

ГЕНЕЗИС НА РАЗБИРАНИЯТА ЗА ДЕФЛАЦИЯ ОТ КЛАСИЧЕСКАТА ДО НЕОКЛАСИЧЕСКАТА ИКОНОМИЧЕСКИ ШКОЛИ

Докторант Георги Марианов Георгиев, georgeweb93@gmail.com
Катедра „Икономика и международни отношения“
Русенски университет „Ангел Кънчев“

Резюме: Изследването е посветено на един значително по-малко анализиран проблем в съвременната икономическа теория, какъвто е дефлацията. Интересът към тази тема е продиктуван от все по-голямата вероятност за настъпване на дефлационни епизоди, поради наблюдаваните през последните години периоди на рецесия и депресия в международен план. Водещата теза е, че разглеждането на генезиса на разбиранията на дефлацията в посочения период има потенциала да повиши ефективността при управление на бъдещи дефлационни процеси. Целта на настоящето изследване е да представи сравнителен анализ на едни от първите систематични икономически учения – от зараждането на икономическата наука до периода на кейнсианската революция, като така се постигне по-точно и пълно разбиране на икономическите интерпретации на дефлацията през времето, както и на причините, довели до нейното проявление и последствията от процеса.

Ключови думи: дефлация, класическа икономическа теория, политическа икономия на дребните стокопроизводители, немска историческа школа

JEL: E31, B00, B12, B13, B14, B15

DOI: <https://doi.org/10.58861/tae.di.2023.4.05>

GENESIS OF CONCEPTS OF DEFLATION FROM THE CLASSICAL TO THE NEO-CLASSICAL ECONOMIC SCHOOLS

Georgi Marianov Georgiev, PhD student, georgeweb93@gmail.com
Department of Economics and International Relations
“Angel Kanchev” University of Ruse

Abstract: The current study is devoted to deflation, which is a significantly less analyzed problem in modern economic theory. The interest to this topic is prompted by the increasing probability of deflationary episodes, due to the periods of recession and depression observed in recent years almost all around the world. The main thesis of the article is that analyzing the origin and genesis of the concepts that explain deflation during the mentioned period has the potential to increase effectiveness in managing future deflationary processes. The aim of the study is to present a comparative analysis of some of the first systematic economic studies – from the birth of economic science to the period of the Keynesian revolution. This is done to achieve a more accurate and complete understanding of the economic interpretations of deflation over time, as well as the reasons that led to it and the consequences of the process.

Key words: deflation, Classical and Neoclassical economic thoughts, early systemic crises theory, German historical school

JEL: E31, B00, B12, B13, B14, B15

DOI: <https://doi.org/10.58861/tae.di.2023.4.05>

ГЕНЕЗИС НА РАЗБИРАНИЯТА ЗА ДЕФЛАЦИЯ ОТ КЛАСИЧЕСКАТА ДО НЕОКЛАСИЧЕСКАТА ИКОНОМИЧЕСКИ ТЕОРИИ

**Докторант Георги Марианов Георгиев, georgeweb93@gmail.com
Катедра „Икономика и международни отношения“
Русенски университет „Ангел Кънчев“**

Въведение

Дефлацията е сравнително нов феномен и се свързва преди всичко с появата на книжните пари. За пръв път като понятие дефлацията, а също и инфлацията, навлизат в икономическата литература през XIX век. Дотогава икономистите разглеждат тези процеси от гледна точка на паричното обращение и неговата взаимовръзка с цените и икономическия растеж. Независимо от тези семантични и смислови различия в съответните икономически периоди, прочитът на дефлацията през призмата на икономическите теории дава възможност за добиване на по-задълбочена представа за факторите, които я предизвикват и последствията от нея в различните исторически етапи от развитието на съвременното стопанство. Такъв тип изследване не трябва да се приема като маргинално на съвременността нито от теоретична, нито от практическа гледна точка, защото подобен анализ се явява и своеобразна лаборатория, в която детайлно могат да бъдат проследени съответните процеси и на тази база да се извърши контрафактично моделиране¹, чрез което да се представят нереализирани, но възможни ситуации, които биха били полезни в процеса на вземането на решения при възникване на сходни обстоятелства. Същевременно анализът на дефлацията става все по-наложителен, тъй като от началото на XXI век досега тя е значително по-често срещано явление спрямо XX век. Този факт и особеностите на съвременното стопанско развитие, характеризиращо се с все по-чести периоди на икономически кризи, са предпоставка за увеличаване на интереса към темата както сред академичните кръгове, така и в управленските среди. Най-голямото опасение е продиктувано от това, че често дефлацията е причина за появата на рецесия и дори депресия, от които икономическото възстановяване би било трудно и продължително. Въпреки това съществуват и случаи, при които в периоди на дефлация се е наблюдавал икономически растеж. Като примери могат да се дадат етапи на технологичен прогрес, повишаване разделението на труда или в исторически план - усвояването на нови територии и включването в икономическата система

¹ Този научен подход е широко застъпен от Робърт Фогел, който прилага подобен модел към развитието на железниците в САЩ, което според него не оказва съществен резултат върху стоманодобива в страната.

на допълнително количество пари, напр. под формата на благородни метали – най-вече злато и сребро. Тази двойственост на процеса, т.е. един път дефлацията да се проявява като добър, а друг път като лош феномен се дължи най-вече на това дали е засегнато агрегатното предлагане или търсене, т.е. дали става дума за положителен шок върху кривата на съвкупното предлагане или негативен шок върху кривата на съвкупното търсене. Тази двойственост и факторите, които водят до нея са присъщи на някои от разгледаните теории. Водещо място в разгледаните икономически теории заемат класическата и неокласическата икономическа школа.

Обектът на изследването са икономическите теории за дефлацията от края на XVII и началото на XVIII век до средата на миналия век. Предметът на изследването е генезисът и еволюцията в разбиранията за дефлацията през периода от класическата до неокласическата икономически школи, като фокусът е върху споменатите две течения.

Водещата теза е, че разглеждането на конкретната проблематика, която е слабо изследван процес, води до допълнителното агрегиране на знания, които биха имали относително по-висок пределен научен и практически принос спрямо сходен анализ, насочен например към вече добре изучената инфлация. Независимо че дефлацията се приема като обратния процес на инфлацията, то не може автоматично последствията от инфлацията да бъдат приети и за дефлацията, но с отрицателен знак. Затова получените знания от подобно изследване биха били предпоставка за предприемане на по-целесъобразни мерки на макроикономическо ниво за излизане от периоди на дефлация и избягване на евентуално попадане в процес на дефлационна спирала.

Целта на настоящето изследване е да проследи в еволюционен план и да се анализират различните подходи и възгледи относно дефлацията на някои от водещите икономически школи, като фокусът е поставен върху класическата и неокласическата школа и развилите се школи и течения между споменатите две направления на икономическата мисъл. Чрез анализ на теоретичните концепции, идеи и модели, представени от икономисти от съответните школи, изследването дава по-ясна представа за факторите, които са оказали влияние при обяснението на дефлацията, като по този начин се постига по-точно и пълно разбиране на икономическите интерпретации на дефлацията през времето, както и на причините, довели до нейното проявление и последствията от процеса. Подобен подход извежда особеностите на всяка от разгледаните теории относно дефлацията и така дава възможност за вземането на по-задоволителни и оптимални решения при управлението на дефлационни процеси на макроикономическо ниво.

Статията се стреми да предложи освен обзор на съществуващата литература по тематиката и оригинални изследвания и анализи, които да проследят практическите и научните възможности за използване на класическите и неокласическите схващания относно дефлацията, поради все по-нарастващата актуалност на тематиката през последните няколко десетилетия.

Изложението следва плуралистичния подход и е подчинено на принципа на умерения исторически релативизъм, изказан от Блауг (Блауг, 2009). Характерно при него е, че при възможност в икономическия анализ се отчита влиянието на други фактори като стопанско-историческите условия. Възприета е хронологическата подредба. Няма как да не бъде отбелязано, че изследването представлява един вид литературно ревю и затова в някои части от анализа броят на цитатите е значително по-голям, като указанието за цитат е поставено

или в началото или в края на абзаца. Това твърдение важи предимно за класическата и неокласическата икономическа школа. При другите разгледани икономически теории прочитът спрямо процеса дефлация е предимно авторов.

1. Дефлацията през призмата на класическата икономическа теория

Класическата икономическа теория предлага значително по-различен прочит на стопанските процеси спрямо вижданията на икономистите преди нея и те са базирани предимно на вече изместения фокус от сферата на търговията към производството (Седларски, 2015). По този начин се избягва едностранчивото представяне на икономическия живот, сведено единствено до прийома на търговията. В следващите няколко абзаца са представени схващанията на най-видните класически икономисти, работили по темата дефлация. Преди това обаче трябва да се отбележи, че обикновено техните изследвания са по време или след войни, когато се наблюдава инфлация в условията на неконвертируеми парични знаци – по-известни като фиатни пари. Тогава правителството поема курс към установяване на златния стандарт, при който стойността на парите съответства на дадено количество злато, т.е. към нивото на паритета преди войната. Това означава, че цените на стоките, които са се повишили по време на периода на война, сега трябва да се върнат на стойността си от периода преди инфлацията. Спадът на цените ще доведе и до намаляване на паричните наличности и оттам до понижаване на съвкупните номинални разходи. Свиването на разходите пък ще се окаже предпоставка за намаляване на производството и спад в заетостта преди да се стигне до желаното понижаване на цените. При всички положения спадът на разходите в условията на негъвкавост на цените в посока надолу ще доведе до намаляване на количеството продадена продукция. Непродадените стоки ще принудят предприемачите да намалят самото производство и следователно ще се стигне и до съкращение на служители. Ако се окаже, че цените на продуктите са поригидни спрямо разходите на предприятията, то намаляването на потреблението сред икономическите агенти ще доведе до образуване на цена на продукта, която дори няма да може да покрие направените разходи за неговото производство. Подобни загуби ще накарат производителите да съкратят производството си. Все пак стопанството ще се завърне към равновесие при пълна заетост, когато „лепкавостта“ на цените бъде преодоляна и цените на продуктите и разходите на фирмите намалели пропорционално на паричното свиване.

От изложеното става ясно, че представителите на класическата политическа икономия анализират дефлацията в определена концептуална рамка, базирана на два основни стълба – количествената теория за парите и допускането за „лепкавост“ на продуктите и/или факторните цени. Базирайки се на количествената теория, причината за дефлацията се намира в паричните шокове, които ограничават разполагаемите средства на населението. Аргументът за ригидността на цените дава логично обяснение на временните негативни ефекти от шоковете, изразяващи се в съкращаване на производството и увеличаване на безработицата. Описаната методология е сходна за всеки от представителите на тази икономическа школа, но различията се появяват в предложените решения на проблема, както и до каква степен дефлацията представлява опасност за икономическото развитие пред всеки от икономистите.

Един от първите класически икономисти, който макар и косвено засяга темата с дефлацията, е Ришар Кантийон (Bagus, 2015). Според него увеличаването на паричното предлагане води до неравномерно покачване на относителните цени в стопанството. Причината за тази промяна на цените по различен начин е това, че новите пари имат „входна точка“ (Василев, 2021) в икономиката, а не се разпръсват равномерно сред всички пазарни субекти. Тази „входна точка“ представлява икономическите агенти или по-скоро отрасъла, който първи получава новонапечатаните пари или по-точно за онзи период - новите влезли в съответната икономика пари. Получателите, сдобили се първи с тези пари, започват да ги харчат в среда, в която останалите хора все още не знаят, че паричното предлагане се е увеличило. Затова те са способни да купуват стоки на техните стари цени и покупателната способност на първите получатели в реално изражение се увеличава. Колкото до процеса дефлация, подробен анализ не е направен от Кантийон, но спадът в количеството на пари ще има същия симетричен ефект (Bagus, 2015). Независимо от подробността на изследванията си френският икономист не отчита като проблем ценовата дефлация, която би могла да възникне при загубата на ценни метали от дадена държава.

Друг водещ икономист от тази епоха, който в детайли анализира дефлацията и дори успява да я типизира, е Дейвид Хюм (Humphrey, 2004). Той разграничава категорично два вида дефлация – такава, причинена от икономически растеж и такава, породена от съкращаване на парите в обращение. Що се касае до първия вид дефлация, то Хюм е категоричен, че цената винаги зависи от пропорцията между количеството налични стоки и разполагаемите пари (Bagus, 2015). Увеличаването на произвежданите стоки ще доведе до тяхното поевтиняване при поддържане на едно и също количество парична маса в обращение. В този случай Хюм не изразява притеснения относно процеса. Вторият вид дефлация е породен от някакъв вид рестриктивна монетарна политика. Вижданията на Хюм са базирани на периода на икономическа стагнация между 1560 и 1650 година, когато се наблюдава изтичане на злато от Испанските колонии към Новия свят. Според него шоковете в стопанството са предимно монетарни, а дефлацията в повечето случаи е неочаквана, поради липсата на информация сред икономическите агенти относно флукуацията на паричното предлагане. В едно от своите есета Хюм поставя акцент върху това, че „лепкавите“ цени са основният канал на трансмисия на дефлацията върху предлагането и заетостта. Така се оказва, че дефлацията въздейства първо върху количествата произвеждана продукция и едва тогава се стига до всеобщо понижаване на цените. Тази зависимост може най-лесно да се проследи чрез уравнението на размяната $M \cdot V = P \cdot Q$. При условие, че според Хюм скоростта на обращение на парите е константна, а средното ценово равнище е ригидно в посока надолу, намаляването на количеството пари в обращение ще доведе до временен период на натрупване на непродадени стоки, което ще бъде предпоставка за намаляване на произвежданото количество и съкращаване на служителите, преди да се стигне до реален спад на цените. Именно тук си проличава най-ясно опасението на Хюм от дефлацията. Свиването на паричното предлагане не се отразява веднага и пропорционално на цената на стоките. Той твърди, че винаги има интервал между новата реалност и нейното стопанско отражение, който е унищожителен за икономиката, когато ценните метали намаляват. Това виждане отразява схващането за дефлацията, че тя не само води до чисто преразпределителни

процеси от кредитор към дебитор, а и има и реални ефекти върху цялостното икономическо развитие. Хюм отбелязва, че всяка нация, чийто количество пари намалява е по-нещастна и по-слаба. „Съществува разлика между заетостта при работника и търговеца, но независимо от това и двамата плащат еднаква цена на потребяваните от тях стоки. Бедността, нищетата и леността, които ще последват, са лесно предвидими.“, пише още Дейвид Хюм (Hume [1752] 1970). Според него най-правилната политика се състои в постоянно нарастване на количеството пари в обращение, защото по този начин духът на индустрията в дадена нация се поддържа жив. Това от своя страна се предполага, че ще доведе до намаляването на безработицата, в което пък се изразява истинската мощ и богатство на всяка държава. В обобщение на написаното за Хюм може да се каже, че той е първият автор сред класиците, които извършват по-задълбочен прочит на дефлацията спрямо своите предшественици, а също и, че на места си проличава микроикономически анализ. Неговите произведения показват дефлацията като негативно явление, когато цените са „лепкави“ и безобидно - в случай, че цените се окажат подвижни в посока надолу.

Независимо от това че в обсега на анализа на някои от най-известните класици попадат дефлационните процеси, то те не считат дефлацията за проблем пред икономическото развитие. Например в „Богатството на народите“ Адам Смит описва някои от факторите за икономически растеж, но не счита, че той трябва непременно да бъде придружаван от увеличаване в паричното предлагане. Смит успява в детайли да анализира предимствата от разделението на труда, както и от натрупването на капитал, без обаче да отъждествява процесите с възможни негативни ефекти от ценовата дефлация. Според него повишаването количеството на стоки в оборот, без да се увеличава паричното предлагане, ще доведе до увеличаване стойността на парите. В този случай Смит счита, че дори може да се стигне до увеличаване търсенето на труд (Bagus, 2015).

Дейвид Рикардо също като Адам Смит се интересува от дългосрочното ценово равновесие (Bagus, 2015). Той смята, че всяко ниво на парично предлагане е оптимално и на практика не съществува нещо като недостиг на парично предлагане. Това виждане е в абсолютно сходство с идеята на класиците за неутралност на парите. Според него промяната в количеството на парите ще има един единствен ефект и той ще се изразява в превръщането на стоките, за които те се разменят, в относително по-скъпи или по-евтини. При нарастване на транзакциите в дадена държава поради увеличаване богатството на населението, стойността на парите също ще се увеличи, поради тяхната нараснала употреба, докато тяхната емисия не бъде увеличена. Според него ще могат да се продават и купуват повече стоки, но на по-ниски цени, така че същото количество пари ще бъде адекватно на повишения брой транзакции.

Рикардо описва и как ще нарасне богатството поради разделението на труда и международната търговия. Според него цените на международно търгуваните стоки между две държави ще спаднат именно поради сравнителните предимства на всяка от страните, които на свой ред са продиктувани от разделението на труда. За него обаче този спад на цените не би бил проблемен за икономическото развитие. В своя анализ той посочва, че разходите за производство определят цените на стоките. Въвеждането в експлоатация на машини води до намаляване на разходите в производството и оттам до понижаване на крайните цени. Описаното от него е типичен пример за дефлация, предизвикана от икономически растеж. За него обаче тя не

представлява опасност за стопанството. В обобщение може да се заключи, че за Рикардо дефлацията, породена от положителен шок върху кривата на съвкупното предлагане не представлява опасност (Humphrey, 2004).

Интересно е обаче, че, когато стане дума за практически насоки към провежданата държавна политика, Рикардо изказва опасения относно дефлацията. Според него правителството никога не трябва да възстановява паритета на силно девалвирана и надценена валута. Той предлага план, при който паричната маса в Англия да се състои единствено от книжни банкноти, които да бъдат покрити и напълно конвертируеми в резервна валута, каквото би била злато. Предимството на банкнотите е, че те дават много по-голяма свобода за действие и в частност могат да се приемат като възможност за справяне с дефлация, предизвикана от външни фактори. Най-големи опасения Рикардо изказва към внезапните и дълбоки периоди на дефлация.

Жан Батист Сей също следва застъпената в анализите на Смит и Рикардо логика, като отчита дефлационните ефекти, породени от разделението от труда. Според Сей разделението на труда води до поевтиняване на продуктите чрез увеличаване на тяхното количество или посредством намаляването на производствените разходи. Стига се до там, че конкуренцията задължава производителите да понижат повсеместно цените на различните продукти. От споменатото може да се направи заключението, че за Сей дефлацията, породена от икономически растеж, не представлява проблем. Въпреки това и той като Рикардо счита, че връщането към предходен паритет може да не е най-добрата опция, тъй като дебиторите трябва да плащат повече отколкото понастоящем (Vagus, 2015).

Сред най-видните критици на дефлацията от класическата ера е Томас Атууд (Humphrey, 2004), който е представител на т.нар. Бирмингамска школа, отразяваща вижданията на някои от най-засегнатите предприемачи от дефлационната криза след Наполеоновите войни. Още през 1798 година Великобритания излиза от златния стандарт поради военната заплаха от страна на Франция. Това води до постепенно увеличение на кредитирането и съответно до изкуствен военновременен икономически подем най-вече в сферата на металургичната промишленост, която е непосредствено обвързана с военните действия. След приключване на войните започва процес по пренастройване на стопанството и неговото връщане към довоенните години. Земеделските производители отново са изправени пред международната конкуренция, но най-ярко процесът се вижда при производителите на оръжие и търговците на метали, които изпитват рязък спад в търсенето на предлаганите от тях продукти, поради края на войната. Концентрацията на оръжейни фабрики и такива, свързани с доставката на метал, е най-сериозна около Бирмингам. Така че съвсем не е учудващо защо именно там се зараждат някои от теориите срещу дефлацията. Според Атууд падащите цени представляват сериозно предизвикателство за икономиката и на дефлацията трябва да се противодейства по всякакъв възможен начин. Това би могло да стане чрез непрекъснато увеличаване на предлагането на пари в дадена икономика, както и чрез въвеждането на неконвертируема парична единица. В своето произведение „Възстановеният просперитет“ той отчита, че когато цените падат неравномерно, т.е. не засягат повсеместно всички стоки, то ще се увеличи натискът върху длъжниците, което пък ще рефлектира върху стабилността на бизнеса. Според него ще се стигне дори до спад в „доверието към собствеността“. Когато цените на стоките падат под нивото на фиксираните

разходи, последствията за индустрията са пагубни. Тя буквално загива, защото печалбата или на практика разликата между цените и разходите изчезва, а с нея и стимулт за работа на предприемачите. Томас Атууд отчита и още аргумент срещу дефлацията, а именно, спадът на заплатите в посока надолу в условията на дефлация. Това за него е сериозен проблем, тъй като води до увеличаване на безработицата. Той успява да прогнозира, че спадът в производството и заетостта ще доведе до една самозахранваща се дефлационна спирала, която ще задълбочи сериозно кризата и вижда освен икономическите опасности и евентуалните социални сътресения. В свое писмо до града на Ливърпул Атууд посочва, че дефлацията ще доведе до нищета и брожение сред населението и че социалното неспокойствие може да застраши трона. Той допуска, че евентуален спад във възнаграждението на работниците може да се постигне след период на „значителна немотия“, когато самите те разберат, че това е най-благоприятният изход за тях (Humphrey, 2004).

Не много по-различни се оказват вижданията за дефлацията на Хенри Торнтън, който счита, че всяко умишлено индуцирано проявление на дефлацията представлява опасност за икономическото развитие. Неговият пример е сходен с този на Атууд и касае увеличените военни разходи в условия на война и последващото възстановяване на стопанството. Традиционното схващане за коригиране на такава ситуация е провеждането на дефлационна политика, която ще доведе до поевтиняване на произведените стоки както вътре в страната, така и за експорт. На пръв поглед логиката сочи, че по този начин ще се постигне увеличение на износа. Не така стоят нещата обаче според Торнтън. Според него понижаването на цените ще доведе до намаляване на производството и така ще има по-малко разполагаеми стоки както за износ, така и вътре в страната, което от своя страна ще доведе до влошаване на платежния баланс. Негативите от дефлацията според Торнтън могат да се обобщят в две направления. Едното е директно обвързано с намаляването на количеството пари в обращение. Намаляването на паричните наличности води до потискане на икономическата активност. Това е напълно обяснимо, тъй като производителите и търговците имат ясно обособени финансови нужди – напр. за разплащане на доставчици и покриване на заплатите на служителите си. Той отчита и негъвкавостта в посока надолу на цените на факторите на производството. „Лепкавостта“ на номиналните заплати в условията на спад на цените води до повишаване на реалните заплати и спад на реалните доходи на предприемачите, което ще се изрази в стимули пред бизнеса за производство и оттам за осигуряване на заетост. Торнтън е категоричен, че всяко намаляване на парите в обращение води до намаляване на предприемаческата активност, тъй като бъдещите проектни инвестиции се замразяват. Същевременно се натрупват непродадени стоки, които губят от стойността си поради физическото и моралното си изхабяване. Според Хенри Торнтън не трябва по никакъв начин да се предприема рестриктивна политика, която би довела до дефлация за корекция на шокове, причинени от реалния сектор. За него подобни колебания в стопанството са конюнктурни и пазарът сам ще се справи със ситуацията.

Друг виден представител на класическата икономическа мисъл е Робърт Торенс. Той успява да обвърже теорията за икономическия цикъл с протекционистичните си виждания. Неговите опасения са главно породени от проявата на дефлация в дадено стопанство в случай, че друга държава въведе протекционистично мито. В подобен случай понижаването на родните мита би влошило допълнително ситуацията и съответно би довело до натиск върху

цените надолу, поради загубата на ценни метали от страната. Независимо че подобно ограничение би унищожило всички плюсове от международната специализация и разделението на труда, то според Торенс това е по-добрият вариант отколкото да се допусне проявление на дефлация. Неговият анализ е базиран на виждането, че когато поради чуждестранната конкуренция и неблагоприятните мита започне отлив на ценни метали от дадена държава и съответно се наблюдава спад на цените, доходите и заплатите, то тогава понижаването на вносните мита спрямо стоките, идващи от държави с високи мита, ще доведе до усложняване на обстановката. Това би се изразявало в по-бърза загуба на ценните метали от съответната държава и съответно задълбочаване на спада на стоковите и факторните цени, придружено с увеличаване на тежестта на данъчното облагане. Именно затова той е сред най-ярките защитници на въвеждането на мита. Практически становището е илюстрирано със следния пример. Да си представим две държави – Куба и Англия, които търгуват помежду си с две стоки, като всяка е специализирана в съответната стока, в която има сравнителни предимства, а разходите за производство са константни. Също така еластичността на търсенето на двете стоки в двете държави е с единична еластичност, като Куба произвежда захар, а Англия дрехи. Налагането на 100% мито от страна на Куба върху вноса от Англия на дрехи ще доведе до търговски дефицит в баланса на Англия, което пък ще е причина за загуба на ценни метали от Англия преди да се постигне ребалансиране. Според него никоя държава не би могла да устои на подобно монетарно свиване и дефлация от този порядък. Колапсът на цените ще се изрази и в непосилно увеличаване на реалния дълг и данъците, като същевременно номиналната стойност на цените остава трудно подвижна в посока надолу и неподатлива на дефлационния натиск. Като заключение от работата на Торенс се налага изводът, че на чуждестранните мита трябва да се противопостави с мита. Според него дефлационните ефекти, причинени от чуждестранни политики, могат да бъдат възпрени чрез предприемането на реципрочни действия. Този аргумент остава актуален и до днес – особено сред привържениците на хипотезата, че дефлационният натиск в дадена страна е породен от чуждестранните търговски политики (Humphrey, 2004).

По същото време твори и Джон Стюарт Мил. Той продължава традицията на анализа на т.нар. зрели класици – Адам Смит и Жон-Батист Сей, които анализират причините за икономическия растеж, но не се притесняват от дефлация, породена от него. Мил се обявява категорично против схващанията за увеличаване на паричното предлагане при нарастване на производителността. Според него това би довело до спад в стандарта. Той твърди, че индустриалният прогрес и нарастването на разделението на труда ще доведат до спад на цените (Bagus, 2015).

В обобщение могат да се открият две основни схващания за дефлацията сред класиците в икономическата мисъл. За част от тях като Смит, Сей и Мил, а също и в преобладаващата част от разработките на Рикардо, дефлацията не представлява опасност пред икономическото развитие. На другата страна са автори като Хюм, Атууд и Торнтън. Според тях дефлацията е опасно явление, най-вече поради факта, че дългосрочните задължения стават още по-тежки за изплащане от страна на дебиторите. На практика в класическата школа успешно могат да се разграничат двата типа дефлация – „добра“, когато е причинена най-вече от икономически растеж и „лоша“, причинена от монетарно свиване.

Според класиците дефлацията няма да е пречка за икономическото развитие в случай че е очаквана, възниква при абсолютна гъвкавост на цените и заплатите.

Неслучайно прегледът на класическите виждания бе по-подробен, тъй като в действителност всяка от следващите икономически теории в известна степен стъпва на някое от анализираните класически виждания.

2. Политическа икономия на дребните стокотроизводители и техните разбираня за дефлацията

Двама са най-изявените представители на тази школа – Симон де Сисмонди и Пиер Прудон. Никой от тях обаче не говори конкретно за процеса на дефлация. Въпреки това могат да се търсят косвени доказателства в техните теоретични разработки относно опасенията им във връзка с рязкото намаляване на покупателната способност на индивидите, чиято причина се крие най-вече в концентрацията и централизацията на капитала. Според Сисмонди това се дължи на противоречието между производството и потреблението, което би могло да бъде решено посредством намесата на държавата, изразяваща се в нормативни ограничения за прекомерното натрупване на капитал в ръцете на малко на брой хора, защото така би могло да се стигне до заличаване на средната класа (Бекярова, Б. Велев, И. Пипев, 2011). Неговите икономически възгледи са изцяло базирани на принципа на етичната справедливост в обществото и поради тази причина той иска да постигне пределна икономическа сигурност за разоряващите се под удара на капитала дребни собственици, превръщащи се в наемни работници, които не получават целия продукт на своя труд. Сисмонди твърди, че в крайна сметка поради развитието на производствените сили, водещи до едро машинно производство, които се оказват предпоставка за концентрация на капитала, ще се стигне до съкращаване на вътрешния пазар. Именно затова той търси решение на проблема във връщането на икономиката към дребностоковите форми на производство, а не в развитието на нови такива. Излизането на повече хора от пазара на труда непременно ще доведе до увеличаване на безработицата, което според Сисмонди ще свие и потреблението. Неговото обяснение е, че намаляването на консумацията ще затрудни пазарната реализация, което в исторически план довежда до познатите кризи на свръхпроизводство. По този повод в „Нови принципи на политическата икономия“ той пише „И така народите са изложени на опасности, които имат като че ли противоположен характер. Те могат да се разорят и от това, че изразходват твърде много, и от това, че изразходват твърде малко.“ Тук много ясно проличават опасенията от зараждането на дефлация. От една страна се говори за момента, в който намаленото търсене може да доведе до дефлационна спирала поради затрудненията пред бизнеса, до които ще доведе отливът от покупки, а от друга - прекомерно високите нива на съвкупни разходи и евентуалната задлъжнялост на националното стопанство се явяват предпоставки за появата на дългова дефлация. Целта на Сисмонди е постигането на едно по-справедливо разпределение на националния продукт, така че да се гарантира определена степен на задоволяване на различните социални групи. Това е изключително важно за него, защото нациите стават по-богати, когато се увеличи доходът на всички в обществото, а не когато забогатява само една част от тях. Тезата, която застъпва Сисмонди в споменатото по-горе произведение е, че „нациите се обогатяват, когато продават по-голямо количество продукти на същите цени,

защото като се произвежда повече се увеличават и доходите на бедните, а не когато богатите печелят това, което бедните губят и търговската печалба се получава за сметка на намаляване на заплатите.“ Изказаното пряко кореспондира с опасенията от проявление на явлението дефлация, като се очертава и още един аргумент – този за преразпределението на богатството от по-уязвимите социално прослойки към по-заможните.

Значително по-практически ориентиран е Пиер Прудон. Въпреки това неговите концепции са неприложими към реалната икономическа система и са израз на напълно утопични възгледи. Подобно на Сисмонди той счита, че успешното икономическо развитие е възможно, когато в центъра на стопанството бъде поставен дребният стокопроизводител. За целта според него е необходимо да се предприеме радикална парично-кредитна реформа, която ще освободи непосредствените работници и стокопроизводители от властта на парите и капитала и ще ги превърне в истинска свободна социална единица на производителното общество. Основният постулат за Прудон е, че размяната има нееквивалентен характер, който се крие в отклонението на цените и по-точно от т.нар. конституирана стойност, която е резултат от еквивалентната размяна между стоките като потребителни стойности в съответствие с изразходвания труд или работното време за тяхното производство, т.е. като разменни стойности. Следователно според него трудностите биха били преодолені чрез превръщането на всички стоки в пари. Най-ясно това проличава в идеите му за непосредствена размяна и безвъзмезден кредит. На пръв поглед това изглежда като схема, която би била сериозна предпоставка за стимулиране на икономическата дейност – потребление и инвестиции, но всъщност се явява пагубна, тъй като унищожава предприемаческата активност, премахвайки всякакви стимули пред икономическите субекти. Колкото до идеята за премахване на лихвения процент, то Прудон смята, че става дума за продажба на силата на капитала по цена, която е по-висока от самата стойност на капитала (Бежарова и др.). Той дава много интересен пример: Ако шапкарят, който продава шапки, получава срещу тях стойността, нито повече, нито по-малко, то капиталистът, който дава назаем пари, не само получава обратно своя капитал ненамален – той получава повече отколкото своя капитал, повече, отколкото е дал в размяната, т.е. получава свръхкапитал и лихва. От това става ясно, че за Прудон даването назаем на определени средства и впоследствие тяхното връщане обратно на кредитора заедно с определена лихва, която всъщност представлява възнаграждението на кредитора за предоставената услуга – дадените парични средства на друго лице, е еквивалентно на възможността да се продава един и същи предмет многократно от един и същ собственик, като същевременно той не губи собствеността върху него. Стига се дотам, че Прудон създава акционерно дружество за взаимопомощ, което всъщност е чисто кредитно предприятие, но отдава пари на заем без процент. Два месеца след започването му да функционира, то бива закрито. Изказаното несъответства по никакъв начин на нормалната икономическа логика, още повече че Прудон допуска всички условия, които поражда лихвения процент, да продължат да съществуват. Отказването от парите като универсално средство за разплащане категорично ще доведе до срив в стопанството и ще бъде силна предпоставка за проявление на дефлация.

По въпроса с размяната (Бежарова и др.), вижданията на Прудон също са силно отдалечени от рационалната икономическа логика. Той предлага създаването на Народна разменна банка, която е по подобие на Централната

емисионна банка, но тя по никакъв начин не облекчава непосредствената размяна, а напротив - дори я усложнява. Причината е, че новата институция вместо срещу паричен метал е предвидено да издава банкови квитанции директно срещу стоки, т.е. тя се превръща в нещо като депозитен център – приема всички стокови продукти, които се доставят, оценява тяхната стойност и според направените разходи за тяхното производство в работно време я фиксира на квитанции. На основата на тези удостоверения техните притежатели могат да купят всяка една от необходимите им стоки, но те трябва да са равностойни и това да се случи в работно време. Споменатото отлично илюстрира силните търговски ограничения, до които води и тази постановка на Прудон. На тази база може да се направи изводът, че подобни действия биха били предпоставка за поява на дефлация в стопанството.

Не по-малко интересна е и дейността му като член на Националното събрание на Франция, където работи предимно във финансовата комисия. Там той предлага данъчна реформа, която да покачи данъка до 1/3 от целия приход от движимото и недвижимо имущество. Тази идея на Прудон би се оказала силно дефлационно средство, поради рязкото и голямо по мащаб ограничаване на разполагаемите финансови средства на икономическите агенти.

3. Немска историческа школа и дефлацията

Немската историческа школа се отличава от разгледаните досега икономически теории най-вече по това, че тя е изградена на философията на национализма, на идеята за държавата като водещ фактор (Бекярова и др.). Всички нейни представители отричат съществуване на универсални икономически закони, а напротив - застъпват тезата за съществуването единствено на националното стопанство. Представителите на това течение, особено т.нар. предшественици на немската историческа школа и учените от старата историческа школа са силни противници на идеите на индивидуализма и на тази база изказват своите твърдения срещу икономическата свобода. Това се дължи в известна степен и на използвания от тях методологически апарат, който е силно ограничен и е базиран предимно на историзма и немския прагматизъм, без да се прави какъвто и да е анализ на субективните подбуди на стопанските агенти. Напълно разбираемо въпросът за стабилността на цените е на дневен ред, но трудно могат да се проследят каквито и да са аргументи за или против проявлението на евентуална дефлация. Изводи могат да се правят по-скоро на базата на провежданата политика, която съвсем спокойно може да се определи като реставриране на ранната меркантилистична система. Това е така, защото според представителите на тази школа протекционизмът е необходим както за развитието на отраслите на тежката промишленост, така и за регулирането на цените в страната и съответно за създаване на условия за намаляване на цените на външните пазари с идеята за тяхното усвояване. Очевидно тук става дума за поддържането на активен търговски баланс, което индиректно би означавало стремеж към натрупване на повече пари за държавата, която изнася съответните стоки и услуги. На тази база може да се направи извод, че представителите на немската историческа школа в определена степен, и то косвено, се опасяват от появата на монетарна дефлация. Протекционистичната политика обаче е предимно насочена към промишлената сфера. Постепенно обаче тя започва да търпи определени облекчения – например Лист предлага премахване на митниците между отделните германски

държави и създаване на единна митническа система. Идеята е по този начин да се насърчи още повече търговията. Впоследствие все по-голямо внимание започва да се отделя и на частната собственост, която се приема като водеща сила за общественото развитие. Когато тези виждания биват въплътени в реални действия, то резултатите не закъсняват – за по-малко от 30 години външнотърговският обмен се увеличава близо три пъти, създават се нови и големи предприятия. Изказаното показва, че предприемането на определени по-либерално ориентирани реформи води до покачване на благосъстоянието на населението. Това твърдение, пречупено през призмата на анализа на дефлацията, и отчитайки съответния исторически контекст би означавало, че теоретиците на разглежданата школа най-вероятно биха били анти-дефлационно ориентирани.

Най-спорни изглеждат схващанията на Вернер Зомбарт (Бежарова и др.). От една страна според него панацеята за развитието на едрото промишлено производство е развитието на кредитната система, което може да се счита за ясно доказателство, че ученият има опасения от проявата на монетарна дефлация. Същевременно той предлага и силна протекционистична политика, която е насочена към защита на родните производители, но същевременно тя се явява и средство за натрупване на богатства в държавата. Той отива още по-далеч в своите виждания и дори предлага нерентабилните предприятия да бъдат закривани от държавата. По този начин той цели да избегне свръхзадлъжнялостта, която би могла да изложи на риск цялото стопанство и така да се достигне до появата на евентуална дългова дефлация.

4. Дефлацията през призмата на неокласическата икономическа теория

И тук, както и в класическата школа, могат да се открият две основни виждания относно дефлацията. Едната група представители на икономическото течение не приемат дефлацията като проблем пред стопанството, докато другата счита, че явлението трябва да бъде предотвратено всячески. Неоспоримо сред най-ярките представители на неокласическата икономическа мисъл е Алфред Маршал. В своите теоретични разработки той засяга темата за икономическия прогрес и падащите цени, като не приема дефлацията за процес, застрашаващ стопанското развитие. Това виждане напълно отразява издигнатата хипотеза от т.нар. теоретици на нормата на производителност, според които ценовата промяна отразява изменението в производителността. Когато производителността се увеличи, би трябвало ценовото равнище да спадне. Други изявени привърженици на тази идея са Артър Пигу и Ралф Хоутри. Според Хоутри всеки ценови индекс трябва да отразява промените в реалните производствени разходи на съответната стока или услуга. По този начин информацията, която ще стига до икономическите агенти, няма да е просто отражение на номиналните проявления на цените, а ще представя настъпилите реални промени. Обратното може да заблуди предприемачите и да се окаже предпоставка за промяна в икономическата конюнктура. Например едно нарастване на производителността съпроводено от негъвкавост на цените в посока надолу би довело до фалшиво чувство за възможност за допълнително увеличаване на печалбата сред предприемачите и съответно объркване в плановете и инвестиционните намерения (Bagus, 2015). За Пигу дефлацията също не представлява проблем. За него спадът на цените ще доведе до

увеличаване на реалното богатство. Това от своя страна кара стопанските субекти да се чувстват по-богати и съответно да увеличат потреблението си. От своя страна това пък стимулира производството и насърчава заетостта. Така се стига и до извода, че посредством дефлацията и ефекта на богатството икономиката ще се самокоригира, когато търсенето спадне (Richard H. Timberlake, Jr., 1958). Теорията се явява и една от най-ясните критики на кейнсианските принципи. Ако трябва да се обобщи, представителите на това течение в неокласическата мисъл считат, че когато промените в ценовото равнище са причинени от промяна в паричната маса, те биха довели до несправедливо преразпределение на ресурси, докато ценовата промяна, базирана на изменението на производителността няма да има негативни ефекти. Също така тези икономисти считат, че при погасяването на задължения освен че кредиторите ще могат да закупят повече стоки и услуги отколкото преди, то и за длъжниците изплащането няма да представлява проблем поради повишената покупателна способност на притежаваните от тях пари, т.е. техният реален доход не би следвало да се счита за намален. Тези виждания биват доразвити в края на 20-и век от Джордж Селгин и като цяло от Австрийската икономическа школа.

От другата страна са икономистите, които считат, че стабилността на цените е водещ фактор за рационалното поведение на икономическите субекти и съответно за макроикономическото равновесие. Сред най-известните представители на това направление са Ървинг Фишер, Кнут Виксел и Силвио Гезел. Детайлен, но същевременно разнороден прочит на дефлацията представя шведският икономист Кнут Виксел. От една страна според него дефлацията води до стагнация, безработица и падащи заплати, а от друга - тя не представлява заплаха за икономическото развитие, когато е напълно очаквана. Според него водещо влияние в стопанството има предприеманата парична политика и съответно нивото на лихвения процент. В едно от своите най-известни произведения „Влиянието на лихвения процент върху цените“ той заявява, че когато лихвеният процент се повиши над естествената си стойност, цените ще започнат да падат. Това се поражда от ограничената възможност за кредитиране, което от своя страна означава, че предприемачите ще разполагат с по-малко пари за покупка на ресурсите, необходими за производството на продукти и услуги. Така се поставя и началото на бъдеща рецесия. Виксел е категоричен, че падащите цени имат силен негативен ефект върху производството. Въпреки това той счита, че дефлацията няма да има реално отражение върху икономиката, ако процентът на спад на всички цени бъде предварително отразен в договорите. Най-вероятно само за компаниите с дългове би се стигнало до реални загуби. Той изразява и несъгласие с хипотезата за това, че цената на труда, т.е. заплатата е по-негъвкава в посока надолу спрямо останалите цени. Виксел счита за нерационално работниците да не могат да направят коректна съпоставка между цените на стоките и услугите и номиналното изражение на заплатите, които получават. Именно затова той смята, че е логично приемането на намаление на номиналните работни заплати, тъй като на практика реалните бележат ръст, т.е. с получаваните пари могат да се купят повече стоки и услуги, а чрез намаляването на разполагаемите финансови средства се цели вид уравнивяване на макроикономическата ситуация (Bagus, 2015).

Според Силвио Гезел пък задължително условие за избягване на икономическата криза е недопускане на спад на цените. Когато очакванията на

икономическите субекти са за поява на дефлация, то те решават да пестят, което пък води до спад в търсенето на стоки и услуги и следователно се явява отправна точка за икономическа криза. Точно затова той предлага една по-специална парична единица "Freigeld" или „свободни пари“, която е неконвертируема и всяка седмица губи по 0.1% от стойността си. По този начин се цели възпрепятстване на пестенето на пари от страна на индивидите. Идеята е, че загубата на стойността на парите ще мотивира индивидите да ги харчат бързо и те няма да искат да ги задържат и следователно да отлагат потреблението си и така няма да се стигне до дефлационна криза. Гезел е категоричен, че именно промените в парично обращение водят до колебания в икономическата активност. Когато парите циркулират по-бързо или се увеличи тяхното предлагане, настъпва инфлация и обратно – когато паричното предлагане се забави или парите в обращение бъдат намалени, се наблюдава забавяне в бизнес активността като цяло, което се оказва предпоставка за дефлация, която е пагубна за икономиката. Образно казано той счита, че не трябва да се възнаграждават притежателите на пари с високи лихви за тяхната „жертва на непотреблението“, а точно обратното: те трябва да плащат такса щом искат да държат парите си извън обращение. Гезел счита, че за да избегне „разходите за натрупване на пари“, собственикът на парите ще предпочете да участва на пазара, дори при цена на съхранение на парите, т.е. лихва от 0%. Тази не толкова популярна практика може да се види при начисляването на отрицателни лихви върху депозитите от страна на банките в Западна Европа. По този начин се цели избягване на дефлационни икономически кризи, без да се подхранват инфлационните рискове чрез увеличаване на паричното предлагане (Bagus, 2015).

Не на последно място, макар и схематично, ще бъдат разгледани вижданията на Ървин Фишер. Със сигурност за него може да се твърди, че е сред най-отявлените защитници на ценовата стабилност. Според него както инфлацията, така и дефлацията не са благоприятни за икономическото развитие. Двете явления са свързани с нанасянето на вреди и разходи за икономиката. Най-малко стабилните цени намаляват несигурността сред икономическите агенти и особено при дългосрочните сделки, което на свой ред би редуцирало мерките за предпазване от риска. Стабилността на цените намалява и изкривяващия ефект на данъчните и социалните системи, тъй като фискалните системи обикновено не допускат индексирването на данъчните ставки и на социалноосигурителните вноски спрямо темпа на ценовите промени. Същевременно, освен че се предотвратява произволното преразпределение на богатството и доходите, то се постигат и по-обща икономически цели, сред които са повишаване на жизнения стандарт и устойчив темп на заетост. Фишър счита, че дефлацията води до несправедливо преразпределение на ресурсите между длъжниците и кредиторите, което може да доведе до сериозни социални катаклизми. В своя анализ той стига до тезата, че освен до тежко социално разслоение една дефлационна криза може да се окаже предпоставка за икономически и политически радикализъм и например дори зараждането на условия за развитие на болшевизъм (Assous, 2013).

Известна е и идеята на Ървин Фишер, че прекомерно големият дълг може също да причини продължителна дефлация. Както заявява той, „колкото повече връщате дългове, толкова повече задлъжнявате“. Наблюдава се ръст на дефлационния натиск върху стойността на активите и цените на потребителските стоки, докато паричната единица става все по-силна. Реалният

дълг се увеличава и затова обслужването му се затруднява и става дори невъзможно. Най-накратко неговата дългово-дефлационна теория може да бъде представена по този начин. Така се оказва, че погасяването на дълговете и дефлацията се подхранват взаимно и това води до задълбочаване на рецесията. Стига се дотам, че погасяването на дълговете задълбочава ефектите от дефлацията като същевременно изплащането на задълженията става все по-трудно поради покачената покупателна способност на паричната единица. Изплащането на дългове в повечето случаи изисква продажба на активи на ниска цена и води до свиване на паричното предлагане. Спадът в нетната стойност на активите на предприятията ускорява несъстоятелността на предприятията. Интересно е и неговото схващане, че очакваните допълнителни печалби от въвеждането на нови технологии всъщност няма да се реализират, а напротив ще се стигне до свръхзадлъжнялост, което на свой ред ще предизвика намаляване на отпускните банкови кредити и съответно спад в паричното предлагане и в скоростта на паричното обращение. Номиналният лихвен процент ще спадне, а реалният ще се увеличи. Всичко това според Фишър би довело до липса на доверие в системата, продължителен период на спестяване и съответно намаляване на производството и търговията, както и увеличаване на безработицата (Bagus, 2015).

В обобщение за неокласиците, които се обявяват за ценова стабилност, може да се каже, че според тях падащите цени непременно ще доведат до ощетяване на бизнеса и затова на дефлацията трябва да се противопостави с експанзивна монетарна политика. Те изразяват и опасения относно евентуална заблуда сред икономическите субекти, изразяваща се в объркване на това кога се наблюдават промени в относителните цени, т.е. на цените, които не са общи за всички стоки и услуги и в общото ценово равнище. Съществува и още една опасност и тя се изразява в извършването на допълнителни разходи, породени от промяната в цените. Такива биха били свързани със смяната на ценовите етикети или пък наемането на консултанти за предприемането на най-адекватна ценова политика. Към тази група биха могли да се включат и част от т.нар. транзакционни разходи, които в съвременния институционален икономикс се свързват преди всичко с набавянето на точна и навременна информация, която да се използва при сключването и промяната на договори. Рационалната икономическа логика сочи, че тяхното минимизиране, което би било възможно при стабилност на цените, ще доведе до увеличаване на сделките и следователно обема на търговията.

Заклучение

В заключение на статията може да се каже, че дефлацията е един от проблемите, пред които са изправени съвременните икономически системи. Това се дължи най-вече на трудностите при управлението на този процес, който по-често е със силно отрицателен оттенък върху стопанството, защото в условията на дефлация са присъщи ефекти като понижаване на производството, увеличаване на безработицата и като цяло свиване на икономиката. Видно е, че дефлацията е сложен и многопластов проблем, който засяга не само икономическите, но и социалните и политическите аспекти на дадено стопанство. Именно затова изучаването на дефлацията през призмата на икономическите теории е наложително. Анализите на икономисти от различни

школи през различните исторически периоди ни позволяват да разберем как точно функционира икономическата система и какви са нейните основни принципи. Те ни предоставят набор от аналитични инструменти за анализ на икономическите явления. Вземайки предвид различните икономически теории, можем да заключим, че няма единно схващане за дефлацията, нито универсален метод за нейното управление. Вместо това, трябва да бъдат приложени конкретни мерки, взети спрямо специфичната ситуация във всяка държава. Следователно управлението на дефлацията е от решаващо значение за стабилността на икономическите системи. Различните икономически теории предлагат различни подходи за борба с дефлацията, но едно е напълно сигурно, а именно, че не просто семасиологичният подход, а пречупването на конкретния процес през призмата на различните икономически теории дава много богата база едновременно за теоретични и практически изследвания. В настоящата икономическа реалност се наблюдава отново завръщане към теоретичните доктрини на класиката и нейния естествен продължител - неокласическата теория. Именно актуалността на проблема поражда нуждата от нови допълнителни изследвания. Прегледът и съпоставката извършени в настоящото изследване биха спомогнали бъдещи анализи. Бъдещи разработки в тази сфера биха могли да бъдат насочени към разглеждането на дефлацията през мирогледа на кейнсианството, неолибералните схващания и съвременните теории от края на XX и началото на XXI век. Направеният анализ показва, че генезисът относно разбиранията за дефлацията в разглеждания период и от съответните икономически школи е сложен процес, като се наблюдават както частично препокриване, така и редица спорни моменти във вижданията на икономистите. В този контекст при доказване на тезата и изпълнение на целта на настоящата разработка се прави опит за надграждане на икономическото знание в сферата на дефлацията.

Използвани източници

1. Бекярова, К., Велев, Б. & Пипев, И. (2011). *Икономически теории: Икономическата мисъл от древността до наши дни*. София: Издателска къща „Хермес“.
2. Блауг, М. (1998). *Големите икономисти след Кейнс*. Велико Търново: Абагар.
3. Василев, Д. (2021, April 6). *Подриването на парите 2: Къде изчезва инфлацията*. Retrived October 20th, 2023, from <https://tavex.bg/podrivaneto-na-parite-2-kyde-izchezva-inflaciyata/>.
4. Маршалл, А. (1993). *Пинципы политической экономии*. Москва: Прогрес.
5. Седларски, Т. (2015). *Икономически теории: История на икономическата мисъл*. София: Университетско издателство „Св. Климент Охридски“
6. Assous, M. (2013). Irving Fisher's debt deflation analysis: From the Purchasing Power of Money (1911) to the Debt-deflation Theory of the Great Depression (1933). *The European Journal of History of Economic Thought*, 20 (2), 305-322.
7. Bagus, P. (2015). *In Defence of Deflation*. (Financial and Monetary Policy Studies, 41). Springer International Publishing.
8. Blaug, M. (2009) *Economic Theory in Retrospect*. Cambridge: Cambridge University Press.

9. Humphrey, T. (2003). Classical deflation theory. *Working paper 03-13*. Fedral Rserve Bank of Ricmond.
10. Hume, David [1752] 1970. “Of Money” and “Of the Balance of Trade.” In D. Hume’s, *Writings on Economics*. Ed. E. Rotwein. Madison: University of Wisconsin Press.
11. Richard H. Timberlake, Jr. (1958). A note on the Pigou effect and the upward turning point. *The Journal of Finance*, 13 (3), 417-422.
12. Sismondi, J., P. Bridel (2016). *Nouveaux principes d'économie politique ou De la richesse dans ses rapports avec la population*. Economica.

