

## ИСТОРИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ МЫСЛИ И ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ИСТОРИЯ

JEL: B22; B25; E12; E14

### Дебаты Кейнса и Хайека: переосмысление в свете современной макроэкономики

*А. В. Ковалёв*

Белорусский национальный технический университет,  
Республика Беларусь, 220013, г. Минск, пр. Независимости, 65

**Для цитирования:** Ковалёв А. В. (2019) Дебаты Кейнса и Хайека: переосмысление в свете современной макроэкономики. *Вестник Санкт-Петербургского университета. Экономика*. Т. 35. Вып. 2. С. 283–308. <https://doi.org/10.21638/spbu05.2019.206>

В статье представлены малоизученные аспекты дебатов «Кейнс — Хайек» и возможные направления влияния дискуссии на современную макроэкономическую проблематику. Основным методом исследования выступил контент-анализ. Описываются теоретические системы Дж. М. Кейнса и Ф. А. фон Хайека и проистекающие из них рекомендации относительно макроэкономической политики. В соответствии с традиционным подходом дискуссанты являются яркими противниками. Показано, что их взгляды на некоторые важные аспекты экономики, остававшиеся до последнего времени на периферии внимания теоретиков и политиков, в действительности сходны. Речь идет о радикальной неопределенности будущего, важности роли психологических факторов в формировании доверия хозяйствующих субъектов, о теории познания. Приведено сравнение подходов авторов к бизнес-циклу и роли неопределенности в хозяйственных процессах. Рассмотрена критика Хайеком «Трактата о деньгах» Кейнса, подходы к объяснению отсутствия с его стороны аналогичной прямой критики в отношении «Общей теории занятости, процента и денег» при высказанных аргументах против новых теоретических построений оппонента. Теория эволюции Хайека противопоставляется отказу Кейнса от рассмотрения долгосрочного периода. Высказано мнение, что переоценка инструментов экономической политики сквозь призму проблемы доверия и проблемы знания может привести к концентрации исследований в области теории познания и уменьшению формализации науки в пользу увеличения в объяснении доли причинно-следственного анализа, предпочтение которому отдавали и Кейнс, и Хайек.

*Ключевые слова:* Кейнс, Хайек, кейнсианство, австрийская школа, макроэкономика.

## Введение

Неудовлетворительное объяснение природы и причин мирового кризиса мейнстримом современной экономической науки вызвало волну его разнообразной критики со стороны представителей не только гетеродоксальных направлений, но и самого мейнстрима, причем в небывалых объеме и форме [Автономов, 2018]. Формализм в исследованиях вел к непропорциональному уровню абстрагирования и логично завершился пренебрежением реальными данными, что означает провал всей построенной на математической теории экономической науки [Romer, 2016]. Кризис науки проявляется в размывании/видоизменении предмета науки, превалировании в нем методов над сущностью, отсутствии надлежащего категориального строя и модели учебной дисциплины, соответствующей реалиям хозяйственной практики [Ковалёв, 2018].

Реакция экономического сообщества выразилась как в росте интереса к гетеродоксальным экономическим школам, нацеленным на сущностный анализ [Мальцев, 2018], так и в изучении предшествующих теорий, что может пролить свет на истоки современных противоречий. В этой связи целесообразно обратиться к рождению макроэкономики и дискуссии 1930-х гг. между выдающимися экономистами Дж. М. Кейнсом и Ф. А. фон Хайеком.

В современном представлении спектр дискуссии между двумя значительными школами экономической мысли — австрийской и кейнсианством — сводится исключительно к вопросу о роли государства в экономике. Кейнс и его последователи представляются поборниками «огосударствления» экономики, в то время как сторонники австрийской ветви экономического анализа от подобных попыток всячески предостерегают. Такой крен в понимании дискуссии сложился по целому ряду причин. Во-первых, «Общая теория занятости, процента и денег» (далее — «Общая теория...») оказалась настолько значимой книгой и получила так много интерпретаций, что сегодня в научной литературе зачастую разделяют теоретические идеи Кейнса, его последователей и кейнсианскую экономическую политику. Среди последователей Кейнса можно выделить несколько направлений анализа — неокейнсианцы, новые кейнсианцы, посткейнсианцы. Если посткейнсианцы, как и австрийская школа, находятся в оппозиции к основному течению, то новые кейнсианцы относятся к макроэкономическому *mainstream*, не только приняв неоклассическое методологическое допущение рациональности ожиданий, но и развивая собственные модели на основе построений новой классической школы, что позволило П. Дэвидсону выразить сомнение в наличии «кейнсианского мяса в экономической теории новых кейнсианцев» [Davidson, 1992, p. 449]. Во-вторых, отсутствие теории австрийской школы в учебных курсах и акцент на рассмотрении ее представителей в связи с анализом генезиса общества сужают восприятие их как экономистов. Между тем дискуссия 1930-х гг. между Кейнсом и Хайеком посвящена исключительно экономической проблеме — теории бизнес-циклов. Дополнительный вклад в однобокое восприятие внесла публицистика, которая, впрочем, способствовала возрождению интереса к дискурсу этих годов среди широкой публики. Например, книга журналиста Н. Уопшотта [Wapshott, 2011] получила более десятка рецензий, причем большую часть из них — в академических журналах [Reparis,

2014]. Видео “*Fear the Boom and Bust*”: *Keynes vs. Hayek Rap Battle* имеет 6,4 млн просмотров на «YouTube»<sup>1</sup>.

В недавние периоды макроэкономических дискуссий ряд авторов обращался к анализу дебатов между Кейнсом и Хайеком, сравнивая объяснение механизма кризиса и следствия для экономической политики с современными макроэкономическими подходами. Дж. Кохрейн и Ф. Глэх приходят к выводу, что, невзирая на сходство выводов Хайека относительно политики с новой классической школой (New Classical Economics — NCE), его модель является альтернативой как классической школе (новой и старой), так и кейнсианской (новой и старой), и подчеркивают проблему координации, возникающую вследствие искажения монетарной политикой естественной ставки процента и перераспределения ресурсов в производство благ высших порядков. Подходу Кейнса, по их мнению, недостает теории капитала, чтобы эффективно интегрировать в модель время и деньги. Наконец, вслед за Лейонхувудом они считают, что для эффективного возражения NCE со стороны новых кейнсианцев необходимо внедрить викселевский аналитический аппарат «сбережений–инвестиций» в дебаты об экономической политике [Cohrane, Glahe, 1994].

Р. Арена [Arena, 1999] выделил в дебатах 1930-х гг. три темы (информация и координация, деньги и кредит, микрооснования макроэкономики) и рассмотрел их сквозь призму дискуссии новых классиков (NCE) и новых кейнсианцев (New Keynesian Economics — NKE). Превалирующий подход к анализу дискуссии — противопоставление взглядов Кейнса и Хайека и «воплощение» многих аспектов их спора в теориях новых кейнсианцев. Так, автор отрицает наличие у Хайека хоть каких-то психологических аспектов в отличие от Кейнса (*animal spirit*, склонность к накоплению, дух понижительной тенденции и проч.). Более того, Хайек представлен строгим вальрасианцем, выбравшим равновесную модель, чтобы исключить все психологические факторы. Впрочем, Арена отмечает хайековское движение к равновесию через рыночный процесс в отличие от вальрасианского *tatonnement*. Проблема координации у Кейнса представлена простой неопределенностью относительно будущего спроса и необходимостью включать в модель ожидания относительно этого. Однако объяснение Кейнсом логики восстановления равновесия через первоначальный рост инвестиций, служащий толчком к росту доходов и дополнительных расходов, а как следствие, и к росту производства потребительских благ, не принимает в учет ограниченность ресурсов. Разделены анализируемые дискуссионты и по происхождению процесса неравновесия: у Кейнса неравновесие не связано с изменением денежной массы, а зависит от расходов и производственных решений, у Хайека же требуется обязательное несоответствие банковской и естественной ставки процента. Наконец, важным представляется вывод об отсутствии у Кейнса микрооснований в виде теории капитала. По мнению автора, как раз NKE впитала многие следствия дискуссии 1930-х гг. и включила в свои модели и специфическую теорию информации, и отказ от нейтральности финансового выбора по аналогии с отказом от трактовки денег нейтральными, и иные микрооснования.

Представляется, что на дебаты Кейнса и Хайека следует взглянуть сквозь призму не только разницы, но и сходства подходов дискуссионтов, особенно в аспектах

<sup>1</sup> “Fear the Boom and the Bust” by econstories.tv. URL: <https://www.youtube.com/watch?v=d0nERTFo-Sk> (дата обращения: 19.08.2018).

знания/доверия/психологии экономических агентов и разделяемой ими неопределенности будущего. В русскоязычном академическом сообществе некоторые аспекты дискуссии между Хайеком и Кейнсом рассматривались в учебниках по истории экономической мысли, при этом научные статьи с оценкой дискуссии отсутствуют.

Цель статьи — рассмотреть некоторые малоисследованные аспекты дебатов «Кейнс — Хайек» и очертить возможные направления влияния дискуссии на современную макроэкономическую проблематику.

Статья построена следующим образом: в первой части проведено сравнение теорий бизнес-цикла Хайека и Кейнса; во второй — сделан краткий обзор дискуссии 1931–1932 гг.; в третьей — предложена трактовка развития Хайеком концепции рассеянного знания как реакции на «Общую теорию...»; наконец, в четвертой части показано, что может привести в современную макроэкономику переосмысление дискуссии.

## **1. Теория бизнес-цикла: следствия для экономической политики**

В 1930-е гг. теория бизнес-цикла австрийской школы (или, как ее называли, теория Мизеса — Хайека), по мнению М. Фридмана, воспринималась как серьезная альтернатива Кейнсу [Сноудон, Вэйн, 2002], а некоторые авторы (см., напр.: [Korpi, Luther, 2012]) считают Хайека наряду с Кейнсом «отцом макроэкономики».

Представленная Хайеком теория цикла опирается на теоретические достижения предшественников. Основатель австрийской школы К. Менгер предвосхитил считающуюся ныне кейнсианской идею о необходимости интегрировать денежный и реальный секторы экономики (преодолеть дихотомию), а также показал взаимовлияние между благами «низшего» и «высшего» порядка (т. е. потребительскими и инвестиционными благами) [Менгер, 2005]. Е. Бём-Баверк в своей теории капитала и процента доказал значимость структуры капитала для увеличения производительности («окольные» пути производства) и подчеркнул роль фактора времени в экономическом развитии [Бём-Баверк, 2010]. Теория денег и фидуциарных средств обращения позволила Мизесу отказаться от допущения о «нейтральности» денег и показать роль необеспеченного роста денежной массы в искажении ставки процента, т. е. воздействие роста денежной массы на «реальный» сектор через изменение и структуры относительных цен, и временной структуры производства [Мизес, 2012].

Хайек интегрировал важнейшие методологические основания предшественников — значимость времени, структуры производства, денег, ошибок координации экономических субъектов — и предложил теорию экономических циклов, в основе которой лежат денежные шоки, ведущие к нерациональному распределению ресурсов и проблемам координации [Хайек, 2008; Hayek, 1933, 1934].

Определяющим критерием правильности распределения ресурсов в рамках австрийской традиции выступает соответствие производственной структуры структуре потребительских предпочтений. Постоянные изменения предпочтений выявляются в рыночном взаимодействии, в колебаниях относительных цен и требуют перманентного соответствующего приспособления структуры производства,

центральную роль в котором играет предпринимательский процесс. Торговый арбитраж устраняет краткосрочные неравновесия, производственный — среднесрочные. При этом можно вести речь только о тенденциях движения системы к некоему равновесному состоянию, но никак не о достижении такого состояния, поскольку одновременное действие множества различных сил постоянно вносит изменения в функционирование экономики, не дожидаясь того момента, пока достигнут конечного состояния корректировки, вызванные прошлыми изменениями. Такой подход радикально отличается от вальрасовского общего равновесия, когда аукционист «нащупывает в идеале» равновесные цены, после чего, как по мановению волшебной палочки, на рынке появляется количество благ, в точности уравновешивающее спрос. У Хайека это «нащупывание» правильного распределения ресурсов происходит в режиме реального времени и выступает результатом миллиардов рыночных решений.

Такое распределение не подлежит никакому априорному расчету, поскольку необходимая информация как раз и *формируется* в рыночном процессе. Как и любая иная идеальная конструкция, оптимальность распределения ресурсов в модели Хайека не может быть подвергнута сколь-нибудь серьезной квантификации. В модели общего равновесия определить степень отклонения практического состояния экономики от гипотетического, воображаемого состояния представляется такой же малополезной перспективой. В то же время легко обнаружить нарушения «правильности», связанные с искажением информации о предпочтениях: объем государственных расходов, государственное регулирование цен, перераспределение дохода и т. п.

Следуя традиции К. Викселля, Хайек разделяет естественную и денежную ставки процента. Естественная — та, которая сложилась бы как результат прямого взаимодействия предложения сбережений и инвестиционного спроса. Объем добровольных сбережений при этом отражает межвременное предпочтение домашних хозяйств между текущим и будущим потреблением и определяет объем доступного капитала. Фактическая банковская ставка процента посредством кредитной экспансии может быть искусственно снижена в целях стимулирования инвестиционного спроса, порождающего квазибум, при этом одна часть инвестиций будет финансироваться за счет добровольных, а другая — «вынужденных» сбережений.

В условиях ограниченности ресурсов подобное манипулирование вызывает ряд эффектов. Во-первых, возникает «сверхинвестирование» (*overinvestment*) в том смысле, что неподкрепленное ростом сбережений перераспределение ресурсов в производство капитальных товаров сокращает доступное количество товаров потребительских, — и сбережения становятся «вынужденными». Во-вторых, возникает «ошибочное инвестирование» (*malinvestment*) в тех смыслах, что проекты, которые ранее были убыточными, при пониженной ставке процента представляются предпринимателям прибыльными; при этом проекты не могут быть обеспечены достаточным количеством комплементарных благ. Рост спроса на комплементарные блага (включая труд) повышает доходы владельцев первичных ресурсов, что ведет к дополнительному росту спроса на потребительские товары. Повышение их относительных цен создает стимул для обратного перелива капитала, при этом происходит вторичная «перестройка» рынка труда, вызывая безработицу.

Дальнейшее развитие может пойти двумя путями: по первому — банковская система продолжает фидуциарный кредит, цены растут вплоть до начала «бегства от денег», что в конечном счете приводит к коллапсу денежной системы; по второму — банки прекращают расширение кредитования, ставка процента повышается, казавшиеся прибыльными проекты оказываются неоправданными, и искусственный бум сменяется экономическим спадом. Расширение инвестиционного кредитования может продолжаться достаточно долго — до тех пор, пока банковская система в состоянии обеспечивать снижение ставки процента вслед за падающей ожидаемой нормой отдачи инвестиций, но в конечном итоге спад неизбежен. Он сопровождается падением цен, всплеском безработицы и незанятостью капитала, «замороженного» в ошибочных проектах (при этом только часть его можно приспособить для настоящих потребностей, поскольку капитал неоднороден).

Таким образом, кредитная экспансия ведет к нерациональному использованию ресурсов, которые в момент «вынужденного сбережения» распределяются по отраслям экономики не в соответствии с предпочтениями потребителей. Расплата за это наступает в фазе кризиса, которая неминуемо идет вслед за искусственным бумом. Не существует выбора между инфляцией и безработицей — первая является причиной второй [Хайек, 1991; 1992b]. Выход из кризиса видится австрийцам в постепенном приведении в соответствие структуры производства структуре предпочтений потребителей, для чего требуются ограничение потребления и методичное накопление нового основного капитала и вовлечение его в производственный процесс по мере рассеивания неопределенности знания предпринимателей относительно прибыльности тех или иных инвестиций. В период кризиса ставка процента возвращается до уровня естественной, а нередко и превышает ее. Это приводит к «проеданию» капитала, когда потребление превышает желаемый в соответствии с предпочтениями потребителей уровень и не остается ресурсов для инвестиций. Поэтому стимулирование дополнительных потребительских расходов, равно как и программы общественных работ (правительственных инвестиций), негативно воздействует на процесс приспособления структуры капитала к структуре потребительских предпочтений и не способствует восстановлению экономики.

Монетарная политика является генератором экономического цикла в австрийской теории, и лучшая монетарная политика, по Хайеку, — та, которая не будет искажать естественную ставку процента, что приведет к согласованности принятия инвестиционных решений предпринимателями в соответствии с предпочтениями потребителей.

Теория цикла Кейнса в «Общей теории занятости, процента и денег» представлена в следующем виде. В основе динамики национального продукта и занятости лежат колебания совокупного спроса, при этом его наиболее волатильным элементом является инвестиционный спрос, который складывается на основе соотношения предельной эффективности капитала и ставки процента. Предельная эффективность капитала зависит от объема капитала в экономике, текущих издержек производства капитальных благ и *ожиданий* доходности капитала в будущем. Ставка процента колеблется при изменениях предпочтения ликвидности и количества денег. Важно подчеркнуть, что сердцевина теории Кейнса — неопределенность. И если в краткосрочном периоде неопределенность трактуется им как вероятностная, т. е. познаваемая, и «предприниматель ... руководствуется несколькими



гипотезами различной степени вероятности и точности о будущем» [Кейнс, 1993, с. 240], действует «вполне благоразумно ... когда основывает свои предположения на предпосылке, согласно которой большинство достигнутых результатов сохранится и в последующий период» [Кейнс, 1993, с. 259], то в долгосрочном периоде мир принципиально незргодичен — «безрассудно придавать большой вес вещам, весьма неопределенным» [Кейнс, 1993, с. 338]. Деньги, наряду с форвардными контрактами, выступают фактором, минимизирующим неопределенность [Розмаинский, 2016], потому люди предпочитают ликвидность, а норма процента является вознаграждением за расставание с ликвидностью [Кейнс, 1993, с. 353].

Непредсказуемость будущего ставит ограничения и по точности ожиданий предпринимателей относительно доходности инвестиций. В период бума оценка будущей доходности капитала чрезвычайно оптимистична, даже невзирая на возросшее количество капитала и высокие издержки его производства. Затем *внезапно* у предпринимателей возникают сомнения относительно будущей доходности капитала. Первоначальным толчком к этому могут быть снижение текущей прибыли, рост ставки процента или иные причины. Далее вследствие роста неуверенности возникает стремительный рост предпочтения ликвидности, т. е. публика изменяет структуру своих активов, отказываясь от вложений в облигации предприятий и увеличивая спрос на деньги. Это способствует росту ставки процента. Кейнс подчеркивает, что предпочтение ликвидности увеличивается только *после* краха предельной эффективности капитала [Кейнс, 1993, с. 467].

Значительное сокращение инвестиционного спроса приводит к кризису. Предельная эффективность многих капиталов становится ничтожной, а порой и отрицательной величиной. Для возврата к достаточной их эффективности требуется промежуток времени, необходимый для *уменьшения* запаса наличного капитала вследствие его использования, порчи и морального старения. Этот период времени зависит от среднего срока службы капитала в данную эпоху (Кейнс не делает акцента на гетерогенности капитальных товаров). Кроме того, внезапное прекращение новых инвестиций в начальной стадии кризиса содействует формированию избыточных запасов полуфабрикатов. Процесс их поглощения также представляет собой отрицательные капиталовложения. Еще один элемент дезинвестиций — сокращение оборотного капитала, неизбежное при снижении объемов производства.

Для выхода из кризиса, по Кейнсу, необходимо поднять предельную эффективность капитала, зависящую от неуправляемой психологии делового мира. Речь идет о восстановлении доверия. В период кризиса монетарная политика не является эффективным способом стимулирования спроса, так как падение предельной эффективности капитала столь значительно, что не может быть компенсировано никаким снижением ставки процента. Кейнс не увязывает напрямую изменение в психологии предпринимателей с изменением в монетарной политике, хотя и оговаривается, что именно рост ставки процента (первоначально могущий иметь место вследствие изменения банковской политики) играет роль усилителя, а иногда и первоначального толчка для развития кризиса. Для предотвращения значительных колебаний инвестиций и, как следствие, занятости Кейнс призывает к огосударствлению общественного производства: «регулирование объема текущих инвестиций оставлять в частных руках небезопасно» [Кейнс, 1993, с. 470]. Поскольку падение предельной эффективности капитала отрицательно влияет и на склонность

к потреблению, постольку эффективной мерой выхода из кризиса является рост государственных расходов.

В отношении предотвращения кризиса Кейнс согласен с выводом Хайека о том, что высокая ставка процента является эффективной мерой против избыточных инвестиций в период бума, однако выступает категорически против такой политики. В отличие от Хайека, трактующего избыточные инвестиции как те, которые сделаны предпринимателями по заниженной денежной ставке процента и не могли бы иметь места при естественной ставке, Кейнс считает избыточными только те инвестиции, которые осуществляются в условиях полной занятости и при таком изобилии капитальных благ, что не могут принести в период своей службы больше, чем стоимость их возмещения. Естественно, при таком понимании избыточности Кейнс считает, что в условиях квазибума нужна еще более низкая ставка процента, которая искусственно поддерживала бы такое состояние. Это должно достигаться увеличением предложения денег. В случаях же приближения состояния экономики к насыщенности капитала следует принятие жестких мер для стимулирования склонности к потреблению: увеличение налогов, перераспределение доходов и т. п.

Сравнение подходов Кейнса и Хайека к бизнес-циклу можно представить в следующем виде (табл. 1).

Таблица 1. Сравнение подходов Кейнса и Хайека к бизнес-циклу

Теоретическая проблема	Подход Кейнса	Подход Хайека
Экономическая цель	Полная занятость	Соответствие структуры производства предпочтениям
Непосредственная («видимая») причина кризиса	Снижение инвестиционного спроса (в более широком смысле — совокупного спроса) по <i>внезапным</i> причинам	Прекращение кредитной эмиссии для недопущения роста потребительских цен
Глубинная причина кризиса	Снижение ожидаемой предельной эффективности инвестиций	Накопившиеся в период квазибума диспропорции — недостаточность комплементарных ресурсов для сохранения новой структуры производства и нехватка ресурсного фонда для завершения «раскручивания» новых производственных цепочек до стадий выпуска конечной продукции
Способ восстановления («видимый»)	Рост государственных расходов, повышение предельной склонности к потреблению через перераспределение доходов, увеличение инвестиционного спроса посредством снижения ставки процента	Прекращение необеспеченного кредита, поднятие процентной ставки до «естественного» уровня, накопление необходимых видов капитального имущества (неоднородного)
Способ восстановления (глубинный)	Восстановление доверия экономических агентов (поднятие ожидаемой предельной эффективности капитала)	Восстановление доверия экономических агентов (приведение системы цен, включая процентные ставки, в соответствие с предпочтениями)



Оба автора отказались от дихотомических моделей общего равновесия вальрасовского типа, где деньги играют исключительно роль *numeraire*, — рассматриваемая ими экономика есть соответствующая реальному миру денежная экономика, — однако если Кейнс видит возможности лечения экономических болезней посредством денежной сферы, то для Хайека денежная (банковская) сфера — источник экономических пертурбаций. Очевидно, что столь разные подходы к рекомендациям по проведению экономической политики не могли не вызвать публичной дискуссии.

## 2. Дискуссия «Лондон — Кембридж» 1931–1932 гг.: краткий обзор

Кембриджский университет в 1930-е гг. собрал вокруг себя выдающихся представителей экономической науки — А. Пигу, Дж. М. Кейнса, Р. Харрода, Р. Хоутри, Д. Робертсона. Их теоретические работы в области экономических циклов были общепринятым объяснением депрессии, а рекомендации по стабилизации экономики путем увеличения программы общественных работ составляли основу экономической политики правительств. В то же время в Лондонской школе экономики группа экономистов (Л. Роббинс, Ф. А. фон Хайек, Т. Грегори, А. Планта, Т. Скитовски, Л. Лахман) разделяла иной подход к пониманию причин экономических колебаний.

В январе 1931 г. Хайек читал лекцию о причинах экономической депрессии в Маршаллианском обществе Кембриджа. После лекции в зале воцарилась недоверчивая тишина. Кейнс отсутствовал на мероприятии, но его коллега Р. Кан (автор идеи мультипликатора занятости) попытался разрядить атмосферу, задав вопрос: «По Вашему мнению, если я завтра выйду и куплю новое пальто, то это приведет к росту безработицы?» Хайек ответил утвердительно, обернулся к доске со своими знаменитыми треугольниками и добавил: «Однако математическое доказательство этого факта достаточно длинное» [Ebenstein, 2001].

Открытое столкновение произошло, когда по просьбе редакции журнала *Economica* Хайек в большой статье, состоявшей из двух частей, в августовском и февральском номерах [Hayek, 1931; 1932] опубликовал рецензию на «Трактат о деньгах» Кейнса. Хайек критиковал используемые Кейнсом определения сбережений и инвестиций; отсутствие теории капитала, что превращало экономику просто в движение потоков денег; невозможность сохранить политику стимулирования эффективной в длинном периоде, поскольку владельцы ресурсов (особенно профсоюзы) добьются роста доходов, что увеличит издержки фирм и потребует нового витка стимулирования расходов, чреватого инфляционным ростом цен. Стиль обзора был весьма учтивым, но при этом содержательно рецензия выглядела как матовая шахматная атака. Обоснованное же замечание, что Кейнс использовал одну часть теории Викселя, начисто игнорируя другую, касающуюся теории капитала, на фоне заявления самого Кейнса, что он «по-немецки понимал только то, что уже знал раньше», выглядело как упрек школьнику, не выполнившему домашнего задания [Caldwell, 2011].

Что именно спровоцировало Кейнса на ответные действия — недовольство критикой со стороны всего-то молодого австрийского приглашенного профессора

или какие-то иные факторы, — неизвестно, но, даже не дожидаясь публикации второй части обзора, Кейнс в ноябрьском номере опубликовал статью «Чистая теория денег: ответ доктору Хайеку» [Keynes, 1931]. Кейнс заявляет о полном непонимании Хайеком его теории. И если попытка разъяснить и аргументировать собственную теорию является приемлемым вариантом поведения, то далее, в нарушение всех этических традиций обзоров, он начинает критиковать только что появившуюся книгу Хайека «Цены и производство», не сдерживая себя в выражениях: «Это выдающийся пример того, как начальная ошибка логично приводит в Бедлам» [Keynes, 1931]. Подобного рода высказывания, возможно, были допустимы в Блумсберийском кружке имморалистов, к которому относил себя Кейнс, но не в научных дискуссиях, и протест Хайека против такого поведения был полон негодования.

Отношение Кейнса к представителям австрийской школы его поколения было выражено им за полтора десятилетия до начала дискуссии: «Школа, имевшая когда-то значительное влияние, но ныне теряющая свою жизненность» [Keynes, 1914]. Что касается австрийской теории цикла, то, по нашему мнению, Кейнс относится к ней достаточно предвзято. В «Общей теории...» вслед за статьей 1931 г. он критикует понятие «вынужденные сбережения», утверждая, что за ним не стоит никакого содержания. Основанием для такого вывода является тот факт, что, хотя изменение количества денег действительно ведет к перераспределению дохода и изменению объема сбережений, все же последний может измениться и по каким-либо другим причинам, а выделить влияние различных факторов невозможно. Между тем в «Трактате о деньгах» сам Кейнс считал данное понятие сходным разности между инвестициями и сбережениями. Далее Кейнс упрекает Мизеса, Хайека и Роббинса в смешении понятий «предельная эффективность капитала» и «норма процента». Предельная эффективность капитала принимается за величину, измеряемую как отношение цены предложения новых потребительских благ к цене предложения новых капитальных товаров. На самом деле от соотношения цен зависит не предельная эффективность капитала, а естественная ставка процента, при этом она не смешивается с денежной, а противопоставляется ей. Кроме того, разделение между предельной эффективностью капитала и денежной ставкой процента у самого Кейнса аналогично.

Впрочем, в письме к Хайеку в марте 1932 г. Кейнс заявил, что «делает шаг назад для развития центральной позиции теории» [Sanz Bas, 2011], что может означать окончание первого раунда дебатов между ними с констатацией убедительности позиции Хайека. Следует отдать должное Кейнсу: в «Общей теории...» он отказался от раскритикованного понятия сбережений и (как описано выше) представил систему непосредственного влияния инвестиционных расходов на объем выпуска и занятость в рамках концепции эффективного спроса.

Дискуссию продолжили другие представители Кембриджа. В духе отрицания идей Хайека построен обзор «Цены и производство» Р.Хоутри. По его мнению, наиболее оспариваемое в теории Хайека — это вывод о том, что причиной подъема и спада является излишек спроса на капитальные блага, следующий за излишком спроса на потребительские блага, поскольку стимулы для всех отраслей должны быть одинаковы. А. С. Пигу не делал обзора книги, но считал теорию приемлемой, а в своих работах привел некоторые выводы, совпадающие с выводами Хайека (например, о том, что сокращение зарплаты может вызвать снижение безработицы).

Тем не менее в публичных выступлениях и он ратовал за низкую ставку процента и рост общественных работ<sup>2</sup>.

Работы представителей Лондонской школы экономики Роббинса, Грегори, Планта таким же образом подвергались критике со стороны Кембриджа, так что можно вести речь о противостоянии школ. В дискуссию были вовлечены и молодые сотрудники Лондона Хикс, Шакл, Лернер, поддержавшие Хайека. Только Дарбин выступил с критикой Хайека «изнутри», причиной чего являлись его социалистические взгляды на перспективы плановой экономики и дебаты с Хайеком в этой части.

Критика показала некоторые недоработки теории Хайека (модель не объясняла увеличения амплитуды безработицы; из модели не ясно, какая именно часть денежной массы влияет на экономическую деятельность; модель не отвечает на вопрос о влиянии государственного вмешательства на общий уровень цен), часть из которых стала предметом анализа Хайека в будущих работах.

### 3. «Общая теория занятости, процента и денег» и реакция Хайека

Выход «Общей теории...», в которой Кейнс часто сравнивает выдвигаемые новые положения с теми, которые излагались им в «Трактате о деньгах», казалось бы, будет поводом для нового витка дискуссии. Однако Хайек не опубликовал работы (статьи или обзора), специально посвященной разбору *magnum opus* оппонента, и историки экономической мысли предлагают разные объяснения подобного молчания.

Б. Колдуэлл [Caldwell, 1998] высказал идею о том, что Хайек решил сосредоточиться на разработке собственной модели денежной экономики, альтернативной подходу Кейнса. Хайеку казалось, что его работа «Чистая теория капитала» близка к завершению уже в 1936 г. Однако невозможность найти ассистента-математика со знанием немецкого и французского языков для точного представления разработанного им диаграммного аппарата, иная занятость и прочие причины затягивали ее издание до 1941 г., когда в условиях начавшейся мировой войны возможности откладывать более не осталось, и книга была опубликована в неполном и незавершенном виде.

С. Хоусон, анализируя переписку Хайека с уже эмигрировавшими в США Хаберлером и Махлупом, находит еще одну причину. Отказывая Хаберлеру в публикации в журнале *Economica* критической статьи о мультипликаторе, Хайек поясняет, что в ближайшем номере выйдет сенсационный разбор «Общей теории...» от А. С. Пигу, и он не хотел, чтобы обилие критики выглядело запланированной организованной атакой на Кейнса, советуя представить статью в *Economic Journal*. Хайек пишет, что по причине резкости обзора Пигу он и сам не публикует разбора книги, притом что она вызывает раздражение, поскольку «в ней дискредитированы многие важные идеи... и теперь будет трудно убедить других без разрешения этих глупостей» [Howson, 2001, p. 372].

Хайек объяснил отсутствие прямой критики тем, что, когда он подробно проанализировал и раскритиковал идеи управления совокупным спросом в «Трактате

<sup>2</sup> Критика еще одного представителя Кембриджа, П. Сраффы, которая велась с неорикардианских позиций, не является предметом рассмотрения настоящей статьи.

о деньгах», Кейнс его обезоружил: «Не бери в голову — я больше не верю этому» [Хайек, 1999, с. 203]. Хайек боялся, что прежде, чем он закончит анализ «Общей теории...», ее автор снова поменяет свое мнение. Вместе с тем выход статьи «Экономическая теория и знание» [Хайек, 2011] стал поворотным моментом в интеллектуальном развитии Хайека — и теория цикла может быть интерпретирована и в терминах неправильного распространения и использования знания.

При несовпадении денежной и естественной ставок процента предприниматели получают и действуют в соответствии с сигналами, которые вводят их в заблуждение относительно распределения ресурсов между отраслями, выпускающими производственные и потребительские блага. Ошибочные ожидания сформированы под влиянием относительной прибыльности отраслей с большей длительностью производственного процесса. Данные отрасли оттягивают ресурсы из производства потребительских благ, и относительные цены последних возрастают. Денежные потоки направляются от фирм, получивших кредиты, к домашним хозяйствам в виде дополнительных доходов факторов производства. В связи с ростом номинального денежного дохода домашние хозяйства желают восстановить прежний уровень реального потребления. Но возросшие расходы на потребление нивелируются дополнительными инвестиционными кредитами до тех пор, пока банки не остановят выдачу кредитов в целях поддержания собственной ликвидности. Рост относительных цен потребительских благ является новым сигналом для перераспределения ресурсов в отрасли с меньшей длительностью производственных процессов, что снова ведет к росту безработицы.

Д. Санс Бас [Sanz Bas, 2011] предложил разделяемую нами точку зрения, в соответствии с которой большинство работ Хайека в десятилетие после выхода «Общей теории...» (и позже) направлено как раз на критику ее основных положений.

Главным недостатком теории Кейнса является отсутствие теории капитала — анализ «совокупных инвестиций» в ущерб анализу структуры производства и капитала ведет Кейнса к игнорированию фактора времени в производственном процессе [Науек, 1941]. Увеличение спроса моментально способствует росту предложения товаров, дефицит предложения товаров невозможен в принципе; в то время как в действительности требуется «раскручивание» производственных процессов от начального инвестирования до появления потребительских товаров. Но в условиях отсутствия сбережений (добровольного отказа от текущего потребления) такая ситуация неизбежно будет вести к инфляции, которая сделает структуру производства неустойчивой [Науек, 1939]. По Кейнсу, источник финансирования инвестиций — сбережения или прирост кредитов — не важен. Макроэкономический подход Кейнса исключает анализ механизма рыночного процесса в виде системы относительных цен, а концентрация на потоках денежных расходов — анализ реальных процессов. Наконец, концентрация на краткосрочном аспекте является верхом безответственности, а философия «в длинном периоде мы все мертвы» равносильна низведению науки до уровня обыденного восприятия экономических процессов бизнесменами [Науек, 1941].

Неудовлетворительной представляется Хайеку и предлагаемая в «Общей теории...» экономическая политика стимулирования спроса. Между совокупным спросом и занятостью не существует прямой связи. Во-первых, в современной экономике только малая часть работников занята в сферах производства «конечных»

товаров, и стимулирование потребительских расходов непосредственно никак не повлияет на занятость в производстве узкоспециализированного оборудования [Hayek, 1939]. Во-вторых, Хайек обращает внимание на эффект Рикардо [Хайек, 2011], в соответствии с которым стимулирование спроса на потребительские товары повышает их относительные цены и сокращает реальную заработную плату, что побуждает предпринимателей к переходу к трудоемким технологиям производства в ущерб капиталоемким. Падение же спроса на капитальные товары вынудит сокращать объем их производства и увольнять работников соответствующих отраслей. Наконец, кейнсианская политика ведет к расстройству международных экономических отношений [Hayek, 1937]. Стимулирование спроса будет способствовать росту инфляции и волатильности обменных курсов, что негативно скажется на торговле товарами и международных инвестициях. Постоянное снижение ставки процента вызовет отток капитала и удешевление обменного курса; запрет на отток капитала вынудит предпринимателей включать издержки, связанные с капиталом, в цены товаров и скрыто вывозить капитал через международную торговлю; запрет же на торговлю товарами в условиях низких процентных ставок, а значит, высоких цен на капитальные товары будет вынуждать бизнес-структуры импортировать капитальные товары, что приведет к росту спроса на кредит и повышению процентных ставок. Политика заниженной процентной ставки совместима только с политикой полуавтаркии.

Таким образом, увеличение совокупного спроса не может быть эффективным для выхода из кризиса, поскольку дополнительные расходы должны быть направлены именно в те отрасли, в которых накопилась безработица, а это и есть самые «ошибочные» отрасли, перепроизводство в которых создано искусственным квазибумом, а значит, добровольного направления средств в эти отрасли быть не может и продолжится неправильное распределение ресурсов.

Представленная трактовка критики Хайеком «Общей теории...» может быть дополнена двумя аспектами. Биографы Кейнса считают, что научное примирение с Хайеком произошло после публикации «Дороги к рабству» [Хайек, 1992a], воспринятой Кейнсом восторженно [Скидельски, 2006]. Но вся аргументация этой книги — словно возражение на программу социализации инвестиций: став однажды на путь ограничения свободы, правительство неизбежно ведет страну к несвободе... Последняя большая работа Хайека [Хайек, 1992c], в которой он развивает идеи эволюции общества через спонтанные порядки, предстает как возражение на безответственные призывы Кейнса к отказу от анализа длинного периода...

Парадокс, но и австрийская школа, и Кейнс стартуют в своем экономическом анализе с одного и того же ключевого элемента — неопределенности мира. Неопределенность у Кейнса влияет на все ключевые параметры модели (рисунок), и вариантом «снятия» неопределенности выступают денежные форвардные контракты. Ключевая неопределенность в австрийском подходе — определить *сегодня* структуру производства, которая наилучшим образом удовлетворит *завтрашний* спрос, — решается предпринимательской деятельностью, миллиардами действий экономических агентов, формирующих знание (табл. 2).

Неопределенность в модели Ф. Хайека существует практически в каждой области хозяйственной деятельности и как экономическая проблема концентрируется вокруг распределения ресурсов в «горизонтальном» (определение объемов произ-

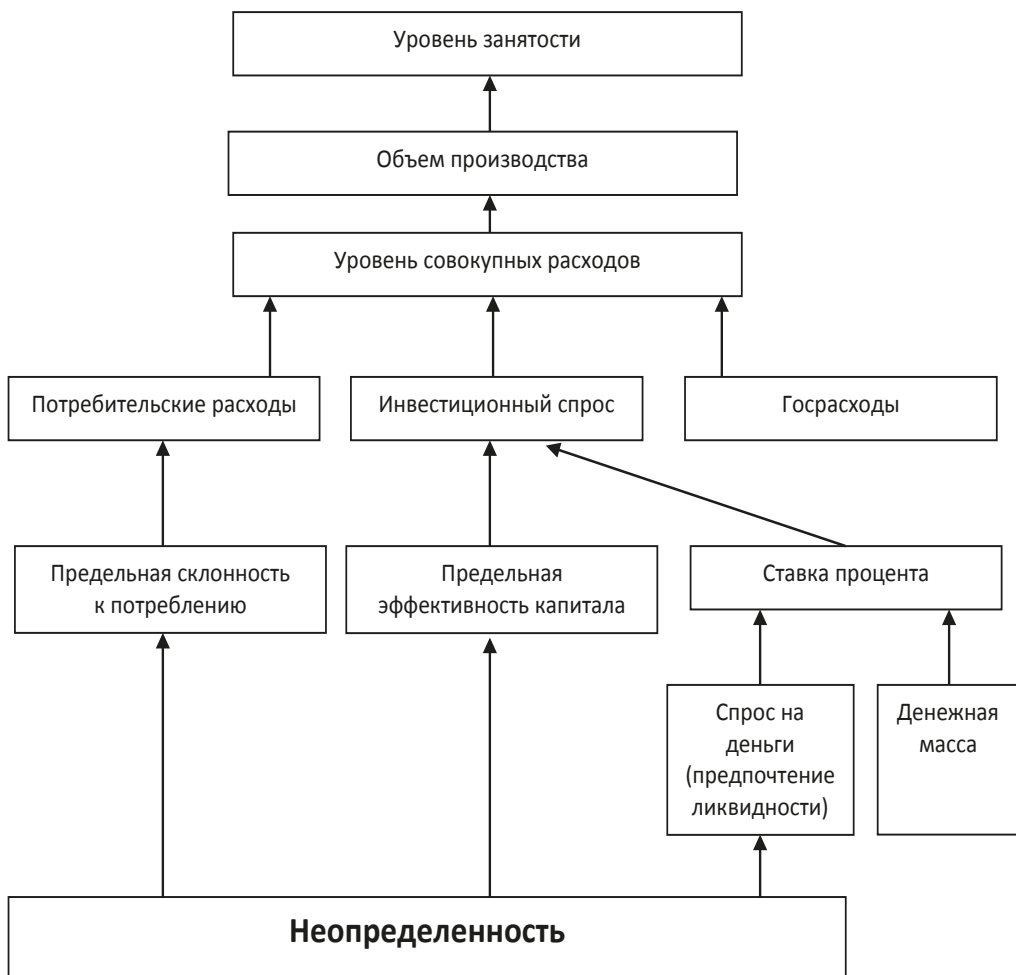


Рисунок. Логическая схема роли неопределенности в модели Дж. М. Кейнса

водства конкретных видов товаров в текущем периоде) и «вертикальном» (определение пропорции производства потребительских и капитальных благ) разрезах. В результате миллиардов рыночных решений методом проб и ошибок происходит распределение ресурсов, которое является *оптимальным* с точки зрения соответствия структуры производства предпочтениям конечных потребителей. Такое распределение непредсказуемо, неизмеримо, неисчислимо, немоделируемо ничем иным, кроме рынка, поскольку знание о «правильности» распределения ресурсов не существует в некоем готовом виде, оно *формируется* в результате рыночных взаимодействий. Именно рыночная конкуренция выступает процедурой открытия, обнаружения (*discovering*) знания и снижения неопределенности. Любое вмешательство правительства искажает рыночную информацию и ведет к нарастанию неопределенности, которое в конечном итоге проявляется в экономических кризисах.



Таблица 2. Роль неопределенности в модели Ф. А. фон Хайека

Сферы проявления неопределенности		
Объем производства благ	Технология производства благ	Жизнь человека
<b>Экономическая проблема</b>		
Необходимость предсказать «завтрашний» объем спроса при организации производства сегодня	Определение капиталоемкости производства, количества стадий производства	Определение объема предложения труда; распределение дохода между потреблением и сбережением; определение доступного инвесторам объема капитала
<b>Механизм распределения ресурсов</b>		
Система относительных цен определяет направление ресурсов по отраслям	Межвременная ценность потребления определяет объем сбережений, механизм процентной ставки — степень «окольности» методов производства; ресурсы распределяются «во времени»	
<b>Источник искажения информации и роста неопределенности</b>		
Государственное регулирование цен, налоговое перераспределение доходов, косвенные налоги, правительственные инвестиции	Произвольное увеличение банковской системой финансовых средств для инвестирования при неизменности объема доступных ресурсов	Налоги на сбережение, рост цен
<b>Предмет искажения информации</b>		
Требуемые объемы производства благ	Цена времени, барьер прибыльности инвестиционных проектов	Степень «выгодности» сбережений
<b>Последствия вмешательства</b>		
Учащение ситуации избытков/недостатков на рынке, удлинение времени расчистки рынка, рост издержек отслеживания вмешательств в рыночный процесс	Чрезмерное разворачивание инвестиционных проектов с последующим ростом незанятости капитала из-за отсутствия комплементарных ресурсов	Снижение нормы сбережений

#### 4. Доверие, знание и теория познания, или что может дать современной макроэкономике переосмысление дебатов

При разном объяснении экономической реальности Кейнсом и Хайеком в их теоретико-методологических конструкциях тем не менее можно обнаружить целый ряд сходных позиций. Во-первых, это неопределенность, в которой только и происходит экономическая жизнь. Во-вторых, подчеркивание психологии экономических агентов, проблема доверия, проблема познания. В-третьих, отношение к экономике как к *moral science* и предпочтение причинно-следственного анализа формальным математическим построениям. При этом Кейнс анализирует, «как ситуация может пойти не так» без предварительного размышления о том, как она должна идти правильно, а у Хайека сначала представлена правильная, с его точки зрения, траектория развития, а затем — анализ причин отклонения от правильной линии. Наконец, оба основывают свои построения на постулате денежной экономики.

Развитие шло по пути вознесения кейнсианской теории, в то время как австрийский подход все далее отодвигался на периферию экономической науки, пребывая в забвении вплоть до получения Хайеком Нобелевской премии в 1974 г. Можно говорить о целом ряде факторов, способствовавших такому положению дел. Дж. Хикс выделяет сложность австрийской теории цикла, не допускающей ее упрощенческого преподавания: «В то время, когда работы Хайека и Мизеса о бизнес-циклах печатались на английском, не существовало английской экономической науки; кроме того, их модель была слишком сложной» [Hicks, 1967, p. 204].

М. Фридман подчеркивает пессимистичность подхода австрийцев: «Основная часть того, что преподавалось, почти полностью соответствовала взглядам Мизеса; Хайека... Учили, что депрессия была необходимым лекарством... ото всех болезней, вызванных предшествующей экспансией. Это до ужаса мрачный подход. Затем совершенно неожиданно появляется эта привлекательная доктрина из Кембриджа... предложенная человеком, уже добившимся большой известности... Он говорит: послушайте, мы знаем, как решить эти проблемы, и существующий способ очень прост. Располагая гипотезой, которая говорит вам, почему возникла эта проблема, вы непременно ухватитесь за нее, учитывая, что единственной существовавшей альтернативой была мрачная точка зрения австрийцев» [Сноудон, Вэйн, 2002, с. 524]. Представляется, что вести речь об излишней «абстрактности» теории австрийцев, призывавших к анализу цикла сквозь призму действий отдельных субъектов, неправомерно, поскольку «агрегированные переменные», на которых построена вся теория Кейнса (от совокупного спроса до склонности к потреблению), не менее абстрактна.

Важным фактором стала потеря академической институциональности: после аншлюса Австрии многие представители школы эмигрировали, кафедры университетов сменили исследовательскую программу, а создать «критическую массу умов» в каком-либо иностранном научном центре не удавалось. Наконец, радикальные рекомендации школы относительно экономической политики диссонировали с тенденциями этатизации хозяйства, требовавшей соответствующей этатизации доктрин.

Кейнсианские рецепты экономической политики возобладали и доминируют в мире уже восемь десятилетий. Государственные расходы все это время неуклонно росли, к 2017 г. их доля в среднем в странах ЕС–28 составила 44,9% ВВП<sup>3</sup>. Суммарные расходы федерального и местных бюджетов США в 2017 финансовом году составили 35,7% против 16,3% в 1929 г.<sup>4</sup> Финансирование расходов в соответствии с кейнсианскими рекомендациями осуществлялось через заемное финансирование дефицита бюджета — в США с 1965 по 2018 г. были зафиксированы только 5 лет с профицитным бюджетом. Острота долговой проблемы признана и политическими деятелями, и исследователями [Рязанов, 2016]. Политика стимулирования инвестиционного спроса низкими процентными ставками (вплоть до отрицательных) также проводится в кейнсианском духе. Даже в кратком временном отрезке стимулиро-

<sup>3</sup> Total general government revEnue. URL: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&plugin=1&language=en&rcode=tec00021> (дата обращения: 19.08.2018).

<sup>4</sup> Ratio of government expenditure to gross domestic product (GDP) in the United States. URL: <https://www.statista.com/statistics/268356/ratio-of-government-expenditure-to-gross-domestic-product-gdp-in-the-united-states/> (дата обращения: 19.08.2018).

вания предложения («рейганомике») можно найти кейнсианское содержание — сопровождавшее относительно высокие процентные ставки снижение налогов являлось мерой, направленной на восстановление доверия предпринимателей, поднятие ожидаемой чистой (посленалоговой) предельной эффективности капитала.

Кризис 2008 г. не изменил подхода: ФРС снизила базовую ставку за год с 4,25 до 0,25 %; администрация Обамы реализовала план государственных вливаний в объеме около 800 млрд долл.; происходила скупка «плохих» активов финансового сектора в целях восстановления доверия инвесторов, но на этот раз политика дала сбой, рецессия продолжилась еще несколько лет. Требуется переоценка и объяснительных возможностей кейнсианских моделей, и стандартных инструментов экономической политики<sup>5</sup>.

В последние десятилетия современные представители австрийской школы дополнили теорию цикла некоторыми перспективными идеями и концепциями [Ковалёв, 2015], чем подвигли к росту интереса к своему подходу со стороны представителей международных финансовых регуляторов [Oppers, 2002] и проведению эмпирических исследований в рамках подхода к финансовому циклу как к boom-bust циклу в Банке международных расчетов (см., напр.: [Juselius et al., 2016]) и Организации экономического сотрудничества и развития [White, 2012].

На наш взгляд, переоценка должна затронуть также проблему доверия и проблеме знания. Доверие как элемент осуществления экономической политики стало отдельным предметом исследования в экономической науке [Лазутина и др., 2017; Воробьёв, Майборода, 2014], и разделяемая обоими анализируемыми дискуссионными 1930-х гг. идея принципиальной неопределенности будущего позволяет по-иному взглянуть на институциональное доверие как отражение психологии хозяйственных субъектов с точки зрения и теории, и политики. Кризис ядра макроэкономической теории в форме доминировавших динамических статистических моделей общего равновесия (DSGE) произошел по причине увлеченности их внутренней красотой и точностью при заданных параметрах в ущерб реалистичности. Важнейшим элементом таких моделей является рациональность ожиданий, но если даже обосновать рациональность экономических агентов относительно их повседневной действительности (среды, механизма принятия решений и т. п.), то допущение, что им понятны и известны и модели, на которых основывается эконо-

---

<sup>5</sup> Тупиковость применяемых инструментов подчеркивает реализуемая в экономической политике и обсуждаемая на теоретическом уровне отрицательная ставка процента. В рамках подхода Кейнса, когда процент выступает платой за отказ от ликвидности (наличных денег), наличие институционального фактора в виде «ничтожных издержек содержания» денег выступает ограничением, препятствующим превращению ставки процента в отрицательную [Кейнс, 1936, с. 393]. Более того, институциональные и психологические факторы (комиссионные за сведение заемщиков с кредиторами и неуверенность относительно будущей процентной ставки) устанавливают текущую ставку много выше нуля. Конечно, запрет наличных денег, о чем ратуют радикальные мыслители, устранит указанный институциональный фактор, а процентная политика центральных банков способна сбить процентные ставки до отрицательных значений, но ради чего? Кейнс обсуждает такую возможность как ситуацию, когда накопленный капитал станет вдруг настолько велик, что его предельная производительность окажется равной нулю, однако соответствует ли такое допущение условиям открытой экономики? Более того, отрицательные банковские ставки приведут к непредсказуемости фондового рынка и приближению очередного финансового кризиса. С позиций же австрийской школы, где процент выступает отражением межвременной ценности потребления, его отрицательное значение вообще противоречит человеческой природе хотя бы на том основании, что человек смертен.

мическая политика, и макроэкономические данные, совершенно необоснованно. При этом речь не идет о включении в модель дополнительного параметра, поскольку реакция на неизвестное никак не может быть сведена к реакции на знакомую окружающую среду [Caballero, 2010]. На наш взгляд, проблема должна трактоваться еще глубже — при радикальной неопределенности не существует однозначно оптимального поведения, а значит, поиск «равновесия» невозможен без модели познания [Koppl, Luther, 2012]. Каким образом можно оценить тревогу инвесторов, вызываемую ожидаемыми действиями регулятора? Ведь в действительности агенты рынка очень слабо представляют себе систему взаимосвязей и взаимодействий в мире политики. Использование в качестве основы для модели познания результатов экспериментальных исследований в русле поведенческой экономики чревато ошибками, поскольку эти результаты не так однозначны. Например, исследование [Автономов, Елизарова, 2016] показало, что на уровень доверия существенно влияет оптимизм (уверенность в честности окружающих), который очевидно отличается у представителей разных социальных групп, экономических систем и т. п. Эмпирические данные также нельзя экстраполировать в модели, поскольку критика Лукаса не преодолена — изменение экономической политики влечет за собой и изменение параметров модели. Сложность предмета науки не согласуется с заявленным уровнем претензии на точность, предсказания кризиса у не использующих математический аппарат сторонников «логического» изложения экономической науки оказались не хуже, чем у мейнстрима. Все это неизбежно будет способствовать концентрации исследований в области теории познания и уменьшению формализации науки в пользу причинно-следственного анализа, предпочтение которому отдавали и Кейнс, и Хайек.

В области реализации экономической политики ключевым становится вопрос: «Что является источником возникновения тревоги экономических агентов в условиях неопределенности?» Кейнс считал, что там, где нет места расчету, в основе поведения лежат волны пессимизма и оптимизма, порождаемые фондовым рынком. Но динамика фондового рынка так или иначе основана на монетарной политике, источник нестабильности — произвольные изменения денежной массы. В современном мире кредитование в период квазибума не просто позволяет начать новые инвестиционные проекты — обеспеченные дополнительным спросом инвесторы вкладываются в ценные бумаги. Отрыв финансового сектора от финансовых показателей фирм постулируется многими исследованиями. П. Кругман оперирует информацией, что в США в 2000 г. соотношение «дивиденд/цена акции» в среднем достигало 1:30, т. е. средний срок окупаемости инвестиций составлял 30 лет [Кругман, 2004, с. 76]. Очевидно, что инвесторы опирались в своих решениях исключительно на оптимизм в вопросах будущего роста цен акций. Преобладание спекулятивной составляющей неизбежно порождает неуверенность в дальнейшем повышении цены акций/облигаций при снижении процентной ставки ниже некоего уровня. Решить проблему сторонники кейнсианского подхода предлагают «ослаблением спекулятивного звена», «социализацией финансов», введением налога на все сделки с ценными бумагами [Рязанов, 2016] или снижением реальной процентной ставки до отрицательных значений через увеличение налогов на потребление и инвестиционное субсидирование [Stiglitz, 2018]. Нам же представляется перспективным подход австрийской школы, когда политика будет нацелена на борьбу не с послед-

ствиями, а с источником возникновения колебаний — возможностью банковской системы с частичным резервированием создавать необеспеченный кредит. Ограничение таких возможностей и будет способствовать повышению доверия к банковским и финансовым институтам.

Тесно связана с доверием и проблема знания. И Хайек, и Кейнс выступали против трактовки рациональности как всезнайства — человеку не просто недоступно все знание, знания о будущем не могут быть представлены даже в виде вероятностного распределения. Но теория рассеянного знания Хайека идет еще дальше: знание, которое будет необходимо экономическим агентам для принятия решений, пока не создано. Рынок — это не место, где размещена некая важная для экономических субъектов информация, это место, где она создается в процессе их взаимодействия [Хайек, 2011]. Каждый человек действует для реализации собственных целей и в поисках средств удовлетворения этих целей предъявляет денежный спрос на те или иные ограниченные товары и услуги, в результате чего формируется координационный механизм системы относительных цен. Предприниматели, опираясь на эту ключевую сигнальную ценовую информацию, предъявляют спрос на соответствующие ресурсы, и собственники ресурсов перераспределяют их в отрасли, доказавшие наиболее высокой ценой, уплачиваемой за ресурсы, наибольшую настоятельность соответствующей потребности в их продукции. Но мало того, что к началу анализа ни цены, ни объемы производства для построения модели неизвестны, так они еще и поменяются в процессе деятельности из-за колебаний самих потребностей (изменение целей), спроса (человек может поменять средства), выбора производителями конкретной технологии производства и по ряду других причин. С точки зрения моделирования отсутствие созданного знания означает отсутствие целевых функций, без чего ни одна модель не может быть релевантна...

Аналогичная проблема существует не только в теории, но и при принятии решений в области экономической политики. Ни одно правительство не обладает еще несозданным знанием — развитие в последние десятилетия в макроэкономике теории вычислимости (*computability theory*) подтвердило скептицизм Хайека относительно перспектив государственного интервенционизма кейнсианского типа: в сложной хозяйственной системе невозможно смоделировать динамическую систему, способную к универсальности исчислений; будущее принципиально непознаваемо, а значит, политики *не могут* рассчитать последствия своей деятельности [Velupillai, 2007].

Таким образом, изменения в современной макроэкономике могут пойти в соответствии не столько с кейнсианской, сколько с хайекианской перспективой.

Дополнительным замечанием может стать разделяемое обоими негативное отношение к такому результату экономической политики, как инфляция<sup>6</sup>: по мнению

---

<sup>6</sup> Авторы современных учебников по экономике нередко даже не замечают в своих текстах логического противоречия: относя Кейнса к сторонникам как минимум «умеренной» инфляции, при графическом изложении модели AD/AS кейнсианским отрезком кривой совокупного предложения они называют горизонтальный, при котором цены на товары неизменны... В «Общей теории...» нигде не обнаруживается призыва Кейнса к инфляционизму. Внимательное рассмотрение его системы позволяет выявить место для инфляции только при следующем рассуждении: если допустить, что фирмы с большей вероятностью делают инвестиционные вложения за счет заработанных собственных средств, чем за счет заемных, то повышение уровня цен на товары при фиксированных ценах ресурсов из-за долгосрочных контрактов перераспределяет национальный доход в пользу прибы-

Хайека, если бы Кейнс не умер так рано, то в его лице он получил бы надежного сподвижника в борьбе против инфляционистов. Еще в 1919 г. Кейнс в своей работе [Кейнс, 1993] сформулировал широко цитируемую мысль о правоте Ленина в том, что нет более надежного способа разрушить капиталистическую систему, чем подорвать устойчивость денежного обращения. Лахманн [Lachmann, 1983] подчеркивает, что для Хайека важно влияние инфляции на изменение относительных цен и утеря ими сигнальной функции для правильного распределения ресурсов и структуры капитала, а для Кейнса главный эффект инфляции состоит во влиянии на институциональную основу рыночной экономики, в подвержении риску контрактов между кредиторами и должниками. Впрочем, важность относительных цен для Кейнса также очевидна: «...изменение стоимости денег... приобретает социальное значение лишь постольку, поскольку его влияние неодинаково... изменение стоимости денег не является единообразным для всех лиц и назначений. Доходы и расходы каждого изменяются не все в одном и том же единообразном соотношении. ...Значительная часть риска (предпринимателя) зависит от колебаний относительной стоимости отдельного товара по сравнению со всеми товарами вообще» [Keynes, 1993, p. 87, 105]. У Кейнса реальный сектор функционирует в условиях жестких цен, а финансовый рынок мобилен и ставка процента гибка. У австрийцев же цены капитальных и потребительских благ гибки и мгновенно реагируют на изменение спроса, а цены финансовых активов фиксированы и устанавливаются банками [Lachmann, 1983].

## Заключение

Великая рецессия после 2008 г. увеличила спрос на еретичество в экономической науке и создала благоприятные условия для пересмотра перспектив продолжения использования кейнсианских рецептов экономической политики. Дебаты о природе и причинах бизнес-цикла между Кейнсом и Хайеком в 1930-е гг. позволяют увидеть не только несогласие и различие теоретических систем дискуссионтов, но и сходство подходов по некоторым важным аспектам экономической науки.

В основе противоречия между кейнсианством и австрийской школой лежит трактовка капитала. Кейнсианцы главной целью политики считают полную занятость, австрийцы — правильность распределения ресурсов. В модели Кейнса превазирует подход к капиталу как к однородному запасу средств производства, количество капитала в коротком периоде фиксированно и для восстановления полной занятости имеет значение просто увеличение совокупных инвестиций в рамках совокупного спроса. Австрийцы считают такой подход некорректным: запас капитала в экономике не является однородной массой, капитальные блага воплощены в конкретной натурально-вещественной форме, разные капиталы имеют различную норму отдачи, и их формирование зависит от ожиданий их прибыльности. Искажение ожидаемой прибыльности инвестиций не решает проблему ликвидации

---

ли — и вновь при допущении о сокращении доли дивидендов возможности такого инвестирования увеличиваются, что решает главную кейнсианскую проблему спада инвестиционного спроса. Увы, многократные попытки автора данной статьи получить у коллег ответ на вопрос «Где место инфляции в системе Кейнса?» лишь дважды за более чем двадцать лет увенчались успехом...



безработицы, поскольку ведет к неправильному распределению ресурсов и неизбежности коррекционного спада в длинном периоде.

В 1930-х гг. теория Хайека воспринималась как серьезная альтернатива Кейнсу. Превалированию взглядов Кейнса способствовал ряд факторов: кажущаяся простота рецептов экономической политики; «мрачность» подхода австрийцев, в соответствии с которым за квазибумом неизбежно следовал спад [Сноудон, Вэйн, 2002]; излишняя интеллигентность Хайека в научных спорах [Kavaliou, 2018], выразившаяся в данном эпизоде в виде нежелания устраивать «спланированную атаку» на Кейнса после выхода «Общей теории...». По мнению Хайека, если бы Л. Роббинс, руководивший в период дискуссии кафедрой Лондонской школы экономики, написал учебник экономической теории, синтезирующий взгляды различных школ, то это могло бы изменить развитие экономической науки [McCormick, 1992].

Вместе с тем разделяемые авторами принципиальная непознаваемость будущего, важность роли психологических факторов в формировании доверия и когнитивных процессов позволяют по-иному оценить перспективы развития современной макроэкономической теории и политики. Критика DSGE-моделей дополняется отсутствием однозначно оптимального поведения при неопределенности будущего, а также возможности построения целевых функций в ситуации «еще не созданного знания». Неэффективность политики, выразившаяся в отрыве финансового сектора от условий функционирования сектора реального и повышении тревожности и недоверия экономических агентов, требует радикальных мер, будь то социализация финансов по кейнсианским лекалам или ограничение системы частичного банковского резервирования в произвольном увеличении денежной массы по рецептам австрийской школы. Важность и нынешнее несовершенство теории познания потребуют концентрации научных усилий в области когнитивной экономики и будут способствовать снижению формализации экономической теории в пользу увеличения в объяснении причинно-следственного анализа.

Возможно, настало время для предсказанного Хайеком поворота русла экономической теории: «Период с 1931... до 1937 года отмечает зенит одного периода в истории экономической теории и начало нового. Впрочем, я не совсем уверен, что изменения в подходе... были целиком позитивны, и нам, вероятно, однажды придется вернуться к тому, где мы тогда остановились» [Хайек, 1999, с. 201].

## Благодарность

Автор выражает благодарность двум анонимным рецензентам, ценные замечания которых позволили существенно улучшить текст статьи.

## Литература

- Автономов В. С. (2018) Экономическая теория до и после Великой рецессии. *Вопросы теоретической экономики*. № 2. С. 58–64.
- Автономов Ю. В., Елизарова Е. Т. (2016) Доверие, ожидания и чрезмерный оптимизм: экспериментальное исследование. *Журнал Новой экономической ассоциации*. № 1 (29). С. 27–53.
- Бём-Баверк О. фон. (2010) Капитал и процент. Челябинск: Социум. 916 с.
- Воробьев В. А., Майборода Т. Л. (2014) Доверие и макроэкономическая политика: проблема взаимосвязи. *Белорусский экономический журнал*. № 1. С. 127–143.

- Кейнс Дж. М. (1993) [1923]<sup>7</sup> Трактат о денежной реформе. Кейнс Дж. М. *Избранные произведения*. М.: Экономика. С. 86–203.
- Кейнс Дж. М. (1993) [1936] Общая теория занятости, процента и денег. Кейнс Дж. М. *Избранные произведения*. М.: Экономика. С. 224–518.
- Ковалёв А. В. (2015) Теория экономического цикла австрийской школы: эволюция и современное состояние. *Экономическая политика*. № 2. С. 43–62.
- Ковалёв А. В. (2018) Экономическая теория: назад в будущее? *Вопросы теоретической экономики*. № 2. С. 47–57.
- Кругман П. (2004) *Великая ложь: Сбиваясь с пути на рубеже нового века*. М.: АСТ. 474 с.
- Лазутина Д. В., Данилова Е. П., Давыденко В. А. (2017) Проблемы доверия в финансовом секторе экономики. *Вестник Тюменского государственного университета. Социально-экономические и правовые исследования*. Т. 3, № 3. С. 273–295.
- Мальцев А. А. (2018) Гетеродоксальная экономическая теория: текущее состояние и пути дальнейшего развития. *Экономическая политика*. Т. 13, № 2. С. 148–169.
- Менгер К. (2005) Основания политической экономии. Менгер К. *Избранные работы*. М.: Территория будущего. С. 57–286.
- Мизес Л. фон. (2012) *Теория денег и кредита*. Челябинск: Социум. 808 с.
- Розмаинский И. В. (2016) Посткейнсианцы и Дуглас Норт о неопределенности и институтах: пропущенная связь? *Журнал институциональных исследований*. Т. 8, № 3. С. 35–46.
- Рязанов В. Т. (2016) Кейнсианская экономическая теория и политика: возможности и ограничения на современном этапе. *Вестник Санкт-Петербургского университета. Экономика*. Вып. 2. С. 3–26.
- Скидельски Р. (2006) Хайек versus Кейнс: дорога к примирению. *Вопросы экономики*. № 5. С. 47–66.
- Сноудон Б., Вэйн Х. (2002) Современная макроэкономика и ее эволюция с монетаристской точки зрения: интервью с профессором Милтоном Фридманом. *Эковест*. Т. 2, № 4. С. 520–557.
- Хайек Ф. А. (1992 а) [1944] *Дорога к рабству*. М.: Экономика. 176 с.
- Хайек Ф. А. (1991) Безработица и денежная политика. Правительство как генератор «делового цикла». *Экономические науки*. № 11. С. 657–661; № 12. С. 39–48.
- Хайек Ф. А. (1992b) Безработица и денежная политика. Правительство как генератор «делового цикла». *Экономические науки*. № 1. С. 91–95.
- Хайек Ф. А. (1992c) [1988] *Пагубная самонадеянность. Ошибки социализма*. М.: Новости. 303 с.
- Хайек Ф. А. (1999) *Познание, конкуренция и свобода*. СПб.: Пневма. 287 с.
- Хайек Ф. А. (2008) [1931] *Цены и производство*. Челябинск: Социум. 199 с.
- Хайек Ф. А. (2011) [1936] Экономическая теория и знание. Хайек Ф. А. *Индивидуализм и экономический порядок*. Челябинск: Социум. С. 41–68.
- Хайек Ф. А. (2011) [1942] Эффект Рикардо. Хайек Ф. А. *Индивидуализм и экономический порядок*. Челябинск: Социум. С. 261–302.
- Хайек Ф. А. (2011) [1945] Использование знания в обществе. Хайек Ф. А. *Индивидуализм и экономический порядок*. Челябинск: Социум. С. 93–110.
- Arena R. (1999) The Hayek/Keynes Controversy in the Light of Modern Business Cycle Theory. *History of Economic Ideas*, vol. 7, no. 1–2, pp. 227–253.
- Caballero R. J. (2010) Macroeconomics After the Crisis: Time to Deal with the Pretense-of-Knowledge Syndrome. *Journal of Economic Perspectives*, vol. 24, no. 4, pp. 85–102.
- Caldwell B. (1998) Why Didn't Hayek Review Keynes's General Theory? *History of Political Economy*, vol. 30, no. 4, pp. 545–569.
- Caldwell B. (2011) Keynes and Hayek: Some Commonalities and Differences. *The Journal of Private Enterprise*, vol. 27 (1), pp. 1–7.
- Cochran J. P., Glahe F. R. (1994) The Keynes-Hayek Debate: Lessons for Contemporary Business Cycle Theorists. *History of Political Economy*, vol. 26, no. 1, pp. 69–94.
- Davidson P. (1992) Would Keynes be a New-Keynesian? *Eastern Economic Journal*, vol. 18, no. 4, pp. 449–463.
- Ebenstein A. (2001) *Friedrich Hayek: A Biography*. New York: Palgrave & Macmillan. 403 p.
- Hayek F. A. (1931) Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. J. M. Keynes. *Economica*, August, pp. 270–295.

<sup>7</sup> Здесь и далее при ссылках на переводные работы Кейнса и Хайека для понимания логики дискуссии после года издания в квадратных скобках указан год первой публикации работы.

- Hayek F.A. (1932) Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. J.M. Keynes. *Economica*, February, pp. 22–44.
- Hayek F.A. (1931) A Rejoinder to Mr. Keynes. *Economica*, November, pp. 398–403.
- Hayek F.A. (1966) [1933] *Monetary Theory and Trade Cycle*. New York: Augustus M. Kelley Publishers, 244 p.
- Hayek F.A. (1934) Capital and Industrial Fluctuations. *Econometrica*, vol. 2, iss. 2 (April), pp. 152–167.
- Hayek F.A. (1979) [1937] *Monetary Nationalism and International Stability*. Fairfield: Augustus M. Kelley, 94 p.
- Hayek F.A. (1969) [1939] Profit, Interest and Investment. Hayek F.A. *Profits, Interest and Investment and other Essays on the Theory of Industrial Fluctuations*. New York: Augustus M. Kelley, pp. 3–72.
- Hayek F.A. (2009) [1941] *The Pure Theory of Capital*. Auburn: Ludwig von Mises Institute. 454 p.
- Hicks J.R. (1967) “The Hayek Story”. Hicks J.R. *Critical Essays in Monetary Theory*. Oxford: Clarendon Press, pp. 203–215.
- Howson S. (2001) Why Didn't Hayek Review Keynes's *General Theory*? A Partial Answer. *History of Political Economy*, vol. 33, no. 2, pp. 369–374.
- Juselius M., Borio C., Disyatat P., and Drehmann M. (2016) Monetary policy, the financial cycle and ultra-low interest rates. *BIS Working Papers*, no. 569, 14 July.
- Kavaliou A. (2018) Mises' Monetary Argument in Socialist Calculation Debate: Cross the Ts and Dot the Is. *Procesos de Mercado. Revista Europea de Economía Política*, vol. XV, no. 1, pp. 95–118.
- Keynes J.M. (1914) *Theorie des Geldes und der Umlaufmittel* by Ludwig von Mises; *Geld und Kapital* by Friedrich Bendixen (review). *Economic Journal*, vol. 24 (Sep.), pp. 417–419.
- Keynes J.M. (1930) *Treatise on Money*. Vol. 1–2. London: Macmillan & Co. 363 + 424 p.
- Keynes J.M. (1931) *The Pure Theory of Money: A Reply to Dr. Hayek*. *Economica*, November, pp. 387–397.
- Koppl R., Luther W.J. (2012) Keynes, Hayek and Modern Macroeconomics. *Review of Austrian Economics*, vol. 25, pp. 223–241.
- Lachmann L.M. (1983) John Maynard Keynes: A View from An Austrian Window. *The South African Journal of Economics*, vol. 51 (3), pp. 314–326.
- McCormick B.J. (1992) Hayek and Keynesian avalanche. London: Harvester Wheatsheaf. 289 p.
- Oppers S.E. (2002) The Austrian Theory of Business Cycles: Old Lessons for Modern Economic Policy. *IMF Working Paper WP/02/2*. 15 p.
- Repapis C. (2014) J.M. Keynes, F.A. Hayek and the Common Reader. *Economic Thought*, vol. 3.2, pp. 1–20.
- Romer P. (2016) Troubles with Macroeconomics. URL: <https://paulromer.net/wp-content/uploads/2016/09/WP-Trouble.pdf> (дата обращения: 10.08.2018).
- Sanz Bas D. (2011) Hayek's Critique of *The General Theory*: a New View of the Debate between Hayek and Keynes. *Quarterly Journal of Austrian Economics*, vol. 14 (3), pp. 288–310.
- Stiglitz J.E. (2018) Where modern macroeconomics went wrong. *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 34, no. 1–2, pp. 70–106.
- Velupillai V. (2007) The impossibility of an effective theory of policy in a complex economy. Eds Salzano M., Colander D. *Complexity hints for economic policy*. Milan: Springer, pp. 273–290.
- Wapshott N. (2011) *Keynes Hayek: The Clash that defined modern economics*. New York: W. W. Norton and company. 400 p.
- White W.R. (2012) Ultra Easy Monetary Policy and the Law of Unintended Consequences. *Federal Reserve Bank of Dallas Globalization and Monetary Policy Institute Working Paper*, No 126. URL: <http://williamwhite.ca/2012/08/24/ultra-easy-monetary-policy-and-law-unintended-consequences> (дата обращения: 10.08.2018).

Статья поступила в редакцию 20.08.2018  
Статья рекомендована в печать 14.02.2019

Контактная информация:

Ковалёв Александр Васильевич — канд. экон. наук, доц.; kavaliou.aliaksandr@gmail.com

# Keynes vs. Hayek Debates: Rethinking in the Light of Contemporary Macroeconomics

A. V. Kavaliou

Belarusian National Technical University,  
65, Pr. Nezavisimosti, Minsk, 220013, Republic of Belarus

**For citation:** Kavaliou, A. V. (2019) Keynes vs. Hayek Debates: Rethinking in the Light of Contemporary Macroeconomics. *St Petersburg University Journal of Economic Studies*, vol. 35, issue 2, pp. 283–308. <https://doi.org/10.21638/spbu05.2019.206> (In Russian)

The article discusses the scantily explored aspects of the Keynes-Hayek debate and outlines the possible directions of the impact of the debate on modern macroeconomic issues. The main research method was content analysis. The article examines the theoretical systems of Keynes and Hayek and the following recommendations regarding macroeconomic policies. In accordance with the traditional approach, the debaters are ardent opponents. The article shows that their views on some important aspects of the economy, which until recently remained on the periphery of the attention both of theorists and politicians, are the similar. We are talking about the radical uncertainty of the future, the importance of the psychological factors in the formation of economic agents' confidence, and the theory of knowledge. A comparison of the authors' approaches to the business cycle and the role of uncertainty in business processes is presented. The article considers Hayek's critique of the Keynes's "Treatise on Money" and approaches to explaining the lack of the same direct critique of the "General Theory of Employment, Interest and Money", while arguments against the new theoretical constructs of the opponent were proposed. Hayek's theory of evolution contradicts to Keynes' refusal to consider a long-term period. The opinion was expressed that the reassessment of economic policy tools through the prism of the trust and knowledge could lead to a concentration of research in the field of the theory of knowledge and reduce the formalization of science in favor to an increase the share of cause-consequence analysis, preferred both by Keynes and Hayek.

**Keywords:** Keynes, Hayek, keynesianism, Austrian school, macroeconomics.

## References

- Arena R. (1999) The Hayek/Keynes Controversy in the Light of Modern Business Cycle Theory. *History of Economic Ideas*, vol. 7, no. 1–2, pp. 227–253.
- Avtonomov V.S. (2018) Ekonomicheskaja teoriia do i posle Velikoi retsessii [Economic Theory Before and After the Great Recession]. *Theoretical Economics*, no. 2, pp. 58–64. (In Russian)
- Avtonomov Y. V., Elizarova E. T. (2016) Doverie, ozhidaniia i chrezmernyi optimizm: eksperimental'noe issledovanie [Trust, Expectations and Optimism Bias: an Experimental Study]. *Zhurnal Novoi ekonomicheskoi associacii* [The Journal of the New Economic Association], no. 1 (29), pp. 27–53. (In Russian)
- Bohm-Bawerk O. von (2010) *Kapital i protsent* [Capital and Interest]. Cheliabinsk, Sotsium. 916 p. (In Russian)
- Caballero R. J. (2010) Macroeconomics After the Crisis: Time to Deal with the Pretense-of-Knowledge Syndrome. *Journal of Economic Perspectives*, vol. 24, no. 4, pp. 85–102.
- Caldwell B. (1998) Why Didn't Hayek Review Keynes's General Theory? *History of Political Economy*, vol. 30, no. 4, pp. 545–569.
- Caldwell B. (2011) Keynes and Hayek: Some Commonalities and Differences. *The Journal of Private Enterprise*, vol. 27 (1), pp. 1–7.
- Cochran J. P., Glahe F. R. (1994) The Keynes-Hayek Debate: Lessons for Contemporary Business Cycle Theorists. *History of Political Economy*, vol. 26, no. 1, pp. 69–94.
- Davidson P. (1992) Would Keynes be a New-Keynesian? *Eastern Economic Journal*, vol. 18, no. 4, pp. 449–463.
- Ebenstein A. (2001) *Friedrich Hayek: A Biography*. New York, Palgrave & Macmillan. 403 p.
- Hayek F.A. (2008) [1931]. *Tseny i proizvodstvo* [Prices and production]. Cheliabinsk, Sotsium. 199 p. (In Russian)

- Hayek F.A. (1931) Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. J.M.Keynes. *Economica*, August, pp.270–295.
- Hayek F.A. (1932) Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. J.M.Keynes. *Economica*, February, pp.22–44.
- Hayek F.A. (1931) A Rejoinder to Mr. Keynes. *Economica*, November, pp.398–403.
- Hayek F.A. (1966) [1933] *Monetary Theory and Trade Cycle*. New York, Augustus M. Kelley Publishers. 244 p.
- Hayek F.A. (1934) Capital and Industrial Fluctuations. *Econometrica*, vol. 2, iss.2 (April), pp.152–167.
- Hayek F.A. (2011) [1936] Экономическая теория и знание [Economics and knowledge]. Hayek F.A. *Индивидуализм и экономический порядок* [Individualism and economic order]. Cheliabinsk, Sotsium, pp.41–68. (In Russian)
- Hayek F.A. (1979) [1937] *Monetary Nationalism and International Stability*. Fairfield, Augustus M. Kelley. 94 p.
- Hayek F.A. (1969) [1939]. Profit, Interest and Investment. Hayek F.A. *Profits, Interest and Investment and other Essays on the Theory of Industrial Fluctuations*. New York, Augustus M. Kelley, pp.3–72.
- Hayek F.A. (2009) [1941] *The Pure Theory of Capital*. Auburn, Ludvig von Mises Institute. 454 p.
- Hayek F.A. (2011) [1942] Эффект Рикардо [Rickardo effect]. Hayek F.A. *Индивидуализм и экономический порядок* [Individualism and economic order]. Cheliabinsk, Sotsium, pp.261–302. (In Russian)
- Hayek F.A. (1992a) [1944] *Doroga k rabstvu* [The Road to serfdom]. Moscow, Ekonomika. 176 p. (In Russian)
- Hayek F.A. (2011) [1945] Ispol'zovanie znaniia v obshchestve [The Use of knowledge in society]. Hayek F.A. *Индивидуализм и экономический порядок* [Individualism and economic order]. Cheliabinsk, Sotsium, pp.93–110. (In Russian)
- Hayek F.A. (1991) Bezrabotitsa i denezhnaia politika. Pravitel'stvo kak generator «delovogo tsikla» [Unemployment and Monetary Policy. Government as A Generator of Business Cycle]. *Ekonomicheskie nauki* [Economic Sciences], no. 11, pp.57–66; no. 12, pp.39–48. (In Russian)
- Hayek F.A. (1992 b) Bezrabotitsa i denezhnaia politika. Pravitel'stvo kak generator «delovogo tsikla» [Unemployment and Monetary Policy. Government as A Generator of Business Cycle]. *Ekonomicheskie nauki* [Economic Sciences], no. 1, pp.91–95. (In Russian)
- Hayek F.A. (1992c) [1988] *Pagubnaia samonadeiannost'. Oshibki sotsializma* [The Fatal Conceit: The Errors of Socialism]. Moscow, Novosti. 303 p. (In Russian)
- Hayek F.A. (1999) *Poznanie, konkurentsiia i svoboda* [Cognition, competition, and liberty]. St Petersburg, Pnevma. 287 p. (In Russian).
- Hicks J.R. (1967) “The Hayek Story”. Hicks J.R. *Critical Essays in Monetary Theory*. Oxford, Clarendon Press, pp.203–215.
- Howson S. (2001) Why Didn't Hayek Review Keynes's *General Theory*? A Partial Answer. *History of Political Economy*, vol. 33, no. 2, pp.369–374.
- Juselius M., Borio C. Disyatat P., and Drehmann M. (2016) Monetary policy, the financial cycle and ultra-low interest rates. *BIS Working Papers*, no.569, 14 July.
- Kavaliou A. (2015) Teoriia ekonomicheskogo tsikla avstriiskoi shkoly: evoliutsiia i sovremennoe sostoianie [Austrian Business Cycle Theory: An Evolution and Contemporary Condition]. *Ekonomicheskaya politika* [Economic Policy], no.2, pp.43–62. (In Russian)
- Kavaliou A. (2018a) Mises' Monetary Argument in Socialist Calculation Debate: Cross the Ts and Dot the Is. *Procesos de Mercado. Revista Europea de Economía Política*, vol. XV, no. 1, pp.95–118.
- Kavaliou A. (2018b) Экономическая теория: назад в будущее [Economic Theory: Back to the Future?] *Theoretical Economics*, no.2, pp.47–57. (In Russian)
- Keynes J.M. (1914) Theorie des Geldes und der Umlaufmittel by Ludwig von Mises; Geld und Kapital by Friedrich Bendixen (review). *Economic Journal*, vol. 24 (Sep.), pp.417–419.
- Keynes J.M. (1993) [1923] Traktat o denezhnoj reforme [The Tract On Monetary Reform]. Keynes J.M. *Izbrannye proizvedeniia* [Selected Works]. Moscow, Ekonomika, pp.86–203. (In Russian)
- Keynes J.M. (1930) *Treatise on Money*. Vol. 1–2. London, Macmillan & Co. 363 + 424 p.
- Keynes J.M. (1931) The Pure Theory of Money: A Reply to Dr. Hayek. *Economica*, November, pp.387–397.
- Keynes J.M. (1993) [1936] Obshchaia teoriia zaniatosti, protsenta i deneg [General theory of employment, interest and money]. Keynes J.M. *Izbrannye proizvedeniia* [Selected Works]. Moscow, Ekonomika, pp.224–518. (In Russian)
- Koppl R., Luther W.J. (2012) Keynes, Hayek and Modern Macroeconomics. *Review of Austrian Economics*, vol.25, pp.223–241.



- Krugman P. (2004) Velikaia lozh': Sbiyaias' s puti na rubezhe novogo veka [The Great Unraveling: Losing Our Way in the New Century]. Moscow, AST. 474 p. (In Russian)
- Lachmann L. M. (1983) John Maynard Keynes: A View from An Austrian Window. *The South African Journal of Economics*, vol. 51 (3), pp. 314–326.
- Lazutina D. V., Danilova E. P., Davydenko V. A. (2017) Problemy doveriia v finansovom sektore ekonomiki [Trust problems in the financial sector of the economy]. *Vestnik Tiimenskogo gosudarstvennogo universiteta. Sotsial'no-ekonomicheskie i pravovye issledovaniia* [Tyumen State University Herald. Social, Economic, and Law Research], vol. 3, no. 3, pp. 273–295. (In Russian)
- Maltsev A. A. (2018) Geterodoksal'naia ekonomicheskaia teoriia: tekushchee sostoiianie i puti dal'neishego razvitiia [Heterodox Economic Theory: Current Status and Ways of Further Development]. *Ekonomicheskaya Politika* [Economic Policy], vol. 13, no. 2, pp. 148–169. (In Russian)
- McCormick B. J. (1992) *Hayek and Keynesian avalanche*. London, Harvester Wheatsheaf. 289 p.
- Menger C. (2005) [1871] Osnovaniia politicheskoi ekonomii [Principle of Economics]. Menger C. *Izbrannyye raboty* [Selected Works]. Moscow, Territoriia budushchego, pp. 57–286. (In Russian)
- Mises, L. von. (2012) *Teoriia deneg i kredita* [Theory of Money and Credit]. Cheliabinsk, Sotsium. 808 p. (In Russian)
- Oppers S. E. (2002) The Austrian Theory of Business Cycles: Old Lessons for Modern Economic Policy. *IMF Working Paper WP/02/2*. 15 p.
- Repapis C. (2014) J. M. Keynes, F. A. Hayek and the Common Reader. *Economic Thought*, vol. 3.2, pp. 1–20.
- Riazanov V. T. (2016) Keinsianskaia ekonomicheskaiia teoriia i politika: vozmozhnosti i ogranicheniia na sovremennom etape [Keynes' Economic Theory and the Politics: Possibilities and Limitations in the Present Stage]. *St Petersburg University Journal of Economic Studies*, vol. 32, iss. 2, pp. 3–26. (In Russian)
- Romer P. (2016) Troubles with Macroeconomics. Available at: <https://paulromer.net/wp-content/uploads/2016/09/WP-Trouble.pdf> (accessed: 10.08.2018).
- Rozmainsky I. V. (2016) Postkeinsiansy i Duglas Nort o neopredelennosti i institutakh: propushchennaia sviaz'? [The Post Keynesians and Douglas North about Uncertainty and Institutions: the Missing Link?] *Journal of Institutional Studies*, vol. 8, no. 3, pp. 35–46. (In Russian)
- Sanz Bas D. (2011) Hayek's Critique of *The General Theory*: a New View of the Debate between Hayek and Keynes. *Quarterly Journal of Austrian Economics*, vol. 14 (3), pp. 288–310.
- Skidelsky R. (2006) Hayek versus Keynes: doroga k primireniiu [Hayek versus Keynes: The Road to Reconciliation]. *Voprosy Ekonomiki*, no. 5, pp. 47–66. (In Russian)
- Snowdon B., Vane H. R. (2002) Sovremennaia makroekonomika i ee evoliutsiia s monetaristskoi tochki zreniia: in-terv'iu s professorom Miltonom Fridmanom [Modern macroeconomics and its evolution from a monetarist perspective: An interview with professor Milton Friedman]. *Ecovest*, vol. 2, no. 4, pp. 520–557. (In Russian)
- Stiglitz J. E. (2018) Where modern macroeconomics went wrong. *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 34, no. 1–2, pp. 70–106.
- Velupillai V. (2007) The impossibility of an effective theory of policy in a complex economy. Eds Salzano M., Colander D. *Complexity hints for economic policy*. Milan, Springer, pp. 273–290.
- Vorobiev V. A., Maibarada T. L. (2014) Doverie i makroekonomicheskaiia politika: problema vzaimosviasi [Credibility and macroeconomic policy: problems of interrelationship]. *Belarusian Economic Journal*, no. 1, pp. 127–143. (In Russian)
- Wapshott N. (2011) *Keynes Hayek: The Clash that defined modern economics*. New York, W. W. Norton and company. 400 p.
- White W. R. (2012) Ultra Easy Monetary Policy and the Law of Unintended Consequences. *Federal Reserve Bank of Dallas Globalization and Monetary Policy Institute Working Paper*, No 126. Available at: <http://williamwhite.ca/2012/08/24/ultra-easy-monetary-policy-and-law-unintended-consequences> (accessed: 10.08.2018).

Received: August 20, 2018  
Accepted: February 14, 2019

#### Author information:

Aliaksandr V. Kavaliou — PhD in Economics, Associate Professor; kavaliou.aliaksandr@gmail.com