

7.

МЕЖДУНАРОДНОЕ ДВИЖЕНИЕ ФАКТОРОВ ПРОИЗВОДСТВА

Леон Вальрас
ЭЛЕМЕНТЫ
ЧИСТОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ТЕОРИИ
ИЛИ ТЕОРИИ ОБЩЕСТВЕННОГО БОГАТСТВА

Walras Leon
Elements d'economie politique pure, selection

Международный обмен

306. Банкноты циркулируют исключительно в пределах эмитирующей их страны, однако векселя циркулируют на гораздо более обширном пространстве. Города всей Европы и города, расположенные в таких отдаленных местах, как Восточная Индия и Америка, выпускают векселя в Париже и в Лондоне, и, прежде чем эти векселя будут представлены к оплате в месте, где были выпущены, они пройдут через огромное количество рук в расчетах за множество разнообразных покупок и продаж. Более того, эти векселя составляют значительную часть находящихся в обращении фиктивных денег. В крупных банковских и коммерческих центрах — Лондоне, Париже, Амстердаме, Гамбурге, Франкфурте, Генуе, Триесте и Нью-Йорке — располагаются рынки векселей. В каждом из этих центров каждый день котируются векселя по всем остальным рынкам, и эти котировки составляют то, что называют обмен-

ным, или валютным, курсом. Таким образом, в Лондоне устанавливаются обменные курсы по отношению к Парижу, Амстердаму, Гамбургу и Генуе. В Париже мы находим обменные курсы по отношению к Лондону, Амстердаму, Франкфурту и Триесту. Например, мы слышим: «Сегодняшний обменный курс Парижа по отношению к Лондону составляет 25:15, по отношению к Амстердаму — 208:25, по отношению к Франкфурту — 210, по отношению к Триесту — 195:50». Другими словами, один фунт стерлингов, используемый в качестве средства платежа в Лондоне, в Париже может быть и куплен, и продан за 25 франков 15 сантимов, тогда как 100 флоринов, используемых как платежное средство в Амстердаме, Франкфурте или Триесте, в Париже могут быть куплены и проданы за 208 франков 25 сантимов, 210 франков или 195 франков 50 сантимов, соответственно. Таким образом, для назначения обменного курса необходимы два элемента: один «*определенный*», который не произносится, например, один фунт стерлингов или 100 флоринов, а другой «*неопределенный*», который упоминается в котировке, например, 108 франков 25 сантимов, 210 франков или 195 франков 50 сантимов. В вышеприведенном примере Лондон, Амстердам, Франкфурт и Триест «котируются определенно», а Париж «котируется неопределенно».

307. В формирование этих обменных курсов входят два элемента: один представляет собой разность между деньгами, а другой — собственно обмен (*exchange proper*). Например, монета в фунт стерлингов содержит в себе столько же чистого золота, сколько содержалось бы в монете на 25 франков 22 сантима. Тогда если бы обменный курс Парижа по отношению к Лондону составлял 25:22, это был бы номинальный обменный курс, и данное количество золота имело бы одну и ту же ценность, используется ли оно как платежное средство в Лондоне или в Париже. Разница между курсом 25:15 и паритетом 25:22 представляет собой биржевой пропер. Это упрощенный случай, и понятие биржевого пропера более понятно, когда используются одни и те же деньги. Когда, например, утверждается, что обменный курс Парижа по отношению к Брюсселю составляет 101, а по отношению к Генуе — 95, это означает, что 100 франков, используемых как платежное средство в Брюсселе, и 100 итальянских лир, используемых как средство платежа в Генуе, можно купить в Париже за 101 и 95 франков соответственно. В этом случае обменный курс по отношению к Брюсселю находится выше номинала и является «*переоцененным*» (*at a premium*), а обменный курс по отношению к Генуе котируется ниже номинала и является недооцененным (*at a discount*).

Поэтому обменный курс — это, в общем, цена, назначаемая в одном месте, на сумму, вносимую в качестве платежа в другом месте. Каковы причины того, что сумма, используемая в качестве платежного средства в одном месте, стоит больше или меньше в другом месте? Это и есть тот вопрос, который мы теперь будем рассматривать. Для того чтобы ответить на него, во-первых, исследуем условия, которые способствуют торговле векселями.

308. Обычно перемещение средств из одного места в другое осуществляется посредством перевода векселей, а не путем перевозки металлических денег. Например, купец X в Лондоне продает товары купцу Y в Париже, и в то же самое время другой купец Z в Париже продает другие товары, скажем, в обмен на ту же ценность купцу W в Лондоне. В этих обстоятельствах для Y в Париже нет необходимости продавать золото или серебро X в Лондоне, а для W в Лондоне продавать золото или серебро Z в Париже. Оба платежа могут быть осуществлены

без какой-либо интервенции металлических денег просто посредством выставления и перевода векселя. Пусть X в Лондоне выставляет вексель на Y в Париже. Если W в Лондоне покупает вексель до X , то X получит плату в виде долга Y по отношению к нему, а W уплатит то, что он должен Z . Пусть теперь W пошлет тот же самый вексель Z в Париж. Тогда Z предъявит вексель к оплате Y , который также находится в Париже; тогда Z заплатит то, что W должен ему, а Y заплатит то, что он должен X . Таким образом, будут погашены оба долга.

309. Таким образом, мы вывели принцип. Теперь обратимся к его применению. Давайте для простоты будем считать, что различные рынки используют одинаковые деньги. Несколько купцов в Брюсселе продали купцам в Париже товары на сумму 101 тыс. франков. И в то же самое время несколько купцов в Париже продали товары купцам в Брюсселе на сумму 100 тыс. франков. Как мы только что увидели, нет необходимости в том, чтобы Париж продавал Брюсселю золото или серебро на сумму 101 тыс. франков, и чтобы Брюссель продавал Парижу золото или серебро на сумму 100 тыс. франков. Пусть брюссельские кредиторы выпишут векселя на парижских должников на сумму 101 тыс. франков и от лица этих должников, во что бы то ни стало, продадут их за 100 тыс. франков брюссельским должникам; или пусть парижские кредиторы выпишут векселя на брюссельских должников на сумму 100 тыс. франков и от их лица продадут их за 101 тыс. франков парижским должникам. Пусть эта операция будет осуществлена в надлежащих пропорциях отчасти таким образом, и отчасти другим, чтобы никто из должников ни в Париже, ни в Брюсселе, не извлек выгоды, покупая вексель, не будучи тем, на кого его выписывают. В каждом случае 101 франк, используемый как платежное средство в Париже, будет стоить 100 франков в Брюсселе, и брюссельский курс по отношению к Парижу будет составлять $100/101$, что будет обозначаться как 99:01. И 100 франков, используемых в Брюсселе как платежное средство, будет в Париже стоить 101 франк, и парижский курс по отношению к Брюсселю будет составлять $101/100$, что будет выражаться как 101. Парижские должники вышлют 1 тыс. франков в Брюссель, поскольку те имеют право получить долг целиком, даже если это повлечет за собой перевозку металлических денег. Те же самые должники должны будут понести убытки на обменном курсе, тогда как брюссельские должники, в принципе, получают выгоду, благодаря соответствующей премии на обменном курсе.

310. Однако можно было бы утверждать, что если бы Париж был должен Брюсселю 200 тыс. франков, в то время как Брюссель должен был бы Парижу только 100 тыс. франков, брюссельская котировка по отношению к Парижу составляла бы $200/100$, а Парижа по отношению к Брюсселю — $200/100$; другими словами, 200 франков, используемых в Париже в качестве платежного средства, стоили бы в Брюсселе 100 франков, а 100 франков, используемых как средство платежа в Брюсселе, стоили бы в Париже 200 франков. Вздор! Этот вывод является не только абсурдным, но и невозможным. Существует некоторый предел для убытков и премии от обмена, и этим пределом являются общие затраты, включая страхование и затраты на перевозку звонкой монетой 100 франков из одного из двух центров в другой. Пока убытки от обмена не выходят за этот предел, должник будет предпочитать покупку векселя или получение векселя тому, чтобы посылать металлические деньги. До достижения этого предела выбор из этих процедур является для него безразличным. При превышении этого

предела должник предпочел бы выслать металлические деньги. Отсюда вытекает, что этот предел не может быть превзойден.

311. В своей работе *Исследование математических принципов теории богатства* Курно посвящает обмену специальную главу. Я прошу у читателя позволения опираться на эту главу с целью более полного развития теории и в рамках моей работы пользоваться новым определением общей формулы обмена Курно.

Пусть (1) и (2) — это два центра обмена; тогда $m_{1,2}$ — это общие суммы, которые центр (1) должен центру (2), а $m_{2,1}$ — это общие суммы, которые центр (2) должен центру (1). Пусть $c_{1,2}$ — обменный курс в месте (1) по отношению к месту (2), а $c_{2,1}$ — обменный курс по отношению к месту (2) в месте (1). В тех пределах, которые заданы затратами на перевозку звонкой монеты, мы имеем

$$c_{1,2} = m_{2,1}/m_{1,2}$$

и

$$c_{2,1} = m_{1,2}/m_{2,1}$$

Из этих двух уравнений вытекает, что

$$c_{1,2}c_{2,1} = 1$$

Таким образом: *Обменные курсы равны обратным коэффициентам денежных переводов, которые потребовалось бы сделать.*

Они являются обратными величинами.

Как и ожидалось, здесь мы снова наталкиваемся на те же самые ценовые коэффициенты, которые мы обсуждали ранее, поскольку обменные курсы по определению — это цены в любом одном месте за единицу или заданное количество денег, используемых как платежное средство в различных других местах.

312. Формула

$$c_{1,2} = m_{2,1}/m_{1,2}$$

применима к случаю двух стран, имеющих один и тот же тип денег, например, золотые деньги.

В этом случае купец, которому нужно осуществить денежный перевод из центра (2) в центр (1), и который располагает достаточным количеством золота для этой цели, купит вексель, если

$$m_{2,1}/m_{1,2} < 1 + \gamma,$$

где γ представляет затраты на перевозку одной единицы золота из (2) в (1). С другой стороны, мы перевезем золото, если

$$m_{2,1}/m_{1,2} > 1 + \gamma.$$

Таким образом, имеет место постоянный предел для обменного курса, а именно $1 + \gamma$.

Если две страны используют не одни и те же деньги, то формула обменного курса в центре (1) по отношению к центру (2) приобретает вид

$$c_{1,2}c_{2,1} = m_{2,1}/m_{1,2}p_{1,2},$$

где $p_{1,2}$ — это цена денежной единицы центра (1) в денежных единицах центра (2). Обычно обменный курс $c_{1,2}$ устанавливается без явного указания на ценности отдельных факторов $m_{2,1}/m_{1,2}$ и $p_{1,2}$, которые определяют курс. Однако как с теоретической, так и с практической точек зрения, во многих случаях важно проводить разграничение двух этих факторов, одним из которых является обменный пропер, имеющий отношение к коэффициенту соответствующих долгов и кредитов двух центров, тогда как другой, который можно назвать ажио, представляет собой соотношение между ценностями двух видов денег.

Исходя из этого, предположим, что центр (2) имеет деньги, конвертируемые в деньги центра (1), скажем, серебряные деньги, конвертируемые в золото, и допустим, что купец в (2) в своем денежной ящике хранит серебро. Либо он купит вексель, в случае если

$$m_{2,1}/m_{1,2}p_{1,2} < p_{1,2} + \gamma$$

где γ представляет затраты на перевозку единицу серебра из (2) в (1); либо же он перевезет серебро в случае, если

$$m_{2,1}/m_{1,2}p_{1,2} > p_{1,2} + \gamma$$

Теперь мы имеем переменный предел по отношению к обменному курсу. Предположим, однако, что в центре (2) есть деньги, которые не являются конвертируемыми в деньги центра (1), скажем, неконвертируемая бумажная наличность, и допустим, что торговец центра (2) в своем сейфе хранит бумажные деньги, которые при любых обстоятельствах он не сможет экспортировать. При любых $m_{2,1}/m_{1,2}$ и $p_{1,2}$ он должен будет купить либо вексель, либо золото. В этом случае предел для обменного курса вообще не существует.

313. Предположим, что (1)–(4)... — это некое количество центров обмена, и, допуская, что $c_{2,1}$ и $c_{3,1}$ — это обменные курсы в местах (2) и (3) по отношению к месту (1), а $c_{3,2}$ — обменный курс в месте (3) по отношению к месту (2), при помощи доказательства, полностью идентичного тому доказательству, которое развито в §112 для случая обмена на [свободном] рынке нескольких товаров друг на друга, можно было бы показать, что общее равновесие обменных курсов невозможно, если не соблюдается

$$c_{3,2} = c_{3,1}/c_{2,1}$$

Таким образом: *В состоянии общего равновесия обменный курс в любом месте по отношению к любому другому месту равен соотношению между курсами в каждом из двух мест по отношению к любому третьему месту.*

314. Везде, где это состояние общего равновесия нарушается, оно будет восстановлено посредством арбитражных операций с векселями, точно такими же, как и арбитражные операции с товарами, которые мы рассматривали ранее. Векселя — это в основном наиболее подходящие для арбитражных операций товары. В любом коммерческом центре есть банкиры особого типа, которых называют *биржевыми маклерами*, чей бизнес сводится к постоянному наблюдению за обменными курсами и восстановлению общего равновесия международного обмена за счет использования преимущества, связанного с возможностью получения любой прибыли, которую можно получить, делая скорее косвенные, чем прямые, покупки, или, точнее, сочетая косвенные покупки с прямыми продажами, или косвенные продажи с прямыми покупками. Появление на рынке этих биржевых маклеров приводит к двум важным последствиям.

315. Первое последствие заключается в том, что обменный курс в данном месте к другому месту не определяется простым отношением задолженностей этого места к взаимным долгам каждого из других мест, но более сложным образом зависит от отношения задолженностей данного места к взаимным долгам всех других мест. Другими словами, все обменные курсы между данной страной и другими странами находятся в совместном колебании в одном и том же направлении и зависят от того, приводит ли совокупный бизнес рассматриваемой страны с остальным миром к суммарному избытку ценности экспорта над ценностью импорта или наоборот. Когда некая страна продает больше, чем покупает, обменный курс ее валюты имеет тенденцию превышать паритет; когда она покупает больше, чем продает, этот курс будет опускаться ниже паритета. В условиях так называемого *баланса торговой системы* об обменном курсе говорят, что он *за* или *против* той или иной страны, или что он *благоприятен* или *неблагоприятен*. Эти выражения относятся к мнимым преимуществам импорта драгоценных металлов и к таким же мнимым убыткам в связи с их экспортом. В этом отношении взгляды специалистов претерпели значительные изменения, и все же полезно иметь в виду, что в зависимости от того, благоприятен ли обмен страны или неблагоприятен, деньги импортируются или экспортируются. Первый случай приводит к повышению цен и соответственно увеличению импорта и сокращению экспорта; второй — к снижению цен и, следовательно, к сокращению импорта и увеличению экспорта; так что в любом из указанных случаев имеет место тенденция к автоматическому восстановлению равновесия.

316. Второе последствие сводится к тому, что скупка и продажа векселей имеет неопценное практическое значение, поскольку она делает возможным расчет по очень значительной части международного бизнеса, связанного с торговлей товарами и услугами, при ничтожных возможных перевозках золота и серебра. Еще не так давно международное участие в делах и денежные переводы, по большей части, выражались в импорте и экспорте товаров, т. е. продуктов сельского хозяйства, промышленности и торговли. Однако сегодня огромное ко-

личество прочих товаров входит в счет международной задолженности. В качестве наиболее важных из них в своей *теории международного обмена* (Theory of Foreign Exchange) мистер Джордж Гошен перечислил следующее: импорт и экспорт долговых расписок и акций, государственных и частных; оплата и получение наличных денег в качестве процентов по ценным бумагам; оплата прибыли, комиссионных и брокерского вознаграждения; расходы на передвижение внутри и за пределами своей страны и т. д. и т. п.. В случае Англии, например, годичный избыток ценности импорта над ценностью экспорта, в узком смысле этого термина, выливается в сотни миллионов, но баланс восстанавливается за счет заработков судоходных компаний, за счет комиссионных и вознаграждений брокеров, взимаемых за использование их коммерческих и банковских услуг, и за счет притока доходов в результате иностранных инвестиций. Весь этот бизнес ведется за счет торговли векселями. Париж должен некую сумму Брюсселю; но в то же самое время Амстердам и Франкфурт должны Парижу, и этот первый долг будет оплачен за счет второго. Таким образом, мировой рынок векселей служит как огромная *расчетная палата*, где сделки всех стран закрываются путем простой оплаты разницы. И этот результат в чистом виде достигается просто за счет автоматической работы механизма свободной конкуренции. Закон предложения и спроса регулирует все обмены товаров точно так же, как и закон всемирного тяготения управляет движением всех небесных тел. Таким образом, система экономического мироздания, в конечном счете, сама себя раскрывает во всей своей грандиозности и сложности: система, одновременно огромная и простая, которая по своей абсолютной красоте напоминает астрономическую вселенную.