

Опыт предлагаемой полемики не позволяет узнать что-либо из фактов до тех пор, пока они не изучены и не интерпретированы разумом; и учит, что наиболее безответственным и вероломным из всех теоретиков является тот, кто заявляет, что факты и цифры должны говорить за себя, кто оставляет в тени роль, которую он сыграл, возможно бессознательно, в выборе и группировке их, и в предложении аргументов *post hoc ergo propter hoc*.

*Альфред Маршалл*

**УДК 330**  
**ББК 65.9(7)США**  
**Ф88**

**Ответственный редактор – С.Л. Удовик**  
**Научный редактор – О.В. Манюта, PhD in Law**  
**Перевод с английского Р. Косодий, к.э.н.**  
**Словарь и примечания – С.Л. Удовик**  
**Художественное оформление – В.В. Чутур**

Все права защищены. Перепечатка, воспроизведение или передача любой части этого издания или произведения в целом в любой форме и любым способом без письменного разрешения издательства «Ваклер» запрещена и преследуется по закону.

Издание выполнено при финансовой и экспертной поддержке АКБ «Аркада».

ISBN 978-966-543-127-5

Copyright © 1963 NBER, 1991 renewed.  
© Издательство «Ваклер» в форме ООО

## Содержание

Таблицы	IX
Рисунки	XI
Предисловие	XV
Глава 1. Введение	3
Глава 2. Период гринбеков	14
1. Состав денежной массы в 1867 г.	15
Разделение на валюту и депозиты	15
Разделение депозитов между национальными и другими банками	15
Структура денежных средств	19
Роль золота	22
2. Изменения в деньгах, доходе, ценах и скорости обращения денег	24
3. Политика возобновления	35
4. Факторы, которые стали причиной изменений объема денежной массы	39
5. Особые проблемы, связанные с периодом гринбеков	46
Премия за золото	46
Премия и паритет покупательной способности расхождения между фактической и гипотетической (в рамках ППС) ценой золота	48
Золотой запас	50
Экономика возобновления	61
6. Выводы	62
Глава 3. Политика в отношении серебра и долгосрочное снижение цен в 1879-1897 гг.	87
1. Изменения в объеме денежной массы, доходе, ценах и скорости денежного обращения	90
Циклическая экспансия с 1879 г. по 1882 г.	94
Циклическое сокращение с 1882 г. по 1885 г.	95
Относительная стабильность с 1885 г. по 1891 г.	97
Неспокойные 1891-1897 гг.	99
2. Политика в отношении серебра	105
3. Факторы, ответственные за изменения в объеме денежной массы	109
Соотношение объемов депозитов и денежных средств	111
Количественные соотношения депозитов и резервов	113
Изменения в объеме высокоэффективных денег	114
Глава 4. Инфляция золота и банковская реформа, 1897-1914 гг.	135
1. Восстановление, 1897-1902 гг.	138
Изменения в объеме денежной массы, доходе, ценах и скорости денежного обращения	138
Изменение в зарегистрированном торговом балансе	139
Почему должен был произойти экспорт капитала?	141
Казначейство в роли центрального банка	146
2. Относительно стабильный рост, 1903-1907 гг.	148
3. Паника 1907 г.	152
4. Банковская реформа в контексте ограничения выплат	161
5. Период после паники, 1908-1914 гг.	164
6. Арифметика изменения в объеме денежной массы	165
7. Ретроспективное сравнение	174

Глава 5. Ранние годы Федеральной резервной системы, 1914-1921 гг.	191
1. Изменения в монетарной и банковской структуре	191
2. Военное время и послевоенная инфляция	196
Период нейтралитета США	204
Период дефицитов в военное время	212
Послевоенная инфляция	217
3. Депрессия 1920-1921 гг.	224
Глава 6. Становление Федеральной резервной системы, 1921-1929 гг.	243
1. Поведение денег, дохода, цен и скорости денежного обращения	244
2. Изменения в операциях коммерческих банков	247
3. Развитие монетарной политики	250
Годовой отчет за 1921 г. о принципах монетарной политики	250
Десятый годовой отчет о принципах монетарной политики	251
Дебаты о контроле спекуляции с помощью «прямого давления»	253
Векселя в сравнении с государственными ценными бумагами	261
Связь между учетной ставкой и другими ставками	263
мнения зарубежных специалистов	264
Случаи приостановки деятельности банков	265
4. Факторы, ответственные за изменения объема денежной массы	266
Соотношение объемов депозитов и резервов	271
Соотношение объемов депозитов и денежных средств	273
Структура высокоэффективных денег	273
Движение золота и стерилизация золота	276
Другие изменения объема высокоэффективных денег	282
Сезонные колебания	286
5. Выводы	289
Глава 7. Великая депрессия, 1929-1933 гг.	305
1. Изменение денежной массы, дохода, цен, скорости денежного обращения и процентных ставок	307
Крах фондового рынка, октябрь 1929 г.	308
Начало второго банковского кризиса, март 1931 г.	317
Отказ Великобритании от золотого стандарта, сентябрь 1931 г.	319
Начало крупномасштабных покупок на открытом рынке, апрель 1932 г.	324
Банковская паника 1933 г.	326
2. Факторы, вызвавшие изменения объема денежной массы	332
Крах фондового рынка, октябрь 1929 г.	332
Начало первого банковского кризиса, октябрь 1930 г.	341
Начало второго банковского кризиса, март 1931 г.	342
Отказ Великобритании от золотого стандарта, сентябрь 1931 г.	344
Начало крупномасштабных покупок на открытом рынке, апрель 1932 г.	346
Банковская паника 1933 г.	347
3. Банкротства банков	349
Роль банкротств банков	349
Причины банкротств банков	352
Позиция Федеральной резервной системы	355
4. Международный характер депрессии	357
5. Развитие монетарной политики	360
Крах фондового рынка, октябрь 1929 г.	361

Период между крахом фондового рынка и отказом Великобритании от золотого стандарта, 1929-1931 гг.	365
Отказ Великобритании от золотого стандарта, сентябрь 1931 г.	376
Программа осуществления покупок на открытом рынке, принятая в 1932 г.	380
Банковская паника 1933 г.	383
6. Альтернативные стратегии	385
Период с января 1930 г. по конец октября 1930 г.	386
Период с января 1931 г. по конец августа 1931 г.	387
Период с сентября 1931 г. и до конца января 1932 г.	389
Проблема свободного золота	392
7. Почему монетарная политика была такой неуместной?	396
Глава 8. Изменения структуры банковской системы и монетарного стандарта, вызванные «политикой нового курса»	433
1. Изменения структуры банковской системы	433
Чрезвычайные меры	434
Открытие банков	435
Воздействие на количество банков и объем их депозитов	436
Судьба нелегализованных банков	441
Воздействия на показатели денежной массы	444
Меры по реформированию структуры банковской системы	446
Федеральное страхование банковских депозитов	446
Другие изменения	453
Изменения структуры и полномочий ФРС	455
Стратегии банков	457
2. Изменения в монетарном стандарте	468
Политика в отношении золота	468
Программа покупки серебра	486
Структура валюты	493
Глава 9. Циклические изменения, 1933-1941 гг.	510
1. Изменения объема денежной массы, дохода, цен и скорости денежного обращения	510
2. Факторы, ответственные за изменения объема денежной массы	517
3. Изменения объема высокоэффективных денег	523
4. Политика Федеральной резервной системы	529
5. Изменения соотношения объемов депозитов и резервов	550
6. Роль монетарных факторов в сокращении 1937 г. и последующем подъеме	558
Глава 10. Инфляция периода Второй мировой войны, сентябрь 1939 г. — август 1948 г.	567
1. Нейтралитет США, сентябрь 1939 г. — ноябрь 1941 г.	567
2. Период дефицитов военного времени, декабрь 1941 г. — январь 1946 г.	576
Изменения цен	577
Поведение скорости денежного обращения	578
Непосредственные детерминанты увеличения объема денежной массы	581
Основные детерминанты увеличения объема денежной массы	587
Эффект кампаний по размещению военных займов	591
3. Период с момента окончания войны и до пика цен, август 1945 г. — август 1948 г.	594
4. Платежный баланс	603

Глава 11. Возрождение монетарной политики, 1948-1960 гг.	615
1. Поведение денежной массы, дохода, цен и скорости денежного обращения	617
2. Факторы изменений объема денежной массы	622
Снижение объема денежной массы, январь 1948 г. — ноябрь 1949 г.	625
Период Корейской войны	631
Кризис в начале 1953 г.	634
Период с 1954 г. по 1960 г.	635
3. События в сфере монетарной политики	640
Соглашение между Казначейством и Федеральной резервной системой	641
Программные критерии, пришедшие на смену поддержке цен государственных облигаций	643
«Только векселя» или «предпочтительно векселя»	647
4. Почему стабильны темпы роста объема денежной массы?	650
Глава 12. Послевоенное повышение скорости денежного обращения	663
1. Изменения в доходности альтернативных активов	669
Процентные ставки	672
Темпы изменения цен	680
2. Развитие заменителей денег	681
3. Комбинированный эффект рассмотренных ранее факторов	691
4. Ожидания относительно стабильности	692
Глава 13. Подведение итогов	702
1. Связь между объемом денежной массы и другими экономическими переменными	702
2. Стабильность монетарных отношений	704
3. Независимость монетарных изменений	712
4. Обманчивость внешних проявлений	721
Приложение А. Основные таблицы	729
Приложение Б. Приблизительные детерминанты номинального объема денежной массы	805
1. Классификация типов денег, по держателям	805
2. Упрощенная перекрестная классификация	809
3. Стандарт на основе драгоценных металлов без выпуска денег монетарными органами	811
4. чистый фидуциарный стандарт	816
5. Смешанный стандарт на основе драгоценных металлов и фидуциарный стандарт: особый случай	817
6. Более общий случай смешанного стандарта на основе драгоценных металлов и фидуциарного стандарта	820
7. Вклад детерминант в изменения объема денежной массы	821
8. Вклад компонентов в изменения объема высокоэффективных денег	823
Комментарий директора Альберт Дж. ГеттингерПартнер, Компания Lazard Freres and Company	839
Словарь терминов	845
Англоязычные эквиваленты отдельных терминов, содержащихся в данной книге	851
Алфавитный указатель	856

## Таблицы

1. Состав наличных денег и депозитов в коммерческих банках, конец июня 1867 г. (млн. дол.) . . . . .	16
2. Ключевые экономические переменные в 1869 г. и 1879 г. . . . .	30
3. Альтернативные оценки изменения чистого национального продукта с 1869 г. по 1879 г. . . . .	31
4. Вклад непосредственных детерминант в изменения в объеме денежной массы, 1879-1897 гг. . . . .	112
5. Денежные средства в Казначействе и за его пределами в 1879-1897 гг. (по видам, млн. дол.) . . . . .	120
6. Темпы роста объема денежной массы (совместимые со стабильными ценами) на протяжении периодов 1885-1891 гг. и 1902-1907 гг. . . . .	150
7. Вклад непосредственных детерминант в изменения объема денежной массы, 1879-1914 гг. . . . .	167
8. Объем денежных средств в Казначействе и за его пределами в 1897-1914 гг. (по видам, млн. дол.) . . . . .	170
9. Сравнение двух аналогичных периодов в монетарной истории США: темпы изменения различных величин на протяжении сегментов периодов 1873-1892 гг. и 1892-1913 гг. . . . .	177
10. Изменения в ценах и объеме денежной массы, а также источник изменений объема денежной массы на протяжении трех сегментов периода . . . . .	206
11. Сравнение трех аналогичных периодов в монетарной истории США: темпы изменения различных величин на протяжении сегментов периодов 1873-1892 гг., 1892-1913 гг. и 1920-1929 гг. . . . .	246
12. Сравнительная стабильность темпов изменения объема денежной массы и других величин, за периоды относительно стабильных цен и периоды колебания цен, 1869-1929 гг. . . . .	280
13. Количество коммерческих банков и объем их депозитов до и после банковских каникул . . . . .	436
14. Ситуация, сложившаяся к 31 декабря 1936 г. с коммерческими банками, не получившими лицензию на возобновление деятельности на момент прекращения банковских каникул (15 марта 1933 г.) . . . . .	440
15. Альтернативные оценки объема денежной массы, март 1933 г. — июнь 1935 г. (млн. дол.) . . . . .	442
16. Случаи приостановки деятельности коммерческих банков, 1921-1960 гг. . . . .	449
17. Структура активов коммерческих банков на отдельные даты, 1929-1960 гг. . . . .	458
18. Основные виды прямых обязательств правительства Соединенных Штатов, находившиеся в банках-членах, 1928-1941 гг. . . . .	459
19. Связь денежных активов с необходимыми резервами и всеми активами, банки-члены ФРС, отдельные даты, 1929-1960 гг. (млрд. дол.) . . . . .	467
20. Баланс международных платежей Соединенных Штатов и соотношение ППС и обменных курсов, 1923-1939 гг. . . . .	480
21. Структура валюты Соединенных Штатов, находящейся в обращении за пределами Казначейства и федеральных резервных банков, на отдельные даты, 1932-1960 гг. . . . .	494

22.	Средние ставки или уровни доходности отдельных активов, июнь 1940 г. – март 1942 г. ....	557
23.	Изменения цен и объема денежной массы, а также источник изменений объема денежной массы на протяжении трех сегментов периода с августа 1939 г. по август 1948 г. ....	570
24.	Сравнение процесса создания денег в периоды инфляцииво время двух мировых войн ....	589
25.	Сравнительная стабильность темпов изменения объема денежной массы и других величин в периоды относительно стабильных цен и периоды нестабильных цен, 1869-1960 гг. ....	652
A-1	Количество валюты у населения и объем депозитов, с поправкой на сезонные изменения, 1867-1960 гг. (млн. дол.) ....	730
A-2	Банковские резервы, с поправкой на сезонные изменения, 1867-1960 гг. ....	
A-3	Остатки денежных средств правительства США, с поправкой на сезонные изменения, 1867-1960 гг. (млн. дол.) ....	778
A-4	ППС и международное движение капитала, 1871-1960 гг. ....	798
A-5	Скорость денежного обращения, 1869-1960 гг., и скорость обращения суммарного объема валюты и депозитов до востребования, 1915-1960 гг. ...	803
Б-1	Символические обозначения типов денег(перекрестная классификация по держателям) ....	807
Б-2	Упрощенные символические обозначения типов денег(перекрестная классификация по держателям) ....	811
Б-3	Непосредственные детерминанты объема денежной массы, с поправкой на сезонные изменения, 1867-1960 гг. (млрд. дол.) ....	826

## Рисунки

1	Депозиты и наличные средства, 1867-1960. ....	14-15
2.	Количество месячных доходов, сберегаемое в качестве денежных средств в каждом году, 1869-1960 гг. ....	5
3.	Соотношение объема денежной массы, доходы, цен, скорости обращения денег и расширений и сокращений цикла деловой активности, 1867-1879. . . . .	26
4.	Объем денежной массы и его факторы, 1867-79 гг. ....	43
5	Фактическая и гипотетическая (согласно ППС) цена золота в гринбеках, 1861-1879 гг. ....	50
6	Доходность облигаций в рамках золота и гринбеков, а также цена золота в гринбеках, по месяцам, 1861-1878. ....	52
7	Чистое международное движение капитала в США и паритет покупательной способности (ППС), 1861-1879 гг. ....	57
8	Объем денежной массы, доход, цены и скорость денежного обращения, в базисных расширениях и сокращениях цикла, 1879-1914 гг. ....	91
9	Чистое международное движение капитала в США (как часть национального дохода) и паритет покупательной способности (ППС), 1879-1914 гг. ....	98
10	Объем денежной массы и его непосредственные детерминанты, а также объем денежных средств Казначейства, 1879-1897 гг. ....	110
11	Чистый отток золота и изменения объема денежных средств Казначейства по годам, 1879-1897 гг. ....	116
12	Структура высокоэффективных денег, 1879-1897 гг. ....	119
13	Объем денежной массы, доход, цены и скорость денежного обращения, по отношению к базовым расширениям и сокращениям цикла, 1897-1914 гг. ....	136
14	Объем денежной массы и его непосредственные детерминанты, а также объем денежных средств Казначейства, 1897-1914 гг. ....	166
15	Структура высокоэффективных денег, 1897-1914 гг. ....	172
16	Объем денежной массы, доход, цены и скорость денежного обращения, по отношению к базовым расширениям и сокращениям цикла, 1914-1933 гг. ....	197
17	Чистое международное движение капитала для США, односторонние трансферты как часть национального дохода и ППС, 1914-1933 гг. ....	202
18	Объем денежной массы и его непосредственные детерминанты, 1914-1921 гг. ....	203
19	Структура высокоэффективных денег в рамках активов и обязательств Казначейства и федеральных резервных банков, ноябрь 1914 г. — декабрь 1921 г. ....	208
20	Учетные ставки Федерального резервного банка Нью-Йорка, 1914-1921 гг. . . . .	212
21	Объем кредитов, выданных ФРС, по типам, ноябрь 1914 г. — декабрь 1921 г. ....	213
22	Объем кредитов, выданных Федеральной резервной системой, по типам, июль 1921 г. — декабрь 1929 г. ....	267
23	Объем денежной массы и его непосредственные детерминанты, 1921-1929 гг. ....	269

24	Объем высокоэффективных денег по активам и обязательствам Казначейства и федеральных резервных банков, 1921-1929 гг. ....	274
25	Основные виды воздействия на изменение объема высокоэффективных денег, 1921-1929 гг. ....	277
26	Параметры сезонного поведения, на которые воздействовала политика ФРС, 1922-1929 гг. ....	287
27	Объемы денежной массы, валюты и депозитов в коммерческих банках, по месяцам, 1929 г. — март 1933 г. ....	309
28	Уровни цен, личных доходов и промышленного производства, по месяцам, 1929 г. — март 1933 г. ....	310
29	Уровни цен простых акций, доходности и учетных ставок Федерального резервного банка Нью-Йорка, по месяцам, 1929 г. — март 1933 г. ....	311
30	Объемы депозитов в коммерческих банках, приостановивших свою деятельность, по месяцам, 1929 г. — февраль 1933 г. ....	315
31	Денежная масса и ее непосредственные детерминанты, по месяцам, 1929 г. — март 1933 г. ....	333
32	Объем высокоэффективных денег, по активам и обязательствам Казначейства и Федеральных резервных банков (по месяцам, 1929 г. — март 1933 г.) ....	334
33	Объем кредитов, выданных ФРС, по типам (по месяцам, 1929 г. — март 1933 г.) ....	336
34	Альтернативные оценки объема денежной массы, февраль 1933 г. — июнь 1935 г. ....	445
35	Изменяющиеся соотношения между уровнями доходности, 1928-1939 гг. ...	462
36	Чистое международное движение капитала США как отношение к национальному доходу, и ППС, 1920-1960 гг. ....	485
37	Объем денежной массы, доход, цены и скорость денежного обращения, личный доход и объем промышленного производства, в базисных циклических подъемах и сокращениях деловой активности, март 1933 г. — декабрь 1941 г. ....	511
38	Объем денежной массы и его относительные детерминанты, март 1933 г. — декабрь 1941 г. ....	518
39	Объем высокоэффективных денег по активам и обязательствам Казначейства и федеральных резервных банков, 1921-1929 гг. ....	520
40	Основные факторы, вызвавшие изменения объема высокоэффективных денег, 1933-1941 гг. ....	524
41	Использование инструментов ФРС, март 1933 г. — декабрь 1941 г. ....	530
42	Сезонные изменения, на которые оказала воздействие политика ФРС, 1933-1941 гг. ....	533
43	Объем денежной массы, изменение объемов денежной массы и промышленного производства на протяжении двух похожих эпизодов в истории ФРС: 1919-1922 гг. и 1936-1939 гг. ....	546
44	Соотношение объемов депозитов и резервов, март 1933 г. — декабрь 1941 г., а также гипотетическое соотношение, предполагающее равномерный рост объема высокоэффективных денег, январь 1934 г. — март 1935 г. и февраль-июнь 1936 г. ....	552
45	Объем денежной массы, доход, цены и скорость денежного обращения, а также объемы промышленного производства в базисных циклических подъемах и сокращениях, 1939-1948 гг. ....	568

46	Объем денежной массы и его непосредственные детерминанты, по месяцам, август 1939 г. — август 1948 г. ....	573
47	Разбивка высокоэффективных денег по активам и обязательствам Казначейства и федеральных резервных банков, 1939-1948 гг. ....	574
48	Количество государственных ценных бумаг, находившихся у федеральных резервных банков, март 1941 г. — август 1948 г. ....	583
49	Использование инструментов ФРС, август 1939 г. — август 1948 г. ....	584
50	Объемы депозитов банков-членов на протяжении кампаний по размещению военных займов, с депозитами военных займов правительства США и без них, месячные и полугодовые средние значения, без поправки на сезонные изменения, 1942-1945 гг. ....	592
51	Чистое международное движение капитала США как отношение к национальному доходу, и ППС, 1914-1960 гг. ....	604
52	Денежная масса, уровни доходов и цен, скорость денежного обращения, объем промышленного производства в базисных циклических подъемах и сокращениях, 1948-1960 гг. ....	616
53	Объем денежной массы и его непосредственные детерминанты, по месяцам, 1948-1960 гг. ....	623
54	Процентные доходы и использование инструментов ФРС, 1948-1960 гг. ...	624
55	Основные факторы изменений объема высокоэффективных денег, по месяцам, 1948-1960 гг. ....	627
56	Объем высокоэффективных денег, по активам и обязательствам. .... Казначейства и федеральных резервных банков, 1948-1960 гг. ....	628
57	Процентные ставки и два показателя скорости денежного обращения, по годам, 1869-1960 гг. ....	664
58	Скорость денежного обращения, 1929-1942 гг. и 1942-1960 гг. ....	665
59	Уровни доходности отдельных активов, являющихся альтернативными относительно денежных запасов, и два показателя скорости денежного обращения, 1929-1960 гг. ....	670
60	Составляющие денежной массы и некоторые виды «почти денег», 1945-1960 гг. ....	685
61	Процентные ставки или ставки дивидендов, выплачиваемые по срочным депозитам и акциям ссудно-сберегательных ассоциаций, 1945-1960 гг. ....	686
62	Объем денежной массы, доход, цены и скорость денежного обращения, в базисных подъемах и сокращениях цикла, 1867-1960 гг. ....	702-703
63	Чистое международное движение капитала США как отношение к национальному доходу и ППС, 1871-1960 ....	706
64	Объем денежной массы и его приблизительные детерминанты, 1867-1960 гг. ....	734-735

## Предисловие

Эта книга является результатом разговора одного из нас с ныне покойным Вальтером В. Стюартом. Этот разговор был посвящен статистическому исследованию монетарных факторов в бизнес-цикле, которое предлагалось как одно из периодических исследований Национального бюро. Стюарт настаивал на необходимости включения «аналитической повести» о монетарных событиях в Соединенных Штатах после Гражданской войны в качестве фона для статистического исследования, утверждая, что такой работы в то время не было, и она бы придала значимость числовым данным.

Его предложение стало причиной включения главы, посвященной историческим этапам развития денежной массы<sup>\*</sup>, в нашу тогда еще планируемую монографию. Эта глава, которую мы начали писать только после того, как завершили черновую рукопись остальных глав, стала жить своей жизнью. Сначала одна глава стала двумя, затем отдельным разделом, а теперь она превратилась в отдельную книгу. Однако, будучи отдельной, она не является полностью независимой. Некоторые статистические данные, которые мы используем в этой книге, полностью объясняются в следующей монографии «Тенденции и периоды развития денежной массы в Соединенных Штатах, 1867-1960 гг.»<sup>\*\*</sup> черновой вариант которой был сделан ранее, но издана она будет позже. Мы постоянно вспоминали совет Стюарта при работе над главами вышеуказанной монографии. Наше углубление в аналитику оказало значительное влияние на наш статистический анализ.

Заинтересованность Национального бюро к циклическому поведению монетарных факторов проявилась в период начала исследований бизнес-циклов. Первым трудом, который был непосредственно связан с данной работой, было опубликованное в 1947 г. «Техническое исследование 4», посвященное валюте и наличным средствам в банке<sup>1</sup>. Представленные там оценки (на смену которым сегодня уже пришли другие показатели) были первым шагом в разработке данных по денежной эмиссии, которые формируют статистическую основу этого исследования и ожидаемой книги Филлипа Кагана «Детерминанты и эффекты изменений объема денежной массы США, 1875-1955 гг.»<sup>\*\*\*</sup>. Некоторые ранние результаты были опубликованы в двух специальных трудах, посвященных денежному спросу, а также в «промежуточном продукте» — техническом исследовании по проблемам интерполяции<sup>2</sup>.

\* Под термином «денежная масса» авторы подразумевают наличные денежные знаки в обращении, вклады в банках, средства на счетах в банках и другие денежные обязательства в данной стране. Подробнее авторскую трактовку см. в Главе 11 примечание 30, Главе 12 примечания 9 и 10 и в Приложении Б §1. — *Прим. ред.*

\*\* "Trends and Cycles in the Stock of Money in the United States, 1867-1960".

\*\*\* "Determinants and Effects of Changes in the U.S. Money Stock, 1875-1955".

Несмотря на объем, до которого выросла данная монография, мы понимаем, что она все же является ограниченной. Деньги присутствуют на каждом этапе развития экономики, основанной на процессах предпринимательства и обмена, и в результате влияют и на политическую сферу. Полная экономическая и политическая история должна будет отображать всеобъемлющую роль денег в Соединенных Штатах в прошлом веке. Мы не задавались целью охватить всю историю. Нашей изначальной целью было создание вводных положений и фона для статистического анализа векового и циклического поведения денег в Соединенных Штатах, а также исключить материал, не относящийся к данной теме.

Мы очень благодарны многим людям, которые помогали нам в процессе создания этой книги. Несколько лет назад черновик рукописи был размножен и передан ряду ученых, чьи комментарии и предложения принесли нам огромную пользу. Особенно мы благодарны Кларку Варбуртону. Его детальные и ценные комментарии к нескольким статьям значительно повлияли на окончательную версию. Кроме того, когда мы приходили к определенному выводу, который казался нам новым и оригинальным, мы обнаруживали, что он уже знал это до нас. Среди многих других людей, которым мы обязаны за ценную критику, можно назвать Мозеса Абрамовича, Гари С. Бекера, Артура Ф. Бернса, Филиппа Кагана, Лестера В. Чандлера, К.А.Е. Гудхарта, Готтфрида Хаберлера, Эрла Дж. Гамильтона, Брея Хэммонда, Альберта Дж. Хеттингера младшего, Джеймса К. Киндала, Дэвида Майзельмана, Ллойда Минтса, Джеффри Х. Мура, Джорджа Р. Моррисона, Джея Моррисона, Эдварда С. Шоу, Мэтью Саймона и Джорджа Дж. Штиглера.

Поскольку с момента своего создания Федеральная резервная система (ФРС) играла центральную роль в монетарной истории Соединенных Штатов, мы не могли избежать детального рассмотрения ее деятельности. Часто нам приходилось опираться на вторичные источники, поскольку большое количество первоисточников не является общедоступным. Соответственно, предпоследняя версия данной книги была отослана на рецензию Совету управляющих ФРС, а также нескольким теперешним и бывшим служащим данной системы. Мы благодарны трем людям, которые прислали комментарии к рукописи: Клэй Андерсон, который сегодня является экономическим советником Федерального резервного банка в г. Филадельфия; В. Рандольф Бюргесс, который в 1930-1938 гг. работал заместителем губернатора и вице-президентом Федерального резервного банка в г. Нью-Йорк; Аллан Спроул, который в 1940-1954 гг. работал президентом Федерального резервного банка в г. Нью-Йорк. Последняя версия данной книги в дальнейшем претерпела значительные изменения. Кроме того, благодаря комментариям мистера Спроула в поле нашего внимания оказались труды Джорджа Лесли Харрисона, посвященные ФРС, которые находятся в библиотеке Колумбийского университета и были широко использованы в нашей окончательной версии. Вместе с дневником Чарльза С. Хамлина, члена совета управляющих ФРС в 1914-1936 гг., труды Харрисона стали нашим основным источником информации о деятельности системы во время критического периода ее истории.

Некоторые ученые смогли предоставить неопубликованный материал: Филлис Дин — индексы цен для Великобритании; Рэймонд В. Годсмит — чистое движение капитала с начала века и до 1919 г., когда появились соответствующие данные Департамента торговли; Саймон Кузнец — данные по чистому годовому национальному продукту.

Мы оказались в большом долгу перед Дэвидом К. Мернсом, руководителем отдела рукописей Библиотеки Конгресса, которая контролирует все права на публикацию и цитирование дневника Чарльза С. Хамлина. Мы также благодарны Роланду Бауману, руководителю отдела специальных коллекций библиотеки Колумбийского университета, за предоставленное нам разрешение цитировать вышеописанные труды Джорджа Л. Харрисона. Разрешение на цитирование другого материала, который содержится в трудах Харрисона, было любезно предоставлено Федеральным резервным банком в г. Нью-Йорк. Мы желаем выразить свою благодарность также и миссис Э.А. Голденвайзер за предоставленное разрешение цитировать неопубликованные труды ее покойного мужа, которые находятся в отделе рукописей Библиотеки Конгресса.

Эта книга потребовала очень большого количества статистических расчетов. Основная масса этой работы была проделана в Национальном бюро экономических исследований, главным образом Марком Л. Велем, который также учел критические замечания по рукописи. Кроме того, на различных этапах нашего исследования нам оказывали помощь Эдит Гановер, Хуанита Джонсон, Филлис А. Валлас, Надежда Бохзак, Джон Хелбок, Марта С. Джонс, Дэвид Лэйдлер, Эстер Д. Рейхнер, Софи Саковитц, Ханна Штерн, Джуди Томкинс и Том Тенгпин Ю. Гарри Айзенпресс и Миллард Хастэй давали ценные советы и оказывали помощь в связи с проблемами подсчетов. Кроме того, помощь в поиске статистических данных была предоставлена Центром передовых исследований в сфере поведенческих наук, в котором Милтон Фридман работал сотрудником во время подготовки черновика, а также Семинаром по деньгам и банковской деятельности и Центром экономических исследований Университета Чикаго. Мы обязаны этим организациям, покойной Мэри Гиршик и ее ассистентам в Центре передовых исследований, а также Лилли Монхайт и ее ассистентам в Чикаго. И последнее, хотя не менее важное: Джанет Фридман с удовольствием жертвовала частью своего летнего времени для производства подсчетов.

Центр передовых исследований предоставил много других средств помимо помощи при подсчетах во время наиболее важного года. Наиболее ценным было обсуждение раннего варианта рукописи на нескольких семинарах с другими сотрудниками, как, впрочем, и более неформальные дискуссии. Черновик также обсуждался на семинаре, посвященном деньгам и банковской деятельности, который проходил в Чикаго, и сделанные там замечания были учтены в окончательном варианте рукописи.

Мы активно пользовались возможностями библиотек Колумбийского университета и Университета Чикаго, Библиотеки Бейкера и библиотеки Школы Тука при Дартмутском колледже, а также Нью-йоркской публичной библиотеки. Библиотекари во всех этих учреждениях выражали желание сотрудничать и оказывать помощь.

Х. Ирвинг Форман проявил свои выдающиеся способности при построении графиков. Маргарет Т. Эдгар внесла предложения во время редактирования, за которые благодарны не только мы, но и читатели данной книги.

И, наконец, мы не можем не сказать слов признательности Национальному бюро в целом и двум людям в отдельности, которые в разное время занимали пост директора по исследованиям — Артуру Ф. Бернсу и Соломону Фабриканту, под чьим руководством и проводилось данное исследование. В духе верности идеалам поиска истины, они побуждали нас и помогали идти своим путем, даже несмотря на то, что это влекло за собой неоднократные задержки с завершением работы, а окончательный вариант очень отличался от того, который задумывался изначально.

МИЛТОН ФРИДМАН  
АННА ЯКОБСОН ШВАРЦ

<sup>1</sup> Anna Jacobson Schwartz and Elma Oliver, *Currency Held by the Public, the Banks, and the Treasury, Monthly, December 1917-December 1944*, New York, National Bureau of Economic Research, Technical Paper 4, 1947.

<sup>2</sup> Phillip Cagan, *The Demand for Currency Relative to Total Money Supply*, New York, NBER, Occasional Paper 62, 1958; Milton Friedman, *The Demand for Money: Some Theoretical and Empirical Results*, New York, NBER, Occasional Paper 68, 1959; *idem*, *The Interpolation of Time Series by Related Series*, New York, NBER, Technical Paper 16, 1962.