. окремі аспекти кількісної теорії грошей досліджували Дж. М. Кейнс, Дж. Хікс, П. Самуельсон, Дж. Тобін, Ф. Модільяні та інші. Науковий інтерес до грошей підтримувався постійно, хоча й коливався протягом ХХ ст. Так, до 1950-х рр. увага до грошового фактору та його впливу на економіку дещо знизилася внаслідок панування економічної доктрини кейнсіанства, що ґрунтувалося на активному державному регулюванні економіки через бюджетно-податкову політику. Грошово-кредитна сторона функціонування господарської системи розглядалася як така, що не здійснює визначального впливу на ключові параметри соціально-економічного розвитку, через що у дослідженнях відходила на задній план.

З середини 50-х років ХХ ст. почалося активне відродження наукового інтересу до кількісної теорії грошей, завдяки працям Д. Патінкіна, Дж. Енджелла, К. Варбюртона, а також М. Фрідмена, який переглянув постулати кількісної теорії грошей, давши їй своє тлумачення. «Гроші мають значення» – відомий вислів М. Фрідмена, який підтверджує надзвичайну важливість інституту грошей в сучасній економіці.

У праці «Кількісна теорія грошей: нове формулювання» (1956) М. Фрідмен зазначив, що «кількісна теорія – це перш за все теорія попиту на гроші» [10, С. 240]. Формулюючи свою теорію попиту на гроші, М. Фрідмен бере за основу дослідження кривої попиту як функціональної залежності між кількістю та ціною окремого товару А. Маршалла. У своїй праці «Маршалліанська крива попиту» М. Фрідмен звертає увагу не на побудову кривої попиту та її загальноприйняттю інтерпретацію, а на вираз «інші рівні умови». Пильна увага вченого до менш значущих на перший погляд, так званих «інших рівних умов», була зумовлена тим, що власне крива попиту та відображення нею залежності між кількістю і ціною товару були вже достатньо вивчені і сприймалися як основа споживчої поведінки, але інші чинники, які обов'язково повинні мати вплив на саму криву попиту, майже не досліджувалися. Саме цим він обґрунтовує помилкове трактування кривої попиту А. Маршалла, її надмірну абстрактність та невідповідність економічній реальності. Тому М. Фрідмен наголошує на необхідності нової інтерпретації теорії попиту видатного англійського економіста, оскільки це позбавить теорію логічної суперечності та дозволить точніше аналізувати більшість економічних проблем, пов'язаних із формуванням попиту та поведінкою споживачів, цін на окремі товари та їх субституту.

По-перше, «рівні умови» являють собою альтернативні можливості, а не комбінацію кількості товару і ціни на нього у певний проміжок часу. Умови повинні бути однаковими для всіх товарів і цін, заданих на кривій попиту, але залежно від кількості товару, ціни на нього, грошових витрат, зміни смаків споживачів у певний момент часу ці умови можуть змінюватися. Якщо вони змінюватися не будуть, то крива попиту на товар завжди буде еластичною, а цього відбуватися не може навіть у гіпотетичному суспільстві. По-друге, М. Фрідмен на протигагу А. Маршаллу дещо по-іншому формулює зміст «інших рівних умов». Зокрема, відмінність їхніх поглядів відображено у табл. 1.

Таблиця 1

Відмінності у тлумаченні терміна «інші рівні умови»

А. Маршалл	М. Фрідмен
<i>«Інші рівні умови»</i>	
Смаки та вподобання групи покупців	Смаки та вподобання групи покупців
Грошовий доход	Реальний доход
Ціни всіх інших товарів	Ціни тісно пов'язаних товарів

М. Фрідмен до переліку «інших рівних умов» включає: 1) смаки та вподобання покупців; 2) їхній реальний доход; 3) ціни тісно пов'язаних товарів [3, С. 253]. На його думку, таке тлумачення є більш правильним та таким, що відповідає реальній поведінці економічних суб'єктів. Реальний доход є більш широким поняттям, оскільки він включає у себе грошовий доход та купівельну спроможність грошей. Остання відіграє визначальну роль у формуванні ціни на товари, тому що має здатність коливатися та по-різному впливати на різні групи товарів. Усі товари у М. Фрідмена поділяються на 3 групи: а) основний товар, б) тісно пов'язані товари, в) усі інші товари [3, С. 254]. У випадку формування різних цін на основний товар паралельно будуть встановлюватися так звані «компенсуючі» ціни на тісно пов'язані та всі інші товари з метою забезпечення стабільності купівельної спроможності грошей. Оскільки товарів групи б) та в) дуже багато, то потрібно розглядати «середню» ціну товарів або індекс цін, що піддається значним коливанням у зв'язку із зростанням чи падінням ціни групи а).

Таким чином, коливання цін на всі групи товарів призводить до нестабільності грошового доходу. Останній визначається певною сумою грошей, що надходять у розпорядження економічного суб'єкта за період (тобто є номінальним). Натомість реальний доход залишається стабільним завдяки компенсуючим змінам грошового доходу, які визначаються купівельною спроможністю грошей. Причому, коли відбувається коливання цін, то грошовий доход зростає або спадає так, щоб реальний доход залишався незмінним.

Інша відмінність в інтерпретації М. Фрідмена полягає у залученні до аналізу «ціни тісно пов'язаних товарів» замість «ціни всіх інших товарів». Таку заміну він обґрунтовує тим, що чітко визначеного набору товарів не існує, тому «учений, який аналізує конкретну проблему, може детально розглянути тільки деяку кількість факторів» [3, С. 261]. Потрібно виділити тільки ті товари, що безпосередньо пов'язані з товаром, який досліджується, оскільки кожному пов'язаному товару дослідник може приділити деяку увагу, а більш віддалені товари він змушений ігнорувати або формувати у великі групи. Коливання цін на пов'язані товари безпосередньо впливають на ціну основного товару. Тому, на думку М. Фрідмена, для того, щоб ціна основного товару залишалася стабільною, потрібно ізолювати прямий вплив певних чинників на товари-замінники, далі систематично прослідкувати наслідки такого впливу на них, а потім проаналізувати, як ці процеси відображаються на ціні основного товару.

Таким чином, докладно проаналізувавши та замінивши у теорії попиту А. Маршалла основні фактори (смаки та вподобання, доход та ціни на інші товари), що визначають споживацьку поведінку індивіда, М. Фрідмен показав не лише механізм впливу різних груп чинників на формування ціни, а й розробив власні методологічні підходи, які використав у формулюванні оновленого варіанта кількісної теорії грошей.

У своєму початковому (1956) визначенні виду та основних змінних функції попиту на гроші, М. Фрідмен використав оптимізаційну модель індивідуальної поведінки, у якій як бюджетне обмеження фігурує величина сукупного багатства, яка включає всі види активів і людський капітал. Різні види багатства розглядаються як субститути грошей. Бажаний обсяг грошових коштів у загальному портфелі активів визначається залежно від співвідношення доходності активів, оцінок зміни купівельної спроможності грошей, сукупного багатства індивіда та низки інших змінних.

$$\frac{M^d}{P} = f(Y_p, r_b - r_m, r_e - r_m, \pi_e - r_m),$$

де M^d/P – попит на гроші, r_b – очікувана доходність облігацій, r_m – очікувана доходність грошей, r_e – очікувана доходність акцій, π_e – очікуваний темп інфляції [6, С. 563].

Функція попиту на гроші формується завдяки двом чинникам – перманентному доходу та очікуваній доходності фінансових активів. Попит на гроші визначається рішенням власника тримати частину свого багатства в грошовій формі. При цьому індивід може обирати, у яких активах йому тримати своє багатство. Це залежить від доходності окремих активів, яка визначається процентною ставкою. Найважливіше значення у функції попиту на гроші М. Фрідмена має перманентний дохід. В його основі лежить концепція реального доходу, розроблена ним під час дослідження маршалліанської кривої попиту. Перманентний дохід – це середній дохід, який характеризується відносною стабільністю як у короткостроковому, так і довгостроковому періодах, а також менше піддається коливанням під час економічних циклів на відміну від поточного (грошового) доходу. Крім того, перманентний дохід виступає бюджетним обмеженням. Коли економічний суб'єкт планує свою діяльність, він розраховує наявний у нього обсяг грошових коштів.

Таким чином, перманентний дохід виступає у М. Фрідмена у найбільш ліквідній формі – формі грошей, оскільки певну частину свого багатства люди прагнуть тримати у готівці. Сюди також включаються гроші на поточних рахунках. Вони є безпосереднім засобом обігу, оскільки у будь-який момент часу можуть бути використані для задоволення потреб або перетворення в інші види активів. Ці два види грошових коштів об'єднуються у першу групу активів за спільною ознакою – абсолютною ліквідністю, оскільки їх можна обміняти на товар чи послугу за найменших трансакційних витрат та визначеності їхньої номінальної вартості.

Крім грошових коштів у вигляді готівки та поточних рахунків, М. Фрідмен виділяє ще такі типи активів – облигації, акції, фізичні блага, людський капітал. Перші два виступають фінансовими активами і надання їм переваги у попиті на гроші можливе у випадку перевищення їх очікуваної доходності над доходністю грошових активів. Якщо процентна ставка на фінансові активи зростає, то це призводить до зниження попиту на гроші та скорочення їх в обігу.

М. Фрідмен у функції попиту на гроші не надавав важливого значення таким формам багатства, як фізичні блага та людський капітал. Людський капітал він розглядає дещо обмежено і тлумачив його лише як фонд, який протягом певного часу дає заробітну плату і розраховується у вигляді сум заробітних плат, що періодично отримуються і дисконтуються. На його думку, якщо відводити значне місце людському капіталу у функції попиту на гроші, то ліквідність багатства в цілому буде меншою, ніж, наприклад, від фінансових активів. Тому потрібно у такому випадку зберігати більше грошей у готівковій формі, щоб підтримувати певний рівень життя. Фізичні блага розглядаються також через їх очікувану доходність порівняно з грошима, яка являє собою очікувану норму приросту капіталу, що збільшується при зростанні цін таких благ та дорівнює очікуваному темпу інфляції.

І людський капітал, і фізичні блага зводяться М. Фрідменом в одну групу активів, оскільки вони схожі на акції і тому, на відміну від грошей та облигацій, не схильні до інфляції. Вони відрізняються від акцій тим, що приносять не грошовий прибуток, а натуральний, наприклад, у вигляді корисності. Таким чином, тлумачення активу є досить широким, він не тільки включає величини, що складають валовий суспільний продукт, але і негрошові прибутки, що не вимірюються [7, С. 253].

Багатство М. Фрідмен виражає у змінних запасу, а дохід, що воно приносить, – у змінних потоку. У своїй формулі попиту на гроші М. Фрідмен застосує змінні потоку замість змінних запасу на тій підставі, що, обираючи більш прибуткові активи (тобто дохід), індивід обирає форму багатства. Ця заміна зроблена для того, щоб функція попиту на гроші прийняла більш емпіричний характер. Якби в ній були відсутні процентні ставки, були б відсутніми стимули

до збільшення однієї форми багатства за рахунок іншої. Парадоксальним є той факт, що М. Фрідмен стверджував про незалежність попиту на гроші від процентної ставки. І лише після досліджень Д. Лейдлера, А. Мельцера, К. Брунера [6, С. 571], які підтвердили помилковість висновків М. Фрідмена, вчений змінив свою думку і визнав, що процентна ставка суттєво впливає на попит на гроші. Досліджуючи фрідменівську функцію попиту на гроші Д. Лейдлер включає процентну ставку як важливу змінну, вважаючи її показником альтернативної вартості грошей. Крім того, замість перманентного доходу він розглядав обсяг угод, здійснених за певний період часу, оскільки вважав, що цей показник визначає динаміку споживання [2, С. 23]

У подальшому розвитку теорії попиту на гроші виникло питання його стабільності. У дослідженнях М. Фрідмена він вважався стабільним, оскільки його визначав перманентний дохід. Крім того, у післявоєнний період емпіричні дані підтверджували нечутливість попиту на гроші до зміни ставки процента. Це мало важливе значення для визначення заходів грошово-кредитної політики.

Проте у 70-х роках ХХ ст. почала виявлятися нестабільність функції попиту на гроші, що зумовлювалося в першу чергу обмеженим розглядом впливу грошових факторів на макроекономічну активність, а також паливно-енергетичною кризою та прискоренням у зв'язку із цим структурної перебудови економіки західних країн. Справа в тому, що сумніви почали виникати щодо реального відображення економічної ситуації грошовим агрегатом, що включав готівку та поточні рахунки (M1). Саме розрахунки цього показника бралися за основу розробки грошово-кредитної політики. Стало зрозумілим, що й інші грошові активи, тільки в іншій формі, визначають грошовий попит як населення, так і економічних суб'єктів.

Спроби науковців розробити функцію, яка б відображала стабільність попиту на гроші, та надати рекомендації для проведення ефективної економічної політики не вдалися. Основна причина полягала у тому, що фінансові активи почали розглядатися як основне джерело доходів, відповідно змінювалося значення змінних у функції попиту на гроші. Якщо спочатку він визначався попитом на найбільш ліквідні активи, то із розвитком фінансових інновацій та науково-технічного прогресу увага перемістилася на фінансові активи. Внаслідок швидких темпів зростання ролі в економіці фінансових ринків попит на гроші значною мірою почав залежати від їх функціонування. Чим краще вони були організовані, тим вищим був попит на гроші, оскільки проценті ставки підвищувалися та приносили значний дохід.

Крім того, визначальну роль у перенесенні уваги на фінансові активи відіграли трансакційні витрати. У теорії попиту на гроші М. Фрідмена трансакційні витрати майже не розглядалися, оскільки не впливали на остаточні висновки щодо стабільності попиту на гроші та залежності його від перманентного доходу. Сьогодні ж вони є одним з ключових чинників, що характеризує функціонування не тільки фінансових ринків, а й економічної системи в цілому. Перенесення акценту на фінансові активи та відповідно отримання високих доходів було зумовлено скороченням значною мірою трансакційних витрат. Це стало можливим також за рахунок бурхливого розвитку у фінансовому секторі економіки новітніх комп'ютерних та інформаційних технологій, що дозволило глибше розуміти та проникати у поведінку ринків та індивідів, обробляти, запам'ятовувати та зберігати великі масиви різноманітної фінансової інформації, а також використовувати її в режимі реального часу [4, С. 3].

Зниження трансакційних витрат внаслідок дерегулювання фінансового сектора економіки викликало бурхливий розвиток окремих його складових, зокрема почав формуватися ринок похідних цінних паперів, виникли нові сфери економічної діяльності, зокрема управління ризиками, фінансовий інжиніринг тощо.

Таким чином, дерегулювання, посилення конкуренції та швидкий розвиток інновацій у 1970-х роках обумовили динамічне зростання фінансових ринків, які відіграють вирішальну роль у підтримці економічного зростання. Значний вплив на попит на гроші з боку економічних суб'єктів здійснюють, на нашу думку, «інші рівні умови». Вони виявляються на сучасному етапі розвитку у 1) нестабільності економічної системи; 2) існуванні трансакційних витрат; 3) переважальній ролі фінансового сектора над реальним.

Особливо гостро постало питання стабілізації попиту на гроші в умовах кризи 2007–2009 та подолання економічного спаду. Незважаючи на зусилля провідних країн світу поживити економіку за рахунок вливання грошових коштів та зниження процентних ставок до мінімуму, відновити докризові темпи економічного зростання не вдається. Крім того, труднощі у стабілізації індивідуального попиту на гроші викликає макроекономічна ситуація як в окремій країні, так і у світі в цілому. Боргові проблеми у Європейському Союзі та загроза дефолту окремих його країн-членів призвели до соціально-економічної нестабільності в регіоні (безробіття, скорочення зарплат та соціальних програм). Банківська та фінансова система в цілому функціонують, але досі відчувають брак ліквідності. Отже, попит на гроші, як його забезпечити та яким чином підтримувати залишається надзвичайно важливим предметом дослідження сучасних науковців та практиків.

Таким чином, кількісна теорія грошей не втрачає своєї актуальності. У сучасних умовах попит на гроші потрібно розглядати з точки зору домінування фінансового сектора над реальним. Відповідно, попит на гроші, який визначає потребу індивіда (господарського суб'єкта) у грошових коштах, формується не стільки на основі перманентного доходу та інфляційних очікувань, скільки на основі попиту на фінансові активи та кредити, і залежить більшою мірою від ефективності функціонування фінансового сектора економіки. Трансформація функції попиту на гроші, з одного боку, привела до суттєвого підвищення індивідуального багатства та зростання добробуту, але, з іншого, – спричинила величезний розрив у доходах та призвела до нерівності у їх розподілі. Крім того, як у коротко-, так і у довгостроковому періоді вона характеризується нестабільністю, оскільки визначається макроекономічною ситуацією у країні.

Попит на гроші залишається одним з найважливіших стимуляторів економічного розвитку. Значно модифікований у сучасних умовах завдяки фінансовим інноваціям та НТП він впливає на ефективність функціонування економічної системи та водночас породжує труднощі у прогнозуванні і забезпеченні її стабільності. Тому глибоке розуміння сутності грошей, а також дослідження особливостей їх впливу на економічне життя суспільства може стати основою розробки дієвого механізму стабілізації господарської системи.

Список використаної літератури

1. Архиреев С.И. Трансакционные издержки институционализации фондового рынка / С.И. Архиреев, Я.В. Зинченко. – Харьков: ХНУ им. В.И.Каразина, 2005. – 248 с.

2. Бурлачков В. Спрос на деньги: теория и практика оценки / В.Бурлачков // Вопросы экономики. – 2002. – № 12. – С. 17–35.

3. Вехи экономической мысли. Т.1. Теория потребительского поведения и спроса / сост., общ. ред. В.М. Гальперина. – СПб.: Экономическая школа, 1999. – 380 с.

4. Мельников А.В. Математика финансовых обязательств / А.В. Мельников, С.Н. Волков, М.Л. Нечаев. – М.: ГУ ВШЭ, 2011. – 260 с.

5. Миллер Роджер Л. Современные деньги и банковское дело: пер. с англ. / Роджер Л. Миллер, Дэвид Д. Ван-Хуз. – М.: ИНФРА-М, 2000. – XXIV. – 856 с.

6. Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков: учебное пособие для вузов / Ф. Мишкин; пер. с англ. Д.В. Виноградова; под ред. М.Е. Дорошенко. – М.: Аспект Пресс, 1999. – 820 с.

7. Фельдерер Б. Макроекономіка та нова макроекономіка: підручник / Б. Фельдерер, Ш. Хомбург; пер. з нім. О. Буровнікової, А. Степаненка, К. Валеева. – К.: Либідь – Нічлава, 1998. – 464 с.

8. Фещенко В.М. Монетаризм як теорія грошей та інструмент економічного розвитку / В.М.Фещенко // Фінансовий ринок України. – 2009. – № 9 (71). – С. 3–6.

9. Фридмен М. Основы монетаризма / М. Фридмен; под науч. ред. Д.А. Козлова. – М.: ТЕИС, 2002 – 175 с.

10. Харрис Л. Денежная теория: пер. с англ. / Л. Харрис; общ. ред. и вступ. ст. В.М. Усоскина. – М.: Прогресс, 1990. – 750 с.

В данной статье раскрывается роль М. Фридмена в развитии количественной теории денег. Объясняется значение спроса на деньги, а также рассматриваются основные факторы влияния на него в современных условиях функционирования рыночной экономики.

Ключевые слова: *спрос на деньги, перманентный доход, транзакционные издержки, финансовый сектор экономики, финансовые активы, инновации.*

The article reveals Milton Fridman's significance in development of quantitative theory of money. It exposes the essence of the demand for money and contemporary pacing factors that influenced the performance of market economy.

Key words: *demand for money, permanent income, transaction costs, financial sector, financial assets, innovations.*

Надійшло до редакції 5.04.2012.