

Сучасні гроші та державний борг

Modern Money and National Debt

Дмитро Маслов¹
Dmytro Maslov

¹ *Odessa National University of Economics*
8 Preobrazhenska street, Odesa, 65082, Ukraine

DOI: 10.22178/pos.43-4

JEL Classification: E10

Received 15.01.2019
Accepted 20.02.2019
Published online 28.02.2019

Corresponding Author:
dmitrymaslov@ukr.net

Анотація. У статі визначені ознаки, які відрізняють всезагальну споживну вартість від особливої споживної вартості, що дозволило вирішити проблему класифікації деяких форм грошей як «повноцінних» або «неповноцінних». Визначено, що всезагальна споживна вартість, на відміну від особливої споживної вартості, відображає, в першу чергу, відносини між людьми, а не між людиною та природою, існує тільки за товарних виробничих відносин та не знищується при споживанні. Таким чином, гроші як всезагальна споживна вартість не мають відтворюватися як звичайні товари, отже їх мінова вартість або купівельна спроможність не визначається витратами праці на їх виробництво. Це справедливо як для сучасних грошей, так і для золотих грошей у минулому, які так само мали незначну «внутрішню» вартість. Таким чином, необхідно або золоті гроші віднести до «неповноцінних», або визнати, що поділ грошей на «дійсні» і «недійсні» не має під собою чіткої підстави. Сучасні гроші, у свою чергу, – це не нові виробничі відносини в порівнянні з золотими грошима, це не нова сутність, а лише нова форма грошей.

Доведено, що сучасні фіатні гроші не мають розглядатися як боргові зобов'язання центрального банку, бо не є такими за своєю сутністю. Через це існуючий кредитний механізм емісії сучасних грошей та зростання державних і приватних боргів, обумовлене саме таким механізмом емісії, не є необхідним.

Ключові слова: гроші; державний борг; всезагальна споживна вартість; товар; теорія грошей; вартість грошей.

Abstract. The article identifies the features that distinguish the universal use-value from the special consumer value, which allowed to solve the problem of classification of some forms of money as “complete” or “inferior”. It has been determined that universal use-value, in contrast to the special consumer value, reflects, first of all, relations between people, but not between a man and nature, exists only in commodity production relations and is not destroyed when consumed. Thus, money as a universal use-value should not be reproduced as ordinary goods, so its exchange value or purchasing power is not determined by labor costs for its production. This is true both for modern money and for gold money in the past, which also had insignificant “internal” value. Thus, it is necessary either to attribute gold money to “inferior”, or to recognize that the division of money into “valid” and “invalid” has no clear grounds for it. Modern money, in its turn, is not new production relations in comparison to gold money, it is not a new entity, but a new form of money.

It has been proved that modern fiat money should not be regarded as the central bank debt obligations, because it is not such by its nature. Because of this, the existing credit mechanism for the emission of modern money and the growth of public and private debts, caused by such a mechanism of emission, is not necessary.

Keywords: money; national debt; universal use-value; commodity; theory of money; value of money.

© 2019 The Authors. This article is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 License 

ВСТУП

Сучасні гроші (декретні, фіатні) розглядаються як боргові зобов'язання центрального банку [1]. Цим зумовлений характер їх емісії. В економічних дослідженнях досить розповсюдженим є погляд на сучасні гроші як на «неповноцінні» або «недійсні» гроші, гроші, що не мають «внутрішньої вартості», «гроші-нетовар» [2, с. 174; 3, с. 10; 4, с. 43]. Головний аргумент на користь того, що сучасні гроші не є товаром, на відміну від золотих грошей, не є «повноцінними» або «дійсними» грошима, а є тільки кредитними грошима, борговими зобов'язаннями центральних банків, полягає в тому, що витрати праці на їх виробництво не визначають їх мінову вартість по відношенню до інших товарів або їх купівельну спроможність [4, с. 43]. З тим, такий підхід зустрів критику, адже самий факт малої кількості праці, що витрачається на виробництво сучасних грошей не є доказом того, що гроші не є товаром [5, с. 174]. Більше того, як буде показано нижче, купівельна спроможність золотих грошей (або будь-яких інших) також не визначалась витратами праці на їх виробництво, що знімає цю ознаку як критерій віднесення грошей до «повноцінних» та «неповноцінних».

Емісія сучасних грошей як боргових зобов'язань спричиняє зростання державного боргу та навантаження на платників податків, що не є необхідним.

Мета дослідження полягає у обґрунтуванні гіпотези, що сучасні гроші є повноцінними грошима, які за своєю сутністю не відрізняються від товарних грошей, вони є всезагальним товаром-еквівалентом, тому емісія їх як боргових зобов'язань центрального банку не є виправданою.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Механізм емісії сучасних грошей передбачає три канали емісії: фондовий, кредитний, валютний. Валютний канал передбачає, що гроші потрапляють в обіг в обмін на іноземну валюту, але при продажу центральним банком іноземної валюти національні гроші з обігу вилучаються. Кредитний канал передбачає, що при поверненні кредитів рефінансування грошей в обіг повинно стати ще менше на величину позичкового відсотка, ніж їх було спочатку. Купівля державних облігацій

центральним банком передбачає, що після погашення облігацій грошей в обігу також стане менше, ніж було емітовано центральним банком через фондовий канал емісії на величину відсотка за облігаціями. Таким чином, збільшення грошей в обігу означає одночасно збільшення величини боргу [6, с. 15]. Наприклад, ФРС США володіє казначейськими облігаціями на суму 2,5 трлн. дол. США [7], а НБУ володіє державними облігаціями на суму 402 млрд. грн. [8, с. 37].

Програми «кількісного пом'якшення», що застосовувалися в Японії, США, Європі, і які передбачають викуп цінних паперів у комерційних банків і підприємств здійснювалися за тим же принципом, що і емісія грошей в обмін на державні облігації. У період з початку кризи 2007–2009 років ФРС США викупила іпотечних облігацій на 1,7 трлн. дол. США. У 2017 році активи ФРС США, що складаються в основному з іпотечних і казначейських облігацій США, становили близько 4,5 трлн. дол. США (рисунок 1).

Відсоток, який виплачується по купону даних державних облігацій, зменшує кількість грошей в обігу за відсутності необхідності такого зменшення, яке була б обумовлене потребами обігу. Для того, щоб емітувати гроші відповідно до потреби обігу (припустимо її відомою), державі доведеться збільшити борг на величину, яка вище потреби в грошах на суму відсотка за облігаціями, щоб при обслуговуванні боргу емісія відповідала потребі.

Якщо потреби товарного обігу зростають, то збільшити кількість грошей можна тільки за умови викупу іноземної валюти на внутрішньому ринку, збільшення державного боргу або заборгованості комерційних банків. Сам механізм емісії сучасних грошей передбачає зростання боргів, неможливість відповідності емісії потребам обігу. Це пов'язано з тим, що сучасні гроші розглядаються тільки як кредитні гроші, боргові зобов'язання центральних банків. Розуміння сучасних грошей як боргових зобов'язань застаріло. Насправді гроші не є зобов'язаннями за своєю сутністю.

По-перше, це пов'язане з тим, що фіатні гроші сьогодні не можна «погасити» в центральному банку як це було за часів золотого стандарту. Якщо річ не функціонує як боргове зобов'язання, то вона не може бути зобов'язанням за своєю сутністю. Сутність має являтися [10, с. 295].

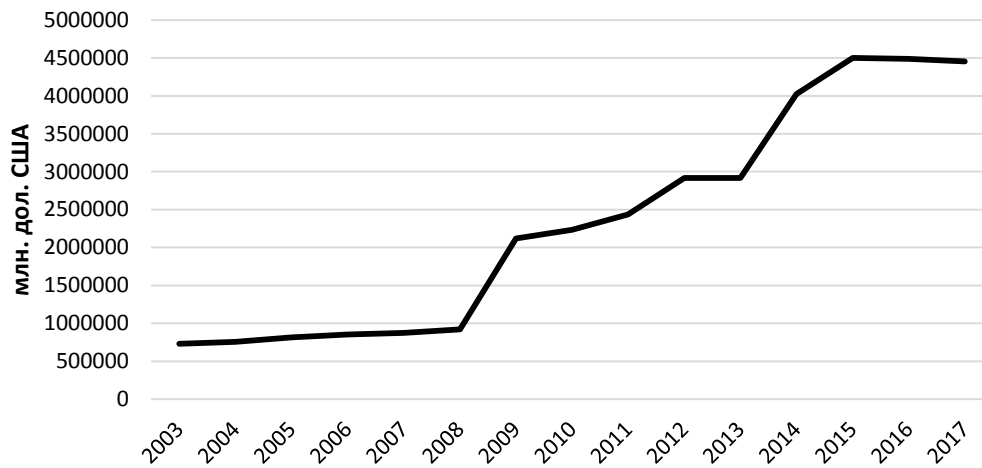


Рисунок 1 – Динаміка обсягу активів ФРС США з 2003 по 2017 рік [9]

По-друге, сучасні паперові (фіатні, декретні) гроші є грошима в повному розумінні цього слова, оскільки втілюють в собі ті ж суспільні виробничі відносини, що і золоті гроші в минулому. Для розуміння цього необхідно більш детально розглянути сутність грошей, яка проявляється у виконанні грошима їх суспільних функцій.

У товарній теорії грошей вони розглядаються як всезагальний товар [11, с. 100]. Гроші як всезагальний товар мають всезагальну споживну вартість – здатність служити всезагальним еквівалентом, виконувати суспільні функції грошей. Головне надбання такого підходу до визначення грошей полягає в тому, що гроші розглядаються як суспільні відносини, а не як особливий матеріальний об'єкт, який бере участь в обміні на ринку. Такий підхід дозволяє розглядати гроші «в чистому вигляді», безвідносно до конкретної випадкової зовнішньої форми, яку вони можуть приймати в той чи інший момент часу. Те, що виконує функції грошей, є грошми. Водночас у теорії грошей не завжди чітко розділяються гроші як сутність, суспільні відносини, і гроші як зовнішня форма прояву прихованих в них суспільних відносин. Це в деяких випадках приводило до таких радикальних висновків, що сучасні форми грошей не є товарами. Гроші, дійсно, відрізняються від більшості товарів, але зберігають спільні з ними родові ознаки: гроші мають споживну вартість та вартість. Відмінність грошей від інших товарів полягає у тому, що гроші мають не особливу, а всезагальну споживну вартість.

У товарній теорії грошей вважається, що грошовий товар має два види споживних вартостей: «Споживна вартість грошового товару подвоюється. Поряд з особливою споживною вартістю, що належить йому як товару, – наприклад, золото служить для пломбування зубів, є сирим матеріалом для виробництва предметів розкоші і т.д., – він отримує формальну споживну вартість, що впливає з його специфічно суспільних функцій» [11, с. 100]. Але ця «формальна» споживна вартість виступає як всезагальна споживна вартість, як протилежність особливій споживній вартості грошового товару. Виникає протиріччя між особливою і всезагальною споживною вартістю грошового товару [12, с. 5].

Так само, як розвиток внутрішнього протиріччя товару – між споживною вартістю і міноюю вартістю – призводить до свого роду відокремленого існування мінової вартості у якості грошей на одному полюсі і споживної вартості в якості інших товарів на іншому, так розвиток внутрішнього протиріччя грошового товару призводить до відокремлення всезагальної споживної вартості грошового товару в вигляді безпосередньо грошей від особливої споживної вартості грошового товару.

Золото як грошовий товар мало два види споживної вартості (або корисності):

- особлива споживна вартість (корисність) або особливі споживні вартості. Ці корисності залежать від застосування золота як споживного товару для задоволення різних особливих потреб: протезування зубів, виготовлення електропровідників, ювелірних прикрас і т. п.;

- всезагальна споживна вартість (корисність) золота в якості грошей. Ця корисність полягає у виконанні золотом функцій грошей.

Ці два види споживних вартостей протистоять і суперечать один одному в золоті як грошовому товарі. Кожне корисне застосування золота відволікає його від іншого корисного застосування, оскільки його запаси обмежені, і наявна його кількість не може бути легко збільшена. Ця «боротьба» між різними застосуваннями золота відбувається і між окремими особливими корисностями золота, і перемагає те корисне застосування, яке є більш вигідним для конкретного випадку. Таким чином, попит на золото тим вище, чим більше існує різних необхідних для суспільного виробництва способів його застосування (що справедливо для будь-яких речей, які приймають форму товару). Попит на золото істотно зростає, коли золото стає грошима, оскільки значною є кількість золота, що необхідна для обслуговування економіки. І ця необхідна кількість постійно зростає за наявності розширеного відтворення суспільного виробництва. Тому суперечність між споживними вартостями загострюється, і той товар, для якого на перший план виходить саме всезагальна споживна вартість, стає грошима. Варто підкреслити, що ця суперечність притаманна будь-якому товару, що виконує функції грошей, золото тут використано лише в якості найбільш зрозумілого прикладу.

Постійно зростаючий попит на золото призводить до протиріччя між цим зростаючим попитом і фізично обмеженою кількістю металу в надрах планети. Зараз, якби золото використовувалося в якості грошей в усьому світі, здійснення дрібних торгових угод було б вкрай незручним через мізерну кількість золота, необхідну для кожної такої угоди. Зараз золото практично не використовується як гроші, тобто на нього не пред'являється попит як на засіб обігу, при цьому його ціна з 2013 року до кінця 2019 року коливалася у межах 40 дол. США за 1 грам [13], а на золотій монеті вагою в 1 грам навіть розмістити зображення з її номіналом буде надскладним технічним завданням. Станом на 2012 рік в світі було видобуто всього 166,6 тис. тон золота, з яких 50 % пішло на ювелірні прикраси, 12 % – на промислове виробництво, 18 % – зберігається в якості державних резервів [14]. До того ж, при спробі повернення золота в

обіг у вигляді грошей його довелося б витягти з усіх корисних застосувань в економіці, де воно використовується в якості особливих споживних вартостей, що завдало б колосального збитку суспільному виробництву практично в усьому світі. К. Маркс вважав, що індивідуальна (особлива) споживна вартість золота і срібла не вступає в конфлікт з їх економічною функцією: «З іншого боку, золото і срібло не тільки в негативному сенсі зайві, тобто суть предмети, без яких можна обійтися, але їх естетичні властивості роблять їх природним матеріалом розкоші, прикрас, блиску, марного вживання, словом, позитивною формою надлишку і багатства» [15, с. 136]. За часів К. Маркса це було справедливим, але сьогодні золото дуже широко застосовується в високотехнологічному виробництві, у виготовленні побутової техніки, напівпровідників, мікропроцесорів і т. п.

Золото як звичайний споживчий товар не використовується в якості грошей. Золото як гроші не використовується в якості звичайного споживчого товару. Використання золота як звичайного товару і як грошей є критерієм для визначення споживної вартості золота. Золото, що використовується в якості грошей, має всезагальну споживну вартість грошей, є грішми. Золото, що використовується в якості матеріалу для виробництва ювелірних прикрас, має особливу споживну вартість, не є грошима. Грошовий матеріал – золото – має два види споживних вартостей, гроші – лише один. Так само, як яблуко в одному випадку є предметом споживання, а в іншому – засобом виробництва, в залежності від того, в яких відносинах воно бере участь, яку в зв'язку з цим набуває суспільну сутність. Наприклад, яблуко може безпосередньо використовуватися в їжу як предмет особистого споживання або використовуватися в якості предмета праці для виготовлення сидру. Так і золото в одному випадку можна вважати звичайним споживчим товаром, в іншому – грошима.

Коли золото стає грошима, воно як гроші вже має тільки одну споживну вартість – служити в ролі всезагального еквівалента. Ця споживна вартість є всезагальною споживною вартістю, вона містить в собі суспільні відносини, які розкриваються у виконанні грошима їх функцій. У цьому полягає нова якість грошей у порівнянні зі звичайними товарами. Коли золото використовують не як гроші, а для

інших потреб – воно функціонує, існує як звичайний товар. У золота є два види споживних вартостей, у грошей – тільки один. Існування грошей без особливої споживної вартості є фінальним етапом виокремлення грошей зі світу звичайних товарів, це ознака зрілості товарно-грошового обміну.

Економісти використовують категорію споживної вартості і для позначення натурального втілення товару, і для позначення корисності товару [11, с. 44]. Але це створює плутанину. Одна натуральна форма товару може втілювати кілька корисностей через різні можливості застосування товару. Наприклад, золото має декілька корисних застосувань, тобто має різні особливі споживні вартості і в той же час ще й загальну споживну вартість. Товар обов'язково має корисність, але не кожна корисна річ є товаром.

У товарі існує суперечність між споживною вартістю і вартістю: для того, щоб реалізувати споживну вартість, бути спожитим, товар повинен реалізувати свою вартість, тобто бути обміненим на ринку. У грошах як у всезагальному товарі ця суперечність існує в знятому вигляді. Всезагальна споживна вартість грошей передбачає, що споживання грошей і їх обмін на ринку стають одним. Всезагальна споживна вартість грошей містить в собі суспільні відносини, які полягають у виконанні грошима їх функцій. У цьому є нова якість грошей у порівнянні зі звичайними товарами.

Протиріччя між особливою і всезагальною споживною вартістю притаманне грошовому товару на етапі виокремлення грошей з маси звичайних товарів. Грошам як грошам притаманне протиріччя між їх сутністю – всезагальною споживною вартістю, яка втілюється у виконанні грошима своїх суспільних функцій, – і їх явищем – конкретній натурально-речовій формі, в якій гроші існують [16, с. 19]. Сутність грошей необхідно вимагає таку форму прояву, яка відповідала б їх сутності найбільш повно. Саме пошук відповідного натурально-речового втілення сутності грошей і призводить історично до закріплення функцій грошей за такими товарами, які були найбільш придатними для цієї ролі. У підсумку «природного відбору» на довгий час функції грошей закріпилися за дорогоцінними металами, зокрема за сріблом і золотом. Але еволюція не зупинилася після цього, протиріччя між сутністю грошей і їх явищем призводило

до подальшої зміни натуральних форм, в яких існували гроші, як тільки з'являлися більш придатні на цю роль форми.

Протиріччя між всезагальною та особливою споживною вартістю грошового товару призводить до остаточного виштовхування грошей з маси особливих споживних вартостей, звичайних товарів, протиріччя між сутністю грошей і їх натурально-речовим втіленням має своїм результатом еволюцію форм грошей, перехід до більш досконалих форм щодо їх відповідності сутності грошей.

Говорячи, що гроші – всезагальний товар, тут же необхідно відмітити якості грошей, що відрізняють їх від звичайних товарів, які володіють особливими споживними вартостями. Індивідуальна, особлива споживна вартість в процесі споживання знищується, всезагальна споживна вартість не може бути знищена в процесі споживання. Саме в цьому полягає особливість грошей по відношенню до звичайних товарів, в цьому полягає і загадка їх вартості. У таблиці 1 розглянуто відмінності між особливою і всезагальною споживними вартостями.

Таблиця 1 – Відмінності між всезагальною споживною вартістю та особливою споживною вартістю

Особлива споживна вартість	Всезагальна споживна вартість
Товари з особливою споживною вартістю купуються для задоволення особливих потреб. Наприклад, золото в якості зубних протезів	Товари, що мають всезагальну споживну вартість, купуються для задоволення всезагальних потреб. Наприклад, золото в якості грошей
Відображає, в першу чергу, відносини між людиною і природою.	Відображає, в першу чергу, відносини між людьми
Існує при будь-яких виробничих відносинах	Існує тільки при певних виробничих відносинах – товарних
Знищується при споживанні	Не знищується при споживанні

Умови виробництва грошей як всезагального товару, таким чином, відрізняються від умов виробництва особливих товарів. Оскільки споживна вартість грошей не знищується при

їх споживанні, то немає необхідності у відтворенні грошей. За умови зношення грошового матеріалу та простого відтворення суспільного капіталу річний обсяг виробництва становить лише незначну частку тієї кількості грошей, яка існує в обігу. Праця, витрачена на виробництво грошей, враховується ринком при першому акті обміну, але оскільки гроші не знищуються при споживанні, та маса грошей, яка вже існує в обігу, є даровою для суспільства, для здійснення нових обмінів немає потреби в додаткових витратах праці на виробництво грошей. Тобто кількість грошей в обігу, їх мінове відношення до інших товарів, їхня купівельна спроможність не визначається суспільно-необхідними витратами праці на їх виробництво. Це справедливо як для сучасних грошей, так і для золотих грошей у минулому, які так само мали незначну «внутрішню» вартість. Таким чином, необхідно або золоті гроші віднести до «неповноцінних», або визнати, що поділ грошей на «повноцінні» і «неповноцінні», на «дійсні» і «недійсні» не має під собою чіткої підстави. Сучасні гроші, у свою чергу, – це не нові виробничі відносини в порівнянні з золотими грошима, це не нова сутність, а лише нова форма грошей.

Сучасний механізм емісії грошей обумовлений, з одного боку, необхідністю регулювання грошової маси, проведення монетарної політики. З іншого боку – сучасний механізм емісії є рудиментом того часу, коли гроші були розмінними на золото, тобто кредитними

грошима. Безвідносно до причини збереження такого механізму емісії, його наслідком є збільшення державного (і приватного) боргу, яке не є необхідним, оскільки сучасні гроші не є борговими зобов'язаннями, кредитними грошима. Це збільшення обсягу боргів обумовлене тільки механізмом емісії і може бути усунуто, на відміну від зростання боргів, яке обумовлене причинами, що лежать в сфері відтворення суспільного продукту.

ВИСНОВКИ

Сучасні гроші, хоча і мають всезагальну споживну вартість грошей і є товаром, не потрапляють в обіг таким же способом, як потрапляли золоті гроші. Емісія сучасних грошей відбувається тільки на кредитній основі, що пов'язано не з їх сутністю, а зі сформованими історично інституційними нормами ще з тих часів, коли паперові гроші були тільки борговими зобов'язаннями банків виплатити їх пред'явнику певну кількість золотих грошей. Сьогодні, коли золоті гроші не виконують функції грошей, отже, не є грошима, а паперові гроші – є, кредитний механізм емісії сучасних грошей не є необхідним. Крім того, такий механізм робить значний внесок в зростання державних і приватних боргів. Отримані результати можуть слугувати теоретичною базою виваженої монетарної та фіскальної політики урядів та центральних банків як розвинутих так і слаборозвинутих країн.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ / REFERENCES

1. Board of Governors of the Federal Reserve System. (2018). *Credit and Liquidity Programs and the Balance Sheet*. Retrieved December 30, 2018, from https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_frlabilities.htm
2. Kogan, A. (1991). *Den'gi, tsena i teoriya trudovoy stoimosti* [Money, price, and labor cost theory]. Moscow: Finansy i statistika (in Russian) [Коган, А. (1991). *Деньги, цена и теория трудовой стоимости*. Москва: Финансы и статистика].
3. Riabinina, L. (2010). *Dyskusiini pytannia z form suchasnykh hroshei* [Discussion questions about the forms of modern money]. *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy*, 6, 10–13 (in Ukrainian) [Рябініна, Л. (2010). Дискусійні питання з форм сучасних грошей. *Вісник Національного банку України*, 6, 10–13].
4. Pashkus, Ju. (1990). *Den'gi: proshloe i sovremennost'* [Money: the past and the present]. Leningrad: Izdatel'stvo Leningradskogo universiteta (in Russian) [Пашкус, Ю. (1990). *Деньги: прошлое и современность*. Ленинград: Издательство Ленинградского университета].

5. Bondar, D. (2011). *Suchasni hroshi yak spetsyfichniy tovar* [Modern money as a specific commodity]. *Visnyk sotsialno-ekonomichnykh doslidzhen*, 41, 170–177 (in Ukrainian)
[Бондар, Д. (2011). Сучасні гроші як специфічний товар. *Вісник соціально-економічних досліджень*, 41, 170–177].
6. McLeay, M., Radia, A., & Thomas, R. (2014). *Money creation in the modern economy*. London: Bank of England Monetary Analysis Directorate.
7. Long H. (2016, May 10). *Who owns America's debt?* Retrieved December 30, 2018, from <http://money.cnn.com/2016/05/10/news/economy/us-debt-ownership>
8. Національний банк України. (2019). *Річні звіти*. Актуально на 01.01.2019. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=58023
9. FRED. (2019). *All Federal Reserve Banks: Total Assets*. Retrieved December 30, 2018, from <https://fred.stlouisfed.org/series/WALCL>
10. Gegel', G. (1975). *Jenciklopedija filozofskih nauk* [Encyclopedia of Philosophy] (Vol. 1). Moscow: Mysl' (in Russian)
[Гегель, Г. (1975). *Энциклопедия философских наук* (Т. 1). Москва: Мысль].
11. Marks, K., & Jengel's, F. (1960). *Kapital* [Capital] (Vol. 1). Moscow: Politizdat (in Russian)
[Маркс, К., & Энгельс, Ф. (1960). *Капитал* (Т. 1). Москва: Политиздат].
12. Гальчинский, А. (1979). *Учение К. Маркса о деньгах как методологическая основа анализа денежных отношений современного капитализма* (Автореферат докторской диссертации). Киев: n. d.
13. Gold Price. (2019). *Information*. Retrieved December 30, 2018, from <https://goldprice.org/gold-price-per-gram.html>
14. Syreckih, S. (2011). *Stoimost' i zapasy zolota v mire* [The value and reserves of gold in the world]. Retrieved December 30, 2018, from <https://ria.ru/infografika/20110824/422749631.html> (in Russian)
[Сырецьких, С. (2011). *Стоимость и запасы золота в мире*. Актуально на 01.01.2019. URL: <https://ria.ru/infografika/20110824/422749631.html>].
15. Marks, K., & Jengel's, F. (1959). *K kritike politicheskoy jekonomii* [To criticism of political economy] (Vol. 13). Moscow: Politizdat (in Russian)
[Маркс, К., & Энгельс, Ф. (1959). *К критике политической экономии* (Т. 13). Москва: Политиздат].
16. Kogan, A. (1988). *K probleme sovremennyh deneg pri kapitalizme* [To the problem of modern money under capitalism]. *Den'gi i kredit*, 1, 19–29 (in Russian)
[Коган, А. (1988). К проблеме современных денег при капитализме. *Деньги и кредит*, 1, 19–29].