

Мюррей Ротбард

# ГОСУДАРСТВО, ДЕНЬГИ И ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК

*\$ 1.00 in 1913*



*Is only  
\$ 0.05 in  
2013*

1913

2013

...из множества способов организации банковского дела худшим является тот, который мы имеем сегодня... Другой, более фундаментальный пример [банковской реформы] состоит в отделении платежной системы от рискованного кредитования — то есть недопущение банковского дела с частичным резервированием... Предложение исключить возможность банковской деятельности с частичным резервированием прямо признает: претензии на то, что безрисковые депозиты могут быть обеспечены рискованными активами, есть алхимия.

**Мервин Кинг**, управляющий Банка Англии, 25 октября 2010 г.

Нам необходима система, которая будет включать доллар, евро, иену, фунт стерлингов, юань и развиваться в сторону интернационализации и открытия рынков. Эта система должна, видимо, включать золото как международный стандарт, который будет служить показателем ожидаемого рынками уровня инфляции.

**Роберт Зеллик**, президент Всемирного банка, 8 ноября 2010 г.

Золотой стандарт [заставляющий страны обеспечивать свои валюты золотыми слитками] — вполне «законная» денежная система. Частота кризисов не обязательно сократится. Но периоды ценовой стабильности или стабильности уровня цен будут длиннее; однако я не знаю, будет ли ниже безработица или количество банковских банкротств.

**Томас Хенинг**, президент Федерального резервного банка Канзаса, 5 января 2011 г.

В настоящий момент мы имеем систему декретных денег, которая, в сущности, представляет собой деньги, печатаемые государством, и эти полномочия обычно возложены на центральный банк. Должен существовать механизм, который ограничивает количество производимых денег, типа золотого стандарта или валютного комитета, потому что если такого механизма нет, то, как показывает история, возникает инфляция, оказывающая пагубное влияние на экономическую активность... Многие из нас, включая меня, были твердо уверены, что США отлично чувствовали себя в период с 1870 по 1914 г., в условиях золотого стандарта.

**Алан Гринспен**, председатель совета управляющих Федеральной резервной системой США в 1987—2006 гг., 21 января 2011 г.

В современном мире невозможно привязать валюты ни к одному металлу, или сырьевому ресурсу, или какому-то другому ресурсу. Это уже прошлый век валютных систем... Они должны быть гибкими, эти валютные курсы, а это значит, что не будет жесткой привязки к каким-либо натуральным ресурсам типа золота... Мне кажется, что в будущем, по мере глобализации экономики, важность создания корзины мировых валют возрастет. Но к этому мы будем идти много лет.

**А. Л. Кудрин**, министр финансов Российской Федерации, 12 ноября 2010 г.

Murray N. Rothbard

**WHAT HAS  
GOVERNMENT DONE  
TO OUR MONEY?**

---

**THE CASE AGAINST  
THE FED**

Мюррей Ротбард

# ГОСУДАРСТВО, ДЕНЬГИ И ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК

*2-е издание, электронное*

Челябинск • Москва  
СОЦИУМ  
2020

УДК 336.74.0+336.711(73)(091)

ББК 65.26

P79

**Ротбард, Мюррей.**

P79 Государство, деньги и центральный банк / М. Ротбард ; пер. с англ. и фр. — 2-е изд., эл. — 1 файл pdf : 318 с. — Москва ; Челябинск : Социум, 2020. — Систем. требования: Adobe Reader XI либо Adobe Digital Editions 4.5 ; экран 10". — Текст : электронный.

ISBN 978-5-91603-684-8

Публикуемые в настоящем издании две книги М. Ротбарда «Государство и деньги» и «Показания против Федерального резерва» являются лучшим введением в проблемы денежного обращения. В первом очерке автор показывает, что деньги возникают в ходе добровольных обменов на рынке, никакие общественные договоры или правительственные эдикты не создают деньги, что свободный рынок следует распространить на производство и обращение денег. Начав с рассмотрения классического золотого стандарта XIX в., автор завершает свое исследование анализом вероятного появления европейской денежной единицы и возможного мира декретных денег. В послесловии Г. Хюльсманн продолжает анализ с того пункта, где закончил Ротбард и доводит его до 2001 г., до появления евро. По его мнению, рано или поздно выстраиваемую сегодня систему единой Европы ждет крах.

Второй очерк начинается с краткого рассмотрения теории денег и банковского дела, а затем освещает ключевые моменты открытой и закулисной истории создания Федеральной резервной системы. Автор описывает борьбу между конкурирующими элитами и их объединение для достижения общей цели — создания ФРС, центрального банка США.

УДК 336.74.0+336.711(73)(091)

ББК 65.26

**Электронное издание на основе печатного издания:** Государство, деньги и центральный банк / М. Ротбард ; пер. с англ. и фр. — Москва ; Челябинск : Социум, 2016. — 314 с. — ISBN 978-5-906401-54-0. — Текст : непосредственный.

В соответствии со ст. 1299 и 1301 ГК РФ при устранении ограничений, установленных техническими средствами защиты авторских прав, правообладатель вправе требовать от нарушителя возмещения убытков или выплаты компенсации.

ISBN 978-5-91603-684-8

© ООО «ИД «Социум», 2016

# **ГОСУДАРСТВО И ДЕНЬГИ**

**Как государство завладело денежной системой  
общества**

Печатается по изданию: *Ротбард М.* Государство и деньги. 3-е изд. Челябинск: Социум, 2008. Пер. с англ. А. Куряева, Гр. Сапова, Е. Филипповой; пер. с франц. Ю. Школенко; научный редактор Гр. Сапов.

## Предисловие к первому русскому изданию

Предлагаемая вашему вниманию книга американского экономиста Мюррея Ротбарда (1926—1995) о деньгах, без сомнения, будет с огромным интересом прочитана теми, кто интересуется феноменом денег, и ничего не знает о теоретических баталиях по этому поводу. Экономисты, получившие общее экономическое образование, а также, возможно, некоторые историки, прочтут ее с удивлением и, скорее всего, с немалой долей раздражения. Я думаю, знай Ротбард, что он удовлетворил любопытство интересующихся и рассердил ученых-экономистов, он был бы доволен (хотя, повторю, это — целиком и полностью мой домысел).

По своим научным взглядам Ротбард принадлежит австрийской школе экономической мысли. Эта школа была когда-то знаменита на весь мир, затем ее постигло почти полное забвение, а сегодня она вернула себе научный престиж и медленно, но верно становится известной широкой публике. Одним из признаков роста этой известности стало предлагаемое — второе — издание книги, которую вы держите в руках.

«Австрийской» эта школа, возникшая в последней четверти XIX в., называется потому, что ее основатель и его ближайшие последователи были австрийцами. Работы этих авторов (Карла Менгера, Ойгена Бен-Баверка, Фридриха фон Визера и других) были переведены на итальянский, французский, шведский и английский языки, и на рубеже XIX—XX вв. оказывали сильнейшее влияние на ту ветвь мировой экономической мысли, которая не разделяла социалистических взглядов. К началу 1930-х годов, когда вышли работы представителей второго поколения австрийской школы, она стала влиятельной и признанной, однако затем угасла, попав под набиравший мощь водопад кейнсианских работ. После войны 1939—1945 гг. кейнсианство, сумев приспособить для

---

\* На полях под чертой указано начало страницы по 3-му русскому изданию 2008 г. См. Указатель.



своих нужд доминировавшую ранее неоклассическую традицию, на долгие годы стало господствующей философией экономистов, государственных служащих, журналистов и широких слоев общественности западного мира. Австрийская школа, казалось, умерла (ученик Ротбарда, американский экономист Уолтер Блок, писал, что в 1965 г., готовясь к защите Ph.D. по экономике в Колумбийском университете, он ничего не слышал о существовании этого направления экономической мысли до своего личного знакомства с Ротбардом).

Именно в конце 1940-х годов происходит знакомство автора предлагаемой книги с величайшим экономистом и социальным философом XX в., лидером австрийской школы Людвигом фон Мизесом (1881—1973). Л. фон Мизес, переехавший в США в 1940 г., работал тогда над подготовкой к изданию своего главного труда «Человеческая деятельность» (русский перевод вышел в издательстве «Экономика» в 2000 году, в настоящее время издательство «Социум» готовит его второе издание). Кроме того, по своей многолетней, еще венской привычке, Мизес вел семинар, организовав его при Школе бизнеса Университета г. Нью-Йорк. Этот семинар и стал посещать, начиная с 1947 г., Мюррей Ротбард — тогда молодой математик, получивший вдобавок магистерскую степень по экономике, выпускник Колумбийского университета, куда более престижного нью-йоркского высшего учебного заведения. С этого семинара началась долгая и успешная научная и общественная карьера Ротбарда.

Приняв решение о необходимости получения Ph.D. по экономике, Ротбард выбрал своими наставниками Мизеса и одного из лучшего американского специалиста по истории экономической мысли Джозефа Дорфмана, профессора Колумбийского университета (Мизес, отношение к которому в академической среде было по меньшей мере сложным, не имел формального права быть научным руководителем). Во время подготовки и после защиты диссертации он пишет и публикует одну за другой теоретические статьи, а в 1963 г. издает фундаментальный трактат по экономической теории «Человек, экономика и государство». Перу Ротбарда

принадлежат также много раз переиздававшаяся «Великая депрессия в Америке», четырехтомник по экономической истории колониального периода и войны за независимость США, «Власть и рынок» (русское издание 2003 г.), «Этика свободы», двухтомная «История экономической мысли: австрийский взгляд» и другие книги. Всего за 45 лет активной научной, преподавательской и общественной деятельности им написано 25 книг и тысячи статей, в том числе более пятисот в академическом формате.

В 1982 г. Ротбард организует (при поддержке вдовы Мизеса, Маргит фон Мизес, а также видного американского публициста Генри Хэзлита и ученика Мизеса, занимавшегося у него еще в венском семинаре, Фридриха Хайека) Институт Людвиг фон Мизеса, возглавляет редакцию *Austrian Economics Review*, выступает в печати по актуальным проблемам экономической политики.

Книга «Государство и деньги» впервые вышла в 1964 г. Она переведена на многие языки мира и неоднократно переиздавалась в США. Русский перевод дополнен работой нового, уже пятого поколения экономистов австрийской школы, немецкого ученого Гвидо Хюльсмана, в которой события денежной истории прослежены от второй половины 1970-х годов до рубежа XX—XXI вв.

Заслуги австрийской школы велики и многообразны. Поставив во главу угла человеческую индивидуальность, эти экономисты обнаружили единство логики любой человеческой деятельности. Чем бы ни занимался человек, он действует целенаправленно и намерено, его усилия имеют неустрашимую духовную компоненту. Мы можем постичь намерения других людей, глядя на то, что они фактически делают. Люди могут ошибаться — и не только потому, что не знают всех законов природы, но и потому, что оценки и планы людей изменчивы. Все многообразие человеческих мотивов и целей базируется на едином принципе: *человек действует, желая изменить улучшить ситуацию так, как он это понимает это улучшение*. Из этой аксиомы австрийцы выводят всю экономическую конкретику. Экономическая наука в их изложении перестает быть собранием никак не связанных

осколков эмпирии, хаотически перемешанных с линейным программированием, математической статистикой и жалкими пародиями на законы термодинамики. Однако, приобретая цельность, экономическая теория в исполнении австрийской школы лишается статуса идеологического, «научного» оправдания сменяющих друг друга авантюр в области экономической политики. С ее помощью невозможно ни оправдать инфляцию, ни указать верные «точки роста», способные будто бы обеспечить некие «прорывы», ни освятить научным авторитетом какие-то другие волшебные способы обеспечить экономический рост ценой — всего-навсего — насильственного перераспределения к общему благу чужой собственности группой лиц, называющих себя государством.

Важнейшим частным случаем человеческой деятельности является обмен. Пристальное внимание австрийской школы к обмену объясняется теоретической прозорливостью и любопытством ее основателей. *Обмен — это добровольный акт, в ходе которого стороны отказываются от того, что ценят меньше, получая то, что ценят больше.* Обмен позволяет человеку получить то, чего у него нет. Но это не единственный способ. Альтернатива обмену — насилие или изолированное существование. Насилие имеет для многих некое обаяние. Скажем, дети часто, насмотревшись кино, играют в войну или в гангстеров. Но, вырастая из детского возраста, люди, — кто раньше, кто позже, — начинают понимать: для того, чтобы насилие обеспечивало одних булками, свежими сорочками, мерседесами, электролампочками, сменными лезвиями для бритвы, не говоря уже о штанах, другие должны произвести эти мерседесы и штаны. Изолированное существование при известной сноровке, конечно, может, затратив изрядное время, произвести булку или штаны. Но вот производство электролампочек (не говоря уже о мерседесах и жигулях) для изолированного человека более проблематично. *Обмен расширяет и углубляет разделение труда и специализацию, обеспечивая на этой основе накопление капитала, который не только умножает человеческие усилия, но и делает возможным то, что невозможно для изолированного человека.* Обмениваясь, люди сотрудничают. Сотрудничая, они

получают гораздо больше, чем враждя. Когда эта нехитрая мысль была усвоена сильными мира сего, вдруг выяснилось, что для того, чтобы понежиться под солнцем, северянам вовсе не обязательно завоевывать южан. Достаточно купить билет на самолет и снять номер у моря. Южанам тоже больше не улыбается перспектива ежегодных набегов на северные города с целью увода в рабство изготовленных на севере автомобильных стад. Обмен продуктивен именно потому, что каждый отдает то, что ценит меньше, получая то, что ценит больше. Особенно эффективен обмен, осуществляемый с помощью денег.

На первый взгляд, деньги обеспечивают пусть удивительно простой и изящный, но всего лишь способ некой рационализации обмена. Теперь не нужно искать всех, кто согласен участвовать в длинных и нестабильных обменных цепочках — появляется возможность продавать и покупать. *Деньги — универсальное средство обмена, являющееся таковым в силу известности этого факта и привычки к нему.* Однако эта простота денег закрывает от нас факт совершенно революционной трансформации мира, знающего деньги, по сравнению с миром, обменивающегося вещами напрямую. Появляются денежные цены и возможность предварительного расчета своих действий. Цены указывают нам и наши возможности, и интенсивность спроса на наш труд или товары. Полагая цены более или менее постоянными, мы начинаем по-иному организовывать свои действия. То, что ценится выше, бросает обратный ответ на то, что нужно для его производства. Не потому золото дорого, что тяжел труд старателя — старатель идет на тяжелый труд, потому, что золото дорого.

Действуя так, чтобы достичь своих целей, в чем бы они ни заключались, человек всегда опирается на некие известные ему факты и параметры настоящего. Кроме того, он считает, что эти причинно-следственные связи, соединяющие факты в его сознании между собой, эти параметры или, по крайней мере, их соотношения, сохранятся в будущем. Булка вряд ли будет стоить дороже мерседеса завтра, если она стоила много дешевле сегодня, и если система цен не разрушится.

XV  
Будущее, однако, не предопределено. Истрачиваются горы долларов и рублей на маркетинговые исследования и «научные» прогнозы, однако банкротства в бизнесе от этого никуда не деваются. Нечто произведено, а спроса нет, причем, это обидным образом выясняется апостериорно, когда ресурсы затрачены. Великий механизм рынка безошибочно указывает, что именно общество признаёт за результат, но только после того, как результат предъявлен. Покупая товары и услуги, или отказываясь от покупки, люди голосуют рублем. Под ударением здесь слово «люди» — из оценки переменчивы, их вкусы непостоянны. Покупатели лишь своими фактическими действиями показывают производителям, что именно они считают более ценным, чем истраченные ресурсы, а про что думают — это не стоит сожженного топлива и глянца рекламных страниц.

Итак, будущее чревато убытками. Но именно поэтому оно чревато и прибылью. Предприниматель получает вознаграждение не потому, что он хороший человек. И не потому, что он паук-кровопийца. И не потому, что он создал рабочие места. Предприниматель создал рабочие места потому, что он полагает — произведенное будет больше цениться людьми, чем истраченное при производстве. *Прибыль — выигрыш в споре с неопределенностью будущего*, а сама эта неопределенность есть неотъемлемое следствие человеческой деятельности. Человек действует, желая изменить ситуацию к лучшему, так, как он это лучшее понимает — и поди объясни ему, что эти ботинки хороши, а эти автомобили лучше тех. Прибыль — честный заработок, а бизнес — честный спорт, пока продавец не заставляет покупать силой. Но тогда это деяние не покупка, а предприниматель — не предприниматель, а всего лишь грабитель. «Всего лишь» — потому что предприниматель, кроме того, что он выносит суждение о будущем, имеет волю и храбрость, которая и не снилась грабителям — он действует в соответствии со своим представлением о том, что будет, когда он организует производство и выйдет к покупателям с товаром, не имея возможности заставить их признать этот товар более ценным, чем деньги покупателя. Покупка — это частный случай обмена,

XVI

а обмен, как мы уже знаем, есть добровольный акт, в ходе которого стороны отказываются от того, что ценят меньше, получая то, что ценят больше.

Действуя на рынке, люди ориентируются на рыночные цены. И когда мы действуем как предприниматели, и когда — как покупатели, мы рассчитываем на некую структуру цен. За газету вчера я платил десять рублей, а за пакет молока — двадцать. Вряд ли завтра за газету я буду платить сто рублей, а за пакет молока — пять. Мы понимаем, что газета, которую мы хотим пролистать, стоит столько-то, а газета, которую мы хотим купить как налаженное производство и бренд — столько-то. Денежные цены — это количества денежных единиц, которые нужно отдать в обмен за нужные нам товары и услуги. От того, насколько система цен отражает всю совокупность представлений о сравнительной ценности товаров, напрямую зависит то, что будет производиться, а что нет, сколько усилий будет затрачено на производство штанов, а сколько — на производство электролампочек или газет. Силовое вмешательство в эту систему, даже с самыми благими намерениями, чревато быстрым распадом всей кажущейся такой незыблемой и устойчивой современной цивилизации. История показывает, что от фиксации хлебных цен до хлебных бунтов проходят не годы, а месяцы. Мерседес при определенных обстоятельствах вполне может оказаться не дороже булки (я, правда, надеюсь этого не застать, хотя и равнодушен к автомобилям).

Политическому классу гораздо более соблазнительным кажется не трогать цены, а раздавать деньги. Однако, чтобы нечто раздавать, нужно это откуда-то взять. В современном обществе, основанном на демократических процедурах, этот способ аккумуляции раздаваемого имеет довольно очевидные ограничения. Заслуга Кейнса состоит в том, что он сформировал у политического класса убеждение, будто экономическая наука знает способ раздавать деньги, ни у кого их не отбирая. После семидесяти лет распространения и господства кейнсианства в теории и все более широкого применения на практике, политический класс на Западе стал подозревать, что здесь что-то не так. В нашей стране

обаяние кейнсианства, однако, по-прежнему велико. Возможно, причина этого в неизжитых иллюзиях нашей общественной мысли 1960—1980-х годов. Социализм желателен и возможен, только нужно переименовать его, отказавшись от наиболее одиозных, «некультурных» форм. Тогда, переведенный на русский язык еще в советское время Кейнс, немало способствовал утверждению этого умонастроения. «Вот, можно же, то же самое, но как-то... по-человечески, с использованием товарно-денежных отношений. Государственные программы, общественные работы, управление денежной массой наконец».

Однако неверный путь остается неверным вне зависимости от того, прямой он, как марксистская стрельба по классовым врагам, или кружной, как кейнсианское или монетаристское манипулирование денежной системой. Это — путь в тупик. Одной иллюзией, правда, стало меньше. Теперь, когда мы не изолированы от мира, оказалось, что на этом пути стоят более или менее все. Многозначное лукавое «мы» опять поменяло свое значение. Мы теперь в большей степени — мы все. И скучные европейские бюрократы, и всемогущие владыки из экзотических стран, и мы, которые тут живем, — это теперь мы все.

На каком отрезке этого пути *мы все* находимся и как *мы все* здесь оказались? Можно ли — хотя бы теоретически — пойти другой дорогой? Один из вариантов ответа на этот вопрос дает книга Мюррея Ротбарда, предлагаемая читателю.

Гр. Сапов,  
февраль 2004 г.

## Предисловие к четвертому изданию

Если не считать войн, то денежная политика является главным способом усиления государственного вмешательства в экономику. С ее помощью осуществляется разрастание государственного аппарата, финансируется дефицит государственного бюджета, вознаграждаются группы специальных интересов и ведется предвыборная борьба. Без денежной политики рухнет федеральный Левиафан, и мы сможем вернуться к республике, построенной на принципах отцов-основателей.

Кроме того, наша денежная система не только политически коррумпирована, она также порождает инфляцию и экономический цикл. Что здесь можно сделать?

В качестве ответа на этот вопрос Институт Людвиг фон Мизеса рад представить вниманию читателей четвертое, дополненное издание классической работы Мюррея Ротбарда «What Has Government Done to Our Money?»

Впервые опубликованная в 1964 году, эта книга является одним из первых произведений проф. Ротбарда, оказавших существенное влияние, несмотря на свой небольшой объем. Невозможно подсчитать сколько раз читатели, как экономисты, так и не экономисты, говорили мне о том, что эта небольшая книга раз и навсегда изменила их взгляд на денежную политику. Прочитав эту работу, уже невозможно испытывать благоговейный трепет, выслушивая заявления служащих Федерального резерва. Невозможной становится и та доверчивость, с которой люди, не читавшие ее, относятся к бесчисленным статьям по денежным вопросам. Предлагаемая вашему вниманию книга Ротбарда — несомненно, лучшее введение в денежные вопросы. Как и для других работ профессора Ротбарда, для нее характерны ясность изложения и неотразимость выводов и фактов.

В книге затронуты экономико-теоретическая, политическая и историческая проблематика. В области экономической теории автор разделяет позицию Людвиг фон Мизеса, согласно которой деньги как экономический феномен возникают в процессе добровольных рыночных обменов.



Никакой общественный договор или правительственное постановление не состояниии *создать деньги*. Они появляются как следствие поиска людьми таких форм добровольных экономических отношений, которые были бы более удобными, чем бартер. Увеличение совокупного запаса денег, имеющихся у всех членов общества, в отличие от увеличения совокупного количества товаров и услуг, не сопровождается увеличением общественных выгод. Деньги лишь облегчают обмен товарами и услугами. Если же совокупное денежное предложение увеличивается учреждением центрального банка (каковым является Федеральный резерв), то это влечет за собой совершенно разрушительные последствия. В книге профессор Ротбард дает самое ясное и исчерпывающее объяснение феномена инфляции и анализ ее последствий.

Анализ экономической политики, проводимый автором, приводит к выводу, согласно которому принципы свободного рынка можно и нужно распространить на «производство» денег и процесс их распространения по обществу. Нет никакой необходимости оставлять это в монопольном ведении министерства финансов США, не говоря уже о картеле частных банков с государственным участием и поддержкой, каковым является Федеральный резерв.

Для того, чтобы деньги хорошо работали, необходимо всего-навсего фиксированное определение денег.

В такой денежной системе свободного рынка исчезает проблема конвертируемости — деньги, определенные таким образом, являются по определению конвертируемыми как внутри страны, так и за рубежом. Депозиты до востребования, чековые счета и т.п. возможны только в случае 100-процентного обеспечения резервами, а для срочных вкладов структура резервов определяется экономическим благоразумием конкурирующих между собой банкиров и бдительностью потребителей их услуг.

Однако, главное в книге проф. Ротбарда — ее исторический контекст. Начав с классического золотого стандарта XIX века, автор завершает свое исследование изучением последствий введения единой европейской валюты и мира неизменных денег. Особого внимания заслуживают его

анализ Бреттон-Вудской системы и ликвидации «золотого окна» в начале 1970-х годов.

Исследование профессора Ротбарда показало, что всегда и всюду государство является противником устойчивых денег. С помощью банковских картелей и инфляции группы частных лиц, называющие себя «государством» грабят людей, уменьшают ценность имеющихся у них денег и провоцируют спад и депрессию в экономике.

Значительная часть этих выводов отрицается или игнорируется основным течением («мейнстримом») экономической науки. В работах мейнстрима упор всегда делается на то, как «нам» лучше всего «использовать» экономическую политику. На какие показатели роста должен ориентироваться Федеральный резерв, планируя денежное предложение? На динамику ВВП? На процентные ставки? На кривую доходности? На изменение курса доллара к иностранным валютам? На индекс товарной биржи? Профессор Ротбард ответил бы, что во всех этих вариантах предполагается существование централизованного денежного планирования, а значит ответы на эти вопросы не имеют значения. Ведь именно такое планирование и порождает все те проблемы, решить которые мейнстрим предполагает, ставя эти вопросы, именно оно и является корнем и причиной многочисленных зол.

Пусть как можно более широкое распространение этой книги поможет тому, что американцы при следующих денежных кризисах перестанут мириться с тем, что государство делает с денежной системой общества.

*Л. Роквелл,*  
президент Института Людвига фон Мизеса,  
Оберн, Алабама (США),  
ноябрь 1990 г.

## Введение

7

Деньги представляют собой одно из самых сложных для понимания экономических явлений. Какой экономической политики, — жесткой или мягкой — следует придерживаться? Какую роль должны играть Федеральная резервная система и министерство финансов? Какими были и какими могут быть различные варианты золотого стандарта? По всем этим вопросам ведутся жаркие споры. Должно ли государство накачивать деньги в экономику или, наоборот, оно должно «откачивать» их из нее? Какой именно государственный орган должен этим заниматься? Должно ли государство стимулировать кредит или оно обязано сдерживать его? Следует ли вернуться к золотому стандарту? Если «да», то по какому курсу? Кажется, нет конца этим и аналогичным вопросам, и их число непрерывно растет.

Возможно, причиной имеющейся путаницы в воззрениях на деньги является неверно понимаемое стремление человека «*быть реалистичным*», то есть проявлять интерес только к тем политическим и экономическим проблемам, которые в данный момент являются наиболее острыми. Стоит погрузиться в текущую экономическую проблематику, как очень скоро выяснится, что упуская из виду главные, фундаментальные проблемы, мы не в состоянии сформулировать по-настоящему важные вопросы. Без глубокого понимания основ мы оказываемся беспомощными в потоке быстро сменяющихся друг друга событий. Без такого понимания коренные проблемы денежной системы отступают на второй план, а последовательная денежная политика сменяется бесцельным дрейфом.

8

Для лучшего понимания вещей порой необходимо подняться над повседневностью, увидеть перспективу. В особенности, это верно применительно к современной экономической системе. Для нее характерно наличие огромного числа чрезвычайно сложных взаимосвязей. Чтобы понять их, нам придется мысленно выделить и проанализировать несколько самых важных факторов, а затем проследить, как они действуют в реальном мире. Именно в этом состоит

смысл «метода Робинзона Крузо», любимого приема классической экономической теории.

Этот интеллектуальный прием, когда анализу подвергается искусственная ситуация — взаимоотношения Робинзона и Пятницы на необитаемом острове — является объектом ожесточенных нападок многочисленных критиков. Они указывают не неприменимость выводов, полученных в ходе такого анализа, к сегодняшней действительности. Однако этот прием выполняет очень полезную и чрезвычайно важную функцию. Он проясняет действие основных аксиом человеческой деятельности.

Поскольку деньги — самое сложное из всех экономических явлений, именно здесь мы более всего нуждаемся в широкой перспективе. Кроме того, именно деньги — это та область экономики, на которой искажающее воздействие государственного вмешательства, имевшее место в течение столетий, сказалось в наибольшей мере.

Многие экономисты, приверженные идеям свободного рынка в принципе, приступая к исследованию феномена денег, впадают в своеобразный интеллектуальный столбняк. Деньги, говорят они, это «другое дело». Предложение денег должно обеспечиваться государством. Государство, согласно их воззрениям, не обязано регулировать экономику, но должно регулировать денежную систему. Государственное регулирование денежной сферы не считается ими вмешательством в свободный рынок. Эти экономисты не могут согласиться с тем, что выводы, справедливые для свободного рынка в целом, применимы также и деньгам. По их мнению, именно государство и только оно должно чеканить монету, выпускать бумажные деньги, декретировать «узаконенное средство платежа», создавать центральные банки, накачивать деньги в экономику (и «откачивать» их оттуда), поддерживать «постоянный уровень цен» и т.п.

Исторически деньги действительно были одним из первых объектов контроля со стороны государства, и революция свободного рынка XVIII—XIX вв. не изменила ситуацию в денежной сфере коренным образом. Поэтому давно пора основное внимание сосредоточить на денежной системе.

Она поистине так же важна для бизнеса, как система кровообращения для человека.

Прежде всего давайте зададим себе вопрос: можно ли организовать денежную сферу, полагаясь на принцип свободы экономической деятельности? Можем ли мы иметь свободный рынок денег, такой же, какой мы имеем в случае других товаров и услуг? Как будет выглядеть такой рынок? К каким последствиям приведет его государственное регулирование? Если мы приветствуем свободный рынок в других областях, если мы стремимся устранить вмешательство государства в дела частных лиц и права собственности, то у нас нет более важной задачи, чем исследовать способы функционирования свободного рынка в денежной сфере.

## ДЕНЬГИ В СВОБОДНОМ ОБЩЕСТВЕ

## 1. Значение обмена

Как возникают деньги? Понятно, что Робинзону Крузо на необитаемом острове деньги были не нужны. Он не мог питаться золотыми монетами. Даже если бы Робинзон обменивался с Пятницей, например, получая рыбу в обмен на доски, они оба могли не беспокоиться по поводу денег. Ситуация, при которой могут возникнуть деньги, имеет место, только когда общество расширяется за пределы нескольких семей.

Чтобы уяснить себе смысл существования денег, мы должны вначале понять, почему люди вообще занимаются обменом? Ведь обмен лежит в основе денег и всей экономической жизни. В сущности без обмена не было бы общества.

Очевидно, что добровольный обмен возможен потому, что каждая сторона ожидает, что в результате она извлечет какую-то выгоду, улучшит ситуацию по сравнению с ситуацией, существовавшей до обмена.

Обмен означает наличие соглашения между *A* и *B* о передаче товаров или услуг, принадлежащих одному человеку, *A*, за товары и услуги другого человека, *B*. Очевидно, что это выгодно обоим, поскольку каждый из них ценит то, что получает, больше, чем то, от чего отказывается. Скажем, когда Робинзон меняет некоторое количество досок на рыбу, то рыбу, которую он «покупает» у Пятницы, он ценит больше, чем доски, которые «продает». В то же время Пятница, напротив, ценит доски больше, чем рыбу.

От Аристотеля до Маркса люди ошибочно полагали, что обмен предполагает *равенство ценности*. Если одна сеть рыбы меняется на десять досок, думали они, то между этими предметами существует какое-то внутреннее единство.

На самом деле обмен и был-то произведен только потому, что каждая сторона *ценила* эти два блага *по-разному*.

Главной причиной такой широкой распространенности обмена является огромное природное разнообразие. Каждый человек обладает своим уникальным набором талантов и способностей. Каждый участок земли отличается своими уникальными характеристиками, своими специфическими ресурсами. В основе обмена лежит факт этого внешнего, данного природой разнообразия. Люди меняют пшеницу Канзаса на железо Миннесоты, медицинские услуги на мастерство скрипача. Специализация дает возможность каждому человеку развивать свои таланты, а каждому региону — использовать его специфические ресурсы. Если бы никто не мог обмениваться, если бы каждый человек был вынужден полагаться только на самообеспечение, бóльшая часть человечества умерла бы от голода, а оставшиеся с трудом поддерживали бы существование. Обмен является источником жизненной силы не только экономической деятельности, но и самой цивилизации.

## 2. Бартер

Прямой обмен полезными товарами и услугами смог бы только поддерживать экономику на уровне чуть выше первобытного. Такой прямой обмен, или бартер, едва ли эффективнее самообеспечения. Почему? По одной-единственной причине: очевидно, что при этом могло бы производиться очень мало продукции. Если существует только бартер и Джонс нанимает рабочих, чтобы построить дом, то чем он будет с ними расплачиваться? Частями дома? Неиспользованными в ходе строительства стройматериалами?

Две главные проблемы, возникающие при бартере, — проблема неделимости и проблема несовпадения потребностей. Если Смит изготовил плуг, за который он хотел бы получить *несколько* нужных ему вещей (например, муку, мясо и одежду), то как он может это проделать? Он же не может разломать плуг и отдать одну его часть фермеру, а другую — портному. Но даже в тех случаях, когда товары являются

физически делимыми, вообще говоря, крайне невероятно, чтобы обе обменивающиеся стороны встретились между собой за приемлемое время. Предположим, что у *A* есть овощи, а у *B* — пара сапог. Как они могут прийти к соглашению, если *A* захочет получить не обувь, а одежду? Или представим себе преподавателя экономической теории, который вынужден искать пекаря. Для того чтобы обмен состоялся, этот пекарь должен хотеть взять несколько уроков (причем именно экономической теории) в обмен на свои изделия. Любой преподаватель экономической теории скажет, что в условиях прямого обмена невозможна никакая цивилизованная экономика!

14

### 3. Косвенный обмен

Пробуя и ошибаясь, люди обнаружили способ, который позволил им осуществлять экономическую деятельность и даже расширять ее масштабы. Этот способ — косвенный обмен.

При косвенном обмене вы продаете ваш продукт не за те товары, в которых прямо нуждаетесь, а за некие другие товары. После этого вы отдаете эти другие товары в обмен на те, которые действительно нужны вам.

На первый взгляд это кажется какой-то неуклюжей, окольной операцией. Но в действительности это удивительный инструмент, делающий возможным развитие цивилизации.

Рассмотрим случай, когда *A*, фермер, хочет купить сапоги, изготовленные сапожником, *B*. Предположим, что *B* не нужен хлеб и он не желает менять сапоги на хлеб. Фермер, выяснив у *B*, что ему нужно, узнает, что ему нужна, скажем, рыба. Тогда *A* выменивает за свой хлеб у рыбака *B* его рыбу, после чего отдает эту рыбу *B* в обмен на сапоги. Он сначала покупает рыбу не потому, что она нужна лично ему, а потому, что это позволит ему получить сапоги.

Точно так же обстоит дело в примере с неделимым изделием. Смит (владелец плуга) продаст его за такой товар, который ему будет легче разделить и продать — скажем, масло, — и затем, разделив это масло на части, обменяет их на муку, мясо, одежду и т.д.

15



В обоих случаях преимуществом рыбы и масла (и причиной дополнительного спроса на них) является их бóльшая обмениваемость. Если один товар обладает большей обмениваемостью, чем другие, иными словами, если все уверены, что этот товар продать легче, чем другие, то в этом случае и спрос на него будет бóльшим, ведь его будут использовать в качестве средства обмена. Именно он станет тем средством, с помощью которого человек, освоивший определенное ремесло, сможет обменять свой продукт на товары людей, владеющих другими умениями и навыками.

Для природы, как мы знаем, характерно огромное разнообразие условий и ресурсов. Не меньшее разнообразие наблюдается и среди людей. Точно так же обстоит дело и с обмениваемостью товаров. Некоторые товары пользуются более широким спросом по сравнению с другими. Некоторые легче делятся на части без потери ценности. Некоторые служат дольше других. Некоторые проще перевозить на дальние расстояния. Каждое из этих преимуществ способствует повышенной обмениваемости. Очевидно, что в любом обществе в качестве средства для обмена постепенно будут выбираться наиболее реализуемые товары. По мере того, как будет расширяться их признание в качестве такого средства, спрос на них будет увеличиваться, и они станут еще более реализуемыми. Результатом будет самоусиливающаяся положительная обратная связь: бóльшая обмениваемость становится причиной более широкого использования в качестве средства обмена, что приводит к еще большей обмениваемости и т.д. В конце концов, остается один или два товара, которые используются людьми как общие универсальные средства обмена практически во всех обменных актах. Эти-то товары и называются деньгами.

Исторически в качестве средств обмена использовались различные товары: табак в Вирджинии колониальных времен, сахар в Вест-Индии, соль в Абиссинии, скот в Древней Греции, гвозди в Шотландии, медь в Древнем Египте, а также зерно, бусы, раковины каури и рыболовные крючки. Со временем роль денег стали выполнять два металла, вытеснившие другие товары в ходе многовековой конкуренции на свободном рынке, — золото и серебро. Оба металла обладают

уникально высокой степенью обмениваемости. Они пользуются устойчивым спросом в качестве материала для украшений и отличаются всеми другими необходимыми качествами. Не так давно серебро, которое является менее редким, чем золото, считалось более пригодным для небольших обменов, а золото — более удобным для крупных сделок. В конечном счете важно то, что независимо от причин, по которым это произошло, свободный рынок признал золото и серебро наиболее эффективными видами денег.

Этот процесс — кумулятивное развитие средства обмена на свободном рынке — представляет собой единственный способ, которым товары могут утвердиться в денежном качестве. Деньги не могут возникнуть никаким иным способом. Они не могут появиться, если все вдруг решат начать делать деньги из какого-нибудь бесполезного материала. Они не могут возникнуть вследствие принятия государственного акта, в котором «деньгами» будут именоваться кусочки бумаги<sup>1</sup>.

Дело в том, что наличие спроса на денежный товар в отличие от спроса на товары для непосредственного использования предполагает, что люди имеют представление о денежных ценах ближайшего прошлого. Но такое представление может возникнуть только в том случае, если все начинается с некоего полезного товара и бартера с последующим увеличением спроса на этот товар, но предъявляемого уже как на средство обмена. Этот добавочный спрос «прибавляется» к начальному спросу на товар, который предназначен для непосредственного использования. Например, спрос на золото как на средство обмена возникает как добавочный по отношению к первоначальному спросу на золото как на материал для украшений<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> [Ошибка государственной теории происхождения денег связана с тем, что после того, как некий товар утверждается в качестве денег в ходе свободной конкуренции, государство имеет техническую возможность — и пользуется ею — *удостоверить* подлинность денег. Насильственная монополизация процесса такого удостоверения и ее последствия разбираются автором ниже. — *Прим. науч. ред.*]

<sup>2</sup> О происхождении денег см.: Менгер К. Основания политической экономии // Австрийская школа в политической экономии. М.:

Таким образом, государство бессильно создать деньги; они могут возникнуть только в ходе обменов, совершаемых на свободном рынке.

Важнейшая истина, вытекающая из нашего обсуждения, заключается в том, что деньги — это товар. Усвоение этого простого урока является одной из самых важных задач в мире. Как часто люди считают деньги чем-то бóльшим или чем-то меньшим!

Деньги — не абстрактная единица учета, существующая отдельно от конкретного товара. Они не являются бесполезными жетонами, пригодными только для обмена. Они — не некие «требования к обществу». Деньги — не гарантия фиксированного уровня цен. Это просто товар. Деньги отличаются от других товаров только тем, что они пользуются спросом главным образом как средство обмена. Но помимо этой особенности они являются товаром.

Как и все товары, они характеризуются наличием определенного запаса. Люди предъявляют спрос на покупку этого товара и на обладание им. Как и для обычных товаров, «цена» денег — выраженная в других товарах — определяется соотношением их совокупного предложения, или запаса, и совокупного спроса на их покупку и хранение. Люди «покупают» деньги путем продажи за них своих товаров и услуг, а покупая товары и услуги, они «продают» деньги.

#### 4. Значение денег

Возникновение денег стало великим благом для человеческой цивилизации. Без денег, без этого общего средства обмена, не могло бы существовать настоящей специализации, не могла бы появиться развитая экономика. Экономическое развитие не пошло бы далее скудного, примитивного уровня. С появлением товара под названием «деньги» исчезают проблемы неделимости и «несовпадения потребностей»,

---

Экономика, 1992. С. 217—242; *Мизес Л. фон.* Теория денег и фидуциарных средств обращения // *Мизес Л. фон.* Теория денег и кредита. Москва; Челябинск: Социум, 2012.

так досаждавшие бартерному обществу. Теперь Джонс сможет нанять рабочих и заплатить им... деньгами. Смит отдаст сделанный им плуг в обмен на единицы... денег. Денежный товар делим на мелкие единицы и принимается всеми. Это означает, что все товары и услуги продаются за деньги, после чего деньги вновь используются для покупки других нужных людям товаров и услуг. Благодаря деньгам может быть сформирована развитая «структура производства», в рамках которой земля, услуги труда и капитальные товары совместно участвуют в развитии производства на каждой его стадии и получают платежи деньгами.

Появление денег приносит огромную пользу еще одного рода. Так как все обмены осуществляются в деньгах, то все меновые отношения выражены в деньгах. Тем самым люди получают возможность сравнить рыночную стоимость каждого товара со стоимостью любого другого товара. Раз телевизор обменивается на 3 унции золота, а автомобиль обменивается на 60 унций золота, то каждый понимает, что на рынке один автомобиль «стоит» 20 телевизоров. *Эти меновые отношения и есть цены*, а денежный товар служит общим знаменателем для всех цен. Только установление денежных цен на рынке создает условия для развития цивилизованной экономики, поскольку только они позволяют предпринимателям производить экономические расчеты. Теперь предприниматели могут судить о том, насколько хорошо они удовлетворяют потребности потребителей, сравнивая цены, по которым продают свою продукцию, с ценами на факторы производства (своими «затратами»). Так как все эти цены выражены в деньгах, предприниматели могут установить, получают ли они прибыль или терпят убытки. Именно этими расчетами руководствуются предприниматели, работники и землевладельцы в своем стремлении получить денежный доход. Только с помощью таких расчетов ресурсы распределяются по наиболее производительным способам их использования, т.е. по таким, которые в наибольшей степени удовлетворяют нужды потребителей.

Во многих учебниках по экономике утверждается, что деньги выполняют несколько функций. Деньги являются

и средством обмена, и единицей учета, и «мерой ценности», и «средством сохранения ценности» и т.д. Однако все эти функции являются простыми следствиями одной главной: служить средством обмена. Именно в силу того, что золото является общепринятым средством обмена, т.е. обладает наибольшей обмениваемостью, его можно хранить с тем, чтобы использовать в качестве средства обмена в будущем, точно так же, как оно используется в настоящем. Именно поэтому все цены выражаются в единицах золота<sup>1</sup>. Поскольку золото является товарным посредником для всех обменов, оно может служить в качестве единицы учета для настоящих и ожидаемых будущих цен. Важно понять, что деньги не могут быть абстрактными единицами учета или прав требования. Они являются таковыми только в той мере, в какой служат в качестве средства обмена.

## 5. Денежная единица

Теперь, когда мы поняли, как появились деньги и что они порождают, мы можем спросить себя: как используется денежный товар? Или, говоря более конкретно, что представляет собой денежный запас, или общий объем предложения денег в обществе, и как устроен денежный обмен?

Прежде всего отметим, что большинство товаров торгуются на вес. Вес является отличительным признаком материальных товаров, поэтому торговля ведется в таких единицах, как тонны, фунты, унции, граны<sup>2</sup>, граммы и т.д.<sup>3</sup> Золото не является исключением. Золото, подобно другим товарам, будет торговаться в единицах веса<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> Деньги не «измеряют» цены или ценность; они являются общим знаменателем для их выражения. Цены выражаются в деньгах, а не измеряются ими.

<sup>2</sup> [Гран — мера веса, = 0,065 г. — *Прим. пер.*]

<sup>3</sup> Даже когда товары номинально обмениваются на основании единиц объема (кипа, бушель и т.д.), неявно предполагается, что единица объема имеет стандартный вес.

<sup>4</sup> Одним из главных достоинств золота является его однородность: в отличие от многих других товаров оно не имеет отличий

Очевидно, что размерность общей единицы, избранная для применения в торговле, для экономиста не имеет значения. В одних странах люди используют метрическую систему и предпочитают считать в граммах; в других, таких как Англия или Америка, — в гранах или унциях. Все единицы веса легко переводятся из одной в другую: 1 фунт равен 16 унциям; 1 унция равна 437,5 грана, или 28,35 грамма и т.д.

Предполагая, что в качестве денег выбрано золото, мы считаем несущественным вопрос о размерности золотой единицы, используемой в расчетах. Джонс может продать куртку за одну унцию золота в Америке или за 28,35 грамма во Франции. Обе цены идентичны.

Может показаться, что мы обсуждаем очевидные вещи. Но скольких бедствий можно было бы избежать, если бы люди полностью осознавали эти простые истины! Например, почти все думают о деньгах, как о различных абстрактных единицах, каждая из которых характерна для определенной страны. Даже во времена золотого стандарта люди мыслили так же. Даже тогда американскими деньгами были «доллары», французскими — «франки», немецкими — «марки» и т.д. Признавалось, что все национальные валюты «привязаны к золоту», но при этом все они рассматривались как суверенные и независимые. Это обстоятельство, кстати, позже облегчило странам отказ от золотого стандарта. Однако все эти наименования были просто названиями единиц веса золота и серебра.

Британский фунт стерлингов первоначально обозначал вес фунта серебра. А что такое доллар? Вначале доллар являлся общепринятым названием веса унции серебра, чеканившейся в XVI в. фон Шликом, богемским графом. Граф фон Шлик жил в местности, носившей название долина св. Иоахима, или по-немецки Joachimstal (от имени Joachim и слова Tal, означающего по-немецки «долина»). Монеты графа заработали высокую репутацию в силу их единообразия и чистоты металла. Их называли «Joachim's taler», или

---

в качестве. Унция чистого золота равна любой другой унции чистого золота во всем мире.

просто «талеры». От этого слова («талер») и произошло слово «доллар»<sup>1</sup>.

Таким образом, на свободном рынке различные названия денежных единиц являются просто определениями единиц веса. Когда до 1933 г. у нас в США существовал золотой стандарт, люди часто говорили, что «цена золота» «зафиксирована на уровне двадцати долларов за унцию золота». Но такой взгляд на наши деньги способствовал опасным заблуждениям. В действительности доллар был определен как название такого количества золота, которое весило примерно  $\frac{1}{20}$  унции. Именно поэтому все разговоры о «курсах обмена» валюты одной страны на валюту другой вводили людей в заблуждение. «Фунт стерлингов» на самом деле не «обменивался» на 5 «долларов»<sup>2</sup>. Доллар был определен как  $\frac{1}{20}$  унции золота, а фунт стерлингов в то время был определен как название для приблизительно  $\frac{1}{4}$  унции золота. Вот почему фунт стерлингов «продавался» за 5 долл., —  $\frac{1}{4}$  унции золота просто меняли на  $\frac{5}{20}$  унции золота. Ясно, что такие «обмены» и такая путаница названий сбивали с толку и вводили в заблуждение.

Ниже, в главе о вмешательстве государства в систему денежного обмена, мы покажем, как возник этот сумбур. На абсолютно свободном рынке золото бы обменивалось просто как «граммы», граны или унции, и все эти сбивающие с толку названия, все эти «доллары», «франки» и т.п. были бы излишними. Поэтому в этом разделе мы будем считать, что деньги обмениваются непосредственно в граммах или гранах.

Очевидно, что в качестве общепринятой единицы рынок выберет наиболее удобный вес денежного товара. Если бы деньгами была платина, вероятно, она торговалась бы долями унции; если бы использовалось железо, то счет шел бы на фунты или тонны. Для экономиста масштаб денежной единицы не имеет значения.

<sup>1</sup> [Существует альтернативное объяснение происхождения названия «талер». Согласно ему, слово «талер» более древнее и восходит к немецкому *der Teil* — часть. — *Прим. науч. ред.*]

<sup>2</sup> В действительности фунт стерлингов обменивался на 4,87 долл., но мы используем цифру 5 долл. для простоты расчетов.

## 6. Форма денег

Если масштаб и наименование денежной единицы не имеют экономического значения, то этого нельзя сказать о форме денежного металла. С того момента, когда товары из некоего металла становятся деньгами, весь доступный людям запас металла образует мировой запас денег. Не имеет значения, в какой форме находится весь этот металлический фонд. Если деньгами является железо, то деньгами является все железо независимо от того, существует ли оно в форме брусков или воплощено в деталях сложных механизмов<sup>1</sup>. Золото использовалось в качестве денег в виде самородков, золотого песка и даже в виде ювелирных украшений. Не должно вызывать удивления, что золото или другие деньги могут торговаться, пребывая в самых разных формах, поскольку единственной важной характеристикой является их вес.

Следует, однако, признать, что одни формы часто более удобны, чем другие. В течение веков для обслуживания мелких повседневных сделок золото и серебро использовались в форме монет, а для крупных сделок — в виде больших брусков. Из остального золота изготавливались ювелирные украшения и другие драгоценности. Любое преобразование металла из одной формы в другую требует затрат времени, усилий и других ресурсов. Выполнение этой работы — такой же бизнес, как и любой другой. Цены на эти услуги будут устанавливаться так же, как обычно. Многие согласны с тем, что изготовление ювелирами украшений из самородного золота законно. Но люди часто отрицают применимость этого принципа к изготовлению монет. Однако на свободном рынке чекан монет представляет собой, по сути дела, такой же бизнес, как и любой другой.

Во времена золотого стандарта многие монеты считались в некотором смысле более «настоящими» деньгами, чем простые, не отчеканенные золотые «слитки» (в форме брусков, болванок или в любой другой). Действительно, монеты

---

<sup>1</sup> Железные мотыги активно использовались в качестве денег в Азии и Африке.



включали в себя премию по сравнению со слитком, но причина была не в неких мистических свойствах монет. Просто изготовить монеты из слитка стоит дороже, чем переплавить монеты в слиток. Вследствие этой разницы на рынке монеты ценились выше<sup>1</sup>.

## 7. Частный чекан монет

Идея частной чеканки сегодня кажется настолько странной, что ее стоит подвергнуть тщательному исследованию. Мы привыкли думать о чеканке монеты как о неотъемлемом «атрибуте власти». Но в конце концов мы — американцы, граждане республики, и именно поэтому не разделяем теории «королевской прерогативы». Кроме того, именно в соответствии с американской политической концепцией источником власти является не государство и его институты, а народ.

Как мог бы функционировать частный чекан? Мы уже отвечали на этот вопрос — так же, как функционирует любой другой частный бизнес. Каждый монетчик производил бы монеты такого веса и формы, которые в наибольшей степени устраивали бы потребителя. Цены на монеты устанавливались бы в ходе свободной рыночной конкуренции.

Обычное возражение на это состоит в том, что тогда при каждой сделке возникнет слишком много сложностей с определением веса и пробы этих изготовленных частным образом кусочков золота. Но что может помешать монетчикам ставить на свои изделия штамп с указанием веса и пробы? Частный мастер может гарантировать качество своих монет ничуть не в меньшей степени, что и государственный. Изношенные кусочки металла не принимались бы в этом случае за полноценные монеты. Люди использовали бы монеты тех мастеров, продукция которых имеет наиболее высокую репутацию

---

<sup>1</sup> [На наш взгляд, это объясняется дополнительной ценностью монет, премией, связанной с экономией на взвешивании и удостоверении пробы, а уже эта добавочная ценность делает экономически оправданной соответствующие затраты. — *Прим. науч. ред.*]

благодаря своему качеству. Выше мы видели, что именно так из всех европейских монет выделился предок доллара, — талер — конкурентоспособная серебряная монета.

Оппоненты частного чекана предсказывают широкое распространение мошенничества. Но эти же оппоненты склонны доверить осуществление чекана монет государству. Однако, если государству вообще можно доверять, тогда не подлежит сомнению, что в условиях частного чекана государству можно было бы доверить и предотвращение мошенничества, а также наказание мошенников.

Считается, что именно предотвращение и наказание мошенничества, воровства и других преступлений является оправданием самого существования государства. Но если государство не может арестовать преступника в условиях, когда общество доверяет частному чекану, то как можно рассчитывать на надежность процесса изготовления денег, когда мы отказываемся от честности частного рынка в пользу государственной монополии?

Если государству нельзя доверить поимку случайного преступника на свободном рынке монетного чекана, то почему ему можно доверять в ситуации, когда у него в руках оказывается полный контроль над деньгами?

Ведь тогда государство, став единственным оператором рынка, станет и единственным потенциальным нарушителем. Оно к тому же будет иметь освященную законом санкцию на нарушения. Государство в этих условиях сможет спокойно снижать ценность монет, подделывать их и применять другие недозволенные методы, не имеющие шансов на успех в условиях свободного рынка.

Говорить о том, что государство должно обобществить всю собственность для того, чтобы помешать кражам, есть очевидная глупость. Однако в основе идеи насильственного прекращения частного производства монет лежит точно такая же логика.

Кроме того, стоит напомнить, что практика гарантирования стандартов лежит в основе буквально всех видов бизнеса. Аптеки продают лекарства в пузырьках по 8 унций, говядина продается в однофунтовой расфасовке. Покупатели ожидают

соблюдения стандартов веса, и эта гарантия действительно соблюдается. Вспомним о миллионах видов выпускаемой сегодня промышленной продукции, удовлетворяющей весьма жестким спецификациям и требованиям стандартов. Покупатель болта диаметром  $1/2$  дюйма получит именно полудюймовый болт, а не болт диаметром  $3/8$  дюйма.

И несмотря на наличие этого обстоятельства, бизнес не рухнет. Немногие считают, что государство для исполнения своей функции защитника стандартов от подделок должно национализировать машиностроительные предприятия. Современная рыночная экономика состоит из бесконечно большого числа сложнейших обменных цепочек, которые решающим образом зависят от соблюдения стандартов количества и качества. Мы видим, что на практике мошенничество сведено к минимуму, да и эти немногочисленные случаи выявляются и преследуются по закону, по крайней мере теоретически. С частным чеканом было бы то же самое. Мы можем быть уверены, что клиенты частного монетчика (а также его конкуренты) внимательнейшим образом будут отслеживать каждый случай мошенничества с весом или пробой производимых им монет<sup>1</sup>.

Сторонники установления государственной монополии на изготовление монет указывают на то, что деньги отличаются от других товаров. Они ссылаются при этом на «закон Грэшема», утверждая, что, согласно этому закону, в процессе обращения «плохие деньги вытесняют хорошие». Поэтому, говорят они, свободному рынку нельзя доверять обеспечение общества хорошими деньгами.

Эта формулировка основана на неверной интерпретации знаменитого закона Грэшема. В действительности этот закон звучит следующим образом: «Деньги, искусственно переоцененные государством, вытесняют из обращения деньги, искусственно недооцененные им».

---

<sup>1</sup> См.: *Spencer H. Social Statics*. New York: D. Appleton & Co., 1890. P. 438. [*Спенсер Г. Политические сочинения: в 5 т. Т. II: Социальная статика: изложение общих законов, обуславливающих счастье человечества. М.; Челябинск: 2014. С. 418.*]

Предположим, например, что в обращении находятся золотые монеты, каждая из которых весит одну унцию. Через несколько лет в силу естественного снашивания некоторые монеты станут весить, скажем, 0,9 унции. Очевидно, что на свободном рынке за 100 изношенных монет будут давать только 90 полноценных. Иными словами, изношенная монета будет воплощать в себе только 90% ценности полноценной монеты. Это означает, что при обменах номинальная ценность изношенных монет перестанет приниматься во внимание<sup>1</sup>. Если уж на то пошло, то именно «плохие» монеты будут удалены с рынка.

Ситуация кардинально меняется, если неким государственным актом установлено, что каждый *должен* считать изношенные монеты полностью равными полноценным монетам и *обязан* принимать их к оплате наравне с полноценными. Что в действительности сделало государство этим актом? Оно принудительно ввело государственное регулирование цен, вмешавшись в процесс установления «обменных курсов» двух типов монет. Настаивая на обмене по номиналу в ситуации, когда изношенные монеты обмениваются с 10%-ной скидкой, государство искусственно завышает ценность изношенных монет и недооценивает новые. Следовательно, в обменах все будут пользоваться изношенными монетами, предпочитая накапливать или экспортировать новые, полноценные монеты. А на свободном рынке «плохие деньги» вовсе не вытесняют «хорошие». Закон Грэшема представляет собой непосредственный результат государственного вмешательства.

Несмотря на бесконечные притеснения со стороны государства, порождавшие чрезвычайную нестабильность рыночных условий, на протяжении человеческой истории

---

<sup>1</sup> Для решения проблемы износа частные монетчики могут либо устанавливать временной лимит на клеймо, гарантирующее вес, либо соглашаться заново перечеканивать монеты, сохраняя или уменьшая их вес. Мы можем отвлечься от того факта, что в свободной экономике не будет принудительной стандартизации монет, существующей при государственной монополии на управление деньгами.

частные системы предложения денег неоднократно испытывали периоды настоящего процветания. В полном соответствии с законом, согласно которому источником всех новшеств является не государство, а свободные индивиды, первые монеты были отчеканены частными лицами и частными ювелирами. На самом деле, когда правительство впервые начало пытаться монополизировать чеканку монет, королевские монеты опирались на гарантию частных банкиров, которым публика доверяла гораздо больше, чем правительству. В Калифорнии золотые монеты частной чеканки обращались до 1848 г.<sup>1</sup>

## 8. Проблема «правильного количества» денег

Теперь мы можем вернуться к вопросу: из чего складывается совокупное предложение денег в обществе и как это предложение используется? В частности, мы можем задаться вечным вопросом: сколько денег «нам надо»? Следует ли регулировать предложение денег в соответствии с неким «критерием» или в решении этой задачи можно положиться на свободный рынок?

Во-первых, в каждый данный момент времени совокупным запасом или предложением денег в обществе является общий вес существующего денежного материала. На данном этапе изложения предположим, что в роли денег в ходе конкуренции на свободном рынке утвердился только один товар. Предположим далее, что этим товаром является золото (мы могли бы в качестве примера взять и серебро, и даже железо,

<sup>1</sup> Исторические примеры частного чекана см.: *Barnard B. W.* The Use of Private Tokens for Money in the United States // *Quarterly Journal of Economics* (1916—1917). P. 617—626; *Conant C. A.* The Principles of Money and Banking. Vol. I. New York: Harper Bros., 1905. P. 127—132; *Spooner L.* A Letter to Grover Cleveland. Boston: B. R. Tucker, 1886. P. 79; *Laughlin J. L.* A New Exposition of Money, Credit and Prices. Vol. I. Chicago: University of Chicago Press, 1931. P. 47—51. О чекане монет см. также: *Mises.* Op. cit. P. 65—67; *Cannan E.* Money. 8th ed. London: Staples Press, Ltd., 1935. P. 33 ff.

но в действительности не «мы», а рынок выбирает наиболее подходящий товар для использования в качестве денег). Форма золота не имеет значения, кроме тех ситуаций, когда затраты, связанные с каким-то определенным преобразованием золотого материала, превышают затраты на другой вид воздействия на него (например, когда затраты на чеканку выше, чем на переплавку). В этом случае в качестве расчетной денежной единицы рынком будет выбрана одна из форм золотого материала. Использование других форм будет сопровождаться премией или скидкой в зависимости от определяемых рынком относительных затрат на их производство.

Изменение совокупного запаса золота будут определять те же причины, которые определяют изменение запаса любых других товаров. Запас золота, совокупный золотой фонд, будет увеличиваться вслед за ростом золотодобычи и уменьшаться по мере снашивания металла, в процессе его использования в промышленности и вследствие других видов денежного потребления. Поскольку рынок выберет на роль денег товар длительного пользования и деньги не потребляются с такой же интенсивностью, что другие товары, а используются в качестве средства обмена, доля нового ежегодного производства в совокупном накопленном запасе будет весьма незначительной. Поэтому изменения в совокупном запасе золота будут происходить очень медленно.

Каким же «должно» быть предложение денег? Для ответа на этот вопрос предлагались самые разные критерии. Говорили, что «объем денег должен меняться в соответствии с изменением численности населения», что динамика денежного предложения должна следовать «за объемом торговли», «за количеством произведенных товаров» (часто утверждается, что последнее нужно для того, чтобы обеспечивалась «стабильность общего уровня цен») и т.п. Немногие предлагали оставить решение на усмотрение рынка.

Деньги отличаются от остальных товаров одной существенной особенностью. И осознание этого отличия дает ключ к пониманию денежных вопросов. Увеличение предложения любого другого товара приносит общественную пользу, вызывая подчас всеобщее ликование. Большее количество

потребительских товаров означает более высокий уровень жизни людей; увеличение количества капитальных товаров означает сохранение и повышение уровня жизни в будущем. Открытие новых плодородных земель или запасов ценных природных ресурсов также обещает повысить уровень жизни в настоящем или в будущем. А что можно сказать про деньги? Означает ли добавление денег к существующему совокупному запасу появление неких выгод для всех?

Потребительские товары расходуются в процессе потребления; капитальные товары и природные ресурсы расходуются в процессе производства потребительских товаров. Но в этом смысле деньги не расходуются, ведь их функция — служить посредником в процессе обменов. Они призваны способствовать быстрейшему перемещению товаров и услуг от одного человека к другому. Эти обмены производятся людьми, принимающими решения на основании денежных цен. Если, к примеру, 1 телевизор обменивается на 3 унции золота, мы говорим, что 3 унции золота есть цена телевизора. В любой момент времени все товары в экономике меняются на золото в определенных соотношениях, или, что то же самое, продаются по определенным ценам. Как мы говорили ранее, деньги, или золото, служат общим знаменателем всех цен. А что же сами деньги? Есть ли «цена» у них?

Так как цена есть просто меновое отношение, то понятно, что она есть и у денег. Но в случае денег «цена» есть *набор бесконечного числа меновых отношений всех товаров, присутствующих на рынке.*

Предположим, что телевизор стоит 3 унции золота, автомобиль — 60 унций, батон хлеба —  $1/100$  унции, один час юридических консультаций мистера Джонса — 1 унцию. Тогда «ценой денег» будет *бесконечный набор альтернативных обменных соотношений.* 1 унция золота будет «стоять» *либо*  $1/3$  телевизора, *либо*  $1/60$  автомобиля, *либо* 100 батончиков хлеба, *либо* 1 час юридической консультации мистера Джонса и так далее по всему списку имеющихся возможностей. Цена денег — это «покупательная способность» денежной единицы, в данном случае — 1 унции золота. Она говорит нам о том, что можно купить в обмен на эту унцию, точно так же, как

денежная цена телевизора говорит нам, сколько денег можно получить в обмен на телевизор.

Что определяет цену денег? То же, что определяет все цены на рынке — старый, но верный закон спроса и предложения.

Всем известно, что если предложение томатов увеличится, то их цена упадет. Мы знаем также, что если вырастет покупательский спрос на томаты, то их цена возрастет. Абсолютно то же самое верно и в отношении денег. Увеличение предложения денег будет снижать их «цену»; увеличение спроса на деньги ее повысит.

Но что представляет собой «спрос на деньги»? Мы знаем, что означает «спрос» на томаты, это то количество томатов, на покупку которых потребители готовы потратить деньги, плюс те томаты, которые поставщики придерживают, не направляя в продажу. То же самое относится и к деньгам. «Спрос на деньги» означает различные товары, предлагаемые в обмен на деньги, плюс наличные деньги, которые не тратятся на протяжении некоторого периода времени. В обоих случаях термин «предложение» может относиться к совокупному запасу товара на рынке.

Далее, что произойдет, если предложение золота увеличится, а спрос на деньги останется неизменным? В этом случае упадет «цена денег». Иными словами, покупательная способность денежной единицы упадет для всего списка товаров. Унция золота теперь будет стоить меньше, чем 100 батонов хлеба,  $\frac{1}{3}$  телевизора и т.д. И наоборот, если предложение денег снизится, то покупательная способность унции золота возрастет.

Каковы последствия изменения предложения денег? Воспользовавшись мысленным экспериментом философа Давида Юма (который, кстати, был одним из первых экономистов), зададим себе вопрос: что произойдет, если добрая фея незаметно подложит деньги (в нашем случае — золото) в наши карманы, кошельки и банковские хранилища, удвоив неким волшебным образом общий запас денег? Станем ли мы в два раза богаче? Очевидно, нет. Богаче нас делает избыток товаров. Оно ограничивается редкостью ресурсов,



а именно земли, труда и капитала. Умножение количества монет *само по себе* не воплотит эти ресурсы во что-то полезное. Мы можем на мгновение *почувствовать* себя так, *как будто* стали в два раза богаче. Но очевидно, что на самом деле мы всего лишь *разбавили* имевшееся предложение денег. Как только народ ринется тратить это неожиданно-негаданно обретенное богатство, цены вырастут в той же мере, т.е. примерно в два раза. Эта оценка очень приблизительна, но что можно утверждать с уверенностью, так это то, что цены будут расти до тех пор, пока не будет удовлетворен спрос и деньги не перестанут конкурировать друг с другом за оставшийся неизменным запас имеющихся товаров.

Таким образом, мы понимаем, что при увеличении предложения денег их цена понижается (как это происходит и в случае с любым другим товаром). При этом в отличие от других товаров изменение объема денег не приносит никакой общественной пользы. Народ в целом не становится богаче. Если потребительские или капитальные товары вносят вклад в повышение уровня жизни, то появление дополнительных денег только повышает цены, т.е. разбавляет их собственную покупательную способность.

Разгадка этой головоломки заключается в том, что деньги *полезны только в той мере, в которой они обладают меновой ценностью*. Другие товары обладают «реальной» применимостью, они используются. Именно поэтому увеличение их предложения удовлетворяет возросшие потребительские запросы. Но в случае денег их единственная полезность состоит в способности участвовать в планируемых обменах. Их полезность заключается в их меновой ценности, в их «покупательной способности». Сформулированный нами выше закон, согласно которому увеличение денег не приносит общественной пользы, вытекает из уникальности способа их применения — служить средством обмена.

Итак, увеличение предложения денег лишь снижает эффективность каждой унции золота. С другой стороны, уменьшение предложения денег повышает способность каждой унции золота выполнять свою функцию. Мы приходим к поразительному выводу: *величина предложения денег не*

*имеет значения.* Любой объем денежного предложения будет действовать так же, как и любой другой. Свободный рынок просто адаптируется, изменив покупательную способность или эффективность золотой денежной единицы. Нет никаких оснований вмешиваться в действие рынка с целью изменить определенное им предложение денег.

Здесь сторонник государственного регулирования денег может возразить: «Хорошо, пусть увеличение предложения денег бессмысленно. Но не является ли тогда бесполезной растратой ресурсов и добыча золота? И не следует ли государству сохранять предложение денег на постоянном уровне, запретив золотодобычу?»

Этот аргумент способен убедить тех, кто не имеет принципиальных возражений против вмешательства государства не в свои дела. Однако последовательных защитников свободы он не убедит. В этом возражении упускается из виду одна важная деталь: золото является не только деньгами, но и товаром. Увеличение предложения золота может не приносить денежной пользы, но это увеличение имеет и «неденежное» следствие, а именно оно увеличивает предложение золота, используемого в потреблении (украшениях, стоматологии и т.д.) и производстве (во многих отраслях промышленности). Поэтому золотодобыча вовсе не является для общества растратой или потерями.

Таким образом, мы приходим к выводу, что, как и для любых других товаров, установление объема предложения денег лучше всего предоставить свободному рынку. Помимо общих этических и экономических преимуществ свободы по сравнению с принуждением, никакое установленное в приказном порядке количество денег не будет действовать лучше по сравнению с любым другим. Свободный рынок установит производство золота на уровне, соответствующем его относительной (по сравнению со всеми остальными производимыми товарами) способности удовлетворять нужды потребителей<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Разумеется, золотодобыча не является более прибыльной, чем любой другой бизнес; в долгосрочной перспективе ее рентабельность будет равна чистой рентабельности любой другой отрасли.

## 9. Проблема «тезаврации»

Однако критиков денежной свободы не так-то просто убедить помолчать и подумать. Они апеллируют, в частности, к существующему до сих пор древнему страху «тезаврации». При слове «скупец» воображение рисует образ эгоистичного старого скряги, который, движимый каким-то иррациональным стремлением, или в силу своей природной порочности, копит золото в своем подвале или закапывает его в кладях. Тем самым он прерывает процесс обращения, останавливает торговлю, вызывая депрессию и порождая другие экономические проблемы. Посмотрим, действительно ли тезаврация представляет собой некую опасность?

Прежде всего отметим, что на самом деле произошло лишь увеличение спроса на деньги со стороны этого скряги. В результате падают цены на товары и повышается покупательная способность каждой унции золота. Общество не понесло никаких потерь. Оно просто оперирует более низким активным предложением денег, а каждая унция золота является более «сильной» в терминах количества благ, которые можно на нее купить.

Даже самый пессимистический взгляд на эту проблему показывает, что все идет нормально и денежная свобода не создает трудностей. Но у этой проблемы есть еще один аспект. Нет ничего иррационального в том, что люди желают иметь больший или меньший запас наличных денег, или, как еще называют этот запас, остатки наличности.

Давайте остановимся на остатках наличности более подробно. Почему люди вообще создают запасы наличности? Предположим, что каждый из нас способен предсказать будущее с абсолютной определенностью. В этом случае никому не пришлось бы держать на руках запас наличных денег. Каждый знал бы точно, какой доход он получит в любой момент в будущем и сколько он потратит. Не было бы никакой необходимости держать деньги на руках. Избыточное в данный момент золото ссужалось бы с тем, чтобы получать необходимую сумму в тот самый день, когда должны делаться запланированные расходы. Но мы живем в мире, который является

принципиально неопределенным. Люди не могут знать точно, что с ними случится или какими будут их будущие доходы и расходы. Чем больше неизвестность и неуверенность, тем больший запас наличных денег люди захотят иметь.

Другая причина хранения наличных также является следствием неопределенности реального мира. Если люди ожидают, что в ближайшее время цена денег упадет, они будут тратить свои деньги сейчас, пока их ценность выше, тем самым «детезавируя» их и снижая свой спрос на деньги. Наоборот, если они считают, что цена денег возрастет, то будут ждать этого момента для того, чтобы потратить свои деньги позже, когда они станут более ценными, а спрос на наличность увеличится. Таким образом, спрос людей на остатки наличности возрастает и снижается по понятным причинам и на основании вполне рациональных соображений.

Экономисты ошибочно считают «неправильной» ситуацию, при которой деньги не находятся в процессе постоянной активной «циркуляции». Да, деньги полезны только благодаря их меновой ценности, но *они полезны не только в тот момент, когда фактически совершается акт обмена*. Эту истину часто игнорируют. «Праздно» лежащие в составе чьих-то остатков наличности деньги и даже деньги, пребывающие в сокровищах скупца, полезны не менее, чем деньги, находящиеся в обороте<sup>1</sup>. Потому что деньги, которые хранятся в ожидании возможного будущего обмена, полезны своему владельцу прямо сейчас. Такое хранение делает возможным совершение обменов в любое время — сейчас или в будущем — как только у их владельца возникнет такое желание.

Напомним, что все золото кому-то принадлежит. Поэтому все золото должно находиться в остатках наличности людей. Если в обществе есть 3000 тонн золота, то все эти 3000 тонн должны иметь владельцев и в каждый момент

---

<sup>1</sup> В какой момент запас наличности человека превращается в пользующееся дурной славой «сокровище», а предусмотрительный человек в скрягу? Здесь невозможно установить четкого критерия: как правило, обвинение в «тезаврации» означает, что *A* хранит больше наличности, чем ему следует хранить, по мнению *B*.

времени храниться в составе их остатков наличности. Общая сумма индивидуальных остатков наличности всегда тождественна совокупному предложению денег в обществе.

Ирония состоит в том, что если бы в реальном мире не было неопределенности, то денежная система вообще не могла бы существовать! В полностью определенном мире никто не стремился бы хранить наличность, поэтому спрос на деньги в таком обществе снизился бы до бесконечно малой величины, цены бы без конца росли и вся денежная система рухнула. Существование остатков наличности не является досадным и создающим неудобства фактором, искажающим денежный обмен. Наоборот, эти остатки абсолютно необходимы любой денежной экономике.

Остановимся теперь на выражении «денежное обращение». Оно предполагает, что деньги обращаются, или, как еще говорят, «циркулируют». Очевидно, это словосочетание вводит нас в заблуждение. Подобно всем метафорам, заимствованным из физических наук, оно подразумевает некий независимый от воли людей механический процесс, который осуществляется с некоторой скоростью. Только в рамках этой картины мира имеется *поток* денежного обращения, для которого определено понятие «*скорость обращения*». В действительности, однако, деньги не «циркулируют». Они время от времени передаются от одного человека другому, перемещаясь из запаса наличности одного в запас наличности другого. Еще раз повторим, от желания людей хранить запас наличности зависит само существование денег.

В начале этого раздела говорилось о том, что «тезаврация» не причиняет никакого ущерба обществу. Сейчас мы поймем, что изменение цены денег, вызываемое изменениями в спросе на деньги, приносит общественную пользу — точно такую же, какую приносит увеличение предложения товаров и услуг.

Мы видели, что общая сумма всех имеющихся в обществе остатков наличности равна и тождественна совокупному предложению денег. Пусть предложение остается постоянным, на уровне, скажем, 3000 тонн. Далее предположим, что по какой-то причине (возможно, под влиянием

усилившихся дурных предчувствий) люди увеличили спрос на остатки наличности. Несомненно, удовлетворение этого спроса является благом для общества. Но как же он может быть удовлетворен, если общая сумма наличности постоянна? Очень просто: раз люди ценят остатки наличности более высоко, чем остатки товаров, то спрос на деньги увеличится, а цены товаров упадут. В результате в той же величине остатков наличности будет воплощена более высокая, чем ранее, «реальная» величина остатков наличности. Иными словами, ценность остатков наличности стала выше *по отношению к ценам товаров* — к той «работе», которую должны «выполнить» деньги. Кратко это называется увеличением эффективных остатков наличности. Снижение спроса на наличность, напротив, приведет к увеличению расходов и к более высоким ценам. Стремление людей иметь более низкие эффективные остатки наличности будет удовлетворено тем, что данной сумме наличности придется выполнять больше работы.

Итак, изменение цены денег, вызванное изменением денежного предложения, лишь меняет эффективность денежной единицы, не принося никакой общественной пользы. В то же время понижение или повышение, вызываемое изменением в *спросе* на остатки наличности, *приносит* общественную пользу — оно удовлетворяет желание людей иметь либо более высокое, либо более низкое отношение остатков наличности к той работе, которую необходимо выполнить наличным деньгам. С другой стороны, увеличение *предложения* денег будет препятствовать спросу людей на *эффективный* (в терминах покупательной способности) совокупный объем наличности.

Почти всегда люди говорят, что хотели бы иметь как можно больше денег. Но в действительности они хотят иметь не просто больше денежных единиц — унций золота или «долларов». Люди стремятся иметь больше *эффективных* единиц, т.е. они хотели бы получить возможность приобретать за деньги больше товаров и услуг. Мы видели, что общество не может удовлетворить свой спрос на большее количество денег путем увеличения их предложения, так

как увеличившееся предложение просто разбавит эффективность каждой унции, и «изобилие денег» будет не выше, чем до этого. Уровень жизни нельзя повысить увеличением золотодобычи (мы не принимаем сейчас во внимание немонетарное использование золота). Если люди хотят иметь в составе своих остатков наличности более эффективные унции золота, они могут добиться этого только посредством снижения цен и повышения эффективности каждой унции.

## 10. Проблема «стабильного уровня цен»

Некоторые теоретики называют свободную денежную систему неразумной на основании того, что она не позволяет «стабилизировать уровень цен», т.е. не сохраняет цену денежной единицы постоянной. При этом они исходят из допущения, согласно которому деньги являются фиксированным и неизменным измерителем. Поэтому, говорят они, ценность денег, их покупательную способность, следует стабилизировать. Поскольку на свободном рынке цена денег неизбежно будет колебаться, то для обеспечения стабильности свободу следует заменить государственным управлением<sup>1</sup>. Стабильность денег обеспечит справедливость, например, в отношении должников и кредиторов, которые будут уверены, что выплачиваемые доллары или унции золота имеют ту же покупательную способность, что и данные в долг.

Однако, если кредиторы и должники желают застраховаться от будущих изменений в покупательной способности, они легко могут это сделать на свободном рынке. В контракте может быть оговорено, что сумма выплат будет скорректирована в соответствии с согласованным индексом изменения ценности денег. Сторонники стабилизации давно предлагают подобные меры, но, как это ни странно, те самые кредиторы и заемщики, которые, как полагают, больше всего

---

<sup>1</sup> Здесь неважно, как именно государство будет решать эту проблему. В своей основе это будут управляемые государством изменения в предложении денег.

выиграют от стабильности, редко пользуются этой возможностью. Должно ли правительство силой навязывать некие «выгоды» людям, которые уже открыто их отвергли? Видимо, в нашем мире неустранимой неопределенности коммерсанты скорее будут делать ставку на свою способность прогнозировать ситуацию на рынке. Они могут менять свое поведение в ответ на изменения в спросе. Почему они не могут делать это, реагируя на изменения цены денег?

Будучи реализованной на практике, искусственная стабилизация серьезно исказит и деформирует действие рынка. Как мы уже указывали, людям не удастся реализовать свое желание изменить реальную пропорцию остатков наличности. У них не будет никакой возможности изменить соотношение между остатками наличности и ценами. Кроме того, повышение уровня жизни людей есть следствие инвестирования. Повышение производительности ведет к снижению цен (и издержек) и тем самым распространяет плоды свободного предпринимательства среди всех людей, повышая уровень жизни всех потребителей. Принудительное поддержание уровня цен мешает распространению более высокого уровня жизни.

Одним словом, деньги не являются «фиксированным измерителем». Деньги — это товар, который служит в качестве средства обмена. Гибкость его ценности в ответ на спрос потребителей столь же важна и столь же благотворна, как и всякое свободное рыночное ценообразование.

## 11. Параллельные денежные системы

Итак, на данный момент мы имеем следующую систему принципов функционирования денег в совершенно свободной рыночной экономике.

В качестве средства обмена используются золото и серебро. Золотые монеты производятся конкурирующими частными фирмами, они обращаются, обмениваясь по весу. Рыночные цены свободно колеблются в ответ на колебания спроса потребителей и предложения производственных ресурсов. Из свободы цен необходимо следует свобода



изменения покупательной способности денежной единицы: невозможно силовыми методами вмешаться в изменение ценности денег без того, чтобы одновременно не нанести вред гибкой системе свободных цен всех товаров.

Экономика, основанная на этих принципах, не будет хаотичной. Наоборот, постоянно стремясь удовлетворить желания потребителей, такая экономика будет работать быстро и эффективно. Денежный рынок также может быть свободным.

До сих пор мы упрощали проблему, предполагая, что существует только один денежный металл, скажем, золото. Предположим, что на мировом рынке имеют хождение два или более вида денег, например золото и серебро. Возможно, золото будет являться деньгами, обслуживающими обмены в одной сфере, а серебро — в другой. Они могут также находиться в обращении одновременно. Например, золото, имеющее бóльшую удельную ценность, может использоваться в крупных сделках, а серебро — в мелких. Не приведет ли наличие двух видов денег к хаосу? Может быть, государству стоит вмешаться и установить фиксированное соотношение между ними («биметаллизм») или каким-то способом демонетизировать один из металлов (установив «единый стандарт», или «монометаллизм»)?

Вполне возможно, что свободный рынок, предоставленный сам себе, в конце концов утвердит в качестве денег один металл. Мы видим, что на протяжении последних нескольких веков серебро упорно конкурировало с золотом. Однако государству нет необходимости вмешиваться и спасать рынок, считая желание поддерживать два вида денег досадным капризом. Серебро оставалось в обращении именно ввиду его удобства (например, для мелкой разменной монеты). Серебро и золото вполне могут находиться в обращении одновременно, и в прошлом имела место именно такая ситуация. Курс обмена между этими двумя металлами определится спросом и предложением на них. Этот курс, как и любая другая цена, будет постоянно колебаться в ответ на эти относительные изменения спроса и предложения. В какой-то период времени серебро и золото будут обмениваться в пропорции, скажем,

16:1, в другой период — 15:1 и т.д. Какой металл будет использоваться в качестве единицы учета, зависит от конкретных обстоятельств рынка. Если расчетной денежной единицей будет золото, тогда большая часть сделок будет считаться в унциях золота, а унции серебра будут обмениваться по свободно колеблющимся ценам, выраженным в золоте.

Следует понимать, что курсы обмена и покупательная способность единиц этих двух металлов будут стремиться к пропорциональности. Если цены товаров, выраженные в серебре, в 15 раз выше, чем цены, выраженные в золоте, то курс обмена будет на уровне 15:1. В противном случае будет выгодно менять один металл на другой до тех пор, пока не будет достигнут паритет. Поэтому если цены, выраженные в серебре, в 15 раз выше, чем цены, выраженные в золоте, а серебро меняется на золото как 20:1, то люди будут стремиться продавать свои товары за золото, покупать серебро, а затем выкупать товары за серебро, получая значительный выигрыш. Это быстро восстановит «паритет покупательной способности» обменного курса. По мере того, как золото будет дешевле относительно серебра, цены товаров, выраженные в серебре, будут расти, а цены, выраженные в золоте, будут снижаться.

Одним словом, в условиях свободной денежной системы рынок является весьма регулярным и эффективным механизмом, даже когда в обращении находится несколько видов денег.

Какой именно стандарт установится, если деньги будут свободными? Это безразлично. Важно, чтобы стандарт не был навязан государственным актом. Предоставленный сам себе, рынок может выбрать на роль единых денег золото («золотой стандарт»), серебро («серебряный стандарт») либо, что вероятнее всего, оба металла будут деньгами со свободно колеблющимися курсами обмена («параллельные стандарты»)¹.

---

¹ Исторические примеры параллельных стандартов см.: *Джеванс У. Ст.* Деньги и механизм обмена. Челябинск: Социум, 2006. С. 74—89; *Lopez R. S.* Back to Gold, 1252 // *The Economic History Review*. December 1956. P. 224. В современной Европе чекан золотых

## 12. Денежные склады

Предположим далее, что свободный рынок выбрал золото в качестве единых денег (для простоты на данном этапе мы опять не будем принимать во внимание серебро). Даже если золото используется в удобной форме, например в монетах, часто его непосредственное использование в каждой сделке является неудобным. Например, при крупных покупках перевозка нескольких сот фунтов — дорогое и хлопотное дело. На помощь и здесь приходит свободный рынок, всегда готовый удовлетворить общественную потребность.

Прежде всего золото необходимо где-то хранить. Подобно тому, как в других сферах бизнеса в условиях свободного рынка возникает эффективная специализация, она возникнет и в складском бизнесе. На рынке вполне успешными будут компании, предоставляющие услуги по хранению товаров на складах. Некоторые из этих складов будут приспособлены под хранение золота, на них будет храниться золото множества владельцев. Как и для других товаров, сдаваемых на хранение в коммерческий склад, право владельца на хранящиеся товары удостоверяется *складской распиской* (warehouse receipt), которую собственник получает в обмен на сданные ценности. Эта расписка дает владельцу право требовать свой товар в любое время, выбираемое по его желанию. Такой склад будет зарабатывать таким же способом, как и любой другой, взимая плату за хранение.

Есть все основания полагать, что складской бизнес, специализирующийся на хранении золота (денежные склады), в условиях свободного рынка будет развит в той же мере,

---

монет впервые появился одновременно в Генуе и Флоренции. Во Флоренции был установлен биметаллизм, в то время как в «Генуе, наоборот, в соответствии с принципом ограничения насколько возможно вмешательства государства не было попыток навязать фиксированное соотношение между монетами, сделанными из разных металлов» (там же). О теории параллельных стандартов см.: *Мизес. Теория денег...* Гл. 10. О предложении чиновника Пробирной палаты США о том, чтобы США перешли на параллельный стандарт, см.: *Sylvester J. W. Bullion Certificates as Currency. New York, 1882.*

в какой развит обычный складской бизнес. Более того, для денег склады играют более важную роль, чем для других товаров. Все другие товары в конечном итоге предназначены для потребления, поэтому через определенное время они должны покинуть склад, чтобы быть использованными либо непосредственно, либо в производстве других товаров. Но, как мы выяснили выше, деньги не «используются» в этом, физическом, смысле. Они нужны для обмена на другие товары, а также для того, чтобы пребывать в составе остатков наличности, ожидая будущих обменов. Одним словом, деньги не столько «расходятся» физически, сколько просто переходят от одного человека к другому.

В такой ситуации гораздо удобнее передавать от одного человека к другому не физические массы золота, а складские расписки. Предположим, например, что Смит и Джонс хранят свое золото на одном и том же складе. Джонс продает Смиту автомобиль за 100 унций золота. Они могут избрать дорогой способ совершения этой сделки. Смит предъявляет складу расписку, получает свое золото и везет его в офис Джонса. Затем Джонс везет его назад и опять депонирует на складе уже на свое имя. Они могут выбрать и более удобный способ (у нас нет сомнений, что на практике они выберут именно его): в обмен на автомобиль Смит просто отдаст Джонсу складскую расписку на получение принадлежащих ему 100 унций золота.

Так складские расписки на депонированные деньги постепенно начинают выполнять функцию *заменителя денег* (money substitutes). Перевозки золота имеют место все реже и реже. Все чаще и чаще в сделках используются бумажные свидетельства или иные документальные права собственности, замещающие физические массы золота.

По мере развития рынка три фактора будут ограничивать процесс такого замещения.

Во-первых, ограничителем является склонность людей использовать такие денежные склады (они называются банками) вместо наличности. Ясно, что если в вышеприведенном примере Джонс почему-то не любит связываться с банками, то Смит будет вынужден привезти ему реальное золото.

Вторым ограничителем степени распространенности складских расписок является количество клиентов у каждого банка. При прочих равных, чем больше сделок происходит между клиентами разных банков, тем больше золота будет транспортироваться. Чем больше обменов осуществляется между клиентами одного банка, тем меньше нужда в перевозках золота. Если бы Джонс и Смит были клиентами разных складов, то банк Смита (или сам Смит) был бы вынужден перевозить золото в банк Джонса.

В-третьих, клиенты должны быть уверены в надежности своих банков. Например, если клиенты внезапно обнаружат, что руководство банка имеет уголовное прошлое, то весьма вероятно, что банк очень скоро лишится своего бизнеса. В этом смысле склады совершенно аналогичны всем другим видам бизнеса, основанным на репутации.

По мере роста банков и повышения доверия к ним клиенты могут посчитать более удобным отказаться от своего права на получение бумажных расписок (в мире банков эти расписки называются банкнотами). Вместо этого клиенты предпочтут держать свои права в виде открытых бухгалтерских счетов (в мире банков это называется банковскими депозитами). Вместо получения бумажных расписок клиент получает требование к банку, зафиксированное в банковских книгах и удостоверяемое соответствующими документами (договором и чеками). Он совершает обмены, выписывая распоряжения своему складу переписать некую сумму со своего счета на имя другого человека (чеки или иные платежные документы). В нашем примере Смит отдаст распоряжение своему банку перевести на Джонса свое требование к банку на получение принадлежащих ему 100 унций золота. Именно такое письменное распоряжение и называется чеком.

Очевидно, что с экономической точки зрения между банкнотами и банковскими депозитами нет никакой разницы. И банкнота, и депозит представляют собой требования на золото, сданное его владельцем на хранение. И банкнота, и депозит используются в качестве денежных заменителей. Для обоих действуют три вышеуказанных ограничения

на масштабы применимости. Выбор формы, в которой они будут держать свое право на золото (в форме банкноты или в форме депозита), клиенты будут осуществлять исходя из соображений удобства<sup>1</sup>.

Как повлияют все эти операции на предложение денег? Если бумажные банкноты и банковские депозиты используются в качестве заменителей денег, означает ли это, что фактическое (*effective*) денежное предложение в экономике увеличится, хотя запас золота останется тем же самым? Разумеется, нет. Заменители денег остаются всего лишь складскими расписками на депонированное золото, количество которого осталось тем же, что и до помещения его на склад. Если Джонс депонировал 100 унций золота в своем банке и получил на него расписку, эту расписку можно использовать как деньги. Но она является удобным *дубликатом* золотого запаса Джонса, *а не дополнением к нему*. Золото Джонса в банковском подвале уже не является частью фактического денежного предложения, оно хранится в качестве *резерва, обеспечивающего выданные под него расписки*, и может быть востребовано по решению владельца в любой момент. Поэтому ни увеличение, ни уменьшение количества денежных заменителей не приводят к изменению суммарного предложения денег. Меняется только *форма* предложения, но не его общая сумма.

Пусть общее денежное предложение составляет 10 млн унций золота. Пусть 6 млн унций депонировано в банках, а в обмен выданы банкноты. Тогда общий объем фактического предложения будет состоять из 4 млн унций золота в банке плюс 6 млн унций требований на золото, существующих в форме бумажных банкнот. Общая величина предложения денег останется той же, что и была, — 10 млн унций.

Некоторые утверждают, что банки не смогли бы зарабатывать, если бы действовали на основе такого «100-процентного

---

<sup>1</sup> Третьей формой заменителей денег являются разменные монеты (*token coins*). Экономически они полностью эквивалентны банкнотам, их просто «печатают» не на бумаге, а на металле определенной формы.

резерва», при котором каждая расписка представляет определенное количество золота. Однако, как и в случае любого склада, здесь нет никакой проблемы. Для складского бизнеса считается само собой разумеющимся требование постоянно иметь на складе все товары, оставленные на хранение владельцами (хранить 100-процентный резерв). По сути дела, иное поведение рассматривалось бы как мошенничество или кража. Доход складов образован платой, которую они взимают со своих клиентов за оказываемые услуги по хранению ценностей. Банки могут взимать плату за оказываемые услуги совершенно таким же образом. Если кто-то возразит, что потребители не будут платить за эти услуги, то это лишь означает, что услуги банков не пользуются большим спросом. В этом случае использование банков просто-напросто сократится до такого уровня, который потребители посчитают оправданным.

Мы подошли к проблеме, которая больше всего волнует специалистов по денежной теории. Нам нужно дать оценку практике «банковской деятельности с частичным резервированием» (fractional reserve banking). Мы должны задаться вопросом: может ли в условиях свободного рынка быть разрешена банковская деятельность с частичным резервированием? Или она должна быть запрещена как мошенничество? Хорошо известно, что банки редко поддерживают 100-процентный резерв в течение длительного времени. Поскольку деньги могут оставаться в хранилище очень долго, у банков появляется искушение использовать часть денег для собственных операций. Этому также способствует тот факт, что людям обычно все равно, будут ли золотые монеты, полученные из хранилища, идентичны золотым монетам, которые они туда депонировали. Поэтому банк испытывает соблазн использовать чужие деньги, чтобы заработать на собственных операциях.

Разумеется, если банк прямо ссужает золото, то выданные расписки теряют свою первоначальную и законную силу. Они превращаются в расписки, которым более не соответствует то количество золота, на которое они были выписаны. Фактически с этого момента банк становится банкротом.

Он больше не может выполнять свои обязательства, если клиенты захотят вернуть свою собственность.

Как правило, банки поступают по-другому. Вместо того, чтобы выдавать непосредственно золото, они печатают *псевдорасписки*, т.е. такие складские расписки, которым в подвалах банка не соответствует никакое количество золота. Именно эти необеспеченные расписки банк дает в долг, зарабатывая процент.

Очевидно, что экономические последствия в обоих случаях будут одинаковыми. Банк напечатал складские расписки, не имея соответствующего количества золота в своих подвалах. Смотрите, что произошло: банк выпустил складские расписки на золото, которым ничего не соответствует. При этом люди полагают, что все расписки обеспечены золотом на 100% своего номинала. Псевдорасписки воспринимаются рынком с тем же доверием, что и настоящие, увеличивая тем самым фактическое общее предложение денег в стране.

Напомним, что в нашем примере на руках имеется 4 млн унций золота и 6 млн унций депонировано в банках. Соответственно предложение денег равно 10 млн унций и представлено в форме наличного золота (на 4 млн) и банкнот (на 6 млн), полностью обеспеченных золотом. Если банк эмитировал ничем не обеспеченные расписки на 2 млн унций золота (которого нет), то денежное предложение в стране возрастет с 10 до 12 млн унций золота<sup>1</sup> — по крайней мере до тех пор, пока этот трюк не будет раскрыт и не произойдет соответствующей коррекции. До этого момента к 4 млн унций наличного золота, находящегося на руках, добавится на 8 млн унций расписок, причем только 6 млн из них будут обеспечены золотом.

Выпуск псевдорасписок, подобно порче монеты, является типичным примером инфляции — явления, которое подробно будет исследовано в последующих главах. Инфляцию можно определить как такое увеличение предложения

---

<sup>1</sup> [Точнее, публика, считая, что денежное предложение выросло указанным образом, будет строить свое экономическое поведение в соответствии с этой оценкой. — *Прим. науч. ред.*]



денег, которому не соответствует увеличение общего запаса денежного металла. Таким образом, банковская система с частичным резервированием по своей природе является инфляционным институтом.

Защитники этой системы выдвигают следующий аргумент. Банки, говорят они, ведут себя точно так же, как и любой другой бизнес. Любому бизнесу присущ неустранимый риск. Банкиры — бизнесмены, они рискуют, как и все другие бизнесмены. Конечно, если все вкладчики одновременно предъявят свои требования, то банки обанкротятся, — ведь обращающиеся расписки превышают объем золота в подвалах. Но банки просто делают ставку (и обычно обоснованно) на то, что не все вкладчики потребуют свое золото одновременно.

И в этом отношении, однако, имеется принципиальная разница между банками с частичным резервированием и любым другим бизнесом. Она заключается в следующем: рискуя, владельцы и менеджеры других бизнесов используют либо собственный, либо заемный капитал. Но если они берут кредит, то обязуются погасить его в срок, заботясь о том, чтобы к назначенной дате располагать суммой денег, достаточной для выполнения обязательства. Если Смит занял 100 унций золота на срок 1 год, то он обеспечит наличие у себя этой суммы в момент платежа. Но банк в отличие от обычных заемщиков не занимает деньги у своих вкладчиков. Он не обещает вернуть золото в какой-то конкретный день в будущем. Вместо этого он гарантирует погашение расписки золотом в любое время по требованию владельца. Иначе говоря, ни банкнота, ни депозит не являются долговым документом, а сумма выпущенных банкнот и депозитов не является задолженностью банка. Это просто складские расписки, удостоверяющие права собственности владельцев золота, сданного на хранение.

Более того, когда коммерсант занимает или ссужает деньги, он ничего не добавляет к предложению денег. Средства, даваемые займы, суть *сбереженные* средства, т.е. часть *существующего* предложения денег, просто передаваемая от сберегателя к заемщику. В отличие от этого банковские

эмиссии необеспеченных банкнот искусственно увеличивают денежное предложение.

Далее, банк не несет обычных деловых рисков и в еще одном отношении. В отличие от всех остальных бизнесменов он не выстраивает временную структуру своих активов в соответствии с временной структурой своих обязательств, т.е. не следит за тем, чтобы иметь достаточно денег для оплаты своих счетов в определенные дни. Его пассивы являются обязательствами мгновенного погашения, а активы — нет.

Банк создает новые деньги из воздуха. Он не получает их, оказывая услуги и продавая товары, подобно всем остальным. Проще говоря, банк в данный и в любой другой момент времени *уже является банкротом*. Его банкротство, однако, становится явным, когда его клиенты, заподозрив это, начнут в массовом порядке изымать свои вклады (так называемый набег на банк, *bank run*). Ни в одном другом виде бизнеса не существует феномена, аналогичного этому. Никакой другой бизнес невозможно за одну ночь ввергнуть в пучину банкротства просто потому, что его клиенты решили вновь вступить во владение своей собственностью. Ни один другой вид бизнеса не создает фиктивных новых денег, которые испарятся, как только до всех дойдет истинная картина.

Разрушительные последствия эмиссии денег банками с частичным резервированием будут исследованы во второй части книги. Пока что мы можем сформулировать следующий вывод: с этической точки зрения такая форма ведения банковского дела на свободном рынке имеет не больше прав на существование, чем любая другая форма неявного воровства. Говорят, что ни на лицевой стороне банкноты, ни при открытии клиентом депозитного счета никогда не говорится о том, что банк гарантирует поддержание необходимых резервов в каждый момент времени. Это правда. Однако банк обещает погашать их по первому требованию. Следовательно, когда он эмитирует необеспеченные золотом банкноты (псевдорасписки на несуществующее золото), то уже совершает мошенничество, поскольку с этого момента теряет возможность выполнить свое обязательство, выкупив все свои банкноты и погасив

63 депозиты<sup>1</sup>. Все банкноты выглядят одинаково. Таким образом, мошенничество совершается в тот самый момент, когда производится эмиссия псевдорасписок. Поскольку все банкноты выглядят одинаково, выяснить, *какие конкретно* из них окажутся обманом, можно будет только *после* набега на банк, когда последние вкладчики, пожелавшие произвести обмен, останутся ни с чем<sup>2</sup>.

64 Если в свободном обществе мошенничество будет запрещено, то ровно та же судьба постигнет банковский бизнес с частичным резервированием<sup>3</sup>. Предположим, однако, что мошенничество и частичное резервирование разрешены и от банков требуется лишь выполнение их обязательства по обмену расписок на золото в любой момент по первому требованию. Любой отказ сделать это автоматически означает немедленное банкротство. Такая система существовала и называлась «свободная банковская деятельность» (free banking). Будет ли в этом случае выпуск необеспеченных денежных за-

<sup>1</sup> См. превосходное обсуждение проблемы денежной системы с частичным резервированием в: *Walker A. The Science of Wealth*. 3rd ed. Boston: Little, Brown, and Co., 1867. P. 139—141, 126—232.

<sup>2</sup> Возможно, с точки зрения либертарианской системы вместо ордерных расписок (general warrants), позволяющих складу возвращать депозитору любой экземпляр однородного товара, появятся индивидуализированные расписки (specific warrants), которые, подобно коносаментам, ломбардным распискам, доковым вариантам и т.д., устанавливают собственность на конкретные маркированные объекты. В случае с ордерными расписками у складов возникает искушение начать обращаться с товарами, сданными на хранение, как со своей собственностью, вместо того чтобы считать их собственностью своих клиентов. Это именно то, что собирались сделать и делают банки с частичным резервированием. См.: *Джевонс*. Деньги и механизм обмена. С. 115—127.

<sup>3</sup> Мошенничество есть род скрытого воровства, поскольку оно предполагает, что контракт не выполняется, хотя деньги за его выполнение получены. Если *А* продает *Б* коробку кукурузных хлопьев, а эта коробка оказывается пустой, мошенничество *А* заключается в краже собственности (денег) *Б*. Точно так же эмиссия расписок на несуществующее золото, идентичных настоящим (т.е. обеспеченным золотом) распискам, является мошенничеством по отношению к тем, кто владеет этими требованиями на несуществующую собственность.

менителей и искусственное создание новых денег жульничеством или нет? Многие люди полагают, что да. Они считают, что такой «дикий» банковский бизнес (wildcat banking) приведет к инфляции, выражаемой астрономическими цифрами. Однако произойдет совсем обратное. Свободная банковская деятельность приведет к возникновению гораздо более «твердых денег», чем те, которые мы имеем сегодня.

На банки будут действовать те же три ограничения, о которых мы говорили выше, причем их действие будет довольно жестким. Во-первых, необеспеченная эмиссия банкнот каждого такого банка будет ограничена утечкой золота в другой банк, поскольку он сможет осуществлять эмиссию, распределяя ее лишь среди своих собственных клиентов. Предположим, к примеру, что банк *A*, имеющий на хранении 10 тыс. унций золота, выпускает избыточное количество расписок на получение 2 тыс. унций золота (которых у него нет), после чего дает их в кредит разным предприятиям или покупает на них ценные бумаги. Заемщик или продавец ценных бумаг истратит эти деньги на приобретение различных товаров и услуг. В конце концов деньги (а на самом деле, как мы видели, псевдорасписки, неотличимые от настоящих) совершат положенный оборот и попадут к лицу, которое является клиентом *другого* банка, банка *B*.

В этот момент времени банк *B* обратится к банку *A* с требованием обменять расписки на золото так, чтобы золото было перемещено в подвалы банка *B*. Понятно, что чем шире клиентская база каждого банка и чем больше клиентов одного банка торгуют между собой, тем шире пределы, в которых каждый банк может расширять свой кредит и предложение денег. Ибо если клиентская база банка невелика, то уже вскоре после эмиссии ему придется столкнуться с требованием погасить расписки, обменяв их на золото. А по условиям нашего примера банк лишь частично обладает средствами, позволяющими ему выполнить это обязательство. Для того чтобы избежать угрозы банкротства с этой стороны, банк будет вынужден увеличивать долю золота в резервах, причем эта доля должна быть тем выше, чем более узкой является клиентская база банка. Таким образом, чем более

узкой является клиентская база некоего банка, тем меньше его политика резервирования будет отличаться от 100%-ного, тем меньше у него будет возможностей создавать необеспеченные деньги.

С другой стороны, если в каждой стране будет только один банк, то границы экспансии необеспеченных денежных заменителей будут гораздо шире, чем в ситуации, когда на каждые несколько жителей приходится банк. При прочих равных, чем больше банков и чем меньше их размер, тем более «твердым» (и более качественным) является денежное предложение.

Кроме того, напомним, что общее количество клиентов всех банков ограничено, ведь существуют те, кто вообще не пользуется банками. Чем шире используется настоящее золото, тем меньше места остается для банковской инфляции.

Предположим, однако, что банки сформировали картель и согласились принимать расписки друг друга, не требуя непременно обменивать их на золото. Допустим, далее, что банковские деньги используются повсеместно. Останутся ли в этом случае ограничители для экспансии псевдорасписок? Да, и таким ограничителем будет доверие клиентов к банковской системе в целом. По мере расширения банковского кредита и роста предложения денег все больше и больше клиентов будет проявлять беспокойство по поводу снижения уровня банковских резервов золота. В обществе, которое является по-настоящему свободным, те, кто знает правду о фактической неплатежеспособности банковской системы, организуют, скажем, «антибанковские лиги», имеющие целью побудить клиентов изъять деньги до того, как будет уже поздно. Действия таких лиг приведут к набегам на банки или по крайней мере к угрозе таких набегов, что сможет остановить денежную экспансию и обратить ее вспять.

Необходимо подчеркнуть, что, приводя все эти аргументы, мы никоим образом не имели в виду обвинить феномен кредита вообще и не собирались осуждать конкретную практику кредитных сделок. Мы считаем кредит жизненно важной функцией свободного рынка. В ходе кредитной сделки владелец денег (блага, которое является полезным

в настоящий момент) обменивает их на обязательство заемщика выплатить в будущем определенную сумму (будущее благо). Взимаемый при этом процент отражает более высокую рыночную оценку настоящего блага по сравнению с благом будущим.

Однако ни банкноты, ни депозиты не являются кредитом. Это складские расписки, требования немедленного размена на наличные, т.е. на золото, хранящееся в банковских подвалах. Должник обеспечивает уплату своего долга в момент платежа, банкир, практикующий частичное резервирование, никогда не оплачивает больше некоторой, на практике весьма незначительной части своих обязательств.

В следующей главе мы займемся исследованием различных форм государственного вмешательства в денежную систему. Большая часть этих форм вовсе не направлена, как можно подумать, на ограничение мошеннической эмиссии необеспеченных расписок. Наоборот, государственное вмешательство призвано устранить упомянутые и другие естественные ограничения процесса инфляции.

### 13. Заключение

Повторим, что мы выяснили о феномене денег в условиях свободного общества. Мы установили, что все деньги произошли (и должны были произойти) от некоего полезного блага, избранного рынком в качестве средства обмена. Денежная единица есть просто-напросто единица веса денежного товара, как правило, металла, такого как золото или серебро. В условиях свободы деятельности благо, которое выбирается в качестве денег, его форма и размер оставлены на усмотрение добровольных решений свободных людей. Именно поэтому частный чекан монет так же легитимен и привлекателен, как и любой другой вид бизнеса. «Цена» денег — их покупательная способность в терминах всех товаров, имеющих в экономике, определяется их предложением и множеством индивидуальных значений спроса на деньги. Любая попытка государства зафиксировать эту цену повлияет на характеристики удовлетворения спроса

на деньги, предъявляемого каждым человеком. Если люди найдут более удобным использовать в качестве денежного материала более одного металла, соответствующий обменный курс, который сформируется на рынке, будет отражать относительные спрос и предложение этих металлов. Курс будет иметь тенденцию сравняться с соотношением соответствующих покупательных способностей этих разных металлов. Раз данного количества металла оказалось достаточно для того, чтобы рынок выбрал его в качестве денег, то никакое увеличение предложения этого металла не может улучшить его функционирование в этом качестве. Увеличение денежного предложения уменьшит эффективность каждой имеющейся унции денежного металла, не оказывая никакой помощи экономике. Увеличивающийся запас золота или серебра удовлетворяет *неденежный* спрос (спрос на украшения, промышленный спрос и т.п.), являясь, таким образом, общественно полезным. Инфляция (увеличение количества заменителей денег без адекватного увеличения денежного металла) никогда не является «полезной для общества», скорее она вознаграждает одних людей за счет других. Инфляция, представляя собой мошенническое изъятие собственности, не должна иметь места на свободном рынке.

Подытоживая, мы можем сказать, что свобода может великолепно сочетаться с функционированием денежной системы, ничуть не хуже, чем она сочетается с другими аспектами экономики. В отличие от многих авторов мы утверждаем, что деньги не содержат ничего специфического, требующего масштабного государственного регулирования. Здесь, как и в других областях человеческой деятельности, свободные люди могут более эффективно и с лучшим качеством удовлетворять свои экономические потребности. Для денежного обращения, как и для любого другого занятия людей, справедливо высказывание: *«Свобода — не следствие порядка, а его причина»*.

ГОСУДАРСТВЕННОЕ ВМЕШАТЕЛЬСТВО  
В ДЕНЕЖНУЮ СИСТЕМУ

## 1. Доходы государства

Все мы зарабатываем продажей нужных другим людям вещей (товаров, знаний, услуг). Лишь государство получает доход совсем не оттого, что люди добровольно платят ему за оказанные услуги. Соответственно и проблему увеличения своих доходов государство решает не так, как все остальные. Если человек хочет начать больше приобретать, ему следует производить и продавать больше товаров и услуг, необходимых другим. Государству же достаточно найти способ, который даст ему дополнительную возможность просто изымать у собственников принадлежащую им собственность (деньги, товары, услуги).

В бартерной экономике у государственных чиновников для этого есть только одна возможность. Они могут отбирать у собственников материальные ценности, т.е. прибегать к прямой конфискации *товаров*. В денежной экономике существует более простой способ: достаточно присвоить *деньги*, а затем либо купить на них товары и услуги для государства, либо выплатить их в виде субсидий привилегированным группам. Это называется *налогообложением*<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Из сказанного понятно, что в наши дни прямая конфискация товаров встречается куда реже, чем изъятие денег. Тем не менее она не исчезла вовсе. Классические примеры прямой конфискации — это, например, принудительное отчуждение земли для государственных нужд (разумеется, «в соответствии с законом») или использование разнообразных ресурсов в связи с пребыванием армейской группировки в оккупированной стране. Особенно широко распространена такая форма прямой конфискации, как присвоение государством рабочего времени людей (воинская



Налогообложение, однако, редко бывает популярным. В менее вегетарианские времена именно недовольство людей налогами часто приводило к потрясениям. Деньги при всех их замечательных свойствах нехороши тем, что позволяют государству использовать более тонкий, чем налоги, метод присвоения материальных ценностей. На свободном рынке люди получают деньги в обмен на товары и услуги; другой способ обзавестись деньгами — заняться разработкой золотых приисков (в долгосрочной перспективе это занятие не более прибыльно, чем любое другое). Но в случае, если государство может безнаказанно стать *фальшивомонетчиком* (т.е. создать деньги из ничего), ему незачем заниматься продажей услуг или золотодобычей — оно может просто наделать себе денег. Тогда государство получает возможность присваивать материальные ресурсы исподтишка и почти незаметно. В отличие от налогообложения этот способ не встречает ожесточенного сопротивления, более того, он создает у тех, кто стал жертвой подделки денег, иллюзию беспрецедентного процветания.

Очевидно, что подделка денег — это просто другое название инфляции. Механизм их действия одинаков: в обоих случаях создаются новые псевдоденьги по сравнению с обычным золотом или серебром. Таким образом, становится понятно, почему государство в силу самой своей природы склонно к инфляции. Инфляция — это мощный и невидный способ, с помощью которого государство присваивает средства населения, безболезненная и оттого еще более опасная форма налогообложения.

## 2. Экономические последствия инфляции

Для того чтобы оценить экономические последствия инфляции, представим себе, что банда мошенников запустила в оборот фальшивые деньги, неотличимые от настоящих.

---

повинность, суд присяжных, обязательный налоговый учет на предприятиях и т.п.).

Допустим, что наши мошенники добавили к общему запасу золота в 10 000 унций еще 2000 унций фальшивок. Что произойдет в этом случае? Понятно, что выиграют сами фальшивомонетчики — они смогут потратить «деньги» на покупку товаров и услуг. Выиграют и те продавцы, у которых эти мошенники будут покупать. Увеличение предложения денег, как мы уже видели, приводит лишь к их *разбавлению* (т.е. к повышению цен на товары и понижению цены денег), но поскольку процесс этот долгий и постепенный, то, пока новые соотношения цен не установятся, одни люди будут выигрывать, а другие терять. Иначе говоря, мошенники и владельцы ближайших к ним магазинов успеют увеличить свои доходы до того, как повысятся цены. С другой стороны, те, кто не сразу получит новые деньги, окажутся в проигрыше: ведь их доходы останутся прежними, а цены повысятся. Соответственно владельцы магазинов на другом конце страны будут нести убытки. Таким образом, тот, кто первый получает новые деньги, выигрывает больше всего, причем за счет остальных.

Инфляция не имеет никакого полезного эффекта для общества. Она просто перераспределяет богатство в пользу тех, кто первым добежал до окошка кассы, из которого раздают новые деньги. Инфляция в некотором смысле и есть такой забег, в ходе которого определяется, кто получит новые деньги первым. Проигравших, тех, которым достаются все убытки, принято называть «группами с фиксированными доходами». Учителя, пенсионеры, инвалиды, вообще люди, чьи доходы зависят от фиксированных выплат, при раздаче новых денег оказываются в хвосте. Кроме того, инфляция бьет по тем, кто получает деньги по договорам с оговоренной заранее суммой выплат. Рантье, держатели ценных бумаг, пенсионеры, те, кто сдает недвижимость в долгосрочную аренду, получатели страховки — все эти группы пострадают от инфляции. Именно они заплатят «инфляционный налог»<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Сейчас модно смеяться над консерваторами, чересчур озабоченными судьбой «вдов и сирот». Но то, что именно вдовы и сироты становятся жертвами инфляции, — это не выдумка, а реальность.

Инфляция влечет за собой и другие катастрофические последствия. Она подрывает фундамент экономической системы, превращая экономический расчет<sup>1</sup> в фикцию. Поскольку цены во время инфляции изменяются с разной скоростью, предприниматели не могут верно оценить ни потребительский спрос, ни собственные затраты. Например, так как бухгалтерия учитывает активы по их номинальной стоимости (по принципу «за сколько приобрели»), то в условиях инфляции реальные затраты на замену активов будут значительно выше, чем те, которые зафиксированы в отчетности. Поэтому предварительные расчеты предпринимателя могут значительно завышать прибыль. Соответственно предприниматель может находиться в блаженном неведении и считать, что его бизнес рентабелен, тогда как на самом деле он проедает капитал<sup>2</sup>. Точно так же будут обмануты держатели акций и владельцы недвижимости, чьи номинальные доходы возрастут, а реальные — уменьшатся. Они тоже могут попасть в инфляционную ловушку и растрачивать свой основной капитал, совершенно не подозревая об этом.

Искажая отчетность и создавая мнимую прибыль, инфляция не дает свободному рынку наказывать неэффективные бизнесы и вознаграждать эффективные. Так возника-

---

Трудно поверить, что партия прогрессистов действительно считает правильным грабить вдов и сирот, а награбленное использовать для субсидий крестьянам и работникам ВПК. (Прогрессисты — название одной из левых партий в Америке в первой половине XX в. — *Прим. пер.*)

<sup>1</sup> [Business calculation — экономический расчет — одно из центральных понятий экономической теории, обозначает совокупность предположений относительно цен на готовую продукцию, материалы, сырье и т.п., которыми руководствуется предприниматель, принимая решение об объемах производства и условиях продаж. — *Прим. науч. ред.*]

<sup>2</sup> Указанная ошибка будет максимальной в случае, если оборудование старое, а также в наиболее капиталоемких отраслях. Соответственно наибольшую неразумную активность инфляция вызывает в этих отраслях. Дальнейшее обсуждение этого вопроса см.: *Baxter W. T. The Accountant's Contribution to the Trade Cycle // Economica. May 1955. P. 99—112.*

ет видимость процветания. Господство «рынка продавца» приводит к снижению качества товаров и услуг — ведь потребителю гораздо легче свыкнуться со скрытым повышением цен, когда цена вроде бы остается старой, а снижается «только» качество<sup>1</sup>. Качество работы тоже снижается, но по иной, более тонкой причине. Во время инфляции, когда цены непрерывно растут, людям очень легко поддаться соблазну и поверить в какую-нибудь схему быстрого обогащения из тех, что тысячами изобретаются разными проходимцами. Очевидно, что в эти периоды перспектива упорного и добросовестного труда перестает казаться им привлекательной. В довершение всех бед инфляция наказывает того, у кого есть сбережения, и поощряет того, кто берет в долг. Ведь во время инфляции деньги, которые берешь в долг, имеют одну покупательную способность, а те деньги, которые через какое-то время возвращаешь, — другую, значительно более низкую (при том же номинале). Поэтому выгодно брать займы, а откладывать и давать в долг — невыгодно. Таким образом, инфляция приводит к снижению среднего уровня жизни, хотя люди осознают это не сразу, напротив, они считают, что все прекрасно, потому что денег у них стало больше.

К счастью, инфляция не может продолжаться вечно. В один прекрасный день люди осознают, что им навязали дополнительный налог. Они наконец замечают, что покупательная способность денег постоянно падает.

Когда цены только начинают повышаться, люди говорят: «Ну, это ненормально. Наверно, что-то случилось. Я подожду, пока цены вернуться к исходному уровню». Это типично для первой фазы инфляции. Такая позиция потребителей сдерживает темпы роста цен и скрывает масштабы инфляции, так как спрос на деньги при этом увеличивается.

---

<sup>1</sup> Свойственное нашим дням повышенное внимание к «потребительской корзине», уровню прожиточного минимума и т.п. (а также широкое распространение коллективных договоров, привязывающих зарплату к такого рода показателям) побуждает участников рынка повышать цены за счет качества, поскольку это не отражается на стоимости «корзины».

По мере раскрутки инфляционной спирали установки людей меняются, и они начинают думать, что цены будут расти постоянно. Тогда они рассуждают так: «Я буду покупать сейчас, несмотря на высокие цены, потому что, пока я буду ждать, цены только увеличатся». В результате спрос на деньги падает, и происходит непропорционально высокое (по сравнению с увеличением предложения денег) повышение цен. В этот момент от государства часто требуют включить печатный станок, потому что «денег не хватает». Поскольку причина «нехватки денег» — опережающий рост цен, то накачка экономики деньгами приводит к ускорению темпов инфляции. Страну охватывает «ажиотажный спрос». Люди говорят: «Мне нужно немедленно купить хоть что-нибудь, потому что деньги обесцениваются у меня в руках». Предложение денег увеличивается взрывообразно, спрос на них стремительно падает. Цены растут в геометрической прогрессии. Производство резко сокращается, поскольку люди заняты исключительно тем, что пытаются истратить деньги. Это фаза так называемой гиперинфляции. На этой стадии денежная система действительно разрушается полностью. Экономика либо начинает использовать другие деньги (металлы, иностранные валюты, если инфляция происходит в одной стране), либо переходит на бартер. Таким образом, денежная система прекращает существование в результате инфляции.

Наиболее известные примеры гиперинфляции связаны с Французской революцией (ассигнаты), американской революцией (континентальная валюта), кризисом 1923 г. в Германии, периодом после окончания Второй мировой войны (Китай и др.)<sup>1</sup>.

У инфляции есть еще одно опасное свойство. Если инфляционные (новые) деньги первоначально используются как кредиты предприятиям, то инфляция запускает механизм, известный под названием экономического цикла. В начале цикла банковская система с благословения госу-

---

<sup>1</sup> По поводу Германии см.: *Bresciani-Turroni C. The Economics of Inflation. London: George Allen and Unwin, Ltd., 1937.*

дарства выпускает новые деньги и кредитует предприятия. Предпринимателям кажется, что они имеют дело с нормальными кредитными ресурсами, но это не так, потому что источником этих кредитов не являются добровольные сбережения, как это происходит на свободном рынке. Новые, искусственно созданные деньги вкладываются в различные проекты, их выплачивают работникам, они стимулируют рост цен и зарплат. Когда новые деньги просачиваются во все сферы экономики, люди стремятся восстановить привычную пропорцию между потреблением и сбережениями. Допустим, что в норме они откладывают (в том числе с целью инвестирования) 20% своих доходов, а остальное тратят. Тогда закачка в экономику новых денег в форме кредитов для предприятий сначала создает иллюзию того, что доля сбережений увеличилась. Инвестиционная активность резко возрастает. Однако, когда новые деньги доходят до населения, восстанавливается прежнее соотношение — 20:80. Получается, что многие инвестиции сделаны ошибочно. Исправление ошибок, вызванных инфляционным бумом, и образует содержание фазы экономического цикла, которая называется «депрессия»<sup>1</sup>.

79

### 3. Государственная монополия на чекан

Государство не может в один прекрасный день ни с того ни с сего начать выпускать фальшивые деньги. От свободного рынка до состояния, когда такое становится возможным, ведет долгий путь. Государство не может просто ворваться на свободный рынок и начать печатать собственные бумажные квитки. Если оно так поступит, государственными деньгами никто не будет пользоваться. Даже в наше время в «отсталых» странах люди отказываются принимать бумажные деньги и соглашаются только на иностранную валюту или золото. Поэтому государство вынуждено действовать хитро и постепенно.

<sup>1</sup> См.: *Ротбард М.* Великая депрессия в Америке. М.; Челябинск: Социум, 2016. Ч. I.

Банки существуют всего несколько веков. До этого государство не могло использовать банковскую систему для запуска инфляции. Что оно могло сделать, когда в обращении были только золото и серебро?

80

Каждое крупное государство начинало с установления (абсолютной) монополии на изготовление монет. Этот шаг был необходим для того, чтобы поставить под контроль общий объем предложения денег. Монеты украшались изображением короля или другого феодала, что, разумеется, способствовало распространению мифа о том, будто бы собственные монеты — это неотъемлемый атрибут феодальной, в частности королевской, власти. Монополия позволила государству самому решать, какого достоинства монеты выпускать, не считаясь при этом с желаниями населения. В результате набор разных монет, находящихся в обращении, сократился, хотя это и было неудобно. Государственный монетный двор в отличие от частного имел возможность назначать цену произвольно или даже поставлять монеты как бы бесплатно. Цена могла быть выше, чем производственные расходы («сеньораж»), а могла точно соответствовать затратам («брассаж»). Сеньораж, иначе говоря, искусственное завышение цены монополистом, приводил к тому, что делать из слитков монеты становилось невыгодно. С другой стороны, в тех случаях, когда услуги государственного монетного двора были бесплатными, все стремились превратить слитки в монеты; оплачивалось это, естественно, из кармана простого налогоплательщика.

Установив монополию на изготовление денег, государство вводит особое название для своей денежной единицы. При этом оно прилагает специальные усилия для того, чтобы имя монеты перестало ассоциироваться с ее весом. Это очень важный шаг — с переходом на отдельные для каждой страны государственные «деньги» государства начинают игнорировать свойства денежной системы, которые вытекают из наличия общих для всего мира, естественно возникших в ходе развития свободного рынка денег (золота и серебра). Все государства под предлогом денежного патриотизма перестали называть свои деньги «по весу» (граммами или гранами)

и придумали для них «имена собственные»: доллары, марки, франки и т.п. Это создало возможность для появления доступной исключительно государству разновидности мошенничества: порчи денег.

#### 4. Порча денег

Порча денег происходит тогда, когда государство подделывает те самые монеты, изготовление которых оно запретило частным лицам под предлогом защиты денежного стандарта. Иногда государство занималось примитивным мошенничеством, тайно добавляя в золото неблагородные сплавы или уменьшая вес монет. Однако обычно государственный монетный двор переплавлял и чеканил заново все монеты в стране. После этого государство возвращало подданным изъятые «фунты» и «марки»: их было столько же, сколько раньше, но весили они меньше. Сэкономленные унции золота и серебра король тратил. Таким образом, государство непрерывно снижало пресловутый денежный стандарт, под флагом защиты которого вводилась монополия на изготовление монет. Властители рассматривали порчу денег в качестве естественного права королей и высокопарно именовали доходы от этого почтенного занятия «сеньоражем».

В Средние века деньги портили практически все европейские государства, причем с размахом. Так, в XIII в. французский турский ливр (*livre tournois*) составлял 98 г чистого серебра; к XVII в. он похудел до 11 г. Чрезвычайно показательна история с динаром (монетой испанских сарацинов). Первоначально — в конце VII в. — динар весил 65 гран золота. Сарацины славились честностью в денежных делах, и к середине XII в. динар все еще был равен 60 гранам. Но тут Испанию завоевали христианские короли, и к началу XIII в. от динара (теперь он назывался «мараведи») осталось 14 гран. Вскоре золотая монета стала настолько легкой и мелкой, что ее пришлось заменить серебряной монетой, которая весила 26 гран серебра. В конце концов и эту монету тоже испортили — к середине XV в., когда мараведи вывели из обращения, от 26 гран серебра осталось 1,5.



## 5. Закон Грэшема и монеты

### *А. Биметаллизм*

В значительной мере государство занимается регулированием цен для того, чтобы отвлечь внимание людей от инфляции (а государство, как мы видели, по своей природе — инфляционный институт), запугав их мнимыми ужасами свободного рынка. Выше уже говорилось, что закон Грэшема («Деньги, искусственно переоцененные государством, вытесняют из обращения деньги, искусственно недооцененные им») — это пример того, как регулирование цен влияет на денежную систему. Государство принудительно устанавливает «обменный курс» двух типов денег. Разумеется, это приводит к нехватке искусственно недооцененных денег, которые в этой ситуации используются в качестве средства накопления или экспортируются. Как следствие, в обращении их заменяют деньги, искусственно переоцененные государством.

Мы помним, как выглядело действие закона Грэшема в ситуации с новыми и изношенными монетами. Оторвав названия монет от единиц веса и установив номинал монет по своему желанию, государство приравняло друг к другу новые и изношенные монеты. Разумеется, люди предпочли накапливать и вывозить полновесные монеты, а в обменах использовать изношенные, в то время как государство, собственноручно лишившее себя новых монет, изрыгало проклятия в адрес «спекулянтов», иностранцев и свободного рынка.

Вечная проблема «стандарта» — это частный случай проявления закона Грэшема. Как мы видели, свободный рынок использует в качестве средства обмена «параллельные стандарты»: золотой и серебряный. Курс обмена постоянно колеблется в ответ на изменения спроса и предложения. Но государство решило помочь рынку. Насколько упростилась бы жизнь, рассудило государство, если бы существовало фиксированное соотношение между золотом и серебром, например 20 унций серебра за 1 унцию золота! Ведь тогда «обменный курс» был бы постоянным, а главное — государство получило бы возможность считать деньги, не обращая внимания

на их вес. Представим себе «рур» (денежную единицу Руритании). Исходное значение слова «рур» —  $1/20$  унции золота. Мы уже знаем, что государству жизненно необходимо приучить людей к тому, что «рур» — это не столько-то граммов золота, а абстрактная «денежная единица». Как этого добиться? Лучший способ — жестко зафиксировать соотношение золота и серебра. Тогда получается, что «рур» весит непонятно сколько — это и  $1/20$  унции золота, и унция серебра. Прежнее значение слова «рур» (определенный вес золота) в результате меняется. «Рур» становится из меры веса какой-то другой вещью (монетой, бумагой и т.п.), которую государство ввело в употребление ради блага и удобства своих граждан. Удобство же состоит как раз в том, что этот «новый рур» равен, с одной стороны, определенному весу золота, с другой — определенному весу серебра.

Из этого примера видно, насколько важно не использовать специальных местных названий для унций или гран золота. Как только патриотический ярлык заменяет общепонятные обозначения веса, государству становится намного легче манипулировать денежной единицей и сделать ее независимой от «презренных металлов». Фиксированное соотношение золота и серебра, или биметаллизм, прекрасно подходит для этих целей. Однако обещанного упрощения денежной системы после введения биметаллизма не происходит — в силу действия закона Грэшема. Обычно государство устанавливает первоначальное соотношение между серебром и золотом (скажем, 20 : 1) по текущему курсу свободного рынка. Но этот курс, как и любая рыночная цена, неизбежно меняется в ответ на изменения спроса и предложения. По мере того, как происходят изменения, установленное государством соотношение устаревает. В результате изменений один из двух металлов оказывается искусственно недооцененным. Допустим, это золото. Что тогда происходит? Золото тезаврируется, перетекает на черный рынок или экспортируется, а серебро, наоборот, ввозится, используется в обменах, становясь таким образом единственной обращающейся на легальном рынке валютой. Веками все страны безуспешно боролись с этой напастью: внезапным

исчезновением одного из металлов. Сначала рынок заливают искусственно переоцененное серебро, а золото исчезает, на следующем этапе соотношения между металлами меняются, на рынке появляется переоцененное золото, а исчезает уже серебро (искусственно недооцененная валюта), и т.д.<sup>1</sup>

В конце концов после многих столетий биметаллического хаоса государства выбрали один металл в качестве стандарта, обычно золото. Серебру была отведена роль мелкой разменной монеты, но без учета реального веса. (Изготовление разменной монеты также монополизировало государство и, пользуясь отсутствием 100%-ного золотого обеспечения, использовало это для расширения предложения денег.) Искоренение серебра как денег, безусловно, принесло вред многим людям, которые предпочитали использовать именно этот металл в своих обменах. В боевом кличе биметаллистов, обвинявших государство в «преступлении против серебра», есть доля правды, но истинным преступлением было введение биметаллизма вместо параллельных стандартов. Биметаллизм создал невозможную ситуацию, выбраться из которой государство могло двумя способами: либо вернуться к свободному рынку денег (параллельные стандарты), либо выбрать на роль денег один из двух металлов (золотой или серебряный стандарт). Идею свободного рынка денег к этому времени никто не воспринимал всерьез. Поэтому в мире утвердился золотой стандарт.

### *Б. Узаконенное средство платежа*

Каким образом государство сумело ввести регулирование обменного курса? Оно прибегло к уловке, известной под названием «узаконенное платежное средство» (legal tender). Деньги используются не только в текущих обменах, но и для возврата долгов. Поскольку вес денег больше не имеет значения и бухгалтер ведется в национальной валюте, то и в договорах между должником и займодавцем указываются «суммы денег»,

---

<sup>1</sup> В подобных ситуациях государство могло утверждать, что просто приводит официальное отношение золота и серебра в соответствие с рынком, тогда как на самом деле оно занималось порчей денег.

а не граммы. Вот тут-то государство вмешивается и принимает законы, предписывающие людям, что именно они обязаны считать деньгами. Когда узаконенным средством платежа были объявлены привычные золото и серебро, люди решили, что стремление государства законодательно объявить золото и серебро деньгами безвредно, хотя и странно. Деньги и есть деньги, они и так используются в качестве денег, и особый закон тут совершенно лишний<sup>1</sup>. О, если бы они сообразили, что таким образом государство создает опасный прецедент! Ведь на следующем этапе оно сможет объявить узаконенным платежным средством деньги более низкого качества, чем общепринятые деньги свободного рынка. Например, можно написать в законе, что изношенные монеты ничуть не хуже новых и не менее их пригодны для выплаты долгов. Можно законодательно установить фиксированное соотношение между золотом и серебром. И в том, и в другом случае начинает действовать закон Грэшема, несмотря на то что его-то ни одно государство, насколько нам известно, не принимало.

Когда закон обязывает людей использовать в качестве средства платежа искусственно переоцененные деньги, у этого есть дополнительное неприятное последствие. Такой закон предоставляет привилегии заемщику за счет займодавца. Он разрешает заемщику выплачивать долги деньгами, обесцененными по сравнению с теми, которые он брал в долг. Таким образом, займодавец оказывается обманут: его лишают части принадлежащих ему по праву денег. Этот обман, однако, идет на пользу не заемщикам вообще, а только тем, кто успеет воспользоваться махинациями государства

---

<sup>1</sup> «Законодательное установление того, что считать узаконенным средством платежа, совершенно не нужно. Договорного права вполне достаточно. У нас есть денежная единица: золотой соверен... Если я обещал заплатить 100 соверенов, то не нужно никакого специального закона для того, чтобы утверждать, что я обязан заплатить именно 100 соверенов и что я не могу выполнить свое обязательство по договору, заплатив чем-либо другим» (*Lord Farrer. Studies in Currency. London: Macmillan and Co, 1898. P. 43*). О legal tender laws см. также: *Мизес Л. фон. Человеческая деятельность. Челябинск: Социум, 2012. С. 406 сн., 420.*

с платежными средствами «здесь и сейчас». Память о том, как государство ограбило кредиторов, сохраняется долго, и долго после того, как это случилось, люди будут страдать от недостатка кредита.

## 6. Заключение: государство и монетное дело

Введение монополии на изготовление монет и переход к законодательному регулированию вопроса о том, что люди обязаны использовать в качестве узаконенного платежного средства — это решающие шаги, позволившие государству поставить под контроль денежную систему. Вполне логично, что каждое отдельно взятое государство запретило пользоваться на своей территории монетами других государств<sup>1</sup>. Внутри страны разрешалось употреблять только «национальные» монеты; в обменах между государствами использовались серебряные и золотые слитки. В результате связи между отдельными частями мирового рынка были разорваны, страны отгородились друг от друга, международное разделение труда дало трещину. Однако то, что валюта оставалась твердой (т.е. была привязана к золоту), резко сужало возможности государства по развязыванию инфляции и порче денег. Все страны продолжали использовать золото и серебро, и этот факт ограничивал денежный произвол государства. Общие для всего мира металлические деньги заставляли государей подчиняться общим правилам.

Государство смогло получить полный контроль над денежной системой (и соответственно безнаказанно заняться выпуском подделок) только тогда, когда распространились заменители денег. Бумажные деньги и банковские депозиты — великое благо, если они полностью обеспечены золотом и серебром. Однако государство сумело использовать эти инструменты для того, чтобы захватить власть над денежной системой и в конечном счете над экономикой в целом.

<sup>1</sup> Использование иностранных монет было распространено в средние века, а также в США до середины XIX в.

## 7. Разрешение банкам не возвращать средства вкладчикам

Современная экономика с ее развитой банковской системой и широким распространением заменителей денег просто создана для того, чтобы государство окончательно взяло в свои руки контроль за предложением денег и занялось инфляционными играми. Выше мы уже отмечали, что в условиях свободной банковской деятельности способность отдельно взятого банка запустить инфляцию ограничена тремя факторами: 1) количеством клиентов банка; 2) склонностью людей использовать банки, т.е. связываться с заменителями денег; 3) уверенностью клиентов в надежности своих банков. Чем уже клиентура каждого из банков и банковской системы в целом, чем меньше доверие клиентов к банкам, тем меньше вероятность инфляции. Деятельность государства в сфере регулирования деятельности банков приводит к тому, что факторы, ограничивающие инфляцию, исчезают.

Главная обязанность банка состоит в том, чтобы вернуть клиенту деньги по первому требованию. В то же время ни один банк с частичным резервированием в принципе не способен удовлетворить одновременно требования всех клиентов, однако все банки идут на этот риск. Поскольку существует частная собственность, то договорные обязательства должны выполняться, но, как мы видим, в случае с банками это невозможно. Государство выходит из положения так: оно предоставляет банкам особые привилегии, провоцирующие инфляцию. В отличие от всех остальных банк может прекратить выполнять договорные обязательства по отношению к контрагентам (вкладчикам) и при этом не будет считаться банкротом. Более того, банк, который сам не платит по счетам, имеет право требовать деньги с тех, кому он предоставил кредиты. Этот беспредел принято называть «приостановкой выплат по счетам», хотя гораздо больше тут подошло бы выражение «лицензия на кражу».

В США одно время вошло в обычай, что в случае возникновения у банков трудностей происходят повсеместные приостановки выплат. Началось это со времен войны 1812 г.

Большинство банков страны находилось в Новой Англии, которая не поддерживала участие Америки в войне. Банки Новой Англии отказались выдать кредиты на ведение войны, поэтому государство взяло займы у новых банков в других штатах. Для этого новые банки эмитировали, т.е. создали из воздуха, новые бумажные деньги. Инфляция достигла такого уровня, что новые банки были завалены требованиями о погашении. Особенно много требований поступило от консервативных банков, не участвовавших в эмиссии пустых денег, поскольку большую часть товаров, необходимых для ведения войны, государство закупало в Новой Англии. В 1814 г. это привело к массовой приостановке выплат, которая длилась более двух лет, т.е. и после окончания войны. За время, пока выплаты не производились, банки выросли и окрепли, выпуская банкноты, которые нельзя было предъявить к погашению.

Сценарий 1814 г. стал образцом для экономических кризисов 1819 г., 1837 г., 1857 г. и т.д. Банки сделали вывод, что после инфляции им не грозит банкротство. Это, разумеется, стимулировало инфляцию и расцвет дикого банковского бизнеса («wildcat banking»). Те авторы, которые указывают на Америку XIX в. как на пример ужасных последствий свободной банковской деятельности», игнорируют роль государства в провоцировании финансовых кризисов.

Государству и банкам удалось убедить население в том, что их действия справедливы. Любого, кто пытался получить назад свои деньги во время кризиса, обвиняли в том, что он — не патриот и разоряет своих сограждан, а банки часто хвалили за то, что они выручают общество в тяжелые времена. Тем не менее у многих предоставление банкам «лицензий на кражу» вызывало возмущение. Инфляционная вакханалия породила знаменитое движение за «твердые деньги», связанное с именем седьмого президента США Эндрю Джексона, которое достигло максимальной популярности накануне гражданской войны<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> См.: *White H. Money and Banking. 4th ed. Boston: Ginn and Co., 1911. P. 322—327.*

Вышеописанные банковские привилегии, к счастью, не получили широкого распространения. Разрешение не исполнять обязательств по договорам — это чересчур грубый инструмент, который к тому же нельзя применять постоянно, иначе люди перестают пользоваться услугами банков. Но самый главный недостаток подобных привилегий с точки зрения государства в том, что они не обеспечивают государству полный контроль за банковской системой. В конце концов государству нужна не просто инфляция, ему нужна собственная, полностью подконтрольная инфляция, а не такая, которой будут управлять банки. Чтобы отстранить банки от управления инфляцией, государство придумало изумительный по своей прочности и долговечности институт, который, кроме всего прочего, стал в глазах населения одним из признаков цивилизации, — центральный банк.

## 8. Центральный банк: разрушение барьеров на пути инфляции

93

Сегодня центральный банк — это символ прогресса, подобно канализации и развитой системе автомобильных дорог. Экономика без центрального банка считается «отсталой» и «примитивной». Создание в Америке в 1913 г. центрального банка — Федеральной резервной системы — воспринималось как символ вхождения страны в круг «передовых» государств.

Номинально центральные банки могут находиться в собственности частных лиц или, как в США, в совместной собственности частных банков. Фактически центральные банки — это государственные органы и управляют ими чиновники, которых назначает государство. Если центральный банк является частным, как некогда Банк Англии и Второй Банк Соединенных Штатов, то он устраивает инфляцию не только по заказу государства, но и в расчете на увеличение собственной прибыли.

Центральный банк занимает доминирующее положение в банковской системе исключительно потому, что государство гарантирует ему монополию на эмиссию банковских



расписок, или банкнот. Об этом редко вспоминают, но именно монополия на выпуск банкнот дает ЦБ власть над остальными банками. Частные банки неизменно лишались права эмиссии банкнот, и эта привилегия закреплялась за центральным банком. Банки могли работать только с депозитами. Если их клиенты предпочитали депозитам расписки (банкноты), то банки должны были обращаться за этими расписками в центральный банк. Так центральный банк стал «банком для банкиров» — благодаря тому, что банкиров заставили вести с ним дела. Вследствие этого стало возможно гасить обязательства по счетам не только золотом, но и бумажными расписками — банкнотами центрального банка. И эти новые расписки были не просто заурядными банковскими расписками. Они представляли собой обязательства самого центрального банка — учреждения, которое, так сказать, излучает государственное величие. Действительно, именно государство назначает чиновников ЦБ и координирует политику ЦБ с другими аспектами государственной политики. Оно принимает расписки в оплату налогов и признает их в качестве узаконенного платежного средства.

Благодаря усилиям государства все банки в стране стали клиентами центрального банка<sup>1</sup>. Центральный банк получил золото из частных банков, а взамен населению достались расписки центрального банка. Золотые монеты вышли из употребления. С подачи государства установилось мнение, что золотые монеты — вещь громоздкая, старомодная и неудобная. Их можно разве что дарить детям на Рождество! Насколько безопаснее и удобнее, когда золотые слитки лежат в подвалах центрального банка! Итак, под влиянием этой пропаганды люди стали все меньше пользоваться золотыми монетами и все больше рекомендованными государством расписками ЦБ, гораздо более удобными. Золото, вышедшее

---

<sup>1</sup> В США государство законодательно принудило банки присоединиться к Федеральной резервной системе и держать свои счета в одном из двенадцати федеральных резервных банков. (Те местные банки, которые не являются членами Федеральной резервной системы, держат свои счета в банках — членах ФРС.)

из повседневного употребления, попало в центральный банк. Появление «централизованного» золотого запаса и переход людей на заменители денег необыкновенно расширили инфляционные возможности центрального банка.

В США закон о Федеральной резервной системе обязывает банки поддерживать минимальный уровень резервирования, зависящий от общего размера депозитов. С 1917 г. резервирование осуществляется путем принудительного размещения депозитов в одном из двенадцати Федеральных резервных банков. Тогда же банки потеряли право легально хранить золото; им вменили в обязанность депонировать его в одном из Федеральных резервных банков.

Все это отучило население от золота. Золото, принадлежащее людям, попало под опеку государства, что сделало его конфискацию почти незаметной. В международных торговых сделках все еще употреблялись золотые слитки, но те, кто их использовал, составляли незначительную часть электората. Одним из факторов, который способствовал переходу с золота на банкноты, было то, что люди полностью доверяли центральному банку. Все считали, что уж центральный банк, располагающий колоссальным запасом золота и неограниченной поддержкой государства, не может обанкротиться ни при каких условиях. И действительно, история не знает ни одного случая разорения центрального банка, потому что действует неписаное правило: центральный банк банкротом быть не может! Мы помним, что государство время от времени разрешало даже частным банкам приостанавливать платежи — что говорить о «родном» центральном банке! Исторический прецедент был установлен в конце XVIII в., когда государство разрешило первому из центральных банков — Банку Англии — не платить по счетам в течение 20 лет.

В момент своего возникновения центральные банки пользовались почти неограниченным доверием населения. Тогда люди не понимали, что центральный банк может печатать сколько угодно псевдоденег и не нести за это никакой ответственности. Центральный банк казался им просто большим общенациональным банком, задача которого — служить

обществу. К тому же государственный статус центрального банка, считали люди, защищал его от разорения.

Центральный банк занялся тем, что стал внушать людям доверие к частным банкам. Это была сложная задача, но ЦБ нашел способ ее решения. Он объявил, что всегда будет для банков «кредитором последней инстанции». Иначе говоря, центральный банк обещал, что одолжит деньги любому банку, который не сможет выполнить свои обязательства, особенно в том случае, если банки столкнутся с массовыми требованиями клиентов.

97 Государственная поддержка банков выразилась и в том, что государство активно противодействовало так называемым «набегам на банки» (т.е. случаям, когда клиенты начинают подозревать, что банк — банкрот, и в массовом порядке изымать свои вклады). Иногда государство все еще разрешало банкам приостанавливать выдачу вкладов, например в 1933 г., когда в Америке были объявлены принудительные банковские «каникулы». Тогда были приняты специальные законы, запрещавшие публичные призывы к «набегам на банки». Государство, как и во время депрессии 1929 г., развернуло кампанию против «эгоистичных скряг» и «плохих патриотов», которые безответственно копят золото в сундуках. В 1933 г. Америка наконец нашла «решение» проблемы ненадежности частных банков, создав систему страхования депозитов. «Гарантии» Федеральной корпорации по страхованию депозитов распространяются только на ничтожную часть «застрахованных» вкладов, но у людей возникло впечатление (возможно, верное), что государство взяло на себя обязательство напечатать столько денег, сколько будет нужно банкам, чтобы расплатиться с вкладчиками. Таким образом доверие, которое население испытывало по отношению к государству, распространилось не только на государственный орган — центральный банк, но и на все остальные банки.

98 Таким образом, создав институт центрального банка, государство практически устранило два из трех факторов, которые ограничивали инфляцию. Люди приучились использовать банки и стали доверять им так же, как государству. Третьим фактором, ограничивавшим инфляцию, как мы

помним, была ограниченность круга клиентов у каждого отдельно взятого банка. Центральный банк справился и с этим ограничением. Если банковская деятельность свободна, то банк не сможет безнаказанно устроить инфляцию. Если он займется выпуском необеспеченных расписок, то, учитывая, что его клиентская база ограничена, другие банки довольно скоро завалят его требованиями о погашении расписок. Но центральный банк имеет возможность накачивать необеспеченными деньгами банковскую систему в целом, так что все банки будут одновременно и с одинаковой скоростью расширять кредит и предложение денег. В этом случае проблема погашения одним банком требований другого исчезает, потому что получается, что клиентской базой любого отдельно взятого банка является все население страны. Возможности экспансии банка расширяются неизмеримо, но их пределы зависят исключительно от центрального банка, государственного органа, снабжающего банки деньгами. Итак, государству удалось получить власть над банковской системой. Отныне только оно, а не банки может контролировать инфляцию и регулировать ее.

Итак, создание центрального банка устраняет факторы, ограничивающие инфляцию. Кроме того, само наличие центрального банка вызывает инфляцию. Пока центрального банка нет, банки хранят в качестве резерва золото. Как только появляется центральный банк, банки сдают золото в его хранилища в обмен на депозиты ЦБ. Таким образом, роль резерва для коммерческих банков начинают играть депозиты ЦБ. Но центральный банк — это банк с частичным резервированием, и его депозиты в очень небольшой степени обеспечены золотом! Поэтому сам факт существования центрального банка многократно расширяет кредит и предложение денег, т.е. умножает инфляционный потенциал государства<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Создание ФРС привело к трехкратному увеличению кредита и предложения денег в банковской системе США. Федеральная резервная система также понизила средние установленные законом требования резервирования для всех банков с 21% в 1913 г. до 10% в 1917 г. Эта мера удвоила уже увеличенный в 3 раза инфляционный потенциал, который в итоге вырос шестикратно.

## 9. Центральный банк как организатор и инициатор инфляции

100

Каким образом центральный банк регулирует частные банки? Он контролирует «резервы» банков (их депозитные счета в центральном банке). Частный банк, как правило, поддерживает определенное соотношение между своими «резервами» и совокупными обязательствами. В США государство законодательно устанавливает для банков минимальный уровень этого соотношения («норму резервирования»), что существенно облегчает госконтроль. Центральный банк может стимулировать инфляцию, во-первых, вливая резервы в банковскую систему, во-вторых, снижая норму резервирования. Во втором случае происходит расширение кредита в масштабе всей страны. Если норма резервирования установлена на уровне 1 : 10 (т.е. обязательства частного банка обеспечены его депозитами в ЦБ на 10%), то прирост резервов в размере 10 млн долл. вызовет в масштабах страны рост частных кредитов в размере 100 млн долл. Банкам выгодно расширять кредит, а поскольку государство взяло на себя обязательство спасти их от банкротства, они обычно выдают кредиты по максимуму.

Центральный банк увеличивает размер резервов банков, покупая активы на рынке. Представим себе, что ЦБ покупает у Джонса что-нибудь (не имеет значения что) за 1000 долл., иначе говоря, выписывает Джонсу чек на 1000 долл. Центральный банк не ведет счетов частных лиц, поэтому Джонс берет чек и депонирует его в своем банке. Банк Джонса, во-первых, записывает дополнительно 1000 долл. на счет Джонса, во-вторых, передает чек центральному банку. Соответственно депозит банка Джонса в ЦБ, или его «резервы», увеличивается на 1000 долл. Увеличение резервов на 1000 долл. дает возможность банку Джонса увеличить свои обязательства (например, при 10%-ном резервировании — на 10 000 долл.), т.е. расширить кредит, в особенности тогда, когда свои резервы таким же образом увеличивают многие банки.

Если центральный банк покупает активы непосредственно у частных банков, то результат еще более очевиден.

Резервы частных банков возрастают, создавая базу для многократного расширения кредита.

Несомненно, больше всего центральный банк работает с государственными ценными бумагами. При помощи ЦБ государство обеспечивает наличие рынка для своих бумаг. Государство может легко увеличить предложение денег, если сначала выпустит новые бумаги, а потом прикажет ЦБ купить их. Часто центральный банк скупает бумаги, чтобы удержать их цену на определенном уровне. На этой почве развивается перманентная инфляция.

У центрального банка есть и другой способ увеличить резервы банковской системы: он может дать частным банкам займы. Процент, который центральный банк берет с частных банков за эту услугу, — это так называемая «учетная ставка» ЦБ. Конечно, заемные резервы менее привлекательны для банков, чем их собственные резервы, потому что их надо возвращать. Об изменениях учетной ставки всегда много пишут и говорят, хотя на денежную систему они оказывают несравненно меньшее влияние, чем изменения размера резервов банковской системы и нормы резервирования.

Когда центральный банк продает активы банкам или населению, он снижает банковские резервы, что вызывает сжатие кредита и дефляцию (снижение) предложения денег. Однако мы убедились, что государство по своей сути является инфляционным институтом. Исторически государственная политика, стимулировавшая дефляцию, встречалась редко и длилась недолго. Часто забывают, что дефляция может произойти только после инфляции, потому что удалить с рынка можно только псевдорасписки, а не золотые монеты.

## 10. Отказ от золотого стандарта

Появление нового государственного института — центрального банка — устраняет препятствия к расширению банковского кредита и запускает механизм инфляции. Однако центральный банк тоже представляет собой некоторую проблему. В принципе можно себе представить «набег на центральный банк» (массовое предъявление требований

к погашению), но это событие из области чистой теории. А вот уменьшение объема золота в хранилищах ЦБ в результате погашения золотом требований, предъявленных другими странами, — это реальная и серьезная угроза. Выше мы показали, что если банк расширяет кредит, то золото из его хранилища переходит к клиентам тех банков, которые не расширяют кредит. Точно так же, если государство расширяет предложение денег (точнее, их заменителей), это приводит к тому, что золото переходит к жителям другой страны. Та страна, которая опережает остальные по скорости увеличения предложения денег, рискует, что золото «утечет» из нее в другие страны, а ее банковская система не выдержит требований погасить расписки золотом. В течение XIX в. сложился определенный сценарий, который повторялся циклически. Центральный банк страны способствует расширению кредита, выпуская новые деньги. Цены растут. По мере того, как новые деньги попадают в руки иностранцев, те пытаются обменять их на золото. Кончается это тем, что центральный банк волевым решением сокращает кредит, чтобы спасти денежный стандарт.

103 Существует только один способ избежать бесконечно-го повторения описанного выше цикла: договоренность между центральными банками. Если бы все центральные банки согласились увеличивать предложение заменителей денег в одном темпе, то и золото оставалось бы на месте, и кредит расширялся бы безгранично. До сих пор договориться центральным банкам не удалось — в первую очередь из-за того, что любое государство крайне ревниво относится к своим властным полномочиям и не терпит нажима извне. Из редких примеров сотрудничества можно вспомнить, как в 20-х годах XX в. Федеральная резервная система стимулировала инфляцию в стране, чтобы помочь Банку Англии предотвратить отток золота в США.

В XX в. государству надоела необходимость прибегать к непопулярным мерам (сокращение кредита, приостановка выплат) для борьбы с инфляцией и угрозой банкротства центрального банка. Было найдено другое решение: отказ от золотого стандарта. Разумеется, при отказе от золотого стан-

дарта центральный банк ни при каких условиях не может обанкротиться, потому что денежным стандартом становятся его расписки, которых он может выпустить сколько угодно. Таким образом, государство отказалось платить по своим долгам и фактически разрешило банкам поступать так же с их обязательствами. Как это случилось? Сначала государство выпустило «пустые» расписки (естественно, не уведомив своих кредиторов, что расписки не обеспечены золотом), а когда пришло время их погашения, самым бесстыдным образом отменило оплату обязательств золотом. Если называть вещи своими именами, то государство полностью обанкротилось, и в результате связь между национальными валютами (долларом, фунтом, маркой) и золотом была порвана окончательно.

104

Государства долго отказывались признавать, что их отказ от золотого стандарта окончателен. Для описания ситуации недаром использовалась формулировка «приостановка оплаты обязательств»; предполагалось, что в отдаленной перспективе («вот кончится война, и...») государство все-таки выполнит взятые на себя обязательства. Когда в конце XVIII в. Банк Англии отказался от золотого стандарта, первые 20 лет это называлось «приостановкой», поскольку считалось, что после окончания англо-французских войн погашение обязательств золотом возобновится.

Как известно, нет ничего более постоянного, чем временные меры. Так и с пресловутой «приостановкой». В конце концов золотой стандарт — это не водопроводный кран, который государство может то открывать, то закрывать. Требования на золото либо подлежат погашению, либо нет, третьего не дано.

На следующем этапе отмирания золотых денег устанавливается «золотослитковый стандарт». Требования в валюте больше нельзя погасить доступными каждому золотыми монетами — только тяжелыми, обладающими баснословной стоимостью брусками золота. В этой ситуации с золотом имеет дело только узкий круг людей, заключающих крупные внешнеторговые сделки. Золотого стандарта в прежнем понимании больше нет, но государство еще может с чистой

105



совестью заявлять, что он действует. Европейские «золотые стандарты» 1920-х годов — это как раз такого рода псевдо-стандарты<sup>1</sup>.

И наконец, под аккомпанемент проклятий в адрес иностранцев и плохих патриотов, прячущих золото в сундуках, государство официально заявило об отказе от золота и переходе на необеспеченные бумажные деньги, чаще всего на расписки центрального банка. Иногда такими необеспеченными бумажными деньгами становились казначейские расписки: континентальная валюта, первые бумажные деньги федерального правительства («гринбэки») и бумаги конфедератов в Америке, ассигнаты Французской революции. То, какой именно государственный институт выпускает необеспеченные бумажные деньги, значения не имеет. Важно то, что после отказа от золотого стандарта денежный стандарт зависит исключительно от государства. Как следствие, банковские депозиты гасятся бумагами государства вместо золота.

## 11. Необеспеченные бумажные деньги и золото

Когда страна отказывается от золотого стандарта и переходит на необеспеченные золотом бумажные деньги, число параллельных денежных стандартов увеличивается. К естественным деньгам (золоту и серебру) прибавляются бумажные деньги различных государств. Мы подробно рассматривали выше, каким образом на свободном рынке устанавливается обменный курс между золотом и серебром; точно так же будут складываться взаимные обменные курсы всех имеющихся на рынке валют. При отсутствии специальных ограничений курсы валют будут свободно колебаться относительно друг друга. Если взять любые две валюты, то обменный курс будет зависеть от соотношения между их покупательной способностью. Покупательная способность валюты в свою очередь зависит от спроса на валюту и объема ее предложения

<sup>1</sup> См.: *Palyi M. The Meaning of the Gold Standard // The Journal of Business. July 1941. P. 299—304.*

на рынке. Когда валюта из расписки, обеспеченной золотом, превращается в необеспеченные бумажные деньги, доверие к ней людей снижается, спрос на нее падает, тем более что становится видно, насколько больше нынешнее предложение валюты по сравнению с количеством золота, которое обеспечивало ее раньше. Таким образом, предложение валюты увеличилось, а спрос на нее упал. Поэтому покупательная способность этой валюты и, следовательно, обменный курс тоже будут падать относительно золота. А поскольку государство по своей природе является инфляционным институтом, то оно будет и дальше обесценивать свою валюту.

Когда валюта обесценивается, это неприятно для государства и вредно для импортеров. Пока золотые деньги остаются на рынке, всегда сохраняется опасность, что они вытеснят необеспеченные бумажные деньги, потому что качество государственных бумаг всегда хуже, чем у золота. Как бы государство ни поддерживало свои необеспеченные бумажные деньги (в частности, законодательно), золотые монеты, используемые людьми в обменах, всегда ставят под угрозу контроль государства над денежной системой.

В 1819—1821 гг., во время первой депрессии в Америке, четыре западных штата (Теннесси, Кентукки, Иллинойс и Миссури) учредили собственные (государственные) банки штатов, которые выпускали необеспеченные бумажные расписки. Законодательство штата защищало эти бумаги как могло. Они были объявлены узаконенным средством платежа, причем штаты время от времени фиксировали их курс. Несмотря на эту беспрецедентную поддержку, эксперимент провалился: новые бумаги мгновенно обесценились. Позднее (во время и после гражданской войны) на Севере ходили «гринбэки» — необеспеченные бумажные деньги, которые выпускало федеральное правительство, однако в Калифорнии люди отказывались иметь с ними дело и продолжали использовать золото. Известный экономист Ф. Тауссиг отмечал: «В Калифорнии, как и в остальных штатах, бумажные деньги были узаконенным средством платежа, ими можно было платить налоги. Жители штата не испытывали никакого недоверия или враждебности по отношению

к федеральному правительству; тем не менее они предпочитали золото бумаге... Закон разрешал возвращать долги обесцененными бумажными деньгами, но это было неприлично, и если кто-то и вправду так делал, он был конченный человек. Кредитор сообщал о его поступке через газеты и недобросовестного должника подвергали бойкоту. В это время бумажные деньги в Калифорнии не использовались. Население штата в своих обменах пользовалось золотом, хотя на остальной территории США ходили бумажные деньги»<sup>1</sup>.

Итак, государству стало ясно, что людям нельзя разрешать иметь золото и распоряжаться им по своему усмотрению. Пока у людей есть возможность отказаться от необеспеченных государственных расписок и вернуться к золоту, власть государства над денежной системой страны не абсолютна. Частным лицам законодательно запретили иметь золото. Почти все золото (за исключением ювелирного и необходимого для промышленных нужд) государство присвоило, т.е. «национализировало». В наши дни требования вернуть людям отобранную у них государством собственность неактуальны; тех, кто их выдвигает, считают безнадежно отсталыми и старомодными<sup>2</sup>.

## 12. Необеспеченные бумажные деньги и закон Грэшема

Когда золото поставлено вне закона, а денежным стандартом стали необеспеченные бумажные деньги, путь к высокой инфляции, инициируемой государством, открыт. Единственное, что сдерживает инфляционные инициативы правительства, — это угроза гиперинфляции и краха национальной валюты. Гиперинфляция возникает в том случае, если

<sup>1</sup> *Taussig F. W. Principles of Economics. 2nd ed. New York: The MacMillan Company, 1916. Vol. I. P. 312. См. также: Upton J. K. Money in Politics, 2nd ed. Boston: Lothrop Publishing Company, 1895. P. 69 ff.*

<sup>2</sup> Блестящий анализ того, как государство отобрало у американцев их золото и отказалось от золотого стандарта в 1933 г., см.: *Garrett G. The People's Pottage. Caldwell, Idaho: The Caxton Printers, 1953. P. 15—41.*

люди понимают, что правительство специально устраивает инфляцию, чтобы собрать с них инфляционный налог. Тогда они начинают вести себя так, чтобы по возможности избежать дополнительного инфляционного налогообложения, и тратят все имеющиеся у них деньги, пока они не обесценились. Однако, пока гиперинфляция не началась, государству кажется, что оно может спокойно управлять денежной системой и инфляцией. Но это только так кажется. На самом деле попытка государства решить одну проблему всегда приводит к возникновению массы других. В мире необеспеченных бумажных денег у каждой страны есть свои собственные деньги. Международное разделение труда, которое было основано на общих для всего мира деньгах, разрушено, внутри отдельных государств тоже усиливается тенденция к автаркии. Нестабильность обменных курсов подрывает мировую торговлю. Как следствие, уровень жизни в каждой стране снижается. Курс каждой отдельно взятой валюты свободно колеблется относительно всех остальных валют. Страна, в которой инфляция выше, чем у соседей, больше не рискует потерять свое золото, но она сталкивается с другими проблемами. Снижение курса национальной валюты заставляет граждан опасаться, что их деньги будут обесцениваться и дальше. Кроме того, дорожают импортные товары, что существенно для стран, ведущих активную внешнюю торговлю.

Чтобы избежать неприятных последствий курсовых колебаний, государства прибегли к фиксации официального обменного курса. Закон Грэшема говорит о том, к чему приводит регулирование цен на что бы то ни было. Невозможно установить цену, которая была бы рыночной ценой, потому что цены на свободном рынке постоянно меняются в ответ на изменения спроса и предложения. Поэтому, как ни установивай фиксированный обменный курс, одна валюта всегда будет искусственно переоценена, а другая — искусственно недооценена. Обычно государство преднамеренно переоценивало национальную валюту — из соображений престижа, но не только. Когда валюта искусственно переоценена, люди торопятся воспользоваться выгодным курсом и обменять ее

на недооцененную валюту. Это приводит к избытку переоцененной и дефициту недооцененной валюты. Проще говоря, фиксация обменного курса и призвана воспрепятствовать достижению сбалансированности на валютном рынке. Иностраные валюты, как правило, были переоценены относительно доллара. Это вызвало знаменитый феномен «нехватки долларов» — очередное свидетельство действия закона Грэшема.

111 Разумеется, причиной того, что в некоторых странах не хватало долларов, была их государственная политика, а именно искусственная недооценка американской валюты. Очень может быть, что на самом деле эти страны вполне устраивала нехватка долларов. Во-первых, это был прекрасный повод, чтобы требовать от Америки предоставления финансовой помощи. Во-вторых, под предлогом нехватки долларов было легко ввести квоты на импорт американских товаров. Оттого, что доллар недооценен, цены на американский импорт оказываются искусственно завышенными<sup>1</sup>. Последствия этого — дефицит в торговле с США и отток долларов<sup>2</sup>. На этом этапе государство с горечью заявило о необходимости регулирования импорта. Имелось в виду, что государство будет выдавать лицензии импортерам и «в соответствии с потребностями» определять, что именно будет импортироваться. Чтобы обеспечить государственное регулирование импорта, во многих странах ввели обязательную продажу иностранной валюты по искусственно заниженному курсу, т.е. отобрали у граждан их сбережения в иностранной валюте. Таким образом, государство присвоило, т.е. национализировало, иностранную валюту, как в свое время — золото. Больше всего пострадали экспортеры. В странах с экономикой, ориентированной на экспорт, введение «валютного контроля» фактически означает переход к социализму. Искусственный валютный курс позволяет этим странам претендовать на

<sup>1</sup> [В 4-м издании это предложение было опущено. — *Прим. амер. ред.*]

<sup>2</sup> В последние годы доллар оказался переоцененным относительно других валют; соответственно началась утечка долларов из США.

инострannую помощь. Кроме того, валютное регулирование фактически означает переход к свойственному социализму контролю над внешней торговлей<sup>1</sup>.

В наши дни на валютном рынке — благодаря валютному контролю, валютным блокам, множественным обменным курсам, ограниченной конвертируемости и т.д. — царит полный хаос. В некоторых странах закон поощряет «черный» валютный рынок, чтобы выяснить истинный обменный курс, а для разных типов операций там установлены многочисленные обменные курсы, невыгодные для участников рынка. Практически все страны перешли на неизменные бумажные деньги, но не признаются в этом, а утверждают, что в них действует «ограниченный золотослитковый стандарт» (имеется в виду ограничение на обращение золотых монет) — полная фикция! На самом деле золото используется лишь для удобства, а не в качестве обеспечения. Во-первых, установление курса валют относительно золота облегчает расчеты. Во-вторых, золото все еще используется в сделках между государствами. При фиксированных обменных курсах должен быть хоть *какой-то* товар, курс которого менялся бы, и золото идеально подходит на эту роль. Итак, золото перестало быть универсальными деньгами, которыми пользовались все и повсюду. Теперь это деньги, которыми пользуются государства для расчетов между собой.

Сторонники инфляции мечтают о мировых бумажных деньгах, которыми манипулировало бы мировое правительство или всемирный центральный банк. Переход на единые неизменные деньги позволил бы проводить равномерную инфляцию по всему миру. Однако это дело далекого будущего. До мирового правительства пока далеко, а проблемы национальных валют настолько различны, что создать на их основе общую денежную единицу затруднительно. Мир, однако, движется в направлении единой валюты. МВФ, например, — это институт, который был создан для защиты

---

<sup>1</sup> Чрезвычайно квалифицированный анализ проблем валютных курсов и валютного контроля см.: *Winder G. The Free Convertibility of Sterling.* London: The Batchworth Press, 1955.

принципа валютного контроля вообще и сохранения существующего положения доллара (когда он недооценен относительно других валют) в частности. Государства — члены МВФ обязаны установить фиксированный обменный курс своей валюты и внести в фонд взносы долларами и золотом в соответствии с квотой. МВФ выдает займы тем государствам-членам, у которых возникает нехватка твердой валюты для поддержания искусственно зафиксированного курса их национальной валюты.

### 13. Государство и деньги

Многие считают, что свободный рынок — это беспорядок, хотя у него и есть определенные преимущества. На нем ничего не планируется, всем управляет случай. С другой стороны, государственный диктат обеспечивает порядок, к тому же обеспечивает его простыми способами. Государство издает законы, а люди их соблюдают. Миф о том, что государство способно навести порядок, особенно устойчив в отношении денежной системы. Кажется, что уж деньги-то непременно должны быть под контролем государства. Но ведь деньги — это кровь экономики. Они участвуют во всех сделках. Если государство контролирует денежную систему, это значит, что у него в руках ключ к контролю над всей экономической системой, иначе говоря, до социализма рукой подать. Мы доказали, что свободный рынок денег ничего общего не имеет с хаосом, напротив, денежная система свободного общества — это образец порядка и эффективности.

Мы видели, как государство постепенно, шаг за шагом уничтожало свободный рынок и получило наконец полный контроль над денежной системой. Мы видели, как разрасталась система контроля, вначале казавшаяся безобидной, как одни ограничения свободного рынка денег порождали другие. Мы узнали, что государство по своей природе является инфляционным институтом, потому что инфляция — крайне соблазнительный способ присвоения доходов граждан. Государство медленно, но верно брало в свои руки рычаги управления денежной системой, чтобы, во-первых, накачивать

экономику заменителями денег по своему усмотрению, во-вторых, перейти к социалистическому управлению всей экономикой.

Государственное вмешательство в сферу денежного обращения принесло миру не только тиранию, но и хаос вместо обещанного порядка. Мировой рынок был расколот на тысячи частей. Возможности людей свободно торговать и инвестировать оказались ограничены мириадами запретов, введением принудительных обменных курсов, угрозами краха валют. Государственное вмешательство, превратившее мир взаимовыгодного и добровольного сотрудничества в скопище воюющих друг с другом валютных блоков, подтолкнуло человечество к войнам. Итак, в сфере денежного обращения, как и в других областях человеческой деятельности, принуждение порождает отнюдь не порядок, а конфликты и хаос.





## ФИНАНСОВЫЙ ЗАКАТ ЗАПАДА

С тех пор, как вышло первое издание этой книги, политика денежного интервенционизма успела принести плоды. Возьмем, к примеру, мировой финансовый кризис февраля—марта 1973 г. (и последовавшее за ним июльское падение доллара) — один из серии случившихся за последнее время кризисов, промежутки между которыми становятся все короче и короче. Вряд ли можно придумать лучшую иллюстрацию правильности наших выводов о неизбежных последствиях государственного вмешательства в сферу денежного обращения. Каждый раз, найдя паллиативное решение, позволяющее смягчить очередной кризис, государства Запада громогласно заявляли, что отныне у мировой денежной системы появилась надежная база и никаких кризисов больше не будет. Президент Никсон договорился до того, что назвал Смитсоновское соглашение о принципах регулирования мировой денежной системы, заключенное 18 декабря 1971 г., «величайшим соглашением за всю историю человечества». И что же? Не прошло и полутора лет, как величайшее соглашение развалилось. Каждое новое лекарство от кризиса действовало все хуже и хуже.

Если мы хотим разобраться в нынешнем денежном хаосе, нам следует обратить внимание на то, что происходило на протяжении XX в. с мировой денежной системой. Мы увидим, что ни один из рецептов борьбы с финансовым кризисом посредством государственного вмешательства не подействовал. Денежный интервенционизм привел лишь к циклическому повторению кризисов. С точки зрения эволюции денежной системы в истории XIX—XX вв. можно выделить девять этапов. Мы будем рассматривать каждый из них отдельно.

## 1. Первый этап: Классический золотой стандарт, 1815—1914 гг.

И в буквальном, и в переносном смысле XIX в. был поистине золотым веком западной цивилизации — веком господства классического золотого стандарта. Существовала, правда, проблема серебра, но за этим исключением мир был объединен золотым стандартом. Иными словами, названия национальных валют (доллар, фунт, франк и т.д.) являлись просто определениями единиц веса золота. Так, доллар был названием такого количества золота, которое весило примерно  $\frac{1}{20}$  унции, фунт стерлингов — названием  $\frac{1}{4}$  унции золота и т.д. Это означало, что обменные курсы были зафиксированы, но государство тут было ни при чем. Национальные валюты жестко соотносились между собой как единицы веса. Так же, как 1 фунт (единица веса) всегда равен 16 унциям, точно так же 1 фунт стерлингов (единица веса золота) был всегда равен 4,86 доллара.

Международный золотой стандарт означал, что люди во всем мире пользовались преимуществами, которые связаны с наличием универсальных денег. Соединенные Штаты стали богатой и процветающей страной в значительной степени потому, что у нас были общие для всей страны деньги. У нас не было хаоса, который возникает тогда, когда каждый город и каждое графство выпускают свои деньги и соотношения между этими многочисленными деньгами постоянно меняются. Опыт XIX в. показал, каким благом для цивилизации могут быть единые для всех деньги. Людям становится проще торговать, ездить в другие страны, перевозить товары, вкладывать свои деньги в любой точке земного шара, что в свою очередь приводит к развитию специализации и международного разделения труда.

Следует подчеркнуть, что золото стало единым денежным стандартом не потому, что так решило государство. Понадобились столетия, чтобы свободный рынок признал золото самыми лучшими деньгами, т.е. наиболее эффективным товаром, обладающим наибольшей обмениваемо-

стью. Очень важно и то, что предложение золота зависело исключительно от свободного рынка, а не от государства с его печатным станком.

Международный золотой стандарт автоматически блокировал попытки государства раскрутить инфляцию. Кроме того, он автоматически обеспечивал равновесие платежного баланса в каждой отдельно взятой стране. Как писал в середине XVIII в. философ и экономист Давид Юм, если одна страна (скажем Франция) увеличивает предложение бумажных франков, то цены там повышаются. Повышение доходов населения (в бумажных франках) стимулирует импорт; кроме того, импорт растет и потому, что цены на импортные товары ниже, чем на отечественные. С другой стороны, из-за высоких цен на отечественные товары сокращается экспорт. Поскольку страна импортирует больше, чем экспортирует, возникает дефицит внешнеторгового баланса. Начинается отток золота из страны, потому что иностранные государства требуют погашения французских обязательств (бумажных франков) золотом. В этой ситуации Франция вынуждена сократить искусственно раздутое предложение бумажных франков, чтобы не потерять все свое золото. Если же искусственно увеличены были банковские депозиты, то французским банкам придется сократить предложение кредитов, иначе их ждет неминуемое банкротство, когда иностранцы потребуют погасить депозиты золотом. Когда предложение кредитов уменьшается, цены на внутреннем рынке падают. Это приводит к превышению экспорта над импортом, и вместо оттока золота начинается, наоборот, его приток. Он продолжается до тех пор, пока цены во всех странах, торгующих друг с другом, не установятся примерно на одном и том же уровне.

Не будем отрицать, что государственное вмешательство снижало эффективность саморегулирования рынка и привело к тому, что, несмотря на золотой стандарт, постоянно воспроизводился экономический цикл (от инфляции к рецессии). Из шагов государства, направленных на регулирование свободного рынка денег, отметим следующие: введение государственной монополии на изготовление монет,

120 законы об узаконенных средствах платежа, изобретение бумажных денег, поощрение банковской инфляции. Тем не менее, хотя государство и пыталось влиять на денежное обращение, по большому счету ситуация в денежной сфере определялась требованиями рынка. Несмотря на то что классический золотой стандарт XIX в. не был совершенным и мелкие кризисы все же случались, ничего лучшего человечество не придумало. Благодаря золотому стандарту в денежной системе был порядок, все работало, экономические циклы находились под контролем, международная торговля и инвестиционная деятельность свободно развивались<sup>1</sup>.

## 2. Второй этап: Первая мировая война и послевоенные годы, 1914—1926 гг.

121 Если классический золотой стандарт работал так хорошо, то почему его не стало? Да потому что люди слишком доверяли государству. Они рассчитывали на то, что государство (и банки, которые оно контролирует) исполнит свои торжественные обещания и в любой момент обменяет фунты, доллары, франки и пр. на золото. Золото ни в чем не виновато, просто доверять государству — безумие. Все государства, ввязавшиеся в военную катастрофу Первой мировой были вынуждены увеличивать предложение денег. Уровень инфляции был настолько высок, что воюющие страны были не в состоянии сдержать свои обещания по обмену бумаг и депозитов на золото, поэтому вскоре после начала войны они отказались от золотого стандарта, т.е. фактически признали себя банкротами. Единственное исключение — Соединенные Штаты, которые вступили в войну поздно и не увеличили предложение долларов до такой степени, чтобы их было невозможно погасить золотом. Остальные страны погрузились в хаос (правда, некоторые экономисты

<sup>1</sup> О классическом золотом стандарте и начале его разрушения см.: *Palyi M. The Twilight of Gold, 1914—1936. Chicago: Henry Regnery, 1972.*

считают такой хаос идеальным состоянием денежной системы): конкуренция девальваций, враждующие валютные блоки, бессчетные разновидности валютного контроля, таможенных тарифов и квот, распад международной торговли, кризис инвестиционной деятельности — словом, все прелести свободно колеблющихся обменных курсов (сейчас это называется «грязным плаванием»<sup>1</sup>). Инфляция привела к тому, что фунты, франки, марки и т.д. обесценились относительно золота и доллара и от бывшего порядка не осталось и следа.

К счастью, в те времена нашлось немного специалистов, которые встретили разрушение мировой денежной системы радостными приветствиями. Преобладало мнение, что миру угрожает катастрофа. Экономисты и политики искали средство, которое вернет людям стабильность и свободы, присущие веку классического золотого стандарта.

### 3. Третий этап: Золотослитковый стандарт (Великобритания и США), золотодевизные стандарты остальных стран, 1926—1931 гг.

122

Как вернуть золотой век? Разумная политика состояла бы в том, чтобы примириться с действительностью, т.е. признать факт обесценения валют европейских стран, и вернуться к золотому стандарту, заново установив курсы валют в соответствии с реальным предложением денег и уровнем цен. До войны фунт стерлингов соответствовал такому весу золота, который приравнивал его к 4,86 долл. Однако в конце Первой мировой войны курс фунта на свободном валютном рынке снизился вследствие инфляции до 3,50 долл. Примерно в той же степени обесценились и другие валюты. Разумной мерой со стороны Великобритании было бы

---

<sup>1</sup> [«Dirty floating» — плавающий курс, определяемый не только рынком, но и действиями центральных банков (валютными интервенциями). — *Прим. пер.*]

возвращение к золотому стандарту при новом, фактически установившемся курсе фунта — 3,50 долл. Если бы так поступили все страны, то классический золотой стандарт был бы восстановлен. Но, увы, британцы совершили ошибку, приняв роковое решение о возврате не только к золотому стандарту, но и к прежнему обменному курсу — 4,86 долл.<sup>1</sup> Они поступили так из соображений национального «престижа» и оттого, что хотели вернуть Лондону гордое имя центра финансового мира. Благородное безумие сынов Альбиона увенчалось бы успехом, если бы они смогли резко снизить предложение денег и цены (при курсе 4,86 долл. за фунт британские товары оказывались неконкурентоспособными на мировых рынках). Дефляция, однако, исключалась по политическим причинам: рост влияния профсоюзов и введение государственных пособий по безработице привели к тому, что заработную плату невозможно было понизить. Для того чтобы провести дефляцию (снизить предложение денег и, следовательно, номинальные доходы населения), Великобритания должна была отказаться от идеи строительства социального государства или по крайней мере заморозить некоторые «социальные гарантии». В результате британцы предпочли и дальше увеличивать предложение денег, что, разумеется, сопровождалось ростом цен. Благодаря тому, что фунт был переоценен, а инфляция продолжалась, в 20-е годы у страны были проблемы с экспортом, и безработица свирепствовала, несмотря на то, что бóльшая часть мира переживала экономический бум.

Как Великобритания могла выйти из печального положения, в котором она оказалась, не отказываясь от принятых решений? Британцам было бы выгодно, если бы в других странах тоже продолжалась инфляция или — другой вариант — произошел бы возврат к золотому стандарту, но с переоцененной, подобно фунту стерлингов, национальной валютой. При этом получилось бы, что к выгоде Великобритании

---

<sup>1</sup> О принципиальной ошибке Великобритании и ее последствиях, приведших к депрессии 1929 г., см.: *Robbins L. The Great Depression. New York: MacMillan, 1934.*

остальные государства неявно субсидируют импорт британских товаров. Исходя из такого рода предпосылок, в 1922 г. Великобритания предложила на Генуэзской конференции идею нового денежного стандарта — золотодевизного.

Золотодевизный стандарт работал так. В США сохранялся классический золотой стандарт с погашением долларов золотом. Великобритания и другие европейские страны примерно в 1926 г. вернулись к псевдозолотому стандарту. Британские фунты и другие валюты обменивались на золото, но не на золотые монеты, а на крупные золотые бруски, пригодные только для крупных внешнеторговых обменов. Граждане Великобритании и других стран Европы больше не могли использовать золото в повседневных обменах. Это стимулировало увеличение предложения (инфляцию) бумажных денег и банковских кредитов. Великобритания гасила фунты не только золотом, но еще и долларами, а остальные страны меняли свои валюты не на золото, а на фунты. При этом большинство стран под воздействием Британии вернулись к золотому стандарту, установив искусственно завышенный курс национальной валюты. В результате была построена типичная финансовая пирамида, в основании которой было золото, на нем — частично обеспеченные золотом доллары, на них — частично обеспеченные долларами фунты и, наконец, частично обеспеченные фунтами национальные валюты континентальной Европы. Это сооружение носило имя «золотодевизного стандарта», а доллар и фунт назывались «ключевыми валютами».

Отныне, когда Великобритания закачивала в экономику деньги и кредиты, получая в результате внешнеторговый дефицит, золотой стандарт больше не работал как ограничитель инфляции. Страны континентальной Европы больше не требовали у британцев погашения фунтов золотом; в соответствии с правилами золотодевизного стандарта рост инфляции в Великобритании позволял им увеличить предложение собственной валюты и продлить инфляционный бум. Таким образом, Великобритания и Европа проводили ничем не сдерживаемую инфляционную политику, а британский внешнеторговый дефицит все увеличивался и увеличивался,



не ограниченный дисциплинирующим воздействием золотого стандарта. Вдобавок Великобритания сумела ограничить масштабы оттока золота и долларов в США, уговорив ФРС стимулировать инфляцию доллара.

Особенность золотодевизного стандарта состоит в том, что он недолговечен. Расплачиваться все равно приходится: затяжной бум, вызванный инфляцией, заканчивается полномасштабным экономическим кризисом. Обвал пирамиды был неизбежен. В США, Франции и в других странах накопились колоссальные запасы необеспеченных фунтов: достаточно было, чтобы доверие к фунту чуть-чуть заколебалось, и вся конструкция рухнула. Это случилось в 1931 г. Банкротства европейских<sup>1</sup> банков и попытки Франции, которая проводила политику «твердых денег», обменять накопленные фунты на золото привели к тому, что Великобритания полностью отказалась от золотого стандарта. Вскоре за ней последовали другие европейские страны.

#### 4. Четвертый этап:

#### Плавающие неразменные бумажные валюты, 1931—1945 гг.

Мир вернулся к денежному хаосу времен Первой мировой войны, но на этот раз надежд на восстановление золотого стандарта практически не было. Международный экономический порядок был полностью дезинтегрирован. Воцарилась неразбериха: чистые<sup>2</sup> и грязные плавающие валютные курсы, конкурирующие девальвации, торговые барьеры и разнообразные формы валютного контроля. Между валютами и валютными блоками шли экономические и финансовые войны. Международная торговля и инвестиции фактически замерли. Торговля свелась к двусторонним бартерным сделкам, заключаемым между государствами. Как подчеркивал государственный секретарь США Корделл Холл, финан-

<sup>1</sup> [Австрийских, а затем немецких. — *Прим. науч. ред.*]

<sup>2</sup> [«Clean floating» — плавающий курс, определяемый действием закона спроса и предложения на рынке. — *Прим. пер.*]

совые и экономические конфликты 30-х годов были главной причиной Второй мировой войны<sup>1</sup>.

В США золотой стандарт продержался на два года дольше, чем в Европе. В 1933—1934 г. американцы отказались от золотого стандарта, ошибочно полагая, что это поможет им справиться с депрессией. Американские граждане больше не могли гасить доллары золотом; им вообще запретили иметь золото (в том числе за рубежом). Однако и после 1934 г. в США действовала своеобразная новая форма золотого стандарта. Обесценившийся доллар был приравнен к  $1/35$  унции золота, при этом золотом погашались только требования иностранных правительств и центральных банков. Связь доллара с золотом, хотя и слабая, все-таки оставалась. Кроме того, денежный хаос в Европе стимулировал приток золота в США.

Из хаоса 1930-х годов можно извлечь важный урок. История продемонстрировала, что у концепции свободно плавающих неразменных бумажных валют Милтона Фридмена и Чикагской школы, кроме экономических изъянов, есть серьезный политический изъян. Что, собственно, — *во имя свободного рынка* — предлагают Фридмен и его школа? Для начала полностью оборвать все связи с золотом и отдать распоряжение национальной валютой в руки государства, иначе говоря, позволить государству выпускать необеспеченные бумажные деньги в качестве узаконенного платежного средства. После этого, полагают они, государство должно, во-первых, отпустить валюту в свободное плавание, позволив ей колебаться относительно прочих валют, во-вторых, не допускать чересчур высокой инфляции. Таким образом, сначала они отдают регулирование предложения денег в руки государства, а после этого почему-то ожидают, что государство будет воздерживаться от использования возможностей, полученных в связи с приобретением контроля над денежной системой. Но, как всем известно (и 1930-е годы это блестяще продемонстрировали) у государства нет привычки

127

128

<sup>1</sup> *Hull C. Memoirs. New York, 1948. Vol. I. P. 81. См. также: Gardner R. Sterling-Dollar Conspiracy. Oxford: Clarendon Press, 1956. P. 141.*

к воздержанию, особенно если речь идет об инфляции. Поэтому непростительная наивность и этатистские иллюзии сторонников Фридмена, всерьез рассчитывающих на то, что государство откажется безнаказанно печатать фальшивые деньги, должны быть очевидны.

Итак, ужасный опыт 30-х годов, опыт существования денежной системы, основанной на необеспеченных бумажных деньгах, и связанного с этим экономического беспредела, привел к тому, что одной из задач, вставших перед США после Второй мировой войны, стало восстановление жизнеспособной мировой денежной системы, на основе которой было бы возможно возрождение внешней торговли и международного разделения труда.

## 5. Пятый этап: Бреттон-Вудс и новый золотодевизный стандарт (США), 1945—1968 гг.

Новая денежная система для всего мира была придумана Соединенными Штатами. Ее правила были согласованы на международной конференции в Бреттон-Вудсе, штат Нью-Гэмпшир, в середине 1944 г. и ратифицированы Конгрессом в июле 1945 г. Хотя Бреттон-Вудская система была шагом вперед по сравнению с предшествовавшим хаосом, она была обречена с самого начала, поскольку представляла собой не очень точную копию золотодевизного стандарта 1920-х годов.

Новая система отличалась от покойного золотодевизного стандарта 1920-х годов в сущности тем, что в ней были не две «ключевые валюты» (фунт и доллар), а одна — естественно, доллар (составлявший тогда  $\frac{1}{35}$  унции золота). Другое отличие от 20-х годов состояло в том, что американские граждане больше не имели возможности гасить свои доллары золотом; продолжали действовать порядки 30-х годов, т.е. гасить доллары золотом могли *только* иностранные правительства и их центральные банки. Привилегию погашать доллары мировыми деньгами (т.е. золотом) получили, таким образом, исключительно государственные органы. Бреттон-Вудская

система, как и золотодевизный стандарт 1920-х годов, привела к созданию финансовой пирамиды. В основании пирамиды в США было золото, обмена на которые принадлежащих им долларов могли требовать только правительства иностранных государств; сверху же были необеспеченные доллары (бумажные деньги и банковские депозиты). В остальных странах в основании пирамиды были доллары, в которых хранились валютные резервы, а сверху — необеспеченные национальные валюты. Поскольку после войны золотой запас США был колоссальным (около 25 млрд долл.), то возможности для пирамидостроения открылись огромные. Система производила впечатление работающей также и потому, что после войны были восстановлены старые обменные курсы, иначе говоря, европейские валюты были сильно переоценены относительно доллара. Например, курс фунта остался, как и до войны, 4,86 долл., хотя, если исходить из покупательной способности, он должен был быть гораздо меньше. Так как в 1945 г. доллар был искусственно недооценен, а большинство других валют переоценено, то возникла так называемая «нехватка долларов». Чтобы преодолеть «нехватку долларов» за пределами США, американское правительство (точнее, американские налогоплательщики, согласия которых никто не спрашивал) оказывало европейским странам финансовую помощь. Иначе говоря, американские налогоплательщики, из кармана которых государство брало деньги на помощь Европе, на самом деле частично финансировали профицит платежного баланса США, возникший вследствие искусственно заниженного курса доллара.

Американское государство быстро осознало, что в рамках Бреттон-Вудской системы инфляция остается безнаказанной. Как следствие этого, после войны стимулирование инфляции стало в США государственной политикой. К началу 50-х годов под воздействием американской инфляции потоки международной торговли изменили направление. Пока США увеличивали предложение денег и кредита, многие европейские государства (Западная Германия, Швейцария, Франция, Италия) — часто под влиянием экономистов австрийской школы — сумели укрепить свои валюты.

Великобританию, где были высокие темпы инфляции, отток долларов заставил девальвировать фунт до 2,40 долл. Эти обстоятельства, а также повышение производительности труда сначала в Европе, а позже в Японии привели к устойчивому дефициту платежного баланса США. На протяжении 50—60-х годов темпы инфляции в США становились все выше как в абсолютном выражении, так и относительно Японии с Западной Европой. Классического ограничителя инфляции (в особенности американской) — золотомонетного стандарта — больше не существовало, а Бреттон-Вудские правила заставляли страны Запада бесконечно наращивать свои долларовые резервы и на этом основании увеличивать предложение национальной валюты и кредитов.

В 50—60-х годах страны с «твердыми деньгами» (западноевропейские государства и Япония) заволновались оттого, что их заставляют копить доллары, которые на тот момент были уже не недооцененными, как в момент создания новой системы, а искусственно переоцененными. По мере того, как покупательная способность (истинная стоимость) долларов падала, западные государства переставали в них нуждаться, но сделать ничего не могли. Бреттон-Вудская система превратилась в ловушку для европейцев, и они запротестовали. Противников золотодевизного стандарта возглавила Франция, от имени которой выступал главный финансовый советник де Голля Жак Рюэфф, сторонник классического золотого стандарта. Американцы отнеслись к претензиям жертв Бреттон-Вудского кошмара с пренебрежением. Американские политики и экономисты напомнили, что Европу *заставили* использовать доллар в качестве ключевой валюты. С их точки зрения, со своими проблемами европейцы должны были справляться сами, а США имели полное право и дальше увеличивать темпы инфляции, не обращая внимания на то, к каким последствиям для остального мира это приводит.

Однако у Европы оставалась законная возможность погасить доллары золотом по курсу 35 долл. за унцию. По мере того, как доллар становился все более переоцененным по отношению к золоту и «твердым» европейским валютам, эта возможность использовалась все чаще, и с начала 50-х годов

возник продолжавшийся два десятилетия отток золота из США. В итоге золотой запас страны буквально растаял: от 20 млрд долл. осталось 9, но выпуск необеспеченных денег не прекратился. И так, под угрозой оказался краеугольный камень Бреттон-Вудской системы: погашение долларов золотом по требованию правительств и центральных банков. Но даже эта угроза не заставила США снизить темпы инфляции и обратить внимание на проблемы европейских участников системы золотодевизного стандарта. К концу 60-х годов в Европе скопилось не менее 80 млрд нежеланных долларов, получивших название «евродоллары». Чтобы остановить поток требований о погашении евродолларов золотом, США прибегли к беспрецедентному политическому давлению на Европу. Что-то похожее, но в гораздо меньших масштабах происходило в 1931 г., когда Великобритания пробовала уговорить Францию не гасить скопившиеся там переоцененные фунты золотом. Но экономические закономерности неумолимы, и в конце концов американское государство понесло наказание за игры с инфляцией. В 1968 г. «вечная и нерушимая», по мнению американского истэблшмента, Бреттон-Вудская система стала рушиться на глазах.

133

### 6. Шестой этап: Распад Бреттон-Вудской системы, 1968—1971 гг.

США становилось все труднее поддерживать цену золота на уровне 35 долл. за унцию на свободных рынках золота в Лондоне и Цюрихе из-за того, что, с одной стороны, происходил отток золота из страны, с другой, — в Европе продолжали накапливаться доллары. Эта цена (35 долл. — за унцию золота) была краеугольным камнем всей системы. Американским гражданам с 1934 г. было запрещено иметь золото, но граждане других стран могли законно владеть и золотыми слитками, и золотыми монетами. У них был только один способ погасить доллары золотом: продать их на свободном рынке по цене 35 долл. за унцию. По мере того, как темпы инфляции в Америке росли, доллар все больше обесценивался,

а дефицит платежного баланса США увеличивался, частные лица стали все активнее сбрасывать доллары на свободный рынок золота. США были вынуждены тратить золото из своих стремительно сокращавшихся запасов на то, чтобы поддерживать цену 35 долл. за унцию в Лондоне и Цюрихе.

Кризис доверия к доллару на свободных рынках золота привел к тому, что в марте 1968 г. США внесли существенные изменения в денежную систему. Их цель состояла в том, чтобы спасти Бреттон-Вудскую систему, отделив ее от свободного рынка золота. Так возник «двухъярусный рынок золота»: свободный рынок — сам по себе, а золото центральных банков — само по себе. США приняли решение плюнуть на свободный рынок золота и больше не поддерживать рыночную цену унции золота на уровне 35 долл. Все государства по предложению США договорились навечно зафиксировать цену унции золота как денежной единицы на уровне 35 долл. Правительства и центральные банки мира отказались от продажи и покупки золота на «внешнем» (свободном) рынке. Золото должно было просто использоваться в обменах между центральными банками в качестве счетной единицы (1 унция = 35 долл.). Свободный рынок золота мог жить как хотел, поскольку к мировой денежной системе это просто не имело отношения.

Параллельно с введением двухъярусного рынка золота США активно проталкивали идею введения нового вида резервных бумажных расписок: специальных прав заимствования (СДР)<sup>1</sup>. Американцы надеялись, что СДР смогут заменить золото и стать мировыми бумажными деньгами. Предполагалось, что их будет эмитировать будущий Всемирный резервный банк. Если бы удалось создать такую систему, США, скооперировавшись с другими государствами, могли бы бесконечно увеличивать предложение необеспеченных денег. Правда, одно ограничение осталось бы: угроза всемирной гиперинфляции и краха мировых бумажных денег. На практике СДР, против распространения которых активно боролась Западная Европа и страны с твердыми

---

<sup>1</sup> Special drawing rights.

валютами, до сих пор составляют лишь незначительную часть валютных резервов США и других государств.

Экономисты — сторонники бумажных денег, от кейнсианцев до последователей Милтона Фридмена, нисколько не сомневались, что золото исчезнет из международной денежной системы. Они предсказывали, что, потеряв «поддержку» доллара, цена золота на свободном рынке упадет намного ниже 35 долл. за унцию — до цены золота, используемого в промышленности, т.е. примерно до 10 долл. за унцию. На самом деле свободная цена золота ни разу не опускалась ниже 35 долл. К началу 1973 г. она достигла 125 долл. за унцию, хотя это и было, по мнению сторонников бумажных денег, теоретически невозможно.

Введение двухъярусного рынка золота лишь продлило агонию Бреттон-Вудской системы на несколько лет. Инфляция в Америке продолжалась, золотые запасы сокращались, дефицит платежного баланса увеличивался. Евродоллары аккумулировались на счетах европейских центральных банков все в большем количестве. Динамика цены золота на свободном рынке наглядно демонстрировала стремительное падение доверия к доллару. Кризис двухъярусной системы наступил быстро и с ним окончательный распад Бреттон-Вудской системы<sup>1</sup>.

### 7. Седьмой этап: Конец Бреттон-Вудской системы: плавающий курс неразменных бумажных валют, август—декабрь 1971 г.

15 августа 1971 г. президент Никсон заморозил цены и зарплаты, безуспешно пытаясь остановить галопирующую инфляцию, а также принял решение, которое добило Бреттон-Вудскую систему. В ответ на демарш центральных банков западно-европейских стран, которые наконец-то пригрозили потребовать погашения золотом накопившей-

<sup>1</sup> О двухъярусном рынке золота см.: *Rueff J. The Monetary Sin of the West. New York: MacMillan, 1972.*



ся массы евродолларов, Никсон полностью отказался от золотого стандарта в любом понимании этого слова. Впервые в американской истории доллар стал полностью бумажным, не имеющим никакого золотого обеспечения. Та призрачная связь доллара с золотом, которая существовала с 1933 г., была разорвана. Мир был отброшен в 30-е годы, эпоху денежного беспредела, более того, на этот раз все было гораздо хуже, потому что тогда хотя бы доллар сохранял связь с золотом. Впереди маячила жуткая перспектива валютных блоков, конкурирующих девальваций, экономической войны, прекращения международной торговой и инвестиционной деятельности. Всемирная депрессия стала реальной угрозой.

Что было делать? Результатом стремления США сохранить международную денежную систему (но на новых основаниях — без опоры на золото) стало заключенное 18 декабря 1971 г. Смитсоновское соглашение.

## 8. Восьмой этап:

### Смитсоновское соглашение, декабрь 1971—февраль 1973 г.

Смитсоновское соглашение, названное президентом Никсоном «величайшим в истории», было еще более шатким и ненадежным, чем старый золотодевизный стандарт 20-х годов или Бреттон-Вудская система. Страны мира в очередной раз обязались поддерживать фиксированные курсы валют, но на этот раз валюты не были обеспечены ничем: ни золотом, ни даже мировыми деньгами. Европейские валюты были искусственно недооценены. Девальвация доллара была запоздалой и совершенно незначительной: всего до 38 долл. за унцию. Правда, после бесконечных заявлений США о том, что курс 35 долл. за унцию золота пребудет во веки веков, даже такая девальвация имела большое символическое значение.

Фиксированные обменные курсы, хотя для них и были предусмотрены «валютные коридоры», не могли устоять, потому что в новой системе отсутствовало единое средство обмена. Ситуацию усугубляло то, что Смитсоновские до-

говоренности никак не ограничивали американскую инфляцию, снижение курса доллара и рост внешнеторгового дефицита.

«Разбухшее» предложение евродолларов в сочетании с инфляцией и отказом от золота как единого средства обмена привело к тому, что цена унции золота на свободном рынке дошла до 215 долл. Стало совершенно очевидно, что доллар искусственно переоценен, а твердые валюты Западной Европы и Японии искусственно недооценены. В феврале—марте 1973 г. мировые финансовые рынки охватила паника. Доллар рухнул, и страны с твердыми валютами прекратили его покупать (т.е. поддерживать завышенный курс американской валюты). Итак, прошло чуть больше года, и Смитсоновская система (фиксированные обменные курсы необеспеченных бумажных валют) рухнула, не выдержав столкновения с реальностью.

138

### 9. Девятый этап:

#### Плавающий курс неразменных бумажных валют, март 1973 г. — ?

Когда доллар рухнул, мир вернулся к системе плавающих обменных курсов неразменных бумажных валют. В Европе обменные курсы валют были привязаны друг к другу, а США снова провели символическую — до 42 долл. за унцию золота — девальвацию доллара. На валютных биржах доллар все падал и падал, немецкая марка, швейцарский франк и японская иена рвались вверх, а власти США благодаря разъяснениям Фридмена и компании начали убеждаться, что это и есть идеальная денежная система. Куда-то исчезли сложности с евродолларами, рассосался дефицит платежного баланса. Американские экспортеры тоже были ужасно довольны тем, что падение курса благотворно повлияло на экспорт — и верно, благотворно, ведь товары подешевели. Правда, государства время от времени занимались валютными интервенциями (т.е. валюты все-таки колебались не вполне свободно), но в общем и целом идеи Фридмена торжествовали.

139

Увы, слишком быстро выяснилось, что система свободно плавающих валют, необеспеченных золотом, далеко не идеальна. В долгосрочной перспективе страны с твердой валютой, несомненно, откажутся мириться с тем, что их деньги дорожают, а их рынки благодаря дешевизне доллара захватывают американские товары. В ответ на американскую инфляцию и обесценение доллара другие страны будут принимать меры: в свою очередь девальвировать валюту, вводить валютный контроль, создавать валютные блоки и объявлять экономические войны — все, как в 30-е годы. Но в краткосрочной перспективе главная опасность другая. Если доллар обесценивается, это означает, что в Америке растут цены на импортные товары, американские туристы испытывают неудобства за границей, а спрос на дешевые американские товары в других странах так велик, что цены на экспортные товары внутри страны повышаются (что и случилось, например, с ценами на пшеницу и мясо). Американские экспортеры действительно выигрывают, но это происходит за счет американских потребителей, которым приходится платить инфляционный налог. В июле 1973 г., когда произошел обвал курса доллара на мировых валютных рынках, американцы испытали на себе, каково состояние утраты денежных ориентиров, которое создают резкие скачки валютного курса.

После того, как в августе 1971 г. США полностью отказались от золотого стандарта и в марте 1973 г. перешли на плавающий валютный курс «по Фридмену», Америка и мир в целом пережили наиболее болезненную и длительную инфляцию из всех, что когда-либо случались в мирное время. Сейчас абсолютно ясно, что дело не в совпадении. До того, как доллар утратил связь с золотом, основные группы приверженцев неразменных бумажных денег — кейнсианцы и экономисты круга Милтона Фридмена — уверенно предсказывали, что рыночная цена золота немедленно упадет до цены на золото, используемое в промышленных целях, т.е. до 8 долл. за унцию. И те, и другие, движимые презрением к золоту, утверждали, что своей «завышенной» ценой золото обязано исключительно тем, что его поддерживает великий и могучий доллар. С 1971 г. рыночная цена золота ни разу

не падала ниже той, которая существовала во времена, когда доллар был обеспечен золотом (35 долл. за унцию); обычно золото стоило в несколько раз дороже. Когда в 50—60-е годы некоторые экономисты, в том числе Жак Рюэфф, предлагали установить золотой стандарт с обменом унции золота на 70 долл., эта цена казалась безумно завышенной. Сейчас она воспринималась бы как безумно низкая. Кратное повышение цен на золото с тех пор, как золотое обеспечение доллара было ликвидировано под влиянием «современных» экономистов, указывает на деградацию американской валюты.

Сейчас невозможно отрицать, что все устало от беспрецедентной инфляции в США и во всем мире, которую породила эра плавающих неразменных валют, продолжающаяся с 1973 г. Кроме того, нам надоели неустойчивость и непредсказуемость обменных курсов. На свободном рынке на формирование цен оказывает влияние естественная неопределенность. В наше время на эту естественную неопределенность дополнительно накладывается еще и искусственная политическая нестабильность, вызванная положением дел в сфере денежного обращения (каждая страна выпускает собственные неразменные бумажные деньги, а общих для всех мировых денег не существует вообще). Мечты Фридена о плавающих неразменных деньгах обратились в прах, и желание вернуться к системе фиксированных обменных курсов вполне понятно.

К несчастью, классический золотой стандарт пребывает в забвении. Цель большинства американских и мировых лидеров — это переход на кейнсианский стандарт, который представляет собой всемирные неразменные бумажные деньги, эмитируемые Всемирным резервным банком (ВРБ). Не имеет никакого значения, как будет называться новая валюта: «банкор» (как предлагал Кейнс), «унита» (идея другого отца Бреттон-Вудской системы, МВФ и ВБ, Гарри Декстера Уайта) или «феникс» (изобретение газеты «The Economist»<sup>1</sup>). Принципиально то, что она создаст воз-

---

<sup>1</sup> [«The Economist» — издающийся с 1843 г. влиятельный британский еженедельник, — по традиции продолжает называть себя

возможность неограниченной инфляции в мировом масштабе; ограничения, которые накладывает на темпы инфляции перспектива платежного кризиса или падения курса, будут ликвидированы — ведь ВРБ сможет в любое время подпечатать нужное количество банкнот и снабдить ими ту или иную страну. Новый банковский институт будет единолично регулировать и предложение денег, и их распределение между государствами; естественно, чиновники ВРБ будут свято верить, что они управляют инфляцией и контролируют ее. Такой банк, если он будет создан, получит возможность инициировать инфляцию в мировом масштабе и, вне всякого сомнения, этой возможностью воспользуется. Таким образом, единственной преградой, отделяющей человечество от экономической катастрофы — гиперинфляции в мировом масштабе, будет способность всемирного ЦБ вовремя реагировать на сбой в денежной системе. Невеселая перспектива.

Конечная цель кейнсиански ориентированных мировых лидеров — это всемирные бумажные деньги и всемирный центральный банк. Их ближайшая цель — возврат к Бреттон-Вудской системе, но без ограничений, связанных с золотым обеспечением. Крупнейшие центральные банки мира уже пробуют договориться между собой о координации действий в сфере денежной и экономической политики, согласовании темпов инфляции и введении фиксированных обменных курсов. Инициатива введения общеевропейской бумажной валюты, эмитируемой европейским центральным банком, почти увенчалась успехом. Пропагандистская кампания построена на том, что доверчивую публику просто-напросто обманывают: уверяют, что свободная торговля внутри Европейского экономического сообщества (ЕЭС) невозможна без общеевропейской бюрократической надстройки, единой налоговой системы, и в особенности без европейского ЦБ и общеевропейских бумажных денег. Следующим шагом после создания общеевропейского центрального банка станет усиление сотрудничества с Федеральной

---

газетой (the newspaper), хотя по всем признакам является журналом. — *Прим. пер.*]

резервной системой и другими крупными центральными банками, а там недалеко и до Всемирного центрального банка. Между прочим, путь к Всемирному центральному банку наверняка ведет через Бреттон-Вудс со всеми его прелестями вроде кризиса торговых балансов и последствий действия закона Грэшема, которые неизбежны в системе, основанной на фиксированных обменных курсах неразменных бумажных валют.

Будущее мировой денежной системы выглядит мрачно. Пока классический золотой стандарт не будет восстановлен, маятник будет качаться от системы плавающих курсов к системе фиксированных курсов и обратно. Ни та, ни другая система нормально работать не будет. Следствием попыток избежать развала денежной системы станет постоянная долларовая инфляция (в перспективе — гиперинфляция) и рост внутренних цен в США. Инфляция внутри страны будет усиливаться и станет неконтролируемой, за границами США произойдет дезинтеграция денежной системы и начнутся экономические войны. Единственный способ избежать катастрофы — это радикальное переустройство американской и мировой денежной системы. Мир должен вернуться к свободному рынку денег, иначе говоря, к золоту, — естественно выбранному рынком денежному товару. Что касается государства, то у него следует полностью отобрать право регулировать денежное обращение.



## ЕВРО: НОВАЯ ПЕСНЯ НА СТАРЫЙ ЛАД

Об эволюции денежной системы после выхода  
книги М. Ротбарда

Работа Мюррея Ротбарда завершается анализом принципов мировой денежной системы, существовавшей в конце 1970-х годов. Эта статья посвящена тому, как развивалась денежная система в последней четверти XX в. Чтобы дать удовлетворительное объяснение происходившим в это время процессам, нам нужно вспомнить некоторые аспекты денежной теории, в частности более подробно, чем у Ротбарда, остановиться на теории конкурирующих валют.

### 1. Новые денежные власти

Ротбард излагает историю мировой финансовой системы таким образом, что его читатель постоянно натывается на один из основных постулатов денежной теории, который состоит в том, что эффективность обмена не зависит от количества денег, иначе говоря, объем предложения денег на рынке не имеет никакого значения. Неважно, сколько денег находится в обращении: их всегда можно обменять на совокупный запас товаров и услуг, имеющийся в данный момент на рынке. Если количество денег в обращении увеличивается, то они просто начинают обмениваться на товары и услуги по более высоким ценам, а если оно уменьшается, то соответственно по более низким.

Для потребителей уровень цен не имеет значения. Когда денег в обращении становится меньше, их номинальные доходы падают, но одновременно снижаются цены, и наоборот,



когда предложение денег увеличивается, номинальные доходы потребителей растут, но и цены растут тоже. Совершенно очевидно, что на *реальные* доходы людей изменение предложения денег никак не влияет.

То же самое относится к бизнесменам. Успешность их бизнеса совершенно не связана с уровнем цен. Решающее значение имеет норма прибыли, т.е. разница между затратами на производство товаров и услуг и доходами от их продажи. Рентабельные предприятия имеют достаточную норму прибыли, нерентабельные — недостаточную, иногда даже убыток (когда затраты больше поступлений). Понятно, что норма прибыли никак не зависит от номинальных значений цен. Если предложение денег на рынке увеличивается, то растут и цены, это сказывается *и* на затратах предпринимателя, *и* на поступлениях от продаж.

Но если объем совокупного предложения денег никак не влияет на эффективность их использования в качестве средства обмена, то почему этот параметр так сильно интересует экономистов и политиков? Для чего нужны финансовые институты типа Бундесбанка (т.е. центральные банки) или Международный валютный фонд (МВФ)? Ведь их главная функция состоит как раз в том, чтобы регулировать предложение денег и заниматься их распределением.

Ротбард говорит, что обращать внимание следует исключительно на *изменения* совокупного предложения денег. Не то чтобы они как-то влияли на использование денег в качестве средства обмена, однако с изменениями совокупного предложения денег жестко связано их *перераспределение*. Когда денежная масса растет, то дополнительные деньги сначала достаются узкой группе лиц и только потом постепенно доходят до остальных участников рынка. Те, кто *первыми* получают дополнительные деньги, успевают воспользоваться ими, чтобы закупить товары по старым ценам, и это неизбежно происходит за счет *остальных*, тех, кто получает доступ к новым деньгам в тот момент, когда цены уже выросли.

Короче говоря, изменение предложения денег практически не влияет на их эффективность в качестве средства

обмена, однако от него зависит перераспределение доходов внутри общества.

С незапамятных времен государство старалось поставить изготовление денег под свой контроль и перераспределять их в собственных интересах. Ротбард убедительно демонстрирует, каким образом государству в конце концов удалось осуществить свои намерения целиком и полностью. В былые времена деньги были металлическими (золотыми или серебряными), и поэтому их производство было ограничено запасами соответствующих металлов. Нынешние, чаще всего бумажные, деньги — это, собственно, узаконенные средства платежа<sup>1</sup>, т.е. заменители денег. Их можно напечатать в любой момент столько, сколько захочет изготовитель (частное лицо или государство). Привилегированные граждане или группы граждан, у которых есть возможность по желанию допечатывать деньги, естественно, становятся богаче за счет всех остальных.

Не требуется особых усилий, чтобы оценить влияние денежных властей на перераспределение денег. На свободном рынке исключительно мнение потребителей определяет, производство каких товаров и в каком количестве является

---

<sup>1</sup> Неразменные бумажные деньги (*fiat money*) — это особый тип денег, которые имеют принудительный курс. С одной стороны, они не являются товаром, т.е. не могут использоваться ни в каких других целях, кроме косвенного обмена. Это действительно просто бумага, поэтому такие деньги не могут естественным образом появиться на рынке. Бумажные деньги могут возникнуть исключительно по воле государства и продолжают обращаться только благодаря его поддержке. С другой стороны, предложение необеспеченных бумажных денег можно увеличивать до бесконечности, потому что за ними в буквальном смысле слова ничего не стоит. Необеспеченность таких денег ярче всего проявляется в том, что простого распоряжения представителя денежных властей (обычно главы центрального банка) достаточно для того, чтобы их «запасы» изменились. Современные бумажные деньги, включая все ныне существующие национальные валюты, — это типичные *fiat money*. Они существуют либо в форме банкнот центрального банка, либо в форме депозитов, при этом в случае депозитов техническая сторона (например, доступ к счетам через интернет), разумеется, не имеет никакого значения.

рентабельным. Таким образом, доходы производителя зависят только от потребителей. Однако вмешательство денежных властей искажает действие механизмов свободного рынка. Поскольку им ничего не стоит выпустить сколько угодно денег, они поддерживают на плаву нерентабельные предприятия, накачивая их новыми деньгами. Разумеется, платят за это непривилегированные участники рынка. Такие действия денежных властей подрывают рыночную конкуренцию. Государственные манипуляции с печатным станком создают иллюзию возможности бесконечного увеличения бюджетного дефицита и бесконечного роста фондового рынка.

Итак, бумажные деньги — это важнейший инструмент для реализации интересов привилегированных групп, привилегированных прежде всего в смысле принадлежности к старым элитам. Они делают богатых еще богаче, сильных мира сего — еще сильнее. Опора на добровольное сотрудничество не приносит такой власти, которую обеспечивает контроль за совокупным предложением денег. Имея в своем распоряжении бумажные деньги, государство может непрерывно увеличивать свои расходы, а платить за это вынуждены граждане.

В международных обменах используются различные формы бумажных денег, но это ничего не меняет по сути дела. Бумажные деньги (а бумажные деньги — это обязательно *государственные* деньги) всегда служат для несправедливого обогащения. *Любая мировая денежная система, основанная на бумажных деньгах, — это всего лишь продолжение перераспределительной политики государства на другом уровне.* В свое время национальные денежные системы были созданы государством для того, чтобы обеспечить привилегированное положение политической элиты за счет всех остальных граждан. Так и международные финансовые институты (Европейская валютная система, Европейский центральный банк, Международный валютный фонд и т.д.) существуют для того, чтобы сохранить и укрепить привилегии политической и административной элиты.

За последние годы мы стали гораздо ближе к «новому мировому порядку», который стремится навязать Европе,

Японии и США влиятельная группа правоверных кейнсианцев: политиков, бизнесменов, интеллектуалов. Они хотят, чтобы международная бюрократия получила полный контроль над экономикой свободного рынка. При новом порядке весь мир должен перейти на единые бумажные деньги. За исполнением указов всемирной бюрократии будет следить всемирная полиция<sup>1</sup>.

В 1990 г. Ротбард считал эти планы делом далекого будущего. Сегодня они частично осуществились. Первым кирпичиком «дивного нового мира» стало создание Всемирной торговой организации, которая сменила многосторонние межгосударственные торговые соглашения, действовавшие в рамках ГАТТ. В начале 1994 г. было заключено Североамериканское соглашение о свободе торговли (НАФТА), а через 5 лет, в начале 1999 г., был создан Европейский центральный банк. Растет влияние Европейской комиссии, которая явно считает себя прообразом будущего европейского правительства. Создание всемирного центрального банка пока не планируется, но уже очевидно, что это должно стать следующей ступенью развития мировой денежной системы после того, как в Европе окончательно исчезнут национальные валюты. Всемирный ЦБ вполне может быть создан на базе Всемирного банка, который существует довольно давно и занимается непонятно чем. До сих пор Всемирный банк в основном занимался тем, что обеспечивал сохранение у власти коррумпированных элит в странах третьего мира, предоставляя им кредиты, т.е. средства, изъятые у западных налогоплательщиков. В обмен на кредиты

---

<sup>1</sup> См.: *Rothbard M. Wall Street, Banks and American Policy.* Auburn, Ala.: Mises Institute, 1995. P. 53 ff. Из других источников отметим книгу американского конгрессмена Рона Пола (*The Ron Paul Money Book.* Lake Jackson, Ron Paul and Associates, Inc., 1991. P. 221 ff.). Пол между прочим приводит список европейцев, которые считают ЕЦБ первым шагом к мировому центральному банку (и соответственно к мировым деньгам): Джованни Анжелли, Карл Карстенс, Жак Делор, Вим Дуйзенберг, Валери-Жискар д'Эстен, Уилфред Гут, Макс Конштам, Г. Л. Меркле, Гельмут Шмидт и Ганс Йохен Фогель.

коррупцированные режимы соглашались на военное сотрудничество с Западом в ходе холодной войны. Кроме того, те предприятия-экспортеры, у которых установились хорошие отношения с Всемирным банком, могут рассчитывать на привилегии (это называется «точечная либерализация экспорта»).

Широко распространенное объяснение, что за сползанием человечества к новому мировому порядку стоит некий всемирный заговор, является совершенно недостаточным. Если назвать действия и планы группы людей «заговором», то от этого ничего не проясняется. Разумеется, у всех людей есть определенные цели, есть они и у кейнсианцев, однако требуется доказать, почему именно сторонникам нового кейнсианского порядка удалось в значительной степени достичь своих целей. В чем состояли объективные условия, которые позволили им это сделать?

## 2. Возникновение Европейской валютной системы (ЕВС)

После краха Бреттон-Вудской системы и Смитсоновского соглашения 1973 г. у центральных банков оказались развязаны руки. Они напечатали деньги, которые пошли на финансирование социальных расходов государства в соответствии с идеей так называемого «государства всеобщего благоденствия» и поддержку нерентабельных предприятий. Предприятия эти либо непосредственно принадлежали государству, либо жили на государственные субсидии. Кроме того, центральные банки открыли очень «гибкие» кредитные линии для коммерческих банков, так что комбанки смогли выдать огромные кредиты региональным и муниципальным властям.

Для тех, кто первым получил доступ к новым деньгам, наступили золотые дни. В Германии от эмиссии выиграли в первую очередь банки, металлурги, производители автомобилей, чиновники, профсоюзы и производители лекарств. Однако были и побочные эффекты, причем даже для наиболее привилегированных групп.

- Во-первых, вызванный эмиссией рост цен (иначе говоря, инфляция) привел к «бегству от денег», что ударило по рынку кредитов. Это, естественно, вызвало недовольство со стороны банков и промышленности.
- Во-вторых, инфляция ударила по людям с фиксированными доходами и обесценила сбережения населения. Это вызвало недовольство со стороны среднего класса, особенно госслужащих.
- В-третьих, инфляция привела к тому, что граждане стали менее охотно делать сбережения. Во многих странах эта тенденция только начала намечаться, однако все заинтересованные лица ясно понимали, что рост темпов инфляции неизбежно вызовет резкое сокращение сбережений. Поскольку в то время существовали гораздо более жесткие, чем сейчас, ограничения на передвижения капиталов, то эта перспектива вызывала законную тревогу у бизнесменов. Государства, и те забеспокоились по поводу возможного сокращения налоговых поступлений.
- В-четвертых, возникла новая проблема — скачки валютных курсов. Как известно, Бреттон-Вудская система складывалась из следующих основных элементов:

центральный банк США (т.е. ФРС) взял на себя обязательство гасить доллары золотом по требованию иностранных правительств и центральных банков;

все остальные центральные банки взяли на себя обязательство гасить национальные валюты долларами по требованию граждан;

национальные валюты, таким образом, были расписками на получение определенного количества золота. Их курс соответственно был зафиксирован.

В новой системе, основанной на неразменных бумажных деньгах, всё было по-другому. Национальные валюты утратили всякую связь с золотом, поэтому центральные банки стали сами решать, сколько им напечатать денег. Так как франков печаталось больше, чем немецких марок, а немецких марок — больше, чем швейцарских франков, и т.п., то пропорции, в которых валюты обменивались одна

на другую, стали постоянно меняться, причем непредсказуемым образом. Это негативно сказалось на международной торговле, в особенности на движении капиталов.

На этом фоне повсюду возникли новые группы интересов, требовавшие возврата к системе фиксированных курсов. В 1979 г. их усилия привели к созданию Европейской валютной системы. На Бременской конференции в 1978 г. правительства Франции, Германии, Италии, Голландии, Бельгии, Люксембурга, Дании и Ирландии договорились об установлении «коридоров» для национальных валют. В результате на свет появилась претенциозная конструкция, получившая дезинформирующее название «Европейская валютная системы» (ЕВС).

ЕВС соответствовала тем требованиям, выполнение которых было существенно для пролоббировавших ее правящих группировок. После ее введения произошла стабилизация обменных курсов. Риск, связанный с международными инвестициями, уменьшился, появились устойчивые гарантии исполнения внешнеторговых контрактов. Надо подчеркнуть, что от перечисленных изменений выиграли не только «капиталисты», но и все граждане, потому что углубление международного разделения труда увеличивает производительность труда во всех странах.

В то же время ЕВС не предусматривала погашения национальных валют золотом. В этой системе вообще не было денежного товара, подобного золоту. Национальные валюты продолжали быть неразменными бумажными деньгами, ЕВС регулировала исключительно курсы, по которым они обменивались друг на друга.

Понятно, почему ЕВС была устроена именно таким образом. Наличие денежного товара (золота) резко ограничивает возможность эмиссии необеспеченных денег. Но правящие круги стран, создавших ЕВС, как раз больше всего были заинтересованы в том, чтобы иметь возможность допечатывать «пустые» деньги. Именно приоритетный доступ к новым деньгам обеспечивал укрепление их экономических позиций. Поэтому ЕВС могла быть основана только на бумажных деньгах.

### 3. Значение ЕВС (1979—1998 гг.)

Для того чтобы оценить значение ЕВС, нужно отказаться от одного чрезвычайно распространенного заблуждения. Нельзя судить о чем-либо, в том числе о финансовых институтах, исходя из *намерений* их создателей. ЕВС создавалась для того, чтобы установить фиксированные обменные курсы необеспеченных бумажных валют. Но в жизни все оказалось по-другому.

156

Представим себе, каким образом могла бы функционировать денежная система, основанная на фиксированных курсах необеспеченных бумажных валют. Технически она сводится к тому, что *все* центральные банки берут на себя обязательство покупать валюту *друг у друга*. Центральный банк отдельно взятой страны может регулировать курс «своей» валюты только отчасти. Когда курс растет, он в состоянии его снизить, для этого ему достаточно запустить печатный станок и допечатать соответствующее количество бумажных денег. Однако если курс падает, то всё гораздо сложнее. Банк, конечно, может потратить часть своих резервов, чтобы выкупить собственную валюту и тем самым поднять ее курс. Но долго так продолжаться не может. Даже резервы Бундесбанка, и те имеют предел, что уж говорить об остальных банках. Поэтому выкупать валюту, курс которой падает, по идее должны центральные банки других стран (между прочим для этого им необходимо пойти на дополнительную эмиссию «своей» валюты).

Этих соображений вполне достаточно, чтобы понять, что в системе, основанной на фиксированных курсах неразменных денег, имеется принципиальный порок. Такого рода системой чрезвычайно легко манипулировать. Вспомним, для чего вообще нужны неразменные бумажные деньги. В отличие от бумаги, обеспеченной денежным товаром (золотом), использование в качестве денег необеспеченной бумаги открывает неограниченные возможности для эмиссии. А эмиссия нужна государству для того, чтобы перераспределять доходы по своему усмотрению. Тем не менее это

157



перераспределение доходов происходит исключительно внутри страны, потому что сфера влияния национальных центральных банков ограничена пределами соответствующих государств. Национальный ЦБ не в состоянии сделать богаче «свое» государство за счет соседних. Если он эмитирует новые деньги, то курс национальной валюты начинает падать, и это изменение курса приводит к установлению новых пропорций между импортом и экспортом.

В системе фиксированных курсов необеспеченных бумажных валют все обстоит иначе. Как мы продемонстрировали, в ней инфляция остается безнаказанной, более того, поощряется: ведь если курс какой-либо валюты падает, то остальные участники рынка (центральные банки) обязаны удерживать его, покупая эту валюту, причем по старому, т.е. завышенному, курсу. В этой ситуации наиболее разумным поведением для национального центрального банка будет печатать как можно больше бумажных денег, чтобы опередить остальные центральные банки. Если у него выйдет, то благодаря опережающим темпам инфляции «его» страна получит возможность разбогатеть за счет соседей, поскольку сможет, как это ни абсурдно звучит, одновременно снизить свой экспорт и увеличить импорт товаров и услуг.

Из вышеизложенного следует, что любая система, основанная на фиксированных курсах необеспеченных бумажных денег, обречена. Допустим, что у каждого префекта есть в распоряжении печатный станок, чтобы печатать примерно такие же бумажки, как у Банка Франции. Абсолютно ясно, что любой нормальный префект постарается напечатать как можно больше бумажек, чтобы соблюсти выгоду собственного департамента за счет всех остальных. При этом не имеет никакого значения, является наш воображаемый префект сторонником инфляции или ее противником: он в любом случае вынужден печатать деньги, иначе его опередят другие и его департаменту придется плохо. Совершенно очевидно, что такая система нежизнеспособна и довольно быстро приведет к гиперинфляции и краху национальной валюты (в нашем примере — франка). В системе, основанной на фиксированных курсах необеспеченных бумажных

валют, произойдет то же самое. Центральные банки разных стран вроде бы выпускают разные бумажки, но поскольку их курсы жестко зафиксированы, то в сущности все эти бумажки совершенно одинаковы. Поэтому в интересах каждого отдельно взятого центрального банка увеличивать предложение своей валюты с максимально возможной скоростью.

Реальная ЕВС не предполагала фиксированных курсов обмена. У центральных банков не было обязательства выкупать валюты друг у друга по фиксированному курсу. Иначе ЕВС превратилась бы в организацию по спасению любителей инфляции среди национальных центральных банков за счет всех остальных центральных банков. Ничего, кроме общевропейской гиперинфляции, из этого не получилось бы.

Центральные банки — участники ЕВС взяли на себя обязательства исключительно по поддержанию курса «собственных» валют. Национальные денежные власти должны были ограничивать свои эмиссионные аппетиты, чтобы не допустить падения курса национальной валюты. Если курс все-таки начинал падать, соответствующий центральный банк был обязан продать часть своих резервов, чтобы остановить его падение. Банк, конечно, мог надеяться, что ему помогут, однако другие центральные банки не были обязаны поддерживать чужую валюту.

В этих условиях путь центральных банков к стабильности национальной валюты лежал исключительно через самоограничение. Каждый из них должен был сам принять решение об ограничении эмиссии. Однако процесс осознания этой неприятной истины был чрезвычайно медленным. Многие европейские государства не желали прекращать инфляцию. Они хотели и получать выгоду от стабильного курса национальной валюты, и перераспределять доходы внутри страны с помощью эмиссии. В принципе это было бы возможно — при условии, что все центральные банки ведут себя одинаково, равномерно увеличивая предложение денег. Но внутри ЕВС всегда находился по крайней мере один центральный банк, который отставал от других в том, что касается темпов инфляции. Исторически сложилось так, что этим банком был Бундесбанк, центральный банк Германии.

В первые годы существования ЕВС все центральные банки опережали Бундесбанк по темпам эмиссии, поэтому курс всех европейских валют падал относительно курса марки. Вследствие этого происходила так называемая «коррекция» валютных курсов, при том что курсы продолжали считаться фиксированными. С 1979 по 1983 г. курсы пересматривались как минимум 9 раз. Перелом произошел в 1983 г., когда правительство Франции, столкнувшись с крахом своей инфляционистской политики, разочаровалось в способностях печатного станка. С тех пор пересмотр курсов стал более редким явлением; правда, когда к нему все же приходилось прибегать, степень изменений была глубже, чем в период постоянной коррекции курсов. С 1987 по 1992 г. все было тихо, и энтузиасты европейской валютной системы торжественно заявили, что валютные курсы зафиксированы на вечные времена. Их радость была недолгой: летом 1992 г. Ирландия и Испания девальвировали свои валюты.

Осенью 1993 г. система затрещала по всем швам. Фунт стерлингов упал настолько, что правительство Великобритании отказалось от попыток его стабилизировать и вышло из ЕВС. Вскоре настала очередь французов: резервов Банка Франции не хватило, чтобы поддержать курс франка. Стало очевидно, что из ЕВС ничего не получилось.

Однако, несмотря ни на что, французские и немецкие «еврократы» (сторонники «Европы объединенных бюрократов») так и не признали своего поражения. Они вполне справедливо опасались того, что официальный отказ от ЕВС поставит под угрозу курс на политическое объединение Европы. Поэтому им любой ценой нужно было сделать так, чтобы ЕВС дотянула до момента создания европейского валютного союза. Они пошли на хитрость, расширив «в рамках ЕВС» границы валютного коридора с 2,5 до 15%. Это сработало. Нашлось очень немного журналистов и экономистов, которые сообразили, что прежняя ЕВС почилла в бозе и на смену ей пришла другая система, хотя дело было шито белыми нитками. Новая ЕВС была не менее сюрреалистична, чем старая, но если в старой ЕВС с ее узким коридором худо-бедно удавалось добиться хотя бы относительной стабильности курсов,

то в новой ЕВС наступил полный беспредел. О стабильности валютных курсов не было и речи, зато с риторикой дело обстояло наилучшим образом.

Кризисы, сотрясавшие ЕВС, являются лучшим свидетельством того, что денежные власти европейских стран были предоставлены самим себе. В рамках ЕВС предполагалось, что национальные центральные банки сами, в одностороннем порядке поддерживают курс своих валют. Иначе говоря, практического значения ЕВС не имела. Она не была системой в строгом смысле слова: каждый центральный банк принимал решения самостоятельно. Поскольку реально центральные банки проводили независимую денежную политику, то все так называемые «достижения ЕВС» были результатом усилий отдельных государств. Европейские государства могли бы и не объявлять о создании европейской валютной системы: валютный рынок все равно развивался бы примерно так же.

То, что почти никто из экономистов<sup>1</sup> не увидел, что в действительности представляет собой ЕВС, свидетельствует о полной деградации мейнстрима. Большинство экономистов восприняли всерьез декларации создателей ЕВС и поверили, что ЕВС — это на самом деле система фиксированных курсов. В написанных ими статьях и учебных пособиях «принципы» ЕВС описываются так, как будто они действительно применялись на практике (выше мы показали, что это не так). Разумеется, никакой критической оценки в этих работах нет. Их авторы воспроизводят официальный бред насчет симметричных мероприятий денежных властей разных стран. Они с жаром рассуждают о способах поддержания фиксированных курсов и уделяют массу внимания деталям функционирования ЭКЮ — расчетной единицы ЕВС. Но то, что их так волнует, — всего-навсего несущественные технические детали. Денежные власти стран—членов ЕВС объединяло только одно: желание стабилизировать обменные

---

<sup>1</sup> Редкие исключения — французский экономист *Паскаль Сален* (*Salin P. L'unité monétaire européenne, au profit de qui?* Paris: Economica, 1979) и его немецкий коллега *Г. Г. Лехнер* (*Lechneq H. Währungs politik.* Berlin: de Gruyter, 1988).

курсы. При этом каждый центральный банк проводил независимую денежную политику, не считаясь с остальными. Никакой общей денежной политики не было. Координация действий национальных центробанков существовала только на уровне разговоров. Что касается ЭКЮ, то это была игрушечная валюта.

163 Таким образом, ЕВС и ЭКЮ не имели никакого экономического значения. Но их политическое и пропагандистское значение чрезвычайно велико. После того, как граждане стран Европейского Сообщества в течение 20 лет ежедневно слышали эти два слова, они в конце концов поверили в то, что за ними стоит что-то реальное. У них возникло ложное убеждение, что в Европе с 1979 г. проводилась общая денежная политика и что именно благодаря этой политике (а также ЭКЮ) 80—90-е годы стали периодом курсовой стабильности и экономического процветания.

Эта логическая ошибка ослабила сопротивление, с которым сталкивались европейские бюрократы в стремлении расширить свои властные полномочия. С ЕВС была связана чрезвычайно важная психологически фаза подготовки к созданию Европейского центрального банка. Когда Европейский ЦБ был создан, за ним замаячил призрак нового централизованного государства, «единой Европы». Таким образом, ЕВС была решающим шагом к сговору европейских правящих элит.

#### 4. Роль Бундесбанка в ЕВС

164 Когда принимались решения о коррекции валютных курсов в рамках ЕВС, Бундесбанк всегда оказывался мишенью для ожесточенных нападок. Его обвиняли в том, что он отказывается от сотрудничества, душит экономики остальных стран—членов ЕВС, угнетает другие центральные банки и т.п. Но возникает вопрос: как на свободном рынке возможна ситуация, в которой один из участников способен до такой степени подчинить себе остальных? Как объяснить абсолютное господство Бундесбанка на европейском валютном рынке? Масса экономистов сломала зубы об этот орех.

Ответ на вопрос таков. Дело было не в силе Бундесбанка, а в слабости других ЦБ. В том, что национальная валюта той или иной страны была слабой, виноват не Бундесбанк и не немецкая марка, а безумная жадность местного политического и экономического истеблишмента. Неспособные к самоограничению элиты всю пользовались печатным станком, и при этом они еще имели наглость требовать, чтобы Бундесбанк спасал их валюту, увеличивая предложение немецких марок!

Так называемая «ошибка» Бундесбанка сводилась к тому, что он увеличивал предложение денег с меньшей скоростью, чем другие центральные банки. Этим он заслужил вечную признательность немецкого народа, но политическая элита Германии и Европы не простит ему ее никогда.

Природа денежных властей не должна оставлять никаких сомнений. *Все* центральные банки существуют для того, чтобы грабить население, перераспределяя деньги в пользу политических элит, и Бундесбанк — не исключение. Тем не менее Бундесбанк из всех центральных банков причинил населению *меньше всего* вреда. Его позиция принесла пользу не только гражданам Германии, но и всем жителям европейских стран, потому что остальные центральные банки были вынуждены на него ориентироваться. Таким образом, немецкая марка была не только валютой-якорем для ЕВС; выступая в качестве ограничителя инфляции, она защищала население Европы от алчности государственных элит.

## 5. Конец ЕВС и создание Европейского центрального банка (ЕЦБ)

Когда государство собирается в очередной раз ограбить граждан и ограничить их свободы, оно не может обойтись без пропагандистского вранья. Это верно и в случае с Европейским центральным банком. Агитпроп изображает ЕЦБ как логическое развитие ЕВС. Гражданам сообщают, что ЕЦБ занимается исключительно совершенствованием ЕВС.

Эта картина не имеет никакого отношения к реальности, это чистая пропаганда. Европейский центральный банк не имеет ничего общего с Европейской валютной системой.

Он основан на иных принципах, у него совершенно другие задачи. Стабильность ЕВС зависела исключительно от поведения стран-участниц, которые проводили свою денежную политику самостоятельно. Если государство желало иметь стабильную валюту, то благодаря существованию ЕВС оно было вынуждено ориентироваться на самую сильную валюту в системе и соответственно ограничивать предложение своей валюты. Это привело не только к относительной устойчивости обменных курсов, но и к снижению темпов инфляции, быть может, против воли создателей ЕВС.

166

Европейский центральный банк стал первым в истории общеевропейским центром денежной эмиссии. Он освободил европейские государства от необходимости соблюдать бюджетную дисциплину и открыл новые способы для обогащения политических элит за счет всех остальных граждан. Таковы подлинные задачи Европейского ЦБ. Таковы истинные намерения тех, кто его создал. Чтобы понять, как это случилось, нужно вернуться в 70-е годы.

После краха Бреттон-Вудской системы печатный станок (другое название инфляции) превратился в важный источник государственных доходов. Разумеется, ни одно государство, освободившись от обязательств Бреттон-Вудской системы, не стало снижать налоги или сокращать государственный долг. Напротив, государства стали расширять свою сферу влияния, используя печатный станок для финансирования растущих государственных расходов.

В конце 70-х годов, как мы помним, возник политический спрос на фиксированный (или по крайней мере устойчивый) курс национальных валют, поэтому европейским государствам потребовалось резко снизить темпы инфляции. Выпадение государственных доходов, произошедшее в результате снижения инфляции, по идее должно было быть компенсировано за счет сокращения государственных расходов. Однако политические элиты такая перспектива не устроила. Была развернута пропагандистская кампания, и граждан убедили в том, что жертвовать «социальными завоеваниями» недопустимо ни при каких обстоятельствах. Суть «социальных завоеваний» состояла в том, что благодаря

167

постоянной инфляции возникла система перераспределения денег от «политически неорганизованного» населения к правящим элитам и близким к ним группам интересов, но этого гражданам, естественно, объяснять не стали.

Сохранить «социальные завоевания» можно было двумя способами. Во-первых, можно было увеличить налоги и другие социальные отчисления. Этот способ плох тем, что даже самый мирный налогоплательщик может возмутиться, когда государство запускает руку в его карман. Поскольку правящие элиты боялись, что избиратели не простят им увеличения налогов, они выбрали иной способ и стали увеличивать государственный долг. Та часть государственного бюджета, которая раньше финансировалась за счет инфляции, стала обеспечиваться за счет роста госдолга. Это легко проверить: с конца 70-х годов снижение инфляции всегда сопровождалось увеличением долга.

Новый принцип организации государственного бюджета — государственный долг вместо инфляции — стал абсолютно очевидным в 80-е годы. Именно это определило вектор развития мировой денежной системы.

С самого начала было ясно, что нельзя бесконечно финансировать госбюджет за счет увеличения госдолга. Государство, как и любой другой должник, может жить в кредит до тех пор, пока оно в состоянии возвращать долги. Чем больше долг, тем меньше вероятность его погашения. Во многих странах государственная задолженность быстро достигла такого уровня, при котором о погашении долга не может быть и речи. Даже в Германии долги земель и муниципалитетов составляют, по *официальной* статистике, больше 60% ВВП. Заметим, что официальная статистика не учитывает, например, пенсионных обязательств государства. В целом задолженность всех государственных органов Германии оценивается в 300—400% ВВП, а в большинстве других государств дело обстоит еще хуже<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> См. работы Роланда Баадера: *Baader R. Fauler Zauber. Gräfelting: Resch Verlag, 1997; Baader R. Euro-katastrophe. Berlin: Anita Tykve Verlag, 1994.*



В течение 80-х годов, по мере того, как общий объем госдолга приближался к своим естественным пределам, крепло понимание, что нужно искать новые пути финансирования госбюджета. Таких путей, как уже говорилось, только два. Увеличивать налоги было невозможно по политическим соображениям. Оставался один-единственный выход — запустить печатный станок. Но инфляция и стабильный курс несовместимы в том случае, если хотя бы один центральный банк (в нашем случае — Бундесбанк) придерживается политики сильной национальной валюты. Поэтому кризисы европейской валютной системы были неотвратимы, как и расширение валютного коридора. Неизбежностью была и коррекция курсов.

Итак, *финансовые кризисы в странах—участницах ЕВС не были досадной случайностью — они предвещали крушение всей системы.* Все началось с Италии — страны, чья валюта имела славу одной из самых слабых. За ней последовали многие страны, в которых уровень госдолга был примерно таким же. Только два будущих члена Европейского валютного союза — Люксембург и Германия — не достигли порогового уровня государственной задолженности, зафиксированного Маастрихтскими соглашениями. Все остальные европейские государства, несмотря на титанические усилия, превысили маастрихтский норматив в 60% ВВП. Крах безнадежных должников был лишь вопросом времени. Все европейские валюты ожидала судьба итальянской лиры, а Европу — существовавшая в 70-е годы система плавающих курсов и порождаемая ею инфляция.

Таким образом, стабильность ЕВС была фальшивой. Иллюзия относительной стабильности обеспечивалась игнорированием проблемы госдолга. Тем временем рост долга медленно, но верно приближал возвращение инфляции по образцу семидесятых. На начало 80-х годов ЕВС была бомбой с часовым механизмом, тиканье которого становилось все слышнее и слышнее.

Однако возврата в семидесятые не произошло. Все оказалось гораздо хуже. Был создан общеевропейский центральный банк, вред от которого куда больше, чем от лю-

бого из национальных ЦБ. Ни Европейский центральный банк, ни его «продукция» — евро — не решают проблем, возникших после отказа от золотого стандарта. Напротив, они усугубляют их.

ЕЦБ и евро родились в результате взаимодействия политических и рыночных факторов. Уменьшение числа протекционистских барьеров в 80—90-х годах привело к углублению международного разделения труда. Развитие международного обмена товарами и относительная стабильность валютных курсов обеспечили ощутимый экономический подъем. Несмотря на распространенное мнение, что отказ от протекционизма выгоден исключительно крупному капиталу, развитие мировой торговли привело к росту уровня жизни значительной части населения. Те фирмы, которые расширяли свои международные контакты, а таких становилось все больше и больше, активно боролись за установление общих правил игры на европейском рынке. Это в первую очередь были экспортеры, но, кроме них, банки и финансовые компании, действующие на международном рынке капиталов. Группы влияния, которые выигрывали от расширения единого экономического пространства, стали *одним из* моторов Европейского союза.

Другой фактор, способствовавший созданию Евросоюза, был политического свойства. Мы уже говорили, что Бундесбанк всегда увеличивал предложение национальной валюты медленнее, чем другие банки. Вследствие этого у него были влиятельные враги среди политических элит и в Германии, и за ее пределами. Правительства остальных европейских стран очень хотели провести такую денежную реформу, которая увеличила бы их влияние на Бундесбанк. Они были готовы пойти на политические уступки немцам при условии, что Бундесбанк решит те финансовые проблемы, к которым привело безответственное поведение денежных властей большинства европейских государств.

Некоторые оппоненты канцлера Коля упрекали его в том, что он пожертвовал маркой ради единой Германии. Они считают, что уничтожение старого Бундесбанка было

той ценой, которую Коль заплатил за согласие французского, английского и американского правительств на объединение страны. Это объяснение вполне правдоподобно, но недостаточно, потому что правительство не может решать такие важные вопросы самостоятельно, не считаясь с мнением политических и экономических элит.

Влиятельные представители отдельных секторов немецкой экономики были заинтересованы в стабильных обменных курсах. В то же время другие элитные группы получали существенные привилегии (политические по своей сути) в случае отказа от сильной марки. Вот два примера.

Немецкие автомобили — самые качественные, но при этом и самые дорогие в Европе. На свободном рынке покупатель не обязательно выбирает самую лучшую машину; довольно часто он предпочитает дорогому автомобилю более дешевый, пусть и менее качественный. Но если для всех автомобилей установлены государственные стандарты, которые заставляют предпринимателей производить только дорогие машины, то потребитель теряет возможность выбора между ценой и качеством. Существующие нормы выгодны тем, кто делает дорогие машины, и невыгодны тем, кто выпускает более дешевую продукцию. Иначе говоря, государство под флагом общеевропейской «гармонизации» навязывает производителю (и потребителю) определенные стандарты. В выигрыше от этого в данном случае оказывается немецкая автомобильная промышленность, в проигрыше — зарубежные конкуренты и потребители.

То же самое происходит в области трудового законодательства. Немецкие профсоюзы представляют интересы самых квалифицированных и, следовательно, самых высокооплачиваемых наемных работников в Европе. Но квалификация работника — не единственный фактор, который играет роль при приеме на работу; не менее важны его требования к оплате труда. Многие предприниматели, будь они свободны выбирать, предпочли бы нанять менее квалифицированных работников за более низкую оплату труда. Именно поэтому бизнесмены вкладывают деньги в странах с дешевой рабочей силой, что приводит к росту

зарплат (и уровня жизни) в этих странах. Естественно, от этого страдают профсоюзы в странах с высоким уровнем оплаты труда, потому что происходит перераспределение общего фонда зарплаты в пользу стран с более дешевой рабочей силой. Когда государство вмешивается и вводит трудовое законодательство, увеличивающее стоимость рабочей силы, стимул для инвестиций исчезает. Именно такими будут последствия унификации трудового законодательства европейских стран (единые гарантии защиты от увольнения, общая продолжительность рабочего дня и недели, единое пособие по безработице и т.п.). Выиграют от этого члены немецких профсоюзов. Немецкие и европейские наемные работники будут в проигрыше: они не смогут устроиться на работу потому, что их труд будет стоить слишком дорого. Потребители, разумеется, тоже пострадают.

Эти примеры демонстрируют, что некоторые влиятельные группы в Германии могли быть заинтересованы в европейской политической централизации и, следовательно, в том, чтобы обменять марку на политические привилегии. Немецкое правительство в своей кампании в пользу Евросоюза вполне законно рассчитывало на их поддержку.

К несчастью, в начале 1999 г. национальные банки передали Европейскому ЦБ свои полномочия в сфере денежной политики. На деле это означало введение единой европейской валюты, евро, потому что с этого момента все решения, касающиеся национальных валют стран—членов Евросоюза, стал принимать Европейский центральный банк. У евро еще нет материального носителя — банкнот или монет, но фактически существует только эта денежная единица, а все старые деньги европейских государств — это всего лишь ее формы. Банкнота достоинством в 100 марок, например, — это вовсе не те 100 марок, которые были до 1999 г., когда марка была самостоятельной денежной единицей; это всего лишь заменитель некоторого количества евро. Со всеми остальными валютами стран Евросоюза произошло то же самое: они потеряли самостоятельность и стали псевдонимами единой европейской валюты.

## 6. Европейский центральный банк и евро: экономические и политические перспективы

Самый важный вопрос, естественно, состоит в том, какую политику собирается проводить Европейский центральный банк. ЕЦБ и евро появились на свет исключительно из-за того, что прежняя система рушилась под бременем государственной задолженности стран-участниц, но они не решают проблему госдолга. Кроме того, несмотря на возникновение ЕЦБ и фактический переход на евро, государства Европы по-прежнему нуждаются в источнике финансирования растущих бюджетных расходов. Таким образом, ЕЦБ и евро не помогают решить самые важные из финансовых проблем; более того, они усугубляют ситуацию с европейскими финансами.

Распространено мнение, что политика ЕЦБ зависит по преимуществу от личности его председателя, а также от законодательного статуса этого института. В частности, в Германии, где исторически председатель Бундесбанка был чрезвычайно важной фигурой, многие полагают, что ЕЦБ должен просто взять на себя роль, которую до этого играл Бундесбанк, и гарантировать стабильность валютных курсов.

Те, кто так считает, не правы. На самом деле все гораздо хуже. Благодаря евро страны Евросоюза получили возможность пользоваться новыми кредитами, не заботясь о бюджетной дисциплине. Следствием этого будет гигантский рост государственной задолженности уже не отдельных государств, как это было раньше, а всей Европы. Когда естественный порог госдолга будет достигнут и общеевропейское правительство больше не сможет получать кредиты, произойдет откат к инфляции по образцу 70-х годов. Еврочиновники могут воспевать красоты и выгоды Евросоюза сколько душе угодно — от этого ничего не изменится. Евро порождает инфляцию. С появлением евро национальные политические элиты, десятилетиями наживавшиеся на инфляции, просто объединяются в один общеевропейский клан, не прекращая привычного занятия. Единственная разница заключается в том, что положение граждан при этом резко

ухудшается, потому что от общеевропейского супергосударства защититься гораздо труднее, чем от старых национальных государств.

Европейская конституция, ограничивающая размеры госдолга и определяющая денежную политику Европейского центрального банка, сама по себе не в силах помешать осуществлению описанного нами сценария. Закон — ничто, если он не опирается на общественное мнение, а в наше время общественное мнение чрезвычайно благосклонно и к росту госдолга, и к инфляции. Так, немцев заставили примириться с тем, что все условия Маастрихтского соглашения, устанавливающие объективные критерии для приема в Европейский валютный союз, грубо нарушаются. Пока общественное мнение не изменится, перемен к лучшему не будет. А как может измениться общественное мнение, если все учебные заведения, от начальной школы до университета, находятся в руках государства? Если все радиостанции и телеканалы, прежде чем начать вещание, обязаны получить лицензию от государства? Если суды принимают решения, из которых следует, что свобода слова больше не рассматривается как фундаментальное право человека?

ЕЦБ и евро приносят не только инфляцию — они способствуют централизации политических институтов. Вполне вероятно, что национальные государства попадут в зависимость от нового централизованного государства — сначала в финансовую, потом и в политическую. Сейчас национальные государства считаются недобросовестными должниками, и у них все меньше и меньше возможностей брать кредиты от своего имени. В будущем им понадобится поручительство Еврокомиссии, которая пока не залезла в долги. Возможно также, что Еврокомиссия сама будет брать кредиты и тратить полученные деньги в странах — членах ЕВС. В любом случае погрязшие в долгах национальные государства станут прямыми вассалами нового централизованного государства — и в политическом, и в финансовом отношении.

Примерно то же самое уже случилось во многих странах на уровне регионов. Будучи заложниками собственных политических амбиций, местные власти за последние 30 лет

177  
взяли в долг огромные суммы денег. В Германии гарантии под эти кредиты предоставили земельные власти, поэтому города и округа оказались в долгу перед землями. Но многие земли в свою очередь брали неподъемные для них кредиты под гарантии федерального правительства и таким образом попали в зависимость от него. В результате безнадежно задолжавшие Центру города, округа и земли больше не могут принимать решения самостоятельно. Все они зависят от доброй воли федерального правительства.

То, что случилось с немецкими землями, предстоит пережить и всей стране, когда она окажется должником нового общеевропейского государства. То, что сейчас по сравнению с другими европейскими государствами ФРГ чувствует себя вполне пристойно в финансовом отношении, отчасти успокаивает. Но если трезво оценивать ситуацию, то Германия напоминает человека, который, стоя на краю бездны, безмятежно следит за падением тех, кто только что находился рядом с ним. Не исключено, что в течение следующих 20 или 30 лет немцы еще будут принимать решения самостоятельно, хотя, учитывая инфантильность их реакции на европейскую централизацию, они не особенно держатся за свою независимость. В долгосрочной перспективе Германия обречена: она, как и все остальные, попадет под иго Брюсселя.

178  
Когда рано или поздно «брюссельское», т.е. общеевропейское, государство возьмет в свои руки распределение кредитов (сейчас оно ограничивается тем, что предоставляет гарантии национальным государствам), в глазах всех граждан Европы оно станет незаменимым и абсолютно необходимым властным институтом. Это вполне естественно. Источником политической власти является расположение публики, так почему же европейские чиновники в Брюсселе должны отказываться от него в пользу местных политиков? Общеевропейская централизация (особенно в сфере социального страхования) неизбежна; рано или поздно все решения будет принимать Брюссель.

Анализ ситуации вокруг ЕЦБ и евро приводит к некоторым выводам относительно европейских перспектив. С одной стороны, происходит формирование и развертывание

обшеевропейского «государства всеобщего благоденствия», с другой — продолжается наращивание госдолга, на этот раз от имени вышеупомянутого европейского государства. В среднесрочной либо в долгосрочной перспективе Европу ждет финансовый крах: либо инфляция выйдет из-под контроля, либо общеевропейское государство, продемонстрировав свою неэффективность, развалится. Вот что нас ждет впереди, если, конечно, не будет каких-нибудь фундаментальных потрясений вроде гиперинфляции образца 1923 г. или создания в Европе тоталитарного государства советского типа.

## 7. Существует ли альтернатива евро?

Многие экономисты восприняли всерьез угрозы, которые связаны с Экономическим и монетарным союзом. Создание действительно стабильной мировой денежной системы продолжает быть актуальным, поэтому есть смысл обозначить основные подходы, которые были сформулированы в ходе дискуссии вокруг евро. Ясно, как день, что *ЕЦБ и евро не способны гарантировать финансовую стабильность*. Нынешняя денежная система глубоко нестабильна, и с этим ничего не поделаешь. В чем же состояли альтернативные возможности развития и какая из них может быть признана оптимальной?

Один вариант состоял в том, чтобы предоставить Европейскую валютную систему самой себе и после ее неизбежного краха вернуться к системе 70-х годов. Конечно, инфляция и нестабильность валютных курсов повлияли бы на международное разделение труда негативно, но граждане стран с сильной валютой были бы относительно хорошо защищены от посягательств на их деньги со стороны родного и в особенности чужих государств. Этот вариант, впрочем, вскоре (а именно, в момент отказа европейских государств от национальных валют) перейдет в плоскость чистой теории.

Второй вариант — введение евро в качестве параллельной валюты. Он исходит из постулата о том, что для каждой валюты существует естественная «валютная зона». Хотя



с точки зрения теории этот постулат трудно или вовсе нельзя доказать, можно было бы провести эксперимент, предоставив гражданам европейских стран свободный выбор между национальной валютой и евро. Если у единой европейской валюты, и правда, есть преимущества по сравнению с национальными валютами, то она их вытеснит; при этом выбор сделает непосредственно рынок, а не группа бюрократов, принимающих решения в зависимости от собственных представлений о потребностях рынка.

180

Отдельные экономисты предлагали ввести евро в качестве параллельной валюты, просто напечатав бумажки с соответствующей надписью. Они недооценили трудности, связанные с введением в обращение подобных бумажек. Какое-либо благо можно сделать средством обмена (иначе говоря, деньгами) только в том случае, если оно уже обменивается на рынке. Только таким образом участники рынка могут определить, какова его покупательная способность. Например, если я предложу продавцу автомобилей в обмен на автомобиль бумажку с надписью «три хюльсмана», обмен скорее всего не состоится, потому что продавцу не известно ничего о том, на что он может обменять эту бумажку. Совершенно то же самое произойдет с бумажкой, на которой будет написано «один евро».

Есть только два разумных способа обеспечить параллельное хождение евро. Можно было бы разрешить принимать одну или несколько национальных валют по всей Европе. Таким общеевропейским средством обмена могла бы стать марка, которую уже охотно принимают во многих европейских странах. Но этот вариант даже не мог рассматриваться из-за соображений чисто политического характера: мысль о том, что их сограждане будут пользоваться марками вместо франков и фунтов, была невыносима для британских и французских политиков.

Таким образом, оставалась только одна возможность — использовать в качестве общеевропейского средства обмена произвольное благо. Иначе говоря, можно было бы предоставить самим гражданам право выбирать, что они будут использовать в своих обменах. Чтобы представить себе последствия

181

такого шага, не требуется большого воображения. Свобода выбора денег привела бы к росту использования металлических монет. Золотые, медные и серебряные монеты стали бы свободно ходить на рынке, как это было в начале века. Однако политические элиты не могли сделать такого выбора, ведь именно благодаря их усилиям металлические деньги были выведены из оборота. Отказ от золотого стандарта и переход на необеспеченные бумажные деньги дал элитам возможность захватить контроль над перераспределением денежных потоков и использовать его по своему усмотрению.

Пусть вариант, предполагающий свободный рынок денег, был отвергнут политическими элитами: его все же не стоит сбрасывать со счетов. В отличие от варианта параллельного введения евро и т.п. он всегда актуален. Дело в том, что, для того чтобы создать свободный рынок денег, достаточно всего лишь снять ограничения, а чтобы вернуть в обращение золотые и серебряные монеты, — достаточно разрешить их употребление в качестве средства платежа и отменить существующие сейчас налоги, связанные с использованием монет из драгоценных металлов (в частности, НДС). Такая реформа может быть общеевропейской, она может быть проведена в одной отдельно взятой стране, на региональном или муниципальном уровне. Иначе говоря, свободный рынок денег можно создать на любом пространстве — для этого нужны только воля и решимость.

## 8. Американская инфляция и бум на фондовом рынке (1982—2001 гг.)

182

До сих пор мы говорили исключительно о Европе по вполне понятным причинам: для немцев это ближе всего. Однако кризисы последнего времени связаны, в первую очередь, с поведением американских денежных властей, иначе говоря, Федеральной резервной системы (ФРС).

ФРС была создана в 1913 г. по инициативе влиятельных банкиров (Дж. П. Моргана, Рокфеллера, банкирского дома «Кун, Леб и К<sup>0</sup>»). С этого времени ведется отсчет того, что

можно назвать «американской культурой инфляции». Именно американская инфляция, которая продолжается вот уже почти 90 лет, является источником мировых экономических кризисов невиданного ранее масштаба (например, Великой депрессии 1929—1931 гг., или кризиса, наступившего после краха Бреттон-Вудской системы)<sup>1</sup>.

После Бреттон-Вудса некоторое время казалось, что блестяще проанализированная Ротбардом взаимосвязь государственной денежной политики и экономических кризисов разорвана. По мнению многих экономистов, задачи ФРС после краха Бреттон-Вудской системы сильно упростились. Инфляция выражалась либо в обесценивании доллара на внутреннем рынке (т.е. в росте цен), либо в снижении курса доллара на валютном рынке. Единственное, чем в этой ситуации могла заниматься ФРС, — это решать, до какой степени она хочет обесценить доллар.

В реальности, как и во всех централизованных экономиках, попытки финансового планирования столкнулись с неожиданными и непреодолимыми преградами. По ряду причин, которые мы рассмотрим позже, сильная инфляция 80—90-х годов не сразу сказалась на курсе доллара. Сначала она привела к экономически неоправданному росту фондового рынка (эффект «мыльного пузыря»), с одной стороны, и цепочке региональных экономических кризисов (в Юго-Восточной Азии, России и Южной Америке) — с другой.

Не надо быть гениальным экономистом, чтобы предсказать печальный финал нынешнего этапа развития мировой денежной системы. Эта система, как и многие другие явления, порождаемые инфляцией, нежизнеспособна. Недавние кризисы в Юго-Восточной Азии, России и Латинской Америке — это лишь слабый намек на то, что произойдет в момент ее неизбежного краха.

В течение последних 20 лет происходил непрерывный рост биржевых котировок. При этом стоимость акций пред-

---

<sup>1</sup> См. блестящие работы Мюррея Ротбарда: *Rothbard M. Wall Street: Banks and American Foreign Policy*. Auburn, Ala.: Mises Institute, 1995; *Ротбард М.* Показания против Федерального резерва.

приятия абсолютно никак не была связана с его реальным финансовым положением. В норме между стоимостью акций предприятия и его рентабельностью должна существовать тесная связь. Проиллюстрируем специфику этой связи на простом примере. Если станок используется для производства деталей, то он не может стоить дороже, чем все произведенные им детали. Точно так же стоимость предприятия в принципе не может быть больше, чем та прибыль, которая ожидается от продажи его продукции. Поэтому биржевая стоимость предприятия не должна превышать его потенциальной совокупной прибыли. Цена акции как раз и должна устанавливаться исходя из оценки будущей прибыли. Мы предполагаем, что предприятие получит в следующем году такую-то прибыль, через год — такую-то и т.п., затем, исходя из наших представлений, вычисляем его совокупную прибыль. Эта цифра является ориентировочной оценкой биржевой стоимости предприятия. Чтобы вычислить цену одной акции, нужно разделить стоимость предприятия на число акций, находящихся в обращении.

Сплошь и рядом случается, что стоимость акции оценивается неверно. Дело в том, что курс акции не основан на *реальной* прибыли предприятия; акция всегда либо переоценена, либо недооценена. Собственно, проблема не в том, что акции стоят дорого, а в том, что их стоимость совершенно оторвалась от реальных финансовых показателей предприятий. В том, что курс акций растет, разумеется, нет ничего ужасного, потому что, когда новые деньги равномерно распределяются по всей экономике, начинается постепенный рост цен, прибылей предприятий и в итоге курса акций. В этих условиях повышение цен на акции не является тревожным симптомом — оно всего-навсего отражает обесценивание денег.

На свободном рынке вполне может случиться так, что акции большого числа предприятий одновременно оказываются переоцененными. Такая ситуация может сложиться на всех финансовых рынках и сохраняться 15 лет. Все это в принципе возможно, хотя до сих пор такого не случалось. Но на свободном рынке курс акций не может быть никак не связан с оценкой будущей прибыли предприятий; такое

абсолютно невозможно. Игроки на бирже ошибаются; тем не менее они продают и покупают акции предприятий, исходя из собственных представлений об их финансовом положении.

Особенность нынешнего бума на фондовом рынке заключается не только в том, что курс акций полностью оторвался от реальной экономики, но и в том, что большинство крупных (да и мелких тоже) игроков это осознает. Возникает вопрос: как это возможно? Неужели игра на бирже превратилась в пирамиду и рост курсов акций объясняется исключительно расчетом на то, что всегда найдется кто-нибудь, кто купит акции по возросшим ценам в надежде продать их еще дороже и так далее до бесконечности?

Всем известно, что такого рода пирамиды не могут существовать бесконечно. В классических пирамидах участвуют, с одной стороны, авантюристы, с другой — очень наивные люди. Круг таких людей ограничен, их совокупные сбережения — тоже. Как только становится ясно, что ресурсы исчерпаны, пирамида рушится. Она рушится в тот момент, когда прекращается поток новых участников и, следовательно, приток средств. Однако нынешний бум на рынке акций продолжается почти 20 лет, и в нем участвует все больше и больше людей. Что позволяет инвесторам вкладывать все новые и новые суммы денег в акции, цена которых все меньше отражает реальное финансовое состояние предприятий-эмитентов?

Дело в том, что ФРС с одобрения других денежных властей постоянно выпускает новые деньги, которые вбрасываются на биржу.

У любой пирамиды, в том числе биржевой, есть врожденный ограничитель: когда у склонных играть в пирамиду групп людей кончаются принадлежащие им деньги, сооружение разваливается. Но в данном случае у денежных властей есть возможность свободно увеличивать предложение денег и перераспределять их таким образом, чтобы они пошли на рынок акций, поэтому *естественные ограничения, обусловленные частной собственностью, перестают действовать*. Биржа становится площадкой для игр, соответственно инвестор превращается в игрока. Те игроки, у которых есть тесные

связи с денежными властями, больше не рискуют *собственными* деньгами, потому что им обеспечен приоритетный доступ к свеженапечатанным деньгам. Они могут просто играть, нисколько не задумываясь о том, удастся ли им удачно продать акции: ведь пока государство продолжает печатать новые деньги, курс акций всегда будет расти. Отсюда ясно, почему в контексте инфляции курс акций никак не связан с оценкой рентабельности предприятий: когда государство, непрерывно увеличивая предложение необеспеченных бумажных денег, направляет их на биржу, то биржа превращается в своего рода вечный двигатель.

187

Последствия описанной денежной политики таковы. От нее выигрывает исключительно финансовый сектор, остальные проигрывают. Люди посвящают все больше и больше времени игре на бирже в ущерб своим профессиональным занятиям. В США становится все больше врачей и адвокатов, у которых игра на рынке акций отнимает больше сил и времени, чем практика. Таким образом, инфляция оказывает негативное влияние на естественное разделение труда. Она обслуживает интересы элит (экономических и политических) и приносит прямой вред остальным группам населения, в частности, увеличивая разрыв между богатыми и бедными. Более того, инфляция увеличивает число людей, которые прямо зависят от государства; соответственно возрастает политическая поддержка инфляционной политики государства.

Несмотря на безумный рост биржевых котировок, тот очевидный факт, что это позволяет узкому кругу людей наживаться за счет остальных, остается почти незамеченным. Обычно инфляция развивается следующим образом. Денежные власти распределяют новые деньги среди привилегированных групп, а на следующем этапе эти деньги постепенно распространяются по всем сферам экономики. Однако в последние 20 лет все происходило совсем не так: инфляция не шла дальше финансового рынка. Почему? На то есть свои причины.

Особенность нынешней ситуации в том, что доллары и марки в огромных количествах экспортируются. Примерно 60—70% всех долларов и 30% марок обращаются за границами США и Германии.

188

Традиционно доллар широко распространен за пределами США. За последние 20 лет он стал еще популярнее за счет введения в ряде стран режима валютного управления, или *currency board* (Гонконг, Сингапур), а также продолжения долларизации экономик Латинской Америки (в частности, Сальвадора, Аргентины, Эквадора, Бразилии, Колумбии и Чили). Люди, живущие в Латинской Америке, стали пользоваться долларами, чтобы защитить свои сбережения от инфляции. Откуда брались эти доллары? Они обменивались на товары и услуги. Таким образом, происходил рост импорта долларов в Латинскую Америку в обмен на рост экспорта товаров и услуг в США. За счет этого в 80-е годы американская биржа росла относительно медленно.

После развала восточного блока начался приток долларов и марок в пост-советские страны. Экспорт долларов и марок шел двумя путями. С одной стороны, как и в Латинской Америке, граждане покупали то, что они считали твердой валютой, спасаясь от инфляции. С другой стороны (это в особенности касается марки), значительный объем валюты потребовался для обеспечения режима валютного управления (например, в Эстонии) и для «валютного воссоединения» Германии. По этим причинам, как и в 80-е годы, рост цен в США и Германии не выходил за пределы финансовых рынков. Бундесбанк и ФРС напечатали много новых денег. Эти деньги сначала попадали на биржу и вызывали рост курса акций. После этого они по идее должны были бы равномерно распространиться по всем сферам экономики и вызвать повышение цен. На самом деле значительная часть денег экспортировалась и, естественно, не могла повлиять на уровень внутренних цен. Кроме того, рост цен в Западной Европе сдерживали и некоторые другие обстоятельства, например повышение уровня занятости в США; однако главным ограничителем был, несомненно, экспорт валюты.

Оттого, что в последние 20 лет цены были относительно стабильны, большинство американцев и немцев примирились с инфляцией. В повседневной жизни людей негативное воздействие инфляции не ощущалось. Уровень жизни был ниже, чем в случае, если бы инфляции не было, но он был выше, чем

раньше. Опыт показывает, что серьезное сопротивление инфляции со стороны населения возможно только тогда, когда уровень жизни заметно понижается. Это вполне возможно, потому как массовый экспорт валюты, который происходил в последние 20 лет, был все-таки результатом исключительного стечения обстоятельств. Как только экспорт долларов и марок прекратится или резко уменьшится, внутренние цены подскочат, как всегда бывает при «классической» инфляции. Это приведет, в частности, к номинальному росту процентных ставок за счет того, что к базовому уровню ставок добавится премия, компенсирующая обесценение валюты. В этой ситуации игра на бирже станет менее привлекательной, чем традиционные способы вложения капитала. Люди вернуться к традиционным занятиям: они будут, к примеру, брать в аренду участки и открывать магазины, которые обеспечивают такую же прибыль, как игра на бирже, но с меньшим риском.

На этой стадии биржевой крах неизбежен. У игроков на руках находятся дорогие акции, которые они приобрели в расчете на «вечный двигатель», совершенно не интересуясь финансовым положением эмитентов. Но желающих купить эти акции по более высоким ценам с каждым днем все меньше и меньше, потому что вложения в реальный сектор стали не менее выгодными и менее рискованными. В этой ситуации денежные власти оказываются перед выбором.

Они могут еще больше увеличить предложение денег, чтобы поддержать рынок акций. Однако это не выход, потому что с прекращением экспорта валюты инфляция приводит к росту всех цен, в том числе процентных ставок. Более того, государство в этой ситуации вынуждено печатать все новые и новые деньги, чтобы удовлетворить ожидания участников рынка. Инфляция достигает степени гиперинфляции, и национальная валюта перестает использоваться в качестве денег. Людям неудобно использовать в качестве денег бумажки, от которых нужно как можно быстрее избавляться, пока они не обесценились полностью. Участники рынка ищут другое средство обмена, прекращают использовать стремительно обесценивающиеся деньги и национальная денежная система рушится.



Денежные власти могут принять другое решение и положить конец инфляции. В этом случае неизбежно произойдет корректировка курсов акций в соответствии с реальным положением предприятий. Это означает биржевой крах, т.е. огромные финансовые потери для всех, кто владеет акциями. Негативные последствия биржевого краха для граждан огромны, потому что большинство страховых компаний вложили крупные суммы денег в акции предприятий.

Итак, кризис неминуем. Он наступит в тот момент, когда случайные факторы типа экспорта валюты и т.п. прекратят действовать. Естественно, кризис будет разворачиваться быстрее, если начнется массовое возвращение валюты «домой».

Таковы наши перспективы. Однако не нужно относиться к кризису как к сугубо отрицательному явлению. Это лишь закономерный итог государственного вмешательства в денежную сферу. Кризис приносит частичное освобождение от государственного контроля и господства политических элит. В этот момент граждане, объединившись, могут восстать против государственного вмешательства в их дела. У них появляется реальный шанс заставить государство уменьшить регулирование экономики и снизить налоговое бремя. Крах государственных денег имеет многочисленные позитивные последствия. Например, многие люди наконец поймут, что они стали беднее, ведь на самом деле сбережения людей стуют гораздо меньше, чем им кажется. Единственные «настоящие» жертвы будущего кризиса — это политические элиты, наживающиеся на инфляции.

## 9. Мировые экономические кризисы конца 90-х годов (1997 г. — ?)

Невидимая инфляция 80—90-х годов не только привела к созданию «мыльного пузыря» на бирже, но и стала источником инфляции в *других* странах. С этим связаны экономические и финансовые кризисы последних лет.

Продемонстрируем причинно-следственную связь между невидимой инфляцией в США и Германии и видимыми

финансовыми кризисами в других частях света на отвлеченном примере.

Мы знаем, что в среднесрочной или долгосрочной перспективе инфляция ведет к снижению обменного курса соответствующей национальной валюты. Представим себе, что король маленькой страны *A* инициировал в своей стране инфляцию. В результате курс национальной валюты (назовем ее *a*-валюта) снизился по отношению к *b*-валюте, национальным деньгам большой страны *B*. Это наносит ущерб не только потребителям из *A*, которые страдают от роста цен на импортные товары. В проигрыше оказываются инвесторы из *B*, которые вложили деньги в экономику страны *A* до того, как курс *a*-валюты упал. Таким образом, король *A* и экспортеры этой страны выиграли, а остальные граждане *A* и инвесторы из страны *B* проиграли. У населения *A* нет возможности бороться с инфляцией, но инвесторы могут защитить себя, отказавшись от дальнейших капиталовложений в экономику *A*. В этом случае население страдает не только от перераспределения ресурсов в пользу привилегированных групп, но и от уменьшения инвестиций и связанных с ними возможностей экономического развития. В результате экономический рост замедляется, что приводит к сокращению налоговых поступлений, а это уже не в интересах короля. В итоге король должен удерживать инфляцию в разумных пределах, чтобы было что оставить в наследство сыну.

Допустим, что в этот момент страна *B* увеличивает предложение *b*-валюты. Тогда дальнейшего снижения курса *a*-валюты не произойдет. Кто от этого выиграет и кто потеряет? Элиты государства *A*, успевшие снять сливки с инфляции, по-прежнему в выигрыше, а население этой страны по-прежнему в проигрыше. Но есть и изменения: они связаны с инфляцией *b*-валюты. От нее выигрывают инвесторы страны *B*, вложившиеся в Альфанию. Это легко доказать, ибо не будь инфляции *b*-валюты:

- а) инвесторы из *B* понесли бы убытки в *A*;
- б) они прекратили бы инвестировать в экономику *A*, а это означает, что им пришлось бы искать для инвестиций

другое место, где условия скорее всего оказались бы менее благоприятными.

Допустим, что правительство *Б* тесно связано с группами, вкладывающими деньги за рубежом, и хочет обеспечить их долгосрочные интересы. Правительство обещает, что будет поддерживать стабильный курс *a*-валюты, увеличивая предложение *b*-валюты. В результате риски инвесторов резко уменьшаются. Каковы будут последствия такой государственной политики? Она принесет выгоду экспортерам капитала страны *Б* за счет ее остальных жителей, но не только. Когда король *А* узнает о новом курсе денежных властей *Б*, его поведение изменится. Из того, что правительство *Б* намерено поддерживать курс *a*-валюты, следует, что король может увеличивать темпы инфляции, не опасаясь негативных последствий. Как мы помним, он сдерживал инфляцию исключительно потому, что боялся бегства из страны иностранных капиталов. Поскольку правительство *Б* фактически гарантировало стабильность *a*-валюты, такой опасности больше нет. Итак, новая денежная политика *Б* приносит королю *А* дополнительные выгоды, а расплачиваются за это не только граждане *А*, но и граждане *Б*.

Вполне возможно, что такое развитие событий перестанет устраивать правительство *Б*. При всех своих симпатиях к экспортерам капитала оно не может просто выбрасывать деньги на ветер: ему нужны средства на финансирование, к примеру, социального обеспечения, армии, строительства дорог и т.д. Правительство *Б* не сможет примириться с тем, что правители *А* проедают их деньги, даже если это идет на пользу инвесторам—гражданам *Б*. Рано или поздно оно прекратит поддерживать курс *a*-валюты. Как только это произойдет, в *А* наступит экономический и финансовый кризис. В период инфляции развивались в первую очередь те отрасли небольшой экономики страны *А*, в которые вкладывали деньги инвесторы из *Б*. Пока эти инвестиции осуществлялись, эти отрасли были рентабельными. Но как только финансовый поток иссяк, они стали нерентабельными, а занятые на них люди оказались не у дел. Конечно, работники

могут на какое-то время продлить агонию предприятий, согласившись работать за более низкую оплату, но неизбежно наступает момент, когда капитал проеден, заводы останавливаются и люди теряют работу. Им нужно искать рабочие места в других секторах экономики. Возникает спрос на новые профессиональные навыки. На рынке появляются новые предприниматели.

Адаптация к новой экономической ситуации чрезвычайно тяжела для многих жителей страны *A*. Экономические проблемы страны усугубляются также падением курса *a*-валюты. Иностранцы больше не интересуются страной *A*, в то время как она остро нуждается в притоке денег, чтобы реструктурировать экономику.

Те группы людей, которые получали выгоды от инфляции, представляют собой самое существенное препятствие на пути реформ. Это король, его семья и придворные, которых инфляция сделала самыми богатыми людьми в стране. Важно то, что если другие богатые жители страны *A* достигли успеха за счет своей предприимчивости, таланта и умения предвидеть будущее, то король и его присные разбогатели за счет примитивного обмана граждан, которым они, пользуясь политической властью, всучили чудовищное количество необеспеченных бумажных денег. В результате они оказались у руля национальной экономики, совершенно ничего не умея. непрофессионализм правящей элиты приводит к тому, что положение ухудшается. Кризис переходит в депрессию, так как король лишен предпринимательского чутья, а те, у кого оно есть (бизнесмены), не обладают необходимым капиталом. Но, поскольку депрессия угрожает власти короля, он должен что-то сделать. Так как сам он не способен реформировать экономику, то начинает искать поддержку, в первую очередь финансовую, за пределами страны, иначе говоря, в *B*. Естественно, он попадает в политическую зависимость от правительства этой страны. Общий итог печален. Сохраняется, более того, консервируется главная причина бедственного положения экономики *A* — незаконно (за счет махинаций с национальной валютой) приобретенная собственность остается в плохих

руках и продолжает использоваться неэффективно. Сверх того, страна еще оказывается в зависимости от иностранного государства-кредитора.

В наше время экономические и валютные кризисы происходят примерно по описанному выше сценарию. Большая страна *Б* — это, понятно, США. В течение более чем 10 последних лет американские денежные власти защищали интересы американских инвесторов за рубежом, поддерживая курс разнообразных национальных валют. Эта политика привела к такому росту темпов инфляции в соответствующих странах, что от нее пришлось в конце концов отказаться. На этом этапе последовали кризисы, которые «преодолевались» с помощью либо прямой финансовой поддержки США, либо за счет кредитов международных финансовых институтов, т.е. опять-таки американских денег.

197

Первый из кризисов этого типа случился в Мексике зимой 1994/95 года. Мексиканское правительство было уверено, что ФРС будет поддерживать курс песо после вступления в силу Североамериканского соглашения о свободе торговли (НАФТА), как оказалось, напрасно. Во время президентской кампании осени 1994 г. правительство, как обычно, напечатало кучу песо, и без поддержки ФРС курс мексиканской валюты, естественно, вскоре рухнул. Кризис закончился, но не девальвацией песо, как можно было бы ожидать. Президент Мексики фактически обменял свои властные полномочия на чрезвычайный кредит в 50 млрд долл. С тех пор экономическая политика страны находится под жестким контролем американской администрации, которая действует через органы НАФТА. Граждане США платят за то удовольствие, которое доставляет американским политикам власть над Мексикой, ростом внутренних цен.

В июле и августе 1997 г. кризисы потрясли Таиланд, Филиппины, Малайзию, Индонезию, Сингапур и Корею. За несколько дней биржевые индексы резко упали; уровень падения составил от 24% в Корее до 48% в Малайзии. Все страны получили кредиты (иногда просто гигантские) от МВФ. В тучные годы инфляции ключевые позиции в экономике этих стран захватили политические группы, абсолютно

неспособные к реформам. Особенно яркий пример — это Индонезия, страна, исключительно коррумпированная даже на фоне других переходных экономик. Вспышки насилия там не утихают до сих пор, что не помешало индонезийскому правительству получить от МВФ кредит в размере 23 млрд долл. Правящие круги Индонезии десятилетиями грабили страну, увеличивая налоговое бремя и раскручивая инфляцию, но своевременная помощь МВФ помогла им удержать власть.

В июне 1998 г. пришел черед России. В этой стране не было серьезных экономических реформ. Крупная промышленность, как и при советской власти, оставалась в руках государства. Центральный банк занимался тем, что искусственно поддерживал на плаву убыточные государственные предприятия, печатая деньги. Что касается биржи, то в России это место, где торгуются государственные облигации и разворачиваются западные кредиты. Кризис не стал неожиданностью, хотя точный момент его наступления смогли предсказать лишь немногие эксперты. Россия, как и другие жертвы кризиса, получила кредиты от МВФ и от государств Запада, однако в отличие от товарищей по несчастью смогла ограничиться сравнительно небольшими уступками в политической сфере. Причины просты. Во-первых, Россия имела возможность использовать в ходе переговоров ядерную угрозу. Как известно, главный дипломатический аргумент российского президента такой: «Если вы не дадите мне денег, меня не переизберут и ядерное оружие окажется в руках коммунистов». Во-вторых, внешний долг России настолько велик, что его обслуживание без обращения к иностранной помощи само по себе является проблемой. В силу перечисленных причин Россия получила новые кредиты.

Северная Америка и Европа тоже обречены. Всякая экономика, основанная на принудительно навязанных государственных деньгах, обречена. Это только вопрос времени. В день *X* все нынешние игры с инфляцией и госдолгом закончатся. Дальнейшее развитие может пойти по двум сценариям. Первый — гиперинфляция; второй — государственная экономика примерно того же типа, что

в национал-социалистической Германии, но в масштабах США и/или Европы. Это может случиться через несколько лет или через несколько десятилетий. Кризис может быть отсрочен с помощью валютного союза между долларом и евро (и иеной?), но это не принципиально. В конце пути нас ждет или социализм, или гиперинфляция. Только радикальные рыночные реформы спасут нас. Как говорил Ротбард, мир должен вернуться к свободному рынку денег (иначе говоря, к золоту — естественно выбранному рынком денежному товару), а государство должно отказаться от контроля за денежным обращением.

**ПОКАЗАНИЯ ПРОТИВ  
ФЕДЕРАЛЬНОГО РЕЗЕРВА**



Печатается по изданию: *Ротбард М.* Показания против Федерального резерва. Челябинск: Социум, 2002. Пер. с англ. Н. Удиной под ред. А. В. Куряева.

## Введение: деньги и политика

Наиболее секретными и наименее подотчетными службами федерального правительства являются не ЦРУ или Разведывательное управление Министерства обороны США и не другие сверхсекретные службы, как можно было бы подумать. ЦРУ и другие разведывательные агентства находятся под контролем Конгресса. Их деятельность подотчетна: соответствующий комитет Конгресса контролирует эти службы, их финансирование и получает информацию об их секретной деятельности. Безусловно, отчет перед комитетом и сами действия закрыты для общественности; но по крайней мере присутствие представителей народа в Конгрессе предполагает некоторый контроль над этими службами.

Однако мало кому известно, что существует федеральное агентство, которое во много раз превосходит все остальные с точки зрения секретности. Федеральная резервная система не подотчетна никому. Она не имеет бюджета, не подвергается аудиторским проверкам, ни один комитет Конгресса не знает об ее операциях и не может их контролировать. Федеральный резерв, фактически полностью контролирующей денежную систему страны, ни перед кем не отчитывается, причем такое странное положение дел преподносится как некое благо.

Когда президент, которым впервые более чем за десятилетие стал демократ, был приведен к присяге в 1993 г., почтенный демократ, председатель Банковского комитета палаты представителей, техасец Генри Гонсалес был настроен весьма оптимистически, представляя некоторые свои излюбленные проекты о том, как сделать Федеральный резерв прозрачным для общественности. Его предложения казались мягкими, он не требовал полного контроля Конгресса над бюджетом федерального резерва. Законопроект Гонсалеса требовал полностью независимого аудита операций Федерального резерва; видеозаписи собраний комитета, определяющего политику Федерального резерва; публикации подробных протоколов этих собраний в течение недели вместо того, чтобы публиковать расплывчатые отчеты о своих решениях спустя

шесть недель, как это практикуется сейчас. Кроме того, президенты двенадцати федеральных резервных банков должны назначаться президентом США, а не коммерческими банками соответствующих регионов, как в настоящее время.

Следовало ожидать, что председатель Федерального резерва Алан Гринспен будет резко возражать против таких предложений. В конце концов, это в характере бюрократов не допускать никакого посягательства на их безграничную власть. Однако более удивительным оказался отказ от этого плана президента Клинтона, чья власть в результате таких мер только упрочилась бы. Реформы Гонсалеса, заявил президент, рискуют подорвать доверие рынков к Федеральному резерву.

На первый взгляд, такая реакция президента, хотя и традиционная для руководителей высшего звена, кажется довольно странной. Прежде всего разве основой демократии не является право народа знать, что происходит в правительстве, за которое они должны голосовать? Разве информированность и полная открытость не укрепляют веру американской общественности в ее финансовые службы? Каким образом осведомленность общественности может «подорвать доверие рынков»? Почему доверие рынков зависит от обеспечения гораздо меньшей открытости, чем предоставляется обладателям военных секретов, которыми могут воспользоваться внешние враги? В чем здесь дело?

Обычный ответ Федерального резерва и его сторонников заключается в том, что любые меры, какими бы несущественными они ни были, будут угрожать независимости Федерального резерва от политики, что представляется само собой разумеющимся. Денежная система настолько важна, заявляют они, что Федеральный резерв должен пользоваться полной независимостью.

«Независимость от политического влияния» — звучит очень заманчиво и является основным аргументом при обосновании вмешательства бюрократии и государственной власти со времен прогрессивной эры\*. Уборка улиц, конт-

\* *Прогрессивная эра* — период политики реформизма 1900—1917 гг., которую проводили президенты Т. Рузвельт и В. Вильсон.

роль над морскими портами, управление промышленностью, обеспечение общественной безопасности — эти и многие другие функции правительства считаются «слишком важными», чтобы быть предметом политической «прихоти». Очень легко сказать, что частная или рыночная деятельность должна быть свободна от правительственного контроля и в этом смысле «независима от политики». Но ведь мы говорим о государственных органах и деятельности, и заявление о том, что правительство должно быть «независимо от политического влияния», может иметь различное толкование. Ведь правительство в отличие от частного бизнеса на рынке не подотчетно ни акционерам, ни потребителям. Правительство может держать ответ только перед общественностью и ее представителями в законодательных органах. Если правительство становится «независимым от политического влияния», это может означать только, что правительство монополизировано бесценной олигархией, которая ни перед кем не подотчетна. Общество никогда не сможет сменить ее состав или «вышвырнуть мошенников». Если ни один человек или ни одна группа людей, будь то акционеры или избиратели, не может сменить правящую элиту, то такая элита более подходит для диктатуры, а не для демократической страны. И все же любопытно, как многие самопровозглашенные поборники «демократии», местной или мировой, устремляются на защиту идеала полной независимости Федерального резерва.

Конгрессмен Барни Фрэнк (штат Массачусетс), соавтор законопроекта Гонсалеса, указывает, что «если исходить из таких принципов, как реформа управления и большая открытость правительства, то очевидно, что Федеральный резерв нарушает их в гораздо большей степени, чем любая другая ветвь государственной власти». Чем же тогда обосновывается расхваливаемый «принцип» независимости Федерального резерва?

Полезно узнать, кто может быть защитником этого принципа и какую тактику он использует? Предположительно политическим агентством, от которого Федеральный резерв особенно хочет быть независимым, является Министерство

финансов США. Но нет, Фрэнк Ньюман, заместитель министра финансов, отвечавший за внутренние финансы при президенте Клинтоне, отвергая реформу Гонсалеса, заявляет: «Федеральный резерв независим, и это одна из основополагающих концепций». Кроме того, небольшое разоблачение было сделано газетой *New York Times*, когда она описывала реакцию на законопроект Гонсалеса: «Федеральный резерв уже работает за кулисами, чтобы направить батальоны банкиров жаловаться по поводу попыток политизировать центральный банк» (12 октября 1993 г.). Звучит правдоподобно. Но зачем нужно этим «батальонам банкиров» организовывать поддержку полного контроля Федерального резерва над денежной и банковской системами страны? Почему банкиры с такой готовностью защищают федеральное агентство, которое контролирует и управляет ими и фактически определяет деятельность банковской системы? Не должны ли частные банки желать некоего сдерживания, некоторой узды для своего хозяина? Зачем управляемой и контролируемой индустрии так любить бесконтрольную власть их собственного федерального ревизора?

Давайте посмотрим на любую другую сферу частной хозяйственной деятельности. Не будет ли подозрительным, если, скажем, страховой бизнес потребует бесконтрольной власти для государственных регуляторов, бизнес в области перевозок — абсолютной власти для Комиссии по междуштатной торговле, а фармацевтические компании начнут громко просить о полной и секретной власти для Управления по контролю за пищевыми продуктами и лекарственными препаратами? Не являются ли столь же подозрительными странным образом устраивающие обе стороны отношения между частными банками и Федеральным резервом? Что здесь происходит? Цель нашей книги — сделать Федеральный резерв прозрачным для широкой публики, каковым он, к сожалению, не является.

Абсолютная власть и отсутствие подотчетности Федерального резерва обычно защищаются на одном основании: любое изменение может ослабить негибкую приверженность Федерального резерва вести постоянную «борьбу

с инфляцией». Это постоянно повторяемое обоснование защиты неограниченной власти Федерального резерва. Реформы Гонсалеса, предупреждают представители Федерального резерва, могут быть расценены финансовыми рынками как «ослабление способности Федерального резерва бороться с инфляцией» (*New York Times*, 8 октября 1993 г.). На последовавших вскоре слушаниях в Конгрессе председатель Федерального резерва Алан Гринспен развивал именно эту точку зрения. Политики и, вероятно, общественность всегда стремятся увеличить выпуск денег и тем самым ускорить инфляцию (цен). По словам Гринспена, «существует стремление нажать на денежный акселератор или по крайней мере обойтись без денежного тормоза до следующих выборов... Поддаться такому соблазну — это значит подтолкнуть экономику к инфляции, что может привести к нестабильности, спаду и экономическому застою».

Отсутствие подотчетности Федерального резерва, добавляет Гринспен, — это малая цена за то, чтобы не допустить влияния политиков, поведение которых определяется коротким избирательным циклом, на проведение денежной политики (*New York Times*, 14 октября 1993 г.).

Вот, оказывается, в чем дело. Общественность в соответствии с мифом, созданным Федеральным резервом и его сторонниками, — это огромный зверь, который постоянно жаждет денежной инфляции, подвергая экономику большой опасности. Ужасные неудобства, называемые «выборами», сильно воздействуют на политиков, особенно в таких политических институтах, как палата представителей Конгресса, которая обращается к народу каждые два года и поэтому особенно реагирует на его желания. С другой стороны, Федеральный резерв, управляемый специалистами, независимыми от общественного стремления к инфляции, всегда стоит на страже, готовый в любую минуту отстаивать истинные интересы публики в вечной борьбе с Горгоной инфляции. Короче говоря, общественность остро нуждается в абсолютном контроле Федерального резерва над деньгами, чтобы спасти ее от самой себя и ее сиюминутных желаний и прихотей. Одного экономиста, который потратил много времени

в 1920—1930-е годы на создание центральных банков в третьем мире, называли «врачом денег». В наш терапевтический век Гринспен и его соратники хотели бы стать денежными «терапевтами», добрыми, но строгими надсмотрщиками, которых мы наделяем полной властью, чтобы спасти нас от самих себя.

Но подходят ли частные банки для проведения такой терапии? По заверениям представителей Федерального резерва, очень даже подходят. Предложение Гонсалеса о том, чтобы президент вместо региональных банкиров назначал региональных президентов Федерального резерва, по словам этих представителей, «затруднило бы борьбу с инфляцией силами Федерального резерва». Почему? Потому что «верный способ снизить инфляцию» — это «дать частным банкам право назначать президентов региональных банков». И почему наделение этим правом частных банков — это «верный способ»? Потому что, по словам представителей Федерального резерва, частные банкиры — «это самые яростные ястребы в борьбе с инфляцией» (*New York Times*, 12 октября 1993 г.). Теперь нам более понятна картина мира в головах сторонников и служащих Федерального резерва. Не только общественность и угодливые политики вечно подвергаются соблазну инфляции, но еще и самому Федеральному резерву важно иметь прямые отношения с частными банкирами, так как они, будучи «самыми яростными ястребами в борьбе с инфляцией», могут только усилить приверженность Федерального резерва борьбе с инфляцией.

В этом заключается идеология Федерального резерва, представленная в его собственной пропаганде, так же как и в приводных ремнях уважаемой верхушки власти, таких, как *New York Times*, и в выступлениях и книгах бесчисленных экономистов. Даже те экономисты, которые не против увеличения инфляции, разделяют и повторяют такое видение роли Федерального резерва. И все же каждый аспект этой мифологии — обратная сторона истины. Мы не можем иметь правильное понимание о деньгах, банковской системе или Федеральном резерве до тех пор, пока эта ложная легенда не будет разоблачена.

Существует один и только один аспект общепринятой легенды, который остается верным: основным возбудителем вируса хронического роста цен является инфляция, или денежная экспансия. Увеличение производства или поставок хлопка приведет к понижению его цены на рынке. Точно так же выпуск большего количества денег сделает единицу денег, каждый франк или доллар дешевле и уменьшит их покупательную способность на рынке.

Но давайте рассмотрим этот общепризнанный факт в свете вышеуказанного мифа о Федеральном резерве. Предполагается, что общественность шумно выступает за инфляцию, тогда как Федеральный резерв, поддерживаемый его союзниками — банкирами, решительно выступает против этого близорукого общественного требования. Но как общественность должна добиваться инфляции? Как общественность может создавать, т.е. «печатать» больше денег? Этого довольно трудно добиться, так как легально может это сделать только один институт. Любой, кто попытается печатать деньги, совершит тяжкое преступление («фальшивомонетничество»), которое федеральное правительство считает очень серьезным. В то время как государство может снисходительно относиться к другим правонарушениям и преступлениям, таким, как разбой, грабеж или убийство, и даже, принимая во внимание «трудное детство», может обойтись с таким преступником мягко, существует одна группа преступников, к которым ни одно правительство никогда не было снисходительно: фальшивомонетчики. Фальшивомонетчика обязательно найдут и изолируют на длительный срок, так как он совершает преступление, которое правительство считает очень серьезным: он посягает на доходы государства, а именно на монопольное право печатать деньги, право, которым пользуется исключительно Федеральный резерв.

«Деньги» в нашей экономике — это кусочки бумаги, выпускаемые Федеральным резервом, на которых напечатано следующее: «Эта банкнота является узаконенным платежным средством для всех долгов, частных и государственных». Именно эта «банкнота Федерального резерва», и только она



является деньгами. Все торговцы и кредиторы обязаны принимать эти банкноты, хотя бы они того или нет.

Итак, если хроническая инфляция, характерная для США, как почти и для каждой страны, вызвана эмиссией новых денег и если в каждой стране ее центральный государственный банк (в США это Федеральный резерв) является единственным монопольным источником и создателем всех денег, то кто тогда виноват в инфляции? Кто, кроме того института, который облечен правом выпускать деньги, т.е. кроме Федерального резерва, или Банка Англии, или Банка Италии, или других центральных банков?

Короче говоря, даже до детального исследования проблемы мы можем увидеть отблеск истины: ураган пропаганды о Федеральном резерве как бастионе против угрозы инфляции, вызываемой другими, есть не что иное, как лукавство.

10 Единственный виновник инфляции — Федеральный резерв, постоянно занят организацией возмущений против инфляции, в которой виноваты практически все. То, что мы видим, — старая уловка вора, который начинает кричать «Держи вора» и бежит по улице, указывая на других. Мы начинаем понимать, почему для Федерального резерва и других центральных банков всегда было важно окутывать себя аурой важности и таинственности. Потому что, как мы раскроем это подробнее, если общественность узнает, что происходит за занавесом, скрывающим загадочного Волшебника Страны Оз, она вскоре увидит, что Федеральный резерв далек от решения проблемы инфляции и сам является ее основной причиной. То, что нам нужно, — вовсе не совершенно независимый и всемогущий Федеральный резерв. Федеральный резерв сам по себе является совершенно излишним институтом.

### Происхождение денег\*

Невозможно понять, что такое деньги и как они функционируют и, следовательно, как функционирует Федераль-

\* См. также наст. изд., с. 17—32.

ный резерв, не рассмотрев логического развития денежной и банковской систем и Федерального резерва. Это необходимо ввиду уникальности денег и исключительной важности данного их свойства. Вы можете объяснить необходимость и спрос на что угодно: хлеб, компьютеры, концерты, самолеты, медицинское обслуживание и т.д., исключительно тем, как эти товары и услуги оцениваются потребителями, потому что товары оцениваются и покупаются ради их самих. Но деньги — доллары, франки, лиры и т.д. — приобретаются и принимаются в обмен не из-за стоимости самой бумаги, из которой изготовлена купюра, а потому что каждый знает, что другие примут эти купюры в обмен. И эти ожидания всеобщие, так как банкноты принимали и в недалеком и далеком прошлом. Следовательно, для понимания того, как функционируют деньги сегодня, необходимо провести анализ истории денег.

Деньги никогда не появлялись и не могли появиться вследствие какого-либо случайного общественного договора или акта какого-либо государственного агентства, постановляющего, что все должны принимать выпускаемые им банкноты. Даже принуждение не могло заставить людей и институты принять ничего не значащие банкноты, о которых они не слышали или которые не имели отношения ни к каким другим существовавшим ранее деньгам. Деньги возникают в процессе свободной торговли, так как люди на рынке стремятся облегчить жизненно важный процесс обмена. Рынок — это сеть, решетчатая конструкция, состоящая из множества пар людей или институтов, обменивающих два различных товара. Люди специализируются на производстве различных товаров или услуг и затем обменивают эти товары на согласованных условиях. Джонс производит бочку рыбы и обменивает ее на бушель пшеницы. Обе стороны производят обмен, потому что они надеются получить прибыль; таким образом, свободная торговля состоит из ряда обменных операций, взаимовыгодных в каждый момент этого процесса.

Однако система прямого обмена полезными товарами, или бартер, имеет серьезные ограничения, на которые очень быстро наталкиваются обменивающиеся. Предположим,

Смит не любит рыбу, а рыбак Джонс хотел бы купить у него пшеницу. Тогда Джонс пытается найти продукт, скажем, масло, но не для собственного пользования, а для того, чтобы перепродать Смицу. Когда Джонс покупает масло не для себя, а для того, чтобы использовать его как средство или промежуточное звено, он участвует в косвенном обмене. В других случаях товары неделимы, т.е. их нельзя разделить на мелкие части для прямого обмена. Предположим, Роббинс хотел бы продать трактор и потом купить множество других товаров: лошадей, пшеницу, веревки, бочки и т.д. Понятно, он не может разделить трактор на семь или восемь частей и обменять каждую часть на нужный ему товар. Ему придется заняться косвенным обменом, т.е. отдать трактор в обмен на более делимый товар, скажем, 100 фунтов масла, затем разделить масло и обменять каждую часть на тот товар, который ему нужен. И вновь Роббинс использует масло как средство обмена.

13 Как только какой-либо товар начинает использоваться как средство обмена, этот процесс приобретает спиралевидный характер. Возникает эффект снежного кома. Например, если несколько человек в качестве средства обмена начинают использовать масло, другие люди поймут, что в определенном регионе масло стало более ликвидным, т.е. легче принимается в ходе обменов, и поэтому им потребуется больше масла для использования его в качестве средства обмена. По мере того, как использование товара в качестве посредника в обменах приобретает известность, масштабы применения его в этом качестве расширяются, пока в конце концов все люди не начинают использовать его как средство обмена. Товар, который используется всеми в качестве средства обмена, называется деньгами.

Как только товар начинает использоваться как деньги, рынок быстро расширяется и становится более продуктивным и процветающим. Дело в том, что значительно упрощается система цен. «Цена» — это просто пропорция обмена, соотношение количества двух продаваемых товаров. В каждом обмене количество  $X$  одного товара обменивается на количество  $Y$  другого. Возьмите, к примеру, описанную

выше сделку между Смитом и Джонсом. Предположим, что Джонс обменивает 2 бочки рыбы на 1 бушель зерна Смита. В этом случае «цена» пшеницы, выраженная в количестве рыбы, составляет 2 бочки рыбы за бушель. Соответственно, «цена» рыбы, выраженная в пшенице, составляет половину бушеля за бочку. В бартерной системе определение относительной цены чего-либо становится затруднительным: так, «цена» шляпы может составить 10 плиток шоколада, или 6 атонов хлеба, или  $\frac{1}{10}$  телевизора и т.д. Но как только на рынке утвердились деньги, каждый отдельный обмен представляет отношение «деньги — товар» вместо отношения двух товаров. Джонс будет продавать рыбу за денежный товар, а затем будет «продавать» деньги в обмен на пшеницу, обувь, тракторы, развлечения и т.д. И Смит будет продавать свою пшеницу таким же образом. В результате каждая цена будет исчисляться просто в денежной цене, т.е. цене, выраженной в общем денежном товаре.

Предположим, что в результате рыночного процесса деньгами стало масло. В этом случае все цены товаров и услуг рассчитываются в денежных ценах. Шляпа может быть обменена на 15 унций масла, плитка шоколада — на 1,5 унции масла, телевизор — на 150 унций масла и т.д. Если вы хотите узнать, как рыночная цена шляпы соотносится с ценами на другие товары, вы можете не определять каждую относительную цену непосредственно. Все, что вам нужно знать, это то, что денежная цена шляпы составляет 15 унций масла, или 1 унцию золота, или любого другого денежного товара, и затем будет легко установить цены различных товаров.

Другой серьезной проблемой в бартерных отношениях является невозможность определить, как работает любая компания. Невозможно с помощью простого подсчета определить, получает ли компания прибыль или несет убытки. Предположим, что у вас есть фирма и вы пытаетесь подсчитать ваши доходы и расходы за прошедший месяц. Вы записываете доход: «в прошлом месяце мы купили 20 ярдов бечевы, 3 трески, 4 вязанки дров, 3 бушеля пшеницы и т.д.» и «мы заплатили: 5 пустых бочек, 8 фунтов хлопка, 30 кирпичей, 5 фунтов мяса». Как же вы определите, насколько

15 успешно вы ведете бизнес? Как только в экономике появляются деньги, расчеты становятся простыми: «В прошлом месяце мы заработали 500 унций золота, затратили 450 унций золота. Чистая прибыль составляет 50 унций золота». Развитие общепринятого средства обмена, таким образом, жизненно необходимо для успешного развития любой рыночной экономики.

На протяжении человеческой истории деньги изобретались во всех сообществах людей, включая первобытные племена, и происходило это всегда одним и тем же образом — на рынке. В качестве денег использовались самые разнообразные товары: железные мотыги — в Африке, соль — в Западной Африке, сахар — на островах в Карибском море, шкурки бобра — в Канаде, треска — в колониальной Новой Англии, табак — в колониальных штатах Мэриленд и Виргиния. Во время Второй мировой войны в немецких лагерях для военнопленных британских солдат постоянный обмен пачками сигарет вскоре привел к их использованию в качестве денег, в которых оценивались все другие товары. Сигареты стали деньгами в этих лагерях не потому, что так установили немецкие или британские офицеры, и не в результате некоего договора — они возникли «органично» из бартерного обмена на спонтанно возникшем лагерном рынке.

Во все времена и для всех обществ победу в конкуренции на роль денег легко одерживали два товара — золото и серебро (если эти металлы были там известны).

Почему золото и серебро? (И в меньшей степени медь там, где не было двух первых.) Потому что золото и серебро превосходили другие металлы по различным «денежным» качествам — качествам, которые должен иметь товар для того, чтобы стать деньгами на рынке. Золото и серебро очень высоко ценились сами по себе за их красоту, их предложение было ограниченным настолько, чтобы их ценность оставалась относительно стабильной, но не настолько, чтобы их нельзя было легко делить в процессе использования (платина входит в последнюю категорию). Они пользовались большим спросом, легко транспортировались, обладали высокой степенью делимости (т.е. могли быть разделены

на маленькие кусочки, сохраняющие пропорциональную долю ценности). Их можно было сделать однородными, чтобы одна унция была тождественна другой; они были очень прочными, так что могли сохранять ценность в течение неопределенного времени в будущем. (Сплавы золота с добавкой небольшого количества других металлов в виде золотых монет могли сохраняться тысячи лет.) Сигареты плохо подходят на роль денег за пределами лагеря для военнопленных: производство их не представляет особой сложности, так что в «большом мире» предложение сигарет быстро увеличится и их ценность упадет до нуля. (Другая проблема сигарет как денег — их недолговечность.)

Каждый товар на рынке обменивается в соответствующих количественных единицах: мы торгуем «центнерами» пшеницы, «пачками» по 20 сигарет, «парами» шнурков, одним телевизором и т.д. Эти единицы сводятся к числу, весу или объему. Металлы неизменно продаются и поэтому оцениваются в терминах веса: тонны, фунты, унции и т.д. Таким образом, деньги обычно обмениваются на вес независимо от того, какой язык используется в данном обществе. Все современные денежные единицы произошли *из единицы веса золота или серебра*. Почему британская денежная единица называется «фунт стерлингов»? Потому что первоначально в Средние века это буквально значило именно то, что это выражение значит: вес фунта серебра. Предшественником «доллара» была серебряная монета весом в 1 унцию, выпускавшаяся графом фон Шликом в Богемии в XVI в., в долине св. Иоахима (Joachimsthal). Эти монеты приобрели широкую популярность. Вследствие естественного стремления к упрощению их стали называть не «иоакимсталеры» (Joachimsthaler), а просто «талеры» (Thaler). Позже они стали «долларами»\*, под этим названием испанцы чеканили их в Мексике из местного серебра. Когда американцы переходили от британских фунтов к собственной денежной единице, они выбрали доллар, назвав этим словом  $1/20$  унции золота, или 0,8 унции серебра.

\* См. также наст. изд., с. 25—26.

## Проблема оптимального количества денег\*

Общий запас («предложение»), или количество денег, в любом регионе или обществе в любой данный момент времени — просто общая сумма всех унций золота, или денежных единиц в данном обществе или регионе. Экономисты часто задаются вопросом об «оптимальном» количестве денег. Каким должен быть сейчас общий запас денег? Как быстро должен «расти» этот общий запас?

Если мы рассмотрим этот распространенный вопрос внимательно, он покажется нам довольно странным. В конце концов почему-то никто не задает вопрос об «оптимальном предложении» консервированных персиков, или игр «Нинтендо», или женской обуви? На самом деле этот вопрос не имеет смысла. Принципиальным свойством любой экономики является ограниченность ресурсов относительно человеческих потребностей. Если бы товар не был ограниченным, он был бы избыточным, и поэтому как воздух имел бы нулевую рыночную цену. Именно в силу редкости мы можем утверждать, что при прочих равных условиях, чем больше товаров, тем лучше для всех. Если кто-то откроет новое месторождение меди или изобретет лучший способ производства зерна или стали, то соответствующий рост предложения товаров будет способствовать росту общественного богатства. Чем больше товаров, тем лучше. Так будет до тех пор, пока люди не вернуться в райские кущи Эдема. До этого рост предложения будет означать, что часть естественной редкости преодолена, и уровень жизни в обществе повысился. Вопрос об оптимальном количестве потребительских благ не ставится именно потому, что люди понимают его абсурдность.

Но почему когда речь идет об оптимальном запасе денег, возникает проблема? Проблема в отношении денег возникает из-за того, что хотя существование денег ведет к неизмеримой общественной пользе, о деньгах в отличие от всех других экономических благ нельзя сказать, что больше — значит

---

\* См. также наст. изд., с. 32—37.

лучше. Когда растет предложение любых других благ, мы имеем либо рост потребительских товаров, либо увеличение ресурсов капитала, который может быть использован для производства товаров. Но в чем заключается прямая выгода от увеличения общего предложения денег?

В конце концов деньгами нельзя ни питаться, ни использовать их в производстве. Денежный товар, функционируя как деньги, может использоваться только для обмена, облегчая перемещение товаров или услуг и делая возможными экономические расчеты. Но как только деньги утвердились на рынке, увеличения их запаса не требуется. Дополнительные деньги не выполняют никакой реальной социальной функции. Как известно из общей экономической теории, неизменным результатом увеличения выпуска товаров является снижение их цены. Для всех товаров кроме денег увеличение предложения означает увеличение общественного блага, поскольку показывает, что производство, а с ним и уровень жизни возросли в ответ на рост потребительского спроса. Если стало больше железа, хлеба или домов и они стали дешевле, чем раньше, жизненный уровень всех повышается. Но увеличение предложения денег не может устранить естественной редкости потребительских или капитальных товаров. Оно приводит лишь к понижению ценности доллара или франка, к снижению его покупательной способности по приобретению других товаров или услуг. Если товар утвердился на рынке в качестве денег, то он полезен исключительно как инструмент обмена или средство вести экономические расчеты. Все, к чему может привести увеличение запаса денег — к их разводнению, ослаблению их эффективности, снижению покупательной способности каждого доллара. Отсюда выводится великая истина теории денег: если предложения товара достаточно для того, чтобы он утвердился в качестве денег, то никакого дальнейшего увеличения количества денег не требуется. *Любое* количество денег в обществе является «оптимальным». Как только деньги утвердились, увеличение их предложения не имеет никакой общественной пользы.

Значит ли это, что когда золото стало деньгами, вся добыча и производство золота стали напрасны? Нет, потому



что большой запас золота позволял расширить *неденежное* использование золота: увеличилось количество ювелирных изделий, украшений, зубных протезов, и они стали дешевле. Но больше золота в качестве денег экономике не требовалось. Таким образом, деньги уникальны среди товаров и услуг с точки зрения предложения: увеличение их предложения не приносит пользы, и не нужно. В действительности такое увеличение только повредит уникальной ценности денег: быть выдающимся предметом обмена.

## Инфляция денег и фальшивомонетничество

Предположим, что такой ценный металл, как золото, в некотором обществе становится деньгами, и определенный вес золота становится единицей валюты, в которой рассчитываются все цены и активы. Так вот, пока в этом обществе сохраняется чистый золотой «стандарт», предложение денег будет увеличиваться очень медленно — главным образом за счет разработки месторождений золота. Запас золота строго ограничен, а добыча дополнительного золота — занятие дорогостоящее. Исключительно длительный срок годности золота означает, что любой объем годовой добычи будет составлять небольшую часть общего золотого запаса, накопленного на протяжении столетий. Ценность валюты будет оставаться относительно стабильной. В развивающейся экономике\* увеличение годового производства товаров с лихвой компенсирует постепенное увеличение денежной массы. В результате с каждым годом уровень цен будет постепенно снижаться, а покупательная способность денежной единицы, или унции золота, — увеличиваться. Постепенное снижение уровня цен означает постоянное увеличение покупательной способности доллара или франка, способствуя

---

\* *Развивающаяся экономика* — экономика, в которой происходит увеличение инвестированного капитала в расчете на душу населения (см: *Мизес Л. фон. Человеческая деятельность: трактат по экономической теории.* Челябинск: Социум, 2012. С. 277—283).

осуществлению денежных сбережений и инвестиций в будущее производство. Рост производительности и снижение уровня цен означает устойчивое повышение уровня жизни каждого человека в обществе. Обычно стоимость жизни постоянно снижается, тогда как уровень заработной платы остается на прежнем уровне, т.е. «реальный» уровень заработной платы или уровень жизни каждого работающего из года в год постоянно увеличивается. Мы настолько привыкли к постоянной инфляции цен, что идея ежегодного *падения* цен воспринимается с трудом. Тем не менее со времени начала промышленной революции в конце XVIII в. и до 1940 г. цены, как правило, из года в год снижались, за исключением периодов больших войн, когда правительства резко увеличивали выпуск денег, вызывая рост цен, после чего они обычно постепенно снижались. Мы должны понять, что падение цен не означало депрессии: благодаря росту производительности снижались издержки, так что прибыли не становились меньше. Если мы посмотрим на разительное снижение цен (в *реальном* выражении даже более масштабное, чем в денежном) в последние годы в таких особенно быстро развивающихся отраслях, как производство компьютеров, калькуляторов, телевизоров, мы можем увидеть, что падение цен ни в коей мере не должно ассоциироваться с депрессией.

Но давайте представим, что идиллия процветания, здоровых денег и успешных денежных расчетов разрушается с появлением в Эдеме змея — соблазна *фальшивомонетничества*: с помощью практически не имеющих никакой ценности предметов пытаются одурачить людей, заставив их думать, что это денежный товар. Полезно посмотреть, к чему это приведет. Фальшивомонетничество создает проблему, когда оно имеет «успех», т.е. когда деньги настолько хорошо подделаны, что обман невозможно обнаружить.

Допустим, что Джо Доакс и его славные товарищи придумали способ изготавливать совершенные фальшивые деньги — в условиях действия золотого стандарта латунные или пластмассовые предметы, которые выглядят точной копией золотых монет, или, если говорить о нынешнем стандарте неразменных бумажных денег, — десятидолларовые

купюры, которые неотличимы от десятидолларовых купюр Федерального резерва. Что произойдет в этом случае?

Прежде всего совокупное предложение денег в стране увеличится на сумму подделанных денег; не менее важно, что *вначале* новые деньги появляются в руках самих фальшивомонетчиков. Фальшивомонетничество — это двоякий процесс: во-первых, увеличение совокупного предложения денег, приводящее к повышению цен на товары и услуги и снижению покупательной способности денежной единицы; во-вторых, изменение в распределении доходов и богатства в результате того, что в руках фальшивомонетчиков оказывается непропорционально больше денег.

Первая часть процесса — увеличение совокупного предложения денег явилась центральным вопросом «количественной теории» британских экономистов классической школы от Давида Юма до Рикардо и продолжает оставаться центральной проблемой в работах Милтона Фридмена и монетаристов чикагской школы. С целью продемонстрировать инфляционный и непродуктивный эффект бумажных денег Давид Юм в сущности постулировал то, что я предпочитаю называть моделью «архангела Гавриила», согласно которой архангел, вняв мольбам послать больше денег, за одну ночь магически удвоил запас денег каждого человека. (В этом случае архангел Гавриил был бы «фальшивомонетчиком», хотя и в благотворительных целях.) Понятно, что в то время как каждый отдельный человек испытывал бы эйфорию от удвоившегося денежного богатства, общество никоим образом не станет богаче, поскольку не произошло никакого увеличения капитала, производительности или предложения товаров. Так как люди поспешат потратить свои новые деньги, единственным эффектом станет повышение цен приблизительно в 2 раза, а покупательная способность доллара или франка снизилась бы вдвое, не доставив никакой общественной пользы. Увеличение количества денег может только ослабить эффективность каждой денежной единицы. Более современная, хотя и столь же магическая версия этой истории — это «эффект вертолета» Милтона Фридмена, где он постулирует, что ежегодный прирост количества денег, обес-

печиваемый Федеральным резервом, разбрасывается с волшебных правительственных вертолетов на каждого человека пропорционально уже имеющемуся у него денежному запасу.

Анализ Юма является весьма проницательным и точным, однако он не доходит до эффекта перераспределения. А вот «эффект вертолета» Фридмена серьезно искажает анализ, потому что сформулирован так, что с самого начала исключает эффект перераспределения. Дело в том, что если можно сделать допущение о благих намерениях архангела Гавриила, то к эмиссии фальшивых денег правительством или Федеральным резервом подобные допущения не приложимы. Действительно, ни один фальшивомонетчик на Земле не видел бы смысла в печатании фальшивых денег, если бы новые деньги распределялись пропорционально.

В реальной жизни весь смысл фальшивомонетничества заключается в инициировании определенного *процесса* — процесса перекладывания новых денег из одного кармана в другой, а вовсе не в волшебном равно пропорциональном увеличении денег в кармане всех людей одновременно. Осуществляется ли фальшивомонетничество путем изготовления латунных или пластмассовых монет, которые похожи на золотые, или путем печатания бумажных денег, которые выглядят как эмитируемые государством, фальшивомонетничество всегда представляет собой процесс, в ходе которого фальшивомонетчик получает новые деньги *первым*. Суть этого процесса точно схвачена в карикатуре в старом журнале *New Yorker*, где группа фальшивомонетчиков наблюдает, как из домашнего печатного станка появляется первая 10-долларовая купюра. Один из них говорит: «Ребята, местная розничная торговля скоро получит допинг?»

Именно так все и происходит. Первыми получают новые деньги фальшивомонетчики и тут же тратят их на покупку различных товаров и услуг. Вторые получатели новых денег — это те розничные торговцы, у которых фальшивомонетчики делают покупки. Постепенно, перекочевывая из кармана в карман, новые деньги, как круги по воде, расходятся по всей системе. Этот процесс сопровождается перераспределительным эффектом. Получая новые деньги и денежный

доход, сначала фальшивомонетки, за ними торговцы и т.д., предъявляют дополнительный спрос на товары и услуги, что приводит к росту цен на приобретаемые ими товары. Но когда цены на товары начинают повышаться, реагируя на увеличение количества денег, то те, кто еще не получил новые деньги, обнаруживают, что цены на покупаемые ими товары поднялись, тогда как цены на товары, которые они продают, не повысились. Короче говоря, первые получатели новых денег в этой рыночной цепочке событий выигрывают за счет тех, кто получит деньги в самом конце, но еще больше не повезет тем, кто вообще никогда не получит эти новые деньги (к примеру, те, кто получает фиксированный доход — ежегодную ренту, проценты или пенсии). Денежная инфляция в этом случае действует как скрытый «налог», с помощью которого первые получатели денег экспроприируют (т.е. наживаются за счет) последних. И, разумеется, больше всего наживаются первые получатели денег — фальшивомонетки. Скрытый характер этого налога делает его особенно коварным: публика мало разбирается в денежных и банковских процессах, и очень легко обвинить в повышении цен, вызванном денежной инфляцией (или «инфляцией цен»), либо алчных капиталистов, спекулянтов, сорящих деньгами потребителей, либо любую другую социальную группу, которую легко оклеветать. Очевидно также, что фальшивомонетки заинтересованы в том, чтобы отвлечь внимание от их собственной решающей роли путем обвинения в инфляции цен всех и каждого, любые группы и институты.

Процесс инфляции отличается особой вероломностью и разрушительностью, потому что все мы радуемся получению большего количества денег, но при этом жалуемся на последствия увеличения количества денег, а именно на высокие цены. Однако поскольку между увеличением запаса денег и следующим за ним повышением цен неизбежно проходит какое-то время, а публика мало знает о денежной теории, ее очень легко одурачить, возложив вину на плечи тех, кто находится на виду, а не на самих фальшивомонетчиков.

Большой ошибкой всех сторонников количественной теории денег, от британских экономистов классической

школы до Милтона Фридмена, было полагать, что деньги не более чем «вуаль» и увеличение количества денег влияет только на уровень цен или на покупательную способность денежной единицы. Напротив, в дополнение к этому количественному, совокупному влиянию увеличение запаса денег также изменяет распределение дохода и богатства. Открытие эффекта перераспределения стало одним из наиболее значительных вкладов в экономическую науку представителей австрийской школы и их предшественников, таких, как ирландско-французский экономист начала XVIII в. Ричард Кантильон. Эффект кругов на воде меняет структуру относительных цен и, соответственно, виды и количество товаров, которые будут произведены, так как предпочтения и способы расходования денег фальшивомонетчиков и других первых получателей новых денег отличаются от того, на что потратили бы деньги (фактически отнятые у них с помощью этого своеобразного «налога») последующие получатели. Более того, изменения в распределении доходов, направлении расходов, структуре относительных цен и производстве будут постоянными и не исчезнут, когда эффект увеличения запаса денег исчерпает себя, как ошибочно утверждают сторонники количественной теории денег.

Вообще в соответствии с точкой зрения экономистов австрийской школы фальшивомонетничество будет иметь гораздо более неприятные последствия для экономики, чем просто инфляция уровня цен. Возникнут и другие постоянные отклонения экономики от структуры, которая сформировалась бы в результате действия свободного рынка, т.е. реакции свободной экономики на запросы потребителей и владельцев прав собственности. Это подводит нас к важному аспекту фальшивомонетничества, который нельзя не принимать во внимание. Вдобавок к собственно экономическим искажениям и неблагоприятным последствиям фальшивомонетничество причиняет серьезный вред морали и правам собственности, лежащим в основе любой рыночной экономики.

Рассмотрим общество с рыночной экономикой, в которой деньгами является золото. В таком обществе деньги можно

получить только тремя способами: (а) добывая дополнительное золото; (б) продавая товар или услугу в обмен на золото, которым кто-то владеет; (в) получив золото в качестве дара или по завещанию от другого владельца золота. Каждый из этих способов используется в рамках принципа строгой защиты права каждого на его частную собственность. Но, допустим, на сцене появляется фальшивомонетчик. Создавая фальшивые золотые монеты, он имеет возможность получить деньги мошенническим, принудительным способом; с ними он выходит на рынок, чтобы путем предложения более высоких цен увести ресурсы из-под носа законных владельцев золота. В этом случае он грабит настоящих владельцев золота точно так же и в более крупных размерах, как если бы он взламывал их дома и сейфы. Так, не взламывая никаких замков и запоров и не проникая в частные владения других людей, фальшивомонетчик может тайно похитить плоды их труда и сделать это за счет всех владельцев денег, особенно за счет последних получателей денег.

Таким образом, фальшивомонетничество имеет инфляционный и перераспределительный эффект, деформирует экономическую систему и равносильно тайному и вероломному ограблению и экспроприации всех законных владельцев собственности в обществе.

## Узаконенное фальшивомонетничество

Фальшивомонетчиков обычно проклинаяют, и есть за что. Одной из причин, по которой золото и серебро удобны для использования их в качестве денег, является то, что они легко опознаются, и их чрезвычайно трудно подделать. «Стрижка монеты» — срезание краев монеты — была успешно прекращена, когда ввели гурчение монеты (нанесение вертикальных бороздок на края монеты). Поэтому частная подделка денег никогда не была серьезной проблемой. Но что происходит, когда государство санкционирует и фактически легализует подделку денег, либо занимаясь этим само, либо через другие институты? Тогда фальшивомонетничество, безусловно, становится серьезной экономической и социальной

проблемой. Потому что нет никого, кто бы удерживал наших защитников от посягательств на частную собственность.

Истории известны два основных вида легального фальшивомонетничества. Один — это *государственные бумажные деньги*. В условиях золотого стандарта валютной единицей в обществе стал «1 доллар», определенный как 1/20 унции золота. Изначально монеты чеканились в соответствии с установленным весом золота. Затем, в какой-то момент, впервые в Северо-Американских колониях в 1690 г. центральное правительство, возможно, из-за дефицита золота решило печатать бумажные купюры, деноминированные по весу золота. Вначале правительство печатало деньги как эквивалентные весу золота: купюра в «10 долларов», или бумажная банкнота, была так названа, потому что она предполагала эквивалентность золотой монете в 10 долл., т.е. монете весом в 1/2 унции золота. Первое время эквивалентность сохранялась, потому что правительство обещало погашать бумажные деньги эквивалентным весом золота по предъявлению купюр в государственное казначейство. 10-долларовую банкноту обещали выкупать за 1/2 унции золота. И на первых порах, если правительство имело мало золота или не имело его вообще, как это было в Массачусетсе в 1690 г., явное или неявное обязательство состояло в том, что очень скоро, через год или два, купюры *будут* погашены соответствующим весом золота. И если публика еще доверяет правительству, то вполне возможно, что банкноты могут передаваться из рук в руки как эквивалент золота.

Пока бумажные банкноты воспринимаются на рынках как эквиваленты золота, вновь выпущенные купюры добавляются к общей денежной массе, вызывая перераспределение доходов и богатства в обществе. Предположим, правительству по какой-либо причине срочно нужны деньги. У него в запасе только 2 млн долл. золотом. Правительство же одновременно эмитирует 5 млн долл. бумажными деньгами и расходует их так, как находит нужным: скажем, на субсидии или займы родственникам высших чинов правительства. Допустим, что общий золотой запас в стране составляет 10 млн долл., из которых 2 млн долл. находится у правительства.



Выпуск дополнительных 5 млн долл. бумажными купюрами увеличивает общий запас денег в стране на 50%. Но новые средства распределены непропорционально: новые 5 млн долл. вначале поступают в правительство. Затем родственникам правительственных чиновников, потом тем, кто продает товары и услуги этим родственникам, и т.д.

31

Если правительство поддается соблазну выпустить большое количество новых денег, то в этом обществе не только вырастут цены, но и «качество» денег будет вызывать сомнение. В этом случае отсутствие погашения золотом может заставить рынок дисконтировать эти деньги в золотом выражении. А если деньги вообще не погашаются, темпы обесценивания будут увеличиваться. Во время Американской революции Континентальный Конгресс выпустил большое количество непогашаемых бумажных долларов, которые вскоре значительно обесценились, а через несколько лет обесценились настолько, что буквально перестали что-либо стоить и вскоре вышли из обращения.

32

## Ссудные операции банков

Государственные бумажные деньги, какой бы вред они ни приносили, являются относительно откровенной формой фальшивомонетничества. Публика способна понять концепцию «печатания долларов» и их расходования, способна понять, почему такой поток долларов может стоить намного меньше, чем золото или не подвергаемые инфляции бумажные деньги с таким же названием, будь то «доллары», «франки» или «марки». Гораздо сложнее понять и гораздо более запутанными являются природа и последствия «банковской деятельности с частичным резервированием» — более утонченную современную форму фальшивомонетничества. Нетрудно понять последствия для общества, затопляемого потоком бумажных денег, но гораздо сложнее представить, к чему приведет расширение неосязаемого банковского кредита.

Одной из сложнейших проблем в анализе банковской деятельности является тот факт, что слово «банк» подразумевает несколько различных и даже противоречивых функций

и операций. Неоднозначность понятия «банк» может привести к различным заблуждениям. Банк, например, может рассматриваться как «любой институт, предоставляющий займы». Первыми «ссудными банками» были купцы, которые в естественном процессе торговли удерживали своих покупателей при помощи краткосрочных кредитов, начисляя проценты за ссуду. Первые банкиры были «банкарами-купцами» — они начинали как купцы, но при успешном кредитовании производства, постепенно расширяя ссудную деятельность, как известные семьи Риччи и Медичи в средневековой Италии, становились скорее банкирами, чем купцами. Понятно, что такие ссуды не вызывали инфляционной эмиссии денег. Если Медичи продавали товары за 10 унций золота и позволяли своим покупателям выплачивать эту сумму в течение 6 месяцев, включая проценты, общий запас денег не увеличивался. Клиенты Медичи вместо того, чтобы платить за товары сразу, ждали несколько месяцев и затем платили золотом или серебром с дополнительными процентами за отсрочку платежа.

Такой вид займов не вызывает инфляции независимо от того, что является стандартными деньгами в обществе — золото или государственные бумажные деньги. *Предположим*, что я учредил *Ссудный банк Ротбарда* в современной Америке. Я скопил 10 000 долл. наличными и вложил эти деньги в активы нового банка. Мой баланс, в котором активы представлены в левой части, а собственность или требования на эти активы в правой части (суммы обеих сторон должны быть равны друг другу), выглядит так, как показано на табл. 1.

Таблица 1

**Открытие банковской ссуды**

Ссудный банк Ротбарда

Активы		Акционерный капитал + Пассивы	
Наличные:	10 000 долл.	Принадлежит Ротбарду: 10 000 долл.	
Итого: 10 000 долл.		Итого: 10 000 долл.	

Теперь банк готов приступить к делу; активы наличными в сумме 10 000 долл. принадлежат мне самому.

Предположим, что 9000 долл. выдано Джону в виде ссуды под проценты. Баланс будет выглядеть, как показано в табл. 2.

Таблица 2

## Банк выдает ссуду

Активы		Акционерный капитал + Пассивы	
Наличные:	1 000 долл.	Собственность Ротбарда:	10 500 долл.
Дебиторская задолженность Джона	9 500 долл.		
Итого: 10 500 долл.		Итого: 10 500 долл.	

Увеличение активов произошло в результате получения 500 долл. в виде процентов. Важным моментом является то, что денег, будь то золото или другие стандартные виды наличных денег, не стало больше. Наличные, выданные в виде ссуды Джону, — это мои сбережения. Джон потратит их, а затем вернет их мне с процентами в будущем и т.д. Очень важно, что ни одна из этих банковских операций не была мошеннической, вызывающей инфляцию или использующей подделку денег. Это была нормальная, продуктивная, предпринимательская сделка. Если Джон не сможет вернуть мне деньги, это будет нормальной деловой или предпринимательской неудачей.

Если *Банк Ротбарда*, пользующийся успехом, увеличит количество партнеров или даже станет акционерным, чтобы привлечь дополнительный капитал, бизнес расширится, но характер этого банка, предоставляющего займы, останется таким же, и опять же в его операциях не будет ничего, что связано с инфляцией или мошенничеством.

До сих пор мы рассматривали деятельность ссудного банка, который инвестирует свои собственные активы.

Однако, говоря о «банках», большинство людей имеют в виду учреждения, которые занимают деньги у одних людей и ссужают их другим, оставляя себе разницу в процентах по депозитам и кредитам на основании того, что они имеют опыт в предоставлении займов или направлении капитала в производительный бизнес. Как будет работать такой банк?

Пусть, к примеру, *Ссудный банк Ротбарда* занимает деньги у населения в виде депозитных сертификатов, погашаемых че-

рез 6 месяцев или год. Не будем принимать во внимание процент, выплачиваемый банком по депозитным сертификатам, и предположим, что *Банк Ротбарда* размещает депозитные сертификаты на сумму в 40 000 долл. и выдает займы на эту же сумму. Мы получаем баланс, показанный в табл. 3.

Таблица 3

**Ссудный банк занимает деньги**

Активы		Акционерный капитал + Пассивы	
Наличные:	1 000 долл.	Собственность в депозитных сертификатах:	40 000 долл.
Дебиторская задолженность:	49 500 долл.	Собственность Ротбарда:	10 500 долл.
Итого: 50 500 долл.		Итого: 50 500 долл.	

И вновь важным моментом является тот факт, что банк вырос, занял деньги и выдал займы, и при этом не возникла инфляция, не было ни мошенничества, ни фальшивомонетничества. Если бы *Банк Ротбарда* предоставил неудачный заем и разорился, это было бы нормальной предпринимательской ошибкой. Пока банковская деятельность по предоставлению займов является совершенно законной и продуктивной деятельностью.

## Депозитные операции банков

Мы приблизимся к сути проблемы, когда поймем, что исторически существовал совершенно другой тип «банка», который не обязательно имел логическую связь (хотя часто имел практическую) с банковской деятельностью по предоставлению займов. Золотые монеты часто бывают тяжелыми, их трудно носить с собой, всегда существует риск их потерять либо их могут украсть. Люди начали сдавать монеты, а также золотые и серебряные слитки в различные учреждения на хранение. Такое учреждение можно рассматривать как «денежный склад». Подобно любому другому складу склад выдает вкладчику квитанцию — бумажную складскую расписку, по которой обязуется возвратить хранимый предмет в любое время «по первому требованию», т.е. по предъявлении

квитанции. Предъявив квитанцию, ее владелец вносит плату за хранение, а склад возвращает указанную вещь.

Сразу следует заметить, что, говоря о таком виде депозита, было бы странно утверждать, что склад «должен» вкладчику стул или часы, которые тот ему отдал на хранение, что склад является «должником», а вкладчик — «кредитором». Представим, что вы владеете ценным стулом и, собираясь летом на каникулы, отдали его на склад на хранение. Осенью вы приходите за стулом, а кладовщик говорит: «Извините, но за последние месяцы у меня в бизнесе возникли проблемы, и я не могу выплатить долг (стул), который я вам должен». Разве вы, пожав плечами, спишете это как «безнадежный долг» и неразумное деловое решение со стороны кладовщика? Конечно, нет. Вы будете справедливо возмущены, потому что не считаете хранение стула на складе каким-либо кредитом или займом кладовщику. Вы не давали стул в займы, вы продолжаете владеть стулом, стул был и остается вашим, он был помещен на склад под опеку кладовщика. Последний не стал собственником стула, стул был и остается вашим, кладовщик просто принял его на хранение. Если стул отсутствует, когда вы вернулись, вы начнете звать полицию и кричать «держи вора!». Вы и закон рассматриваете кладовщика, который пожимает плечами по поводу отсутствия вашего стула, не как человека, который совершил неприятную предпринимательскую ошибку, а как преступника, который пытается скрыться с вашим стулом. Точнее, вы и закон назовете кладовщика «растратчиком» [embezzler], который в словаре Вебстера определяется как «тот, кто мошеннически приобретает в свое пользование то, что было ему доверено на хранение или в управление».

Иными словами, помещение ваших товаров на склад (либо в банковский сейф) не является «долговым контрактом»; в законодательстве это определяется как «залоговый» контракт [bailment contract], по которому депозитор (вкладчик) оставляет свою собственность на хранение или доверяет депозитарию (складу). В дальнейшем, если склад пользуется честной репутацией, его квитанции будут использоваться как эквиваленты действительных товаров на складе. Складская

квитанция, разумеется, оплачивается любому, кто ее предъявит, и, таким образом, может обмениваться, как если бы это был сам товар. Если я куплю ваш стул, я, возможно, не потребую немедленной доставки стула. Если я знаю, что представляет собой склад Джонса, я приму квитанцию за стул на складе Джонса как эквивалент настоящему стулу. Как документ на участок земли представляет собой титул собственности на саму землю, так и складская квитанция на товар служит титулом собственности на товар, т.е. его заменителем<sup>1</sup>.

Предположим, вы вернулись с летних каникул и потребовали ваш стул, а кладовщик отвечает: «Сэр, у меня нет именно вашего стула, но здесь есть точно такой же другой». Вы опять начнете возмущаться и вызовете полицию: «Мне нужен мой стул, черт побери!» Таким образом, в складском бизнесе возможности присвоения чужого товара очень ограничены. Каждый хочет получить именно ту вещь, которую он вам доверил, и вы никогда не знаете, захочет ли он, чтобы вы ее возместили чем-то другим.

Некоторые товары, однако, имеют одну особенность. Они однородны, так что одну единицу товара трудно отличить от другой. Такие товары известны в законодательстве как «заменяемые» [fungible], когда одна единица товара может заменить другую. Типичным примером является зерно. Если кто-нибудь поместит 100 000 бушелей пшеницы 1-го класса на склад зерна (обычно называемый «элеватором»), то при погашении квитанции владельцу нужно будет лишь удостовериться, что он получает обратно 100 000 бушелей пшеницы того же класса. Ему все равно, являются ли они теми же самими бушелями, которые он сдал на элеватор.

К сожалению, безразличное отношение к возвращению конкретного товара дает возможность всяческих злоупотреблений со стороны владельца склада. Он может рассуждать следующим образом: «Пока пшеница будет в конце концов

---

<sup>1</sup> Так, Армистед Доби пишет: «Передача складской расписки, в общем, дает такое же право, как и действительная поставка товаров, на которые она выдана» (*Dobie A. M. Handbook on the Law of Bailment and Carriers. St. Paul, Minn.: West Publishing, 1914. P. 163*).

востребована и отгружена на мельницу, на моем складе все время находится определенное количество невостребованной пшеницы. Поэтому у меня есть остаток, которым я могу выгодно распорядиться». Вместо того чтобы выполнять свои обязательства и залоговый контракт, сохраняя все зерно в хранилище, у него появляется соблазн попытаться присвоить некоторое количество зерна. Вряд ли он станет вывозить или продавать зерно, которое у него хранится. Более вероятной и более изощренной формой обмана со стороны владельца элеватора является выписка *подложных* складских расписок, скажем, на зерно 1-го класса, чтобы затем ссудить эти складские расписки спекулянтам для игры на Чикагской товарной бирже. Реальное зерно на его элеваторе останется нетронутым, но он выписал подложные складские расписки, которые ничем не обеспечены, но которые выглядят как настоящие.

Честный складской бизнес, когда каждой складской расписке соответствует товар на складе, можно называть «100%-ным хранением», где каждая квитанция обеспечена товаром, на который предполагается выписка квитанции. А если владелец склада выписывает фальшивые квитанции и зерно, хранящееся на складе, — это только часть (менее 100%) выписанных расписок или квитанций, тогда можно сказать, что он занимается «складским бизнесом с частичным хранением». Следует понимать, что «складской бизнес с частичным хранением» — это только эвфемизм для обозначения мошенничества и хищения.

В конце XIX в. великий английский экономист Уильям Стенли Джевонс предупреждал об опасности «ордерных депозитных расписок» [general deposit warrant], позволяющих складу возвращать депозитору любой экземпляр однородного товара, в отличие от «целевой депозитной расписки» [specific deposit warrant], когда складом должны быть возвращены конкретный стул или часы. При использовании ордерных расписок «становится возможным осуществлять фиктивную поставку товаров, т.е. заставить людей верить, что существует предложение, которого на самом деле нет». С другой стороны, природа индивидуализированных депозитных расписок,

таких, как коносаменты, ломбардные расписки, доковые warrants или сертификаты, устанавливающих собственность на определенный предмет, не позволяет выписывать такие документы «на большее количество товаров, чем имеется на складе, если только не совершать подлог»<sup>1</sup>.

В истории рынков зерна США элеваторы несколько раз становились жертвами таких попыток, провоцируемых отсутствием ясности в законах о залогах. В 1860-х годах зернохранилища выписывали фальшивые складские расписки на зерно, ссужали их спекулянтам на Чикагском рынке пшеницы и вызывали изменения в ценах на пшеницу и случаи банкротства на рынке. Только ужесточение законов о залогах, в которых говорилось, что каждая выдача поддельной складской расписки считается незаконной и подложной, наконец, положили конец этой недопустимой практике. К сожалению, такого же усовершенствования законов не произошло в жизненно важной сфере денежных складов — банковском депонировании.

Если зерновой складской бизнес с «частичным резервированием», т.е. выдача складских расписок на несуществующий товар, представляет собой очевидное мошенничество, то точно таким же мошенничеством является складской бизнес с частичным резервированием в отношении еще более заменимого товара, чем зерно, а именно денег (будь то золото или государственные бумажные деньги). Любая денежная единица — точно такой же товар, как и все остальные виды товаров, и прежде всего именно за его однородность, делимость и узнаваемость рынок выбрал в качестве денег золото. В отличие от зерна, которое в конце концов будет использовано для изготовления муки и вывезено с элеватора, деньги, поскольку они используются только в целях обмена, вообще не *должны* вывозиться со склада. Золото или серебро может быть изъято для использования не в качестве денег, а для изготовления ювелирных изделий, но бумажные деньги функционируют только как деньги, и поэтому не существует

<sup>1</sup> *Jevons W. S. Money and the Mechanism of Exchange. 15th ed. L.: Kegan Paul, [1875] 1905. P. 206—212.*



убедительных причин заставить склад когда-нибудь выкупить свои расписки. Вначале, конечно, денежные склады (называемые также «депозитными банками») должны приобрести честную и надежную рыночную репутацию, своевременно погашая свои расписки. Но как только доверие достигнуто, соблазн для владельца денежного склада совершить подлог, хищение может стать непреодолимым.

В этот момент депозитный банкир может подумать: «На протяжении десятков лет этот банк завоевывал себе честное имя тем, что исправно погашал свои расписки. Сейчас требуется оплачивать лишь небольшое количество расписок. На рынке люди обычно принимают оплату деньгами, но многие обменивают эти складские расписки на деньги, как если бы они сами были деньгами (золотом или государственными бумажными деньгами). Они и не думают погашать эти расписки. Раз мои клиенты такие простаки, я могу повернуть несколько операций, прибыльнее которых и не придумаешь».

Банкир может заняться двумя видами мошенничества и хищений. Он может, например, просто взять золото или наличные из сейфа и проживать их, покупая себе особняки и яхты. Однако это может быть опасно: если этот факт обнаружится, и люди потребуют свои деньги, явно мошеннический характер этого поступка будет очевиден. Вместо этого есть гораздо более изощренный и менее очевидный способ: выписать не отличающиеся от настоящих складские расписки на деньги, которые ничем не подкреплены, и ссудить их заемщикам. Короче говоря, банкир подделывает складские расписки на деньги и ссужает их. Таким образом, пока подделка не обнаружена и не востребована к оплате реальными деньгами, новые поддельные расписки будут подобно настоящим обращаться на рынке как деньги. Функционируя в качестве денег или как заменитель денег, они увеличат запас денег в обществе, вызовут рост цен и приведут к перераспределению богатства и доходов от последних получателей новых «денег» к первым. Поскольку банкир имеет больший простор для мошенничества, чем владелец зернохранилища, понятно, что последствия его подделок будут более разрушительными. Пострадает не только рынок зерна, но и все общество и вся

экономика. Как и в случае с подделкой монет, все владельцы собственности, все владельцы денег будут экспроприированы и станут жертвами фальшивомонетчиков, которые путем мошенничества получают возможность перехватить ресурсы у настоящих производителей. В случае банковских денег, как мы увидим в дальнейшем, результатом такого мошенничества со стороны банкиров будут не только ценовая инфляция и перераспределение денег и дохода, но и разрушительные циклы экономических бумов и кризисов, вызванные расширением и сокращением фальшивых банковских кредитов.

### Проблемы банка с частичным резервированием: уголовное право

43

Депозитный банк не может с самого начала заниматься мошенническим «частичным резервированием» и вызывать инфляцию. Я не могу создать *Банк Ротбарда* и просто начать выпускать фальшивые складские расписки. Кто бы стал их принимать? Прежде всего мне нужно в течение нескольких лет создавать себе доброе имя, ведя банковскую деятельность со 100%-ным резервированием; занятие мошенничеством неизбежно паразитирует на заработанной до этого репутации честного и неподкупного банкира.

Если банкир однажды решает начать преступную деятельность, кое о чем он должен позаботиться заранее. Во-первых, его должно беспокоить то, что если его разоблачат, он может угодить в тюрьму и ему придется выплатить огромный штраф за мошенничество. Ему необходимо нанять юрисконсультов, экономистов и финансистов, чтобы убедить суд и публику в том, что частичное резервирование является не мошенничеством и хищением, а законной предпринимательской практикой и добровольными контрактами. И поэтому, если кто-нибудь предъявит расписку, которая должна быть погашена золотом или наличными по предъявлению, а банкир не может ее оплатить, то это всего лишь неприятная предпринимательская ошибка, а не вскрытое преступление. Чтобы оправдаться с помощью таких аргументов, он должен убедить власти, что его депозитные обязательства являются

44

не залогом, как на складе, а просто долгом под честное слово. Если люди поверят в это надувательство, тогда у банкира соблазн воспользоваться значительно расширившимися возможностями для осуществления хищений на основе частичного резервирования только усиливается. Понятно, что если банкир депозитного банка или владелец денежного хранилища рассматривается как обычный владелец склада или хранитель залога, деньги, помещенные на хранение, не могут включаться в раздел «Активы» в его балансе. Эти деньги никоим образом не могут составлять часть его активов, и поэтому они никак не могут являться «долгом», который должен быть выплачен депозитору, и соответственно входить в раздел «Пассивы» баланса банка; складирываясь ради хранения, они не являются займом или долгом и поэтому вообще не входят в его баланс.

К сожалению, из-за неразвитости залогового права в XIX в. совету банкиров удалось склонить мнение судей в свою пользу. Моментом истины стали судебные решения, принятые в Британии в первой половине XIX в., на которые стали ссылаться американские суды. В первом важном деле *Карр против Карра* (*Carr v. Carr*) в 1811 г. британский судья сэр Уильям Грант постановил, что так как деньги, внесенные на банковский депозит, были обычными деньгами, никак не были помечены и не находились в запечатанном мешке (как это делается с «целевыми депозитами»), то сделка представляла собой скорее заем, чем залог. Пять лет спустя в следующем важном деле *Девайнес против Нобла* (*Devaynes v. Noble*) один из адвокатов справедливо утверждал, что «банкир является скорее хранителем денег своего клиента, чем его должником... потому что деньги... в его руках представляют собой скорее вклад [deposit], чем долг [debt], и поэтому могут быть немедленно востребованы и изъяты». Но тот же судья Грант вновь настоял, что «деньги, внесенные банкиру, сразу же становятся частью его общих активов, и он просто должен эту сумму». В последнем кульминационном деле *Фоли против Хилла и других* (*Foley v. Hill and others*), рассматриваемом Палатой лордов в 1848 г., лорд Коттенхем, повторяя аргументацию предшествующих дел, высказался ясно, хотя и необычно:

«Деньги, доверенные опеке банкира, по существу [to all intents and purposes] являются деньгами банкира, который вправе распоряжаться ими так, как ему угодно; используя их, он не является виновным в нарушении обязанностей доверительного собственника; он не отвечает перед доверителем, если он вкладывает их в рискованное предприятие, он не обязан хранить их или обращаться с ними как с собственностью своего доверителя, но он, безусловно, отвечает за их сумму, так как он заключил договор»<sup>1</sup>.

Аргумент лорда Коттенхема и всех других сторонников банковской деятельности с частичным резервированием, состоящий в том, что банкир заключает договор только об общей сумме денег, а не о том, чтобы держать деньги наготове, игнорирует тот факт, что если бы все вкладчики узнали о том, что происходит, и предъявили свои требования одновременно, банкир, *возможно, не смог бы* выполнить свои обязательства. Другими словами, выполнение контрактов и поддержание функционирования системы банковской деятельности на основе частичного резервирования требует дымовой завесы, заставляющей депозиторов ошибочно полагать, что «их» деньги находятся в полной сохранности и будут выплачены по первому требованию. Поэтому вся система банковской деятельности с частичным резервированием построена на обмане, которому попустительствует законодательная система.

Ключевой вопрос, который необходимо задать, состоит в следующем: почему законодательство о хранении зерна на складе, где условия — хранение заменимых товаров — в точности такие же, и зерно — это обычный вклад, специально никак не помеченный, развивалось в прямо противоположном направлении. Почему суды в итоге признали, что вклады [deposits] даже заменимого товара в случае с зерном являются залогом, а не долгом? Может, банкиры

---

<sup>1</sup> См.: *Rothbard M. N. The Mystery of Banking*. N. Y.: Richardson & Snyder, 1983. P. 94. Об этих решениях см.: *Holden M. The Law and Practice of Banking*. Vol. 1: Banker and Customer. L.: Pitman Publishing, 1970. P. 31—32.

лоббировали эти вопросы более успешно, чем производители зерна?

Безусловно, американские суды, придерживаясь доктрины долга, а не залога, приняли странные, непоследовательные решения, которые свидетельствуют о их растерянности и перестраховке в этом критически важном вопросе. Так, авторитетный журналист по вопросам права Мичи утверждает, что по американскому законодательству «банковский депозит — это больше, чем обычный долг, и отношение вкладчика к банку не тождественно отношению обычного кредитора». Мичи цитирует дело *Народный банк против Леграна*, слушавшееся в штате Пенсильвания, в котором утверждается, что «банковский депозит отличается от обычного долга тем, что по своей природе он является предметом постоянной проверки со стороны вкладчика и всегда выплачивается по первому требованию». Несмотря на положение закона, следующего заветам лорда Котенхема, о том, что банк «становится абсолютным владельцем размещенных в нем денег», все же банк «не может спекулировать деньгами его вкладчиков»<sup>1</sup>.

Почему нельзя относиться к банкам так же, как к зернохранилищам? Мнение о том, что ответ является результатом скорее политических соображений, чем юридических или основанных на праве собственности, принадлежит выдающемуся историку права Артуру Нусбауму, предположившему, что принятие «противоположной точки зрения» (о том, что банковский вклад является залогом, а не долгом) «возложило бы непомерное бремя на банковский бизнес». Несомненно, исчезли бы доходы банка от выпуска мошеннических складских расписок, как исчезает прибыль от всякого иного мошенничества, когда оно вскрывается. Однако несмотря ни на что элеваторы и другие склады продолжают с успехом работать, почему же нет подлинно безопасного места для денег?<sup>2</sup>

<sup>1</sup> *Michie A. H. Michie on Banks and Banking. Rev. ed. Charlottesville, Va.: Michie, 1973. 5A. P. 1—31; Ibid. 1979 Cumulative Supplement. P. 3—9. См.: Rothbard. The Mystery of Banking. P. 275.*

<sup>2</sup> Банк Амстердама, честно проводивший политику 100%-ного резервирования с момента своего учреждения в 1609 г. до тех пор, пока не поддался соблазну финансировать нидерландские войны

Чтобы прояснить природу банковской деятельности с частичным резервированием, давайте отвлекусь на минуту от банков, которые выписывают фальшивые расписки на наличные деньги. Допустим, что депозитные банки *печатают доллары*, которые выглядят как настоящие и снабжены подделанными подписями Министерства финансов США. Пусть банки печатают банкноты и ссужают их под проценты. Если бы их обвинили в фальшивомонетничестве и подлоге, почему бы этим банкам не ответить следующее: «В наших сейфах имеется резерв настоящих наличных денег в размере, скажем, 10%. Пока люди доверяют нам и согласны принимать эти банкноты как эквивалент настоящих денег, что в этом плохого? Мы только занимаемся сделками на рынке, ни больше, ни меньше, чем любой другой банк с частичным резервированием». И действительно, что *неправильного* в этом заявлении, которое подойдет к любому случаю в банковской деятельности с частичным резервированием?<sup>1</sup>

48

### Проблемы банка с частичным резервированием: неплатежеспособность

49

Этот неудачный разворот правовой системы означает, что банкир, ведущий свою деятельность на основе частичного резервирования, даже если он нарушит контракт, не может рассматриваться как преступник. Но банкир все еще stalkивается хотя и с меньшей, но все же неприятной угрозой: неплатежеспособностью. Существуют два основных источника неплатежеспособности такого банкира.

---

в конце XVIII в., зарабатывал тем, что требовал от своих вкладчиков обновлять свои банкноты, скажем, в конце года, и за это обновление взимал плату (см.: *Nussbaum A. Money in the Law: National and International. Brooklyn: Foundation Press, 1950. P. 105*). [См. также: *Уэрта де Сото Х. Деньги, банки и экономический цикл. Челябинск: Социум, 2008. С. 78—84 — Ред.*].

<sup>1</sup> Я обязан этой точкой зрения д-ру Дэвиду Гордону (см.: *Rothbard M. N. The Present State of Austrian Economics. Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute Working Paper, November 1992. P. 36*).

Первый и наиболее разрушительный, поскольку может проявиться в любой момент, состоит в том, что клиенты банка, которые держат у себя складские расписки или получают их в качестве оплаты, теряют доверие к платежеспособности банка и в массовом порядке решают получить по своим распискам наличные. Утрата доверия, если она распространится на большое количество вкладчиков банка, будет иметь разрушительные последствия, она всегда фатальна. Она фатальна, поскольку в силу самого характера банковской деятельности с частичным резервированием банк *не может выполнить* все заключенные контракты. В этом состоит основная причина неприятного процесса, известного как «набег на банк», когда большинство вкладчиков охватывает страх, они чувствуют тревогу и требуют свои деньги. «Набег на банк», мысль о котором бросает в дрожь любого банкира, по своей сути является «народным» восстанием, посредством которого одураченная публика, вкладчики отстаивают право на свои собственные деньги. Этот процесс своей мощью способен раздавить любой банк. Представьте, что внушающий доверие и владеющий даром убеждения оратор завтра выступит по телевидению, чтобы предупредить американскую общественность: «Народ Америки! Банковская система нашей страны неплатежеспособна. В сейфах банков нет “ваших денег”. Там находится только 10% ваших денег. Народ Америки! Заберите свои деньги *сейчас*, пока не стало слишком поздно!» Если люди последуют этому совету в массовом порядке, то американская банковская система завтра же будет разрушена<sup>1</sup>.

«Клиентов» банка можно разбить на несколько групп. В первую входят те, кто вносит в банк наличные деньги (либо в золоте, либо государственными бумажными деньгами). Во вторую входят те, кто получает кредиты фальшивыми складскими расписками. Но есть и *третья*, самая многочис-

---

<sup>1</sup> Этот холокост способны остановить только Федеральный резерв и Министерство финансов, просто напечатав всю требуемую наличность и выдав ее банкам, но это вызовет пожар безудержной инфляции.

ленная группа. Это те, кто *принимает* расписки банка в ходе обмена и, таким образом, становится клиентом этого банка.

Давайте рассмотрим, как работает метод частичного резервирования. Из-за неопределенности закона вклад наличных денег в банк рассматривается как кредит, а не как залог, и в пассивах баланса банка появляются займы. Допустим, я учредил *Депозитный банк Ротбарда*, и поначалу банк строго придерживается политики 100%-ного резервирования. Предположим, что банк принял депозиты на 20 000 долл. Тогда, отвлекаясь от моего капитала и других активов банка, его баланс будет выглядеть как в табл. 4.

Таблица 4

**Банк, проводящий политику 100%-ного резервирования**

Депозитный банк Ротбарда

Активы		Акционерный капитал + Пассивы	
Наличные:	20 000 долл.	Складская расписка на наличные:	20 000 долл.

Пока расписки *Банка Ротбарда* принимаются на рынке как эквивалент наличных и функционируют в этом качестве, они будут выполнять их функции, станут *суррогатом* реальных наличных денег. Предположим, что Джонс положил в *Банк Ротбарда* 3000 долл. Затем он приобрел картину в художественной галерее и оплатил ее своей депозитной распиской на 3000 долл. (Распиской может быть либо выписанная квитанция, либо текущий открытый счет.) Если галерея пожелает, она может не обналичивать расписку и, относясь к ней как к наличным, хранить ее у себя. В этом случае галерея становится «клиентом» *Банка Ротбарда*.

Следует понимать, что в нашем примере в роли денег выступают *либо* наличные, *либо* расписки на наличные, но не то и другое одновременно. Пока банк в своей деятельности строго придерживается 100%-ного резервирования, денежная масса не увеличивается, изменяется только *форма*, в которой обращаются деньги. Так, если в обществе имеется 2 млн долл. наличных денег и люди кладут 1,2 млн долл. в депозитные банки, то общая сумма денег, равная 2 млн долл., остается неизменной с той лишь разницей, что 800 000 долл.



будут оставаться наличными, тогда как остальные 1,2 млн долл. будут обращаться в виде складских расписок на наличные деньги.

Предположим, что банки поддались соблазну создать фальшивые складские расписки на наличные деньги и выдать их в виде ссуды. В результате ранее строго разделенные депозитная и ссудная деятельность банков смешиваются. Сохранность доверенного вклада нарушена, и депозитный договор не может быть выполнен, если все «кредиторы» попытаются предъявить свои требования к погашению. Липовые складские расписки выдаются банком в виде ссуды. Банковская деятельность с частичным резервированием поднимает свою «уродливую голову».

Итак, представим, что *Депозитный банк Ротбарда* (см. табл. 4) решил создать на 15 000 долл. фальшивых складских расписок, которые не обеспечены наличными деньгами, но погашаются наличными по первому требованию, и ссужает их в виде различных займов или на приобретение ценных бумаг. Как после этого выглядит баланс *Банка Ротбарда*, показано в табл. 5.

Таблица 5

### Деятельность банков с частичным резервным фондом

#### Депозитный банк Ротбарда

Активы		Акционерный капитал + Пассивы	
Наличные:	20 000 долл.	Складские квитанции на наличные:	35 000 долл.
Дебиторская задолженность:	15 000 долл.		
Итого:	35 000 долл.	Итого:	35 000 долл.

В этом случае характер ссудной деятельности банка резко меняется. Как и в прошлых примерах, расширяется обращение складских расписок в роли денег и сокращается использование наличных денег, но на этот раз *увеличилась совокупная денежная масса*. Денежная масса увеличилась, потому что были выписаны погашаемые наличными складские расписки, которые не обеспечены наличными деньгами. Как и в случае любого фальшивомонетничества, до тех пор, пока складские расписки действуют в качестве заменителей

наличных денег, результатом станет увеличение денежной массы в обществе, рост цен на товары в долларах, перераспределение денег и богатства в пользу первых получателей новых банковских денег (в первую очередь в пользу самого банка, затем в пользу его дебиторов и далее тех, кто продает им товары) за счет тех, кто получает новые деньги позже или вообще не получает. Так, если общество начнет с обращения 800 000 долл. наличными и 1,2 млн долл. складских расписок, как в предыдущем примере, и банки выпустят еще 1,7 млн долл. фальшивых складских расписок, то совокупная денежная масса увеличится с 2 млн до 3,7 млн долл., из которых 800 000 долл. наличных денег и на 2,9 млн долл. складских расписок, из которых в свою очередь расписки на 1,2 млн подкреплены реальными наличными деньгами в банках.

Есть ли у этого процесса какие-то границы? Почему, например, *Банк Ротбарда* остановился на жалких 15 000 долл., а банки в целом на 1,7 млн долл.? Почему *Банк Ротбарда* не отхватил крупный куш и не выпустил расписок на 500 000 долл. или еще больше, на десяток миллионов, и все банки не поступили подобным образом? Что их останавливает?

Ответ — страх неплатежеспособности. Как мы уже отмечали, самым разрушительным путем к неплатежеспособности является «набег на банк». Предположим, что банки обезумели: *Банк Ротбарда* выпустил поддельных складских расписок на миллионы долларов, а банковская система в целом — на сотни миллионов. Чем больше банки выпускают расписок, превышающих количество наличных в своих сейфах, тем больше расхождение и тем больше вероятность внезапной утраты доверия к банкам, которая вначале возникает среди небольшой группы людей или в одном регионе, а затем, по мере увеличения количества таких расписок, распространится как пожар по всей стране. И тем больше вероятность, что кто-нибудь выступит по телевидению и предупредит публику о грозящей опасности. Если только начнется «набег на банки», ничто в рыночной экономике не сможет остановить полного разрушения шаткого здания банковской системы, основанной на частичном резервировании.

Кроме «набега на банки», существует и другой мощный сдерживающий фактор расширения банковских кредитов в условиях частичного резервирования — ограничение, накладываемое на экспансию *каждого конкретного* банка. Допустим, какой-либо банк произвел особенно масштабный выпуск псевдоскладских расписок. Допустим, что *Депозитный банк Ротбарда*, до этого сохранявший верность 100%-ному резервированию, решил побыстрее сорвать большой куш: имея в резерве наличными 20 000 долл., обеспечивавшие выпущенные расписки на те же 20 000 долл., банк решает напечатать необеспеченные складские расписки на 1 000 000 долл., ссужая их под проценты различным заемщикам. Тогда баланс *Банка Ротбарда* будет выглядеть как в табл. 6.

Таблица 6

## Гиперэкспансия банка

## Депозитный банк Ротбарда

Активы		Пассивы	
Наличные:	20 000 долл.	Складские расписки на наличные:	1 020 000 долл.
Дебиторская задолженность:	1 000 000 долл.		
Итого: 1 020 000 долл.		Итого: 1 020 000 долл.	

Некоторое время все идет замечательно, и банк получает высокую прибыль, но в этой бочке меда есть ложка дегтя. Предположим, что *Банк Ротбарда* выписывает и ссужает поддельные расписки на сумму 1 000 000 долл. одной фирме, скажем, *Строительной компании Эйса*. Последняя, разумеется, не собирается занимать деньги, платить проценты и не использовать эти деньги. Она быстро расплачивается этими расписками за различные товары и услуги. Если все люди или фирмы, которые получили эти расписки, являются клиентами *Банка Ротбарда*, тогда все хорошо, квитанции просто переходят от одного клиента к другому и обратно. Но, предположим, что квитанции получают люди, которые вообще не пользуются услугами банков.

Предположим, что *Строительная компания Эйса* выплачивает 1 млн долл. *Цементной компании Кертиса*, которая

по какой-либо причине не пользуется услугами банков. Она предъявляет расписки на 1 млн долл. *Банку Ротбарда* и требует их погашения. Что произойдет? Ведь *Банк Ротбарда* располагает всего 20 000 долл. Он сразу же становится неплатежеспособным и разоряется.

Более вероятно, однако, что *Цементная компания Кертиса* пользуется услугами какого-нибудь банка, но не *Банка Ротбарда*. В этом случае *Цементная компания Кертиса* предъявляет расписки на 1 млн долл. своему собственному банку — *Всемирному банку*, а *Всемирный банк* предъявляет расписки на 1 млн долл. *Банку Ротбарда* и требует выдать наличные. *Банк Ротбарда*, разумеется, денег не имеет и опять-таки разоряется.

Обратите внимание, что отдельному банку для того, чтобы выпустить избыточное количество складских расписок и разориться, *не* требуется подвергаться «набегу вкладчиков». Не требуется даже, чтобы человек, получивший расписки, вообще не пользовался услугами банков. Последнему достаточно лишь предъявить расписку *другому* банку, чтобы создать непреодолимые проблемы для *Банка Ротбарда*.

Для любого банка верно, что чем больше он выпишет поддельных квитанций, тем в большей опасности окажется. Но гораздо важнее количество банков-конкурентов и количество клиентов по отношению к клиентам конкурирующих банкам. Так, если *Банк Ротбарда* является единственным банком в стране, то *конкуренция* не налагает никаких ограничений на его экспансию. Единственным ограничением становится «набег на банк» или всеобщее нежелание вообще пользоваться деньгами банка.

С другой стороны, давайте рассмотрим противоположную крайность: каждый банк имеет *только одного* клиента, и поэтому в стране миллионы банков. В этом случае *любая* экспансия необеспеченных складских расписок будет невозможна, какой бы незначительной она ни была. Потому что даже небольшая экспансия *Банка Ротбарда*, превышающая его наличные в сейфах, очень быстро приведет к требованию другого банка погасить расписки. Это окажется невозможным, и банк станет неплатежеспособным.

Однако существует один способ преодолеть ограничения, накладываемые требованиями о выкупе со стороны конкурирующих банков: картельное соглашение банков принимать расписки друг друга и не требовать от банков — участников картеля выплат наличными. Несмотря на то, что существует множество причин, побуждающих банки образовывать такие картели, на этом пути их подстерегает множество трудностей, которые увеличиваются с расширением числа участников картеля. Так, если в стране существует только три или четыре банка, такое соглашение будет относительно простым. Главная проблема, связанная с экспансией банков, — гарантировать, что все банки расширяются относительно равномерно. Если в стране существует большое число банков и банки *A* и *B* расширяются очень интенсивно, тогда как другие банки увеличивают количество своих расписок на рынке незначительно, то в сейфах других банков очень быстро будут накапливаться требования на банки *A* и *B*. У остальных банков появится соблазн разорить эти два банка, чтобы не дать им сорвать большой куш и скрыться. Чем меньше число конкурирующих банков, тем легче будет координировать масштабы экспансии. С другой стороны, если существуют тысячи банков, координация становится очень трудным делом, и картель, вероятнее всего, развалится<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Успешный картель с целью расширения банковского кредита некоторое время функционировал во Флоренции во второй половине XVI в. В то время во Флоренции существовало около полудюжины банков, доминирующее положение среди которых занимал банк Риччи. Он и возглавил сплоченный картель банков, которые принимали и выдавали расписки друг друга, не беспокоясь о их погашении звонкой монетой. Результатом стала крупномасштабная экспансия и последовавший за ней продолжительный банковский кризис (*Cipolla C. M. Money in Sixteen Century Florence. Berkeley and Los Angeles: University of California Press, 1987. P.101—113*).

Вероятно, учреждение *Банка Амстердама* в 1608 г. и вслед за ним других банков со 100%-ным резервированием в Европе явилось реакцией на бумы и спады, вызванные расширением банковского кредитования, во Флоренции за несколько лет до этого.

## Бумы и кризисы

Мы обратили внимание на то, что увеличение банковского кредита в банковской системе с частичным резервированием (или «выпуск поддельных складских расписок») ведет к инфляции, снижению покупательной способности денежной единицы и перераспределению доходов и благосостояния. За эйфорией, вызванной вливанием новых денег в экономику, следует недовольство, когда начинается инфляция и часть людей процветает, в то время как другие теряют свои доходы. Но инфляционный бум — не единственное последствие фальшивомонетничества, основанного на частичном резервировании. В определенный момент неизбежно возникает реакция. Может начаться «набег на банки», постепенно охватывающий всю систему, либо банки в страхе перед наплывом клиентов, требующих назад свои деньги, могут сократить выдачу новых кредитов, потребовать досрочного возврата выданных кредитов, не рефинансировать ранее выданные кредиты новыми или начать продавать имеющиеся у них ценные бумаги в целях поддержания собственной платежеспособности. Это внезапное сжатие вызовет резкое сокращение количества обращающихся на рынке складских расписок, или денег. Таким образом, как только система частичного резервирования обнаружена или опасается, что может быть обнаружена, следует резкое сжатие кредита, приводящее к финансовому кризису и спаду. Мы не можем в рамках этой книги произвести полный анализ экономического цикла, но понятно, что процесс создания кредита банками обычно вызывает разрушительные циклы бумов и кризисов<sup>1</sup>.

## Виды складских расписок

В течение столетий были созданы два вида складских расписок для депозитных банков. Один из них представляет собой обычную квитанцию, знакомую каждому, кто когда-либо

---

<sup>1</sup> Об экономических циклах см.: *Ротбард М.* Великая депрессия в Америке. М.; Челябинск: Социум, 2016. С. 43—89.

пользовался услугами складов: это бумажный документ, по которому склад по первому требованию обязуется выдать товар, указанный в квитанции, например, «*Банк Ротбарда* выплатит обладателю этой квитанции по первому требованию» 10 долл. золотыми монетами, или бумажными деньгами Министерства финансов, или каким-либо другим образом. Расписка, выдаваемая депозитными банками, называется банкнотой или банковским билетом. Исторически сложилось, что банкнота стала преобладающей формой складской расписки.

В банках Италии в эпоху Возрождения возникла другая форма складской расписки. Если купец был богат и хорошо известен, то и для него, и для банка было удобнее, чтобы расписка была невидимой, т.е. оставалась «открытым счетом» в бухгалтерских книгах банка. Выплачивая крупную сумму другому купцу, ему не нужно было тратить силы на перевод настоящих банкнот: чтобы снять какую-то сумму со своего счета и перевести на счет контрагента, он выписывал своему банку приказ на перевод. Так, сеньор Медичи мог отдать приказ *Банку Ричи* перевести 100 000 лир со своего открытого счета в другой банк на счет сеньора Барди. Такой приказ о переводе получил название «чек», а открытый депозитный счет в бухгалтерской книге банка стал называться «депозитом до востребования» или «чековым счетом». Обратите внимание на форму современного приказа на перевод, известного как чек: «Я, Мюррей Ротбард, даю распоряжение *Банку Америки* заплатить на счет *Сервис Мерчандайз* 100 долл.».

Следует заметить, что банкнота и текущий депозит до востребования эквивалентны с экономической и юридической точек зрения. И то, и другое представляет собой разновидность складской расписки и в совокупной денежной массе занимает место суррогата, или заменителя наличных денег. Однако сам чек — не эквивалент банкноты, хотя оба являются бумажными квитанциями. Сама банкнота — это складская расписка, и поэтому представляет собой суррогат, или заменитель наличных денег и часть денежной массы общества. Чек сам по себе — это не складская расписка, а приказ перевести расписку, представляющую собой нематериальный открытый счет в бухгалтерских книгах банка.

Для банка безразлично, предпочитает ли владелец расписок хранить их в форме банкнот или депозита до востребования или превращает из одной формы в другую. Это не оказывает никакого влияния и на совокупную денежную массу, независимо от того, придерживается банк политики 100%-ного или частичного резервирования.

Хотя банкнота и депозит до востребования эквивалентны с экономической точки зрения, они не будут одинаково охотно приниматься на рынке. Дело в том, что если купец или другой банк, чтобы принять банкноту или чек другого банка, всегда должен доверять только этому банку, то получатель чека должен доверять не только банку, но и человеку, который выписывает чек. Вообще в рыночной экономике банку гораздо проще создать репутацию и завоевать доверие, чем отдельному вкладчику. Поэтому там, где банки были относительно свободны и не контролировались правительством, чековые счета имелись в основном у ограниченного круга преуспевающих купцов и промышленников, обладавших надежной репутацией. Во времена нерегулируемой банковской деятельности чековые счета имели Медичи или Рокфеллеры и им подобные, а не люди среднего достатка. При возвращении к относительной свободе банковской деятельности вряд ли текущие счета будут занимать доминирующее положение в экономике.

Однако для преуспевающих бизнесменов чековые счета могут быть весьма полезны. У чеков нет фиксированного номинала, и любую сколь угодно крупную сумму можно выписать одним чеком. Кроме того, в отличие от потери или кражи банкнот пропавшая незаполненная чековая книжка не повлечет действительного уменьшения активов ее владельца.

## На сцену выходит центральный банк

Первый центральный банк — Банк Англии — был создан в 1694 г. В течение последующих двух столетий другие крупные страны одна за другой использовали этот институт как образец. Роль центрального банка в ее современном виде была определена английским законом Пиля 1844 г.



Соединенные Штаты Америки стали последней крупной страной, которая воспользовалась сомнительными благами института центральных банков, создав в 1913 г. Федеральную резервную систему.

Первоначально центральные банки находились в частной собственности; до тех пор, пока они не были в большинстве своем национализированы во второй половине XX в. Но они всегда находились в сговоре с государством. Центральный банк всегда выполнял две основные функции: (1) помогал финансировать дефицит государственного бюджета; и (2) объединял в картель частные коммерческие банки страны, с целью устранения двух самых мощных рыночных ограничителей кредитной экспансии (т.е. склонности к фальшивомонетничеству): возможной утраты доверия, ведущей к «набегу на банк», и угрозы потери резервов в тех случаях, когда кредитную экспансию проводит один банк. Картелю, даже если он выгоден всем его участникам, очень трудно выжить на рынке без поддержки государства. В области банковской деятельности с частичным резервированием центральный банк может содействовать созданию картеля, устранив или облегчив два главных ограничения свободного рынка на инфляционную кредитную экспансию со стороны банков.

Знаменательно, что Банк Англии был создан, чтобы помочь английскому правительству финансировать крупный дефицит. Правительства всегда и везде отчаянно нуждаются в деньгах, причем в гораздо большей степени, чем отдельные люди или фирмы. Причина проста: в отличие от частных лиц или фирм, которые получают деньги, продавая необходимые товары и услуги другим, правительства ничего ценного не производят и поэтому им нечего продавать<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Небольшое исключение: некоторые замечательные своими малыми размерами правительства, такие, как в Монако или Лихтенштейне, выпускают прекрасные марки, которые с удовольствием покупают коллекционеры. Иногда, конечно, правительства захватывают и монополизируют услуги или природные ресурсы и продают соответствующую продукцию (например, леса) или продают монопольные права эту продукцию, но это редкие

Правительства могут получить деньги, отобрав их у других, и поэтому они всегда ищут новые и оригинальные способы изъятия денег. Стандартный способ — обложение налогом; но по крайней мере до XX в. люди были весьма недовольны налогами, и любое повышение налогов или введение новых налогов было чревато революциями.

После изобретения печатного дела вопрос о том, когда правительства начнут заниматься «фальшивомонетничеством» путем эмиссии бумажных денег вместо золота и серебра, стал лишь делом времени. Первоначально бумажные деньги погашались или считалось, что должны погашаться, этими металлами, но в конце концов их связь с золотом была разорвана\*, и денежные единицы — доллар, марка, фунт и т.д. стали просто названием автономных купюр или банкнот, эмитируемых государством, а не единицами веса золота или серебра. В западном мире первые государственные деньги были эмитированы Британской колонией Массачусетс в 1690 г.<sup>1</sup>

1690-е годы были особенно трудным временем для английского правительства. Страна только прошла через четыре десятилетия революции и гражданской войны, причиной которых в значительной мере стали высокие налоги, и новое правительство вряд ли считало свое положение достаточно устойчивым, чтобы и дальше проводить политику высоких налогов. Однако правительство имело обширные планы по завоеванию новых земель, прежде всего принадлежащих могущественной Французской империи, — подвиг, который потребовал бы огромного увеличения расходов. Казалось бы, кривая дорожка дефицитного финансирования закрыта для англичан, так как правительство только

---

исключения в вечном стремлении правительств получать доходы за счет применения принуждения.

\* См. также наст. изд., с. 59—92.

<sup>1</sup> Печатное дело впервые было изобретено в Древнем Китае, и поэтому неудивительно, что первые государственные бумажные деньги появились в середине VIII в. в Китае (см.: *Tullock G. Paper Money — A Cycle in Cathay // Economic History Review. Vol. 9 (1957). No. 3. P. 396*).

недавно подорвало свой кредит, отказавшись оплатить более половины своего долга, тем самым приведя к банкротству большое количество капиталистов в королевстве, доверивших свои сбережения правительству. Кто после этого даст в долг английскому государству?

В этот сложный момент к парламенту обратился синдикат во главе с шотландским предпринимателем Вильямом Патерсоном. Синдикат собирался учредить Банк Англии, который выпускал бы достаточно банкнот, погашаемых золотом или серебром, чтобы финансировать дефицит государственного бюджета. Нет необходимости полагаться на добровольные сбережения, когда можно открыть денежный кран! Взамен правительство должно было держать все свои вклады в новом банке. Открывшись в июле 1694 г., Банк Англии быстро выпустил огромную сумму в 760 000 ф. ст., большая часть которой была потрачена на выкуп государственного долга. Менее чем через два года обращающиеся на рынке банкноты банка на сумму в 765 000 ф. ст. были обеспечены только 36 000 ф. ст. наличными. Наплыв вкладчиков, требующих металлических денег, разорил банк, заставив прекратить операции. Но английское правительство впервые поспешно разрешило Банку Англии «временно приостановить выплаты звонкой монетой», т.е. отказывать в погашении банкнот металлическими деньгами, в то же время сохраняя за ним право принуждать *собственных* должников полностью расплачиваться с банком. Выплаты звонкой монетой возобновились спустя два года, но с этого времени всякий раз, когда Банк Англии сталкивался с финансовыми затруднениями, правительство позволяло ему приостанавливать выплату металлических денег и тем не менее продолжать работать.

Первая приостановка выплат случилась в 1696 г., а уже в следующем году Банк Англии убедил парламент запретить создание новых корпоративных банков в стране. Иными словами, никакой другой акционерный банк не мог конкурировать с этим банком. Более того, подделка банкнот Банка Англии теперь каралась смертной казнью. Спустя десятилетие правительство предложило предоставить Банку

Англии монополию на выпуск банкнот, и с 1708 г. выпуск бумажных денег любой корпорацией, кроме Банка Англии, стал считаться незаконным, а также была запрещена эмиссия банкнот банковским товариществам, объединяющим более 6 человек.

Современная форма центрального банка была определена законом Пиля от 1844 г. Банку Англии была гарантирована абсолютная монополия на выпуск всех банкнот в стране. Эти банкноты в свою очередь погашались золотом. Частным коммерческим банкам разрешалось эмитировать только депозиты до востребования. Это означало, что для того чтобы получить наличные, требуемые населением, банки должны были иметь чековые счета в Банке Англии. В действительности банковские депозиты до востребования оплачивались банкнотами Банка Англии, которые в свою очередь погашались золотом. Банковская система представляла собой поставленные друг на друга две перевернутые пирамиды. В самом низу находился Банк Англии, на основе частичного резервирования умножающий фальшивые складские расписки на золото — свои банкноты и депозиты — сверх своего золотого резерва. В свою очередь во второй перевернутой пирамиде, возвышающейся над Банком Англии, частные коммерческие банки расширяли эмиссию депозитов *сверх* своих депозитных счетов в Банке Англии. Понятно, что когда Британия выходила из золотого стандарта (в первый раз во время Первой мировой войны и окончательно в 1931 г.), банкноты Банка Англии могли служить стандартными неразменными деньгами, и частные банки могли продолжать строить пирамиду депозитов до востребования сверх своих резервов в Банке Англии. Разница заключалась в том, что теперь золотой стандарт больше не оказывал никакого сдерживающего влияния на кредитную экспансию (т.е. подделку банкнот и депозитов) со стороны Банка Англии.

Отметим также, что с запретом частным банкам выпускать банкноты в отличие от депозитов до востребования впервые *форма* складской расписки (банкноты это или депозиты) стала иметь большое значение. Если клиенты

какого-либо банка пожелают получить наличные (бумажные банкноты) вместо нематериальных депозитов, то банк должен обращаться в центральный банк и изымать свои резервы. Как мы увидим далее, анализируя деятельность Федерального резерва, обмен депозита до востребования на банкноту имеет эффект сокращения денежной массы, тогда как обмен банкноты на нематериальный депозит будет оказывать эффект увеличения денежной массы.

### Ослабление ограничений на расширение банковского кредита

Учреждение центрального банка ослабило ограничения, накладываемые свободным рынком на деятельность банков с частичным резервированием, несколькими способами. Во-первых, к середине XIX в. была ловко создана «традиция», что центральный банк должен выступать в качестве «кредитора в последней инстанции», чтобы спасти банковскую систему, когда множество банков одновременно оказываются в трудном финансовом положении. За центральным банком стояли мощь, закон и престиж государства. В этом банке находились счета государства, и негласно подразумевалось, что государство считает центральный банк «слишком крупным, чтобы позволить ему разориться». Даже в условиях золотого стандарта банкноты центрального банка использовались (по крайней мере негласно) в качестве узаконенного платежного средства, а на пути их реального погашения золотом (прежде всего для граждан страны) возводилось все больше барьеров, хотя прямо размен на золото не запрещался. Поддерживаемая центральным банком и, кроме того, самим государством вера населения в банковскую систему была искусственно укреплена, и «набеги на банки» стали менее вероятны.

Даже в условиях золотого стандарта внутренние потребности в золоте стали значительно меньше, и банкам было не о чем особенно беспокоиться. Основная проблема для банкиров заключалась в *международных* требованиях выплат золотом, потому что если жителей, скажем, Франции можно убедить не требовать золото за банкноты или депозиты,

то убедить британских или германских граждан, имеющих банковские депозиты во франках, не погашать их золотом было трудно.

Система, созданная законом Пиля, предусматривала, что центральный банк может стать инструментом создания картеля и прежде всего обеспечить, чтобы жесткие ограничения со стороны свободного рынка на экспансию *отдельного банка* можно было обойти. Как мы помним, если в условиях свободного рынка *Банк Ротбарда* увеличит выпуск банкнот или депозитов сам по себе, эти складские расписки быстро попадут в руки клиентов *других банков*, и эти люди либо их банки потребуют погашения складских расписок *Банка Ротбарда* золотом. А поскольку весь смысл частичного резервирования состоит в том, чтобы *не* иметь достаточно денег для выкупа расписок, то *Банк Ротбарда* быстро разорится. Но если центральный банк пользуется монополией на эмиссию банкнот и все коммерческие банки строят пирамиды своих депозитов до востребования сверх своих «резервов» — чековых счетов — в центральном банке, то тогда все, что нужно последнему для успешного создания картеля, — это пропорциональная экспансия по всей стране, так, чтобы все конкурирующие банки увеличили свои резервы и могли расширяться одновременно одними и теми же темпами. Тогда если, например, *Банк Ротбарда* выпустит складских расписок значительно, скажем, в 3 раза, больше своих резервов в центральном банке, то он не лишится резервов, если все конкурирующие банки расширят *свой* кредит во столько же раз. В этом смысле центральный банк действует как эффективный организатор картеля.

Но хотя центральный банк может мобилизовать все банки внутри страны и обеспечить, чтобы они все увеличивали денежные эквиваленты в равной степени, проблема с банками *других* стран остается. Центральный банк Руритании может проследить, чтобы все банки Руритании мобилизовались и все вместе увеличили выдачу кредитов и денежную массу, но он не имеет влияния на банки или валюты других стран. Его потенциал создания картеля простирается только в пределах границы его собственной страны.

## Центральный банк покупает активы

Прежде чем проанализировать операции Федерального резерва более подробно, мы должны понять, что наиболее важный способ, при помощи которого центральный банк может создать картель на основе подведомственной ему банковской системы, — увеличить резервы банков, а наиболее простой способ сделать это — просто купить активы.

В условиях золотого стандарта «резервом» коммерческого банка, т.е. активами, которые предположительно стоят за его банкнотами или депозитами, является золото. Когда на сцену выходит центральный банк, и особенно после принятия закона Пиля 1844 г., резервы включают золото, но преимущественно представляют собой депозитные счета до востребования коммерческого банка в центральном банке, которые позволяют банку погашать свои собственные чековые счета банкнотами центрального банка, обладающего предоставленной государством монополией выпускать реальные банкноты. На практике банки в качестве резервов хранят депозиты центрального банка, погашаемые банкнотами центрального банка, а уже последний обязуется выкупать эти банкноты за золото.

Понятно, что структура, сформировавшаяся после принятия закона Пиля, проложила путь к плавному переходу к денежному стандарту на основе неразменных бумажных денег. Так как граждане страны начали использовать банкноты центрального банка как наличные деньги, а размена на золото требовали только иностранцы, правительству было нетрудно распродавать золото и отказываться выкупать свои обязательства и банкноты центрального банка за звонкую монету. Простые люди продолжали использовать банкноты центрального банка, а коммерческие банки погашали свои депозиты этими банкнотами. Повседневная экономическая жизнь страны, казалось, текла как и прежде. Необходимо понимать, что если бы не было центрального банка, особенно центрального банка пилевского образца — обладающего монополией на эмиссию банкнот, то распродажа золота [банками] создала бы значительные проблемы и вызвала недовольство населения.

Каким образом центральный банк может увеличить резервы подведомственных ему банков? Просто покупая активы. Неважно, у *кого* он покупает активы: у банков, частных лиц или фирм. Предположим, центральный банк покупает активы у банка. Например, *Центральный банк* покупает здание, которым владеет *Джонсвилльский банк* за 1 000 000 долл. Запись о здании, оцененном в 1 000 000 долл., переносится из колонки «Активы» баланса *Джонсвилльского банка* в колонку «Активы» баланса *Центрального банка*. Как *Центральный банк* платит за здание? Просто выписывая чек на себя самого на 1 000 000 долл. Где он взял деньги, чтобы выписать чек? Он создал деньги из воздуха, т.е. подделав складскую расписку на 1 000 000 долл. наличными, которых он не имеет. *Джонсвилльский банк* размещает чек на депозит в *Центральный банк*, и депозитный счет *Джонсвилльского банка* в *Центральном банке* увеличивается на 1 000 000 долл. Общие резервы *Джонсвилльского банка* увеличились на 1 000 000 долл., после чего он и другие банки смогут за короткий период времени увеличить количество собственных складских расписок на несуществующие резервы во много раз, и тем самым во много раз увеличить сумму денег в обращении.

В табл. 7 показано начало процесса покупки активов. Теперь нам придется иметь дело с двумя комплектами переводных счетов: коммерческого банка и центрального банка.

Теперь проанализируем подобный, хотя и не столь очевидный процесс, который происходит, когда центральный

Таблица 7

**Центральный банк покупает активы у коммерческого банка**

Коммерческий банк			
Активы		Акционерный капитал + Пассивы	
Здание	1 000 000 долл.		
Депозит в центральном банке	+1 000 000 долл.		
Центральный банк			
Активы		Акционерный капитал + Пассивы	
Здание	1 000 000 долл.	Депозит банкам	+1 000 000 долл.



банк покупает активы у какого-нибудь экономического субъекта, частного лица или фирмы. Предположим, что *Центральный банк* покупает жилой дом стоимостью 1 000 000 долл. у строителя Джека Левитта. Колонка «Активы» баланса *Центрального банка* увеличивается на 1 000 000 долл., отражающие стоимость дома. За дом он платит, выписав чек на 1 000 000 долл. на самого себя, складскую расписку на несуществующие наличные, которые он создает из ничего, из воздуха. Он выписывает чек г-ну Левитту, который, не имея возможности открыть счет в *Центральном банке* (только банки могут иметь там счет), может сделать с чеком только одно: положить его на депозит в банк, клиентом которого он является. Это увеличивает его текущий счет на 1 000 000 долл. Далее повторяются с несущественными изменениями события, описанные в предыдущем примере. В результате помещения чека на депозит сумма денег в обращении в стране увеличилась на 1 000 000 долл., которого прежде не существовало. Таким образом, инфляционное увеличение количества денег в обращении уже произошло. Кроме того, произошло перераспределение, так как все новые деньги, по крайней мере вначале, попали к г-ну Левитту. Но это только первоначальное увеличение, так как банк, услугами которого пользуется г-н Левитт, скажем, *Роквильский банк*, принимает чек и размещает его в *Центральном банке*, тем самым увеличивая на 1 000 000 долл. свой депозит, служащий ему в качестве резервов его банковской деятельности с частичным резервированием. *Роквильский банк* вместе с другими конкурирующими банками получает возможность расширить эмиссию складских расписок и выдачу кредитов, выдаваемых этими расписками. Произойдет многократное увеличение денежной массы. Этот процесс показан в табл. 8 и 9.

В данный момент резервы коммерческого банка — его депозиты до востребования в центральном банке — увеличились на 1 000 000 долл. Этот банк вместе со своими банками-партнерами теперь может значительно расширить открытие депозитов до востребования и выдачу кредитов сверх своих резервов. Сделаем довольно реалистическое предположение, что увеличение составило 10 к 1. Банк полагает,

Таблица 8

**Центральный банк покупает активы у коммерческого банка**

Коммерческий банк	
Активы	Акционерный капитал + Пассивы
Депозит до востребования в центральном банке +1 000 000 долл.	Депозит до востребования: (Левитту) +1 000 000 долл.
Центральный банк	
Активы	Акционерный капитал + Пассивы
Дом: 1 000 000 долл.	Депозит до востребования банкам: +1 000 000 долл.

Таблица 9

**Центральный банк покупает активы у коммерческого банка**

Коммерческие банки	
Активы	Акционерный капитал + Пассивы
Кредиты бизнесу +9 000 000 долл.	Депозит до востребования: +1 000 000 долл.
Депозит до востребования в ЦБ +1 000 000 долл.	
Центральный банк	
Активы	Акционерный капитал + Пассивы
Дом: 1 000 000 долл.	Депозит до востребования банкам: +1 000 000 долл.

что сейчас он может создать у себя объем депозитов до востребования, в 10 раз превышающий его резервы. Он создает новые депозиты до востребования путем предоставления их фирмам или потребителям непосредственно в виде кредитов либо приобретая ценные бумаги на рынке. Баланс банка в момент завершения процесса экспансии, занимающего несколько недель, можно увидеть в табл. 9. Помните, что ситуация, отраженная в табл. 9, может возникнуть в результате прямой покупки активов центральным банком у коммерческого банка (см. табл. 7) *либо* в результате покупки активов на открытом рынке у кого-нибудь, кто является вкладчиком этого или другого коммерческого банка (см. табл. 8). Конечный результат будет одинаковым.

## Корни Федерального резерва: создание Национальной банковской системы

76

Теперь должно быть абсолютно ясно, как коммерческие банки относятся и почти всегда будут относиться к центральному банку страны. Центральный банк — их опора, поддержка и укрытие от ветров конкуренции и населения, пытающегося получить деньги, поскольку считает их своей собственностью, которая просто хранится в сейфах банка. Центральный банк является ключевой силой, поддерживающей доверие обманутого населения к банкам и удерживающей его от «набега на банки». По отношению к банкам центральный банк выступает в роли кредитора в последней инстанции и организатора картеля, который позволяет всем банкам расширяться одновременно, чтобы [из-за разницы в темпах экспансии] резервы одной группы банков не перетекли в банки другой группы, и первым не пришлось резко сокращать экспансию, и они не подвергались риску банкротства. Центральный банк почти жизненно необходим для процветания коммерческих банков, для их профессиональной деятельности в качестве производителей новых денег посредством выпуска иллюзорных складских расписок на стандартные наличные деньги.

Становится также очевидной лживость распространенных утверждений, что частные коммерческие банки являются «проинфляционными ястребами» или что центральный банк — защитник от инфляции. Наоборот, все вместе они являются источниками инфляции, причем *единственными* источниками инфляции в экономике.

77

Но это не значит, что банки никогда не выражают недовольства своим центральным банком. Размолвки бывают в любом «браке», и банки часто ворчат по поводу своего поводыря и защитника. Но недовольство почти всегда состоит в том, что центральный банк проводит *недостаточно* активную инфляционную политику и защищает их *недостаточно* активно и последовательно. Центральный банк, являясь лидером и наставником коммерческих банков, должен всегда учитывать другие влияния, в основном

политические. Даже сегодня, когда их банкноты являются стандартными наличными деньгами, банки должны действовать с оглядкой на общественное мнение, популистские жалобы на инфляцию и инстинктивно пронизательное, хотя зачастую наивное, общественное осуждение «власти денег». Отношение коммерческих банков к центральному банку и правительству сродни расплывчатым жалобам на правительство «клиентов» системы социального обеспечения или предприятий, просящих субсидии. Жалобы почти всегда направлены не против существования системы социального обеспечения или программы субсидий, а против «недостаточной» интенсивности и масштабности дотаций. Спросите жалобщиков, хотят ли они отмены социальных пособий или субсидий, и вы увидите в их глазах ужас, если, конечно, они воспримут ваш вопрос серьезно. Аналогично спросите любого банкира, желает ли он упразднения центрального банка, и реакцией будет такой же ужас<sup>1</sup>.

В течение первого столетия существования Американской Республики деньги и банковская деятельность были ключевыми политическими вопросами в спорах между политическими партиями. Центральный банк находился

<sup>1</sup> Существует расхожий миф, что «банки штата» (частные коммерческие банки, действующие по юрисдикции штата) решительно поддерживали предложение Эндрю Джэксона о закрытии *Второго банка Соединенных Штатов* — центрального банка того времени. Однако (помимо того факта, что этот центральный банк существовал до принятия закона Пиля и не имел монополии на выпуск банкнот и, следовательно, не только предоставлял коммерческим банкам резервы для экспансии, но и конкурировал с ними) это утверждение является чистым вымыслом, основанным на ошибочной точке зрения историков, что *Банк Соединенных Штатов* якобы «сдерживал» экспансионистские устремления банков штата, и они *должны* были поддерживать его упразднение. Наоборот, как впоследствии подтвердили историки, подавляющее большинство банков поддерживали сохранение *Банка Соединенных Штатов*, как и предсказывает наш анализ (см.: McFaul J. M. *The Politics of Jacksonian Finance*. Ithaca, N. Y.: Cornell University Press, 1972. P. 16—57; Wilburn J. A. *Biddle's Bank: The Crucial Years*. N. Y.: Columbia University Press, 1970. P. 118—119).

в центре дискуссий с самого начала существования американского государства. На каждом этапе этого пути поборниками учреждения центрального банка были энергичные националисты<sup>1</sup>, сторонники большого центрального правительства. Фактически в 1781 г., еще до окончания войны за независимость, ведущий националист, торговый магнат из Филадельфии Роберт Моррис, который во время войны являлся в прямом смысле слова экономическим «царем» Конгресса, заставил Конгресс учредить первый центральный банк — на базе своего собственного *Банка Северной Америки (Bank of North America (BNA))*. Как и в случае с Банком Англии, Конгресс пожаловал частному *Банку Северной Америки* Морриса монопольную привилегию на выпуск бумажных банкнот в стране. Большая часть этих

---

<sup>1</sup> *Националисты* — члены Национальной республиканской партии, образовавшейся после раскола джефферсоновских республиканцев в 1825 г. Джефферсоновские республиканцы были единственной национальной политической партией со времени исчезновения федералистов сразу после войны 1812 г. После выборов 1824 г., на которые от партии было выдвинуто два кандидата, сторонники Генри Клея и Джона Адамса стали называть себя национальными республиканцами, а те, кто поддерживал Эндрю Джэксона, стали демократическими республиканцами. К выборам 1828 г. сторонников Джэксона стали называть просто демократами. Противники Джэксона создали национально-республиканскую коалицию и выдвинули Адамса на второй срок. Адамс проиграл выборы. В 1831 г. от национальных республиканцев был выдвинут Генри Клей, главными пунктами программы которого были высокий тариф и учреждение Банка Соединенных Штатов. Джэксон и демократы выиграли выборы, собрав подавляющее большинство голосов, и с тех пор национальные республиканцы больше никогда не выдвигали на выборах собственного кандидата. Во время второго президентского срока Джэксона национальные республиканцы создали новую коалицию, объединившись с консерваторами Юга и Севера, поддерживавшими идею учреждения Банка Соединенных Штатов, и другими антиджэксонскими группами. Заявляя, что Джэксон правит как «Король Эндрю I», новая партия приняла название виги — по имени британской партии, боровшейся против всевластия монарха. Примерно к 1834 г. исчезли последние следы существования национальной республиканской партии.

банкнот была выпущена для приобретения новых долговых обязательств федерального правительства, а ВНА стал банком-депозитарием всех средств Конгресса. Более половины капитала ВНА официально принадлежало Конгрессу<sup>1</sup>. Декларировалось, что банкноты банка размениваются на звонкую монету, однако экспансия на основе частичного резервирования, предпринятая ВНА, привела к обесцениванию его банкнот за пределами Филадельфии, где он находился. После окончания войны за независимость Моррис потерял свое национальное политическое могущество и был вынужден быстро приватизировать ВНА и перевести его в статус обычного частного банка, лишенного правительственных привилегий.

На протяжении первого столетия существования Республики партия, поддерживавшая идею центрального банка (вначале это были гамильтоновские федералисты, затем виги, потом республиканцы), была партией — сторонницей центрального правительства со значительным государственным долгом, высокими протекционистскими пошлинами, большим объемом общественных работ и субсидиями для крупного бизнеса — первая версия «партнерства между правительством и промышленностью». Протекционистские пошлины должны были субсидировать отечественных производителей, а бумажные деньги — банковскую деятельность с частичным резервированием. Националисты защищали идею создания центрального банка как часть общей политики инфляции и дешевых кредитов во благо избранных видов бизнеса. Фаворитами были фирмы и отрасли, принадлежавшие финансовой элите страны, сконцентрировавшейся за время гражданской войны в Филадельфии

---

<sup>1</sup> Когда Моррису не удалось собрать капитал в звонкой монете, по закону необходимый для учреждения ВНА, он просто присвоил деньги, предоставленные Казначейству США Францией в виде кредита, и инвестировал их от имени правительства США в свой банк. Об этом эпизоде и об истории борьбы за центральный банк в Америке тогда и в XIX в. см.: The Minority report of the U.S. Gold Commission of 1981; в последнем издании The Ron Paul Money Book. Clute, Texas: Plantation Publishing, 1991. P. 44—136.

и Нью-Йорке, который после окончания войны занял главенствующее положение.

Этой влиятельной группе националистов противостояло не менее влиятельное движение, выступающее за принципы свободного предпринимательства, свободных рынков, свободной торговли, ультраминимальное и децентрализованное правительство, а в области денег — за систему твердой валюты, основанной на золоте и серебре, за банки, лишённые специальных привилегий, и политику 100%-ного золотого обеспечения. Эти либертарианцы — сторонники твердых денег составляли сердце и душу демократическо-республиканской партии Джефферсона\*, а затем демократической партии Джэксона\*\*, а их потенциальные избиратели были представителями практически всех слоев общества за исключением банкиров с их привилегированной клиентурой.

После того как Гамильтоном\*\*\* был учрежден *First Bank of the United States*, за которым последовал *Second Bank*, учрежденный по окончании войны в 1812 г. сторонниками идеи центрального банка из числа представителей демократическо-республиканской партии, президенту Эндрю Джэксону удалось ликвидировать центральный банк в результате титанической борьбы в 1830-е годы. Хотя демократы Джэксона не смогли полностью претворить в жизнь программу твердых денег в 1840—1850-е годы из-за усиливавшегося раскола среди демократов по вопросам рабства, все же за это время им удалось, помимо проведения политики свободной торговли

---

\* *Джефферсон (Jefferson) Томас* (1743—1826) — американский просветитель, идеолог демократического направления в период войны за независимость 1775—1783; автор проекта Декларации независимости США, 3-й (1801—1809) президент США, государственный секретарь (1790—1793), вице-президент (1797—1801).

\*\* *Джэксон (Jackson) Эндрю* (1767—1845) — 7-й (1829—1837) президент США, один из основателей демократической партии.

\*\*\* *Гамильтон (Hamilton) Александр* (1755 или 1757—1804) — лидер партии федералистов с 1789 г., в 1789—1795 гг. — министр финансов в правительстве Джорджа Вашингтона, его секретарь во время войны за независимость.

в последний раз в истории США, ликвидировать не только центральный банк, но и все следы этого института.

Хотя в новую республиканскую партию 1850-х годов вошли многие бывшие демократы Джэксона, но экономическая повестка дня республиканцев неизменно определялась бывшими вигами. После сецессии Юга\* республиканцы заняли подавляющее большинство мест в Конгрессе, превратившемся практически в однопартийное собрание, и использовали это преимущество для реализации давно лелеемой ими программы экономического национализма и этатизма. Эта националистическая программа включала в себя значительное увеличение влияния центрального правительства, питаемого за счет первого подоходного налога и высоких налогов на алкоголь и табак, выделения огромных земельных участков и денежные субсидии новым трансконтинентальным железным дорогам, а также восстановление протекционистских пошлин.

Значительная часть боев республиканской этатистской революции велась на денежном и финансовом фронтах. Чтобы финансировать военные действия против Юга, федеральное правительство вышло из золотого стандарта и выпустило неразменные бумажные деньги, называвшиеся «гринбеки» (формально — банкноты США). Когда через два года рыночный курс неразменных бумажных денег по отношению к золоту упал до 50 центов за доллар, федеральное правительство стало финансировать военные расходы в основном за счет увеличения государственного долга.

Таким образом, программе республиканцев-вигов удалось свести на нет традиционную приверженность демократов Джефферсона—Джэксона к твердым деньгам и золоту, а также их неприятие государственного долга. (И Джефферсон, и позже Джэксон за время своего правления сумели в последний раз в американской истории *полностью погасить*

---

\* *Сецессия Юга* — выход из Союза 11 рабовладельческих штатов в 1860—1861 гг. после избрания президентом Авраама Линкольна. Сецессия южных штатов вызвала Гражданскую войну 1861—1865 гг.



федеральный государственный долг!) Хотя республиканцы еще не чувствовали себя достаточно уверенно, чтобы восстановить центральный банк, они покончили с относительно свободной и неинфляционной банковской системой пост-джэксоновского периода, и создали новую Национальную банковскую систему, централизовавшую национальные банки, пройдя половину пути к центральному банку.

С началом войны банки штатов с превеликим удовольствием воспользовались возможностью резко расширить эмиссию своих банкнот и депозитов до востребования на базе принципа частичного резервирования и увеличения эмиссии федеральных «гринбеков», тем самым увеличивая совокупную денежную массу. Позже, во время гражданской войны, федеральное правительство создало Национальную банковскую систему в соответствии с законами о банках 1863, 1864 и 1865 гг. Если закон Пиля предоставлял монополию на эмиссию всех банкнот одному Банку Англии, то законы о национальных банках предоставляли эту монополию новой категории «национальных банков», лицензируемых на федеральном уровне. Существующим банкам штатов было запрещено эмитировать банкноты, и им пришлось ограничиться эмиссией банковских депозитов<sup>1</sup>. Другими словами, чтобы получить наличность, т.е. бумажные банкноты, банки штатов должны были держать депозитные счета в национальных банках. В случае необходимости, для погашения депозитов своих клиентов банки штатов получали наличные путем снижения остатка на своем счете в национальном банке. В свою очередь национальные банки имели трехуровневую иерархию. На вершине находились ведущие банки «центральных резервных городов», категория, в которую первоначально входили только крупные банки Нью-Йорка, на уровень ниже располагались банки «резервных городов» в городах с на-

---

<sup>1</sup> Строго говоря, этот запрет был проведен в виде запретительного 10%-ного налога на банкноты банков штатов, введенного Конгрессом весной 1865 г., когда банки штатов не оправдали надежд республиканцев, не поспешив влиться в Национальную банковскую структуру, которая была создана за два предшествующих года.

селением более 500 000 человек, и в самом низу находились остальные «провинциальные банки». Новое законодательство вводило в действие механизм, впервые примененный в 1840-х годах правительствами штатов, в которых заправляли виги, прежде всего это были штаты Нью-Йорк и Мичиган: установление законодательного минимума обеспеченности резервами банкнот и депозитов, эмитируемых банками. Резервные требования являлись инструментом контроля высших уровней банковской иерархии над низшим. Главной задачей было убедить банки низшего уровня держать значительную часть своих резервов не в узаконенных деньгах (золоте, серебре или «гринбеках»), а на депозитных счетах до востребования в банках более высоких уровней.

Так, для провинциальных банков минимальный уровень резервов составлял 15% эмитированных банкнот и открытых депозитов до востребования. Из этих 15% только 40% должны были храниться в виде наличных денег, остальные могли храниться в форме депозитов до востребования, открытых в банках либо резервных городов, либо центральных резервных городов. В свою очередь банки резервных городов, уровень обязательных резервов для которых был установлен в 25%, имели право хранить в виде наличных не более половины своих резервов; другая половина могла храниться в виде депозитов до востребования в банках центральных резервных городов, которые тоже должны были иметь обязательные резервы в размере 25%. Национальные банки должны получить лицензию у федерального контроллера денежного обращения, являвшегося чиновником Министерства финансов. Чтобы получить лицензию, банк должен был соответствовать высоким требованиям к минимальному капиталу, причем эти требования возрастали с переходом на более высокий иерархический уровень. Так, провинциальные банки должны были иметь собственный капитал в размере как минимум 50 000 долл., а банки резервных городов — 200 000 долл.

До гражданской войны каждый банк штата мог строить пирамиду своих банкнот и депозитов только сверх собственного запаса золота и серебра, и любая чрезмерная экспансия

могла легко разорить его в результате предъявления требований о размене на звонкую монету от других банков и населения. Каждый банк должен был сам о себе заботиться. Более того, если возникали подозрения, что какой-либо банк не способен погашать свои складские расписки, то на рынке его банкноты обесценивались по сравнению либо с золотом, либо с банкнотами других, более надежных банков.

Однако после создания Национальной банковской системы у банков *отпала* необходимость самим заботиться о себе и отвечать за свои долги. Правительство создало иерархическую структуру из четырех перевернутых пирамид, где каждая пирамида покоилась на меньшей, более узкой пирамиде. В основании этой многоуровневой системы перевернутых пирамид находилась небольшая группа очень крупных банков центральных резервных городов — банки, располагавшиеся на Уолл-стрит. На основе своих резервов золота, серебра и «гринбеков» банки Уолл-стрит могли расширять эмиссию банкнот и депозитов в соотношении 4:1. На основе депозитов в банках центральных резервных городов банки резервных городов могли эмитировать свои обязательства также из расчета 4:1, а затем провинциальные банки могли выпускать собственные складские расписки из расчета 6,67:1 на основе депозитов в резервных банках. Наконец, банки штатов, вынужденные держать депозиты в национальных банках, могли строить пирамиды из *своих* обязательств (денег и кредита) на основе депозитных счетов в провинциальных банках или банках резервных городов.

Чтобы устранить ограничения на расширение банковского кредита в виде обесценивания банкнот на рынке, Конгресс потребовал от всех национальных банков принимать банкноты друг друга по номиналу. Федеральное правительство предоставило статус квазиуказанного платежного средства банкнотам всех национальных банков, согласившись принимать их по номиналу при уплате налогов. Как и до гражданской войны, открывать филиалы было запрещено, так что банк погашал банкноты звонкой монетой только в своем головном отделении. Кроме того, федеральное правительство затруднило погашение банкнот металличе-

скими деньгами, ограничив допустимое сокращение объема (т.е. чистое погашение) банкнот национальных банков, установив месячный лимит в размере 3 млн долл.

Таким образом, в стране была создана новая, централизованная и гораздо более ненадежная и инфляционная банковская система, которая имела возможность раскручивать инфляцию на базе экспансии банков Уолл-стрит и, разумеется, этой возможностью активно пользовалась. Находясь в основании пирамиды, банки Уолл-стрит могли как ограничивать, так и генерировать многократное расширение национальной денежной массы и кредитов. Под прикрытием «военной необходимости» республиканская партия постепенно трансформировала национальную банковскую систему из относительно здоровой и децентрализованной в инфляционную систему под централизованным контролем Уолл-стрит.

Члены Конгресса от демократической партии, приверженные принципу твердых денег, почти все до единого противостояли Национальной банковской системе. Потребовалось почти десятилетие, чтобы демократы возродились политически после гражданской войны, и в течение этого периода их усилия в области денежной политики были направлены против инфляции «гринбеков» и на возвращение к золотому стандарту. Они добились победы в 1879 г., хотя республиканцы оказывали им активное сопротивление. Особенно активными в поддержании инфляции «гринбеков» была промышленная и финансовая элита радикальных республиканцев: сталелитейные промышленники и владельцы крупных железных дорог. Практически полный крах банкиров, магнатов и владельцев огромного количества субсидируемых железных дорог из числа националистов во время масштабной паники 1873 г. подорвал их политическую и экономическую мощь и способствовал победе золота. Паника была последствием военного и послевоенного инфляционного бума, порожденного новой банковской системой. Такой влиятельный финансовый магнат, как Джей Кук, имевший монополию на размещение государственных облигаций со времен гражданской войны и главный архитектор Национальной банковской системы, во имя торжества

высшей справедливости в результате паники полностью разорился. Но даже после 1879 г. золоту приходилось выдерживать атаки сторонников инфляции, пытавшихся восстановить серебряный стандарт или добавить серебро к денежному стандарту. Только после 1900 г. угроза со стороны серебра была окончательно ликвидирована, и золото утвердилось как единственный денежный стандарт. К сожалению, к этому времени демократы утратили статус партии твердых денег и стали еще более инфляционистски настроенными, чем республиканцы. В разгар борьбы за денежный стандарт доля сторонников твердых денег среди демократов постоянно сокращалась, и они не имели ни возможности, ни желания попытаться восстановить свободную и децентрализованную банковскую структуру в том виде, в каком она существовала до гражданской войны.

### Корни Федерального резерва: недовольство Уолл-стрит

К 1890-м годам ведущие банкиры Уолл-стрит все больше разочаровывались в своем собственном творении — Национальной банковской системе. Во-первых, хотя банковская система была частично централизована под их руководством, степень централизации была, по их мнению, *недостаточной*. Прежде всего не было авторитетного центрального банка, который помогал бы коммерческим банкам выпутываться из финансовых затруднений, выполняя функцию «кредитора в последней инстанции». Свои жалобы крупные банкиры формулировали в терминах «неэластичности». Денежная масса, ворчали они, была недостаточно «эластичной». В переводе на обычный язык это означало, что ее нельзя было *увеличивать* достаточно быстро.

В частности, банки Уолл-стрит считали денежную массу достаточно «эластичной», когда создавали инфляционный бум посредством кредитной экспансии. Банки центральных резервных городов строили пирамиды из своих банкнот и депозитов сверх золотого запаса и тем самым множили перевернутые пирамиды денежной экспансии на основе их

собственной кредитной экспансии. Все было замечательно. Проблемы появлялись, когда на поздних стадиях инфляционного бума банковская система попадала в сложную ситуацию, и люди приходили в банки, чтобы погасить свои банкноты и депозиты звонкой монетой. Поскольку все банки по сути были неплатежеспособны, они во главе с банками Уолл-стрит были вынуждены быстро сокращать объем выданных кредитов, чтобы остаться в бизнесе, вызывая финансовый кризис и сжатие денежной массы и кредита во всей экономике. Банки не желали ничего слышать о том, что внезапный крах является платой за излишества ими же вызванного инфляционного бума. Они хотели иметь возможность продолжать экспансию не только во время бума, но и во время рецессии. Отсюда их призыв о необходимости найти лекарство против «неэластичности» денег во время рецессии. И этим лекарством, разумеется, было старое универсальное средство от всех бед, которое националисты и банкиры проталкивали с начала становления Республики: центральный банк.

Неэластичность была не единственной причиной недовольства банкиров с Уолл-стрит сложившимся положением дел. Уолл-стрит все больше утрачивала свое доминирующее положение в банковской системе. Первоначально банкиры Уолл-стрит думали, что банки штатов полностью сойдут со сцены благодаря запрету на эмиссию собственных банкнот; однако банки штатов полностью компенсировали потери, начав открывать депозиты до востребования, используя в качестве базы для экспансии эмиссию национальных банков. Но гораздо хуже было то, что банки штатов и другие частные банки начали одерживать верх над национальными банками в конкуренции на рынках финансовых услуг. Так, если сразу по окончании гражданской войны национальные банки полностью доминировали, то к 1896 г. банки штатов, сберегательные банки и частные банки контролировали 54% всех ресурсов банковской системы. Относительный рост банков штатов в ущерб национальных банков был результатом нововведений Закона о национальных банках: высоких требований к собственному капиталу национальных банков,

запрета национальным банкам заниматься приемом сберегательных вкладов и выдавать ипотечные кредиты на покупку недвижимости. Более того, к началу XX в. банки штатов стали доминировать в растущем трастовом бизнесе.

Но и этим дело не ограничилось. Даже в рамках национальной банковской структуры Нью-Йорк терял свое доминирование над банками других резервных городов. Вначале Нью-Йорк был единственным центральным резервным городом в стране. Однако в 1887 г. Конгресс внес поправки в Закон о национальных банках, позволив городам с населением более 200 000 человек стать центральными резервными городами, чем Чикаго и Сент-Луис немедленно воспользовались. Эти города росли гораздо быстрее Нью-Йорка. В результате Чикаго и Сент-Луис, которые в 1880 г. контролировали 16% общей суммы банковских депозитов Чикаго, Сент-Луиса и Нью-Йорка, к 1910 г. смогли удвоить свою долю, доведя ее до 33%<sup>1</sup>.

Короче говоря, банкиры Уолл-стрит решили, что настало время осуществить полную централизацию банковской системы, сосредоточив управление ею в своих руках, и возродили идею о центральном банке: кредиторе в последней инстанции, который использует престиж и ресурсы федерального правительства во благо банковского бизнеса на основе частичного резервирования. Настало время ввести в Америке центральный банк, соответствующий закону Пиля.

Однако прежде необходимо было подавить мятеж популистской партии во главе с харизматичным пиетистом\* Уильямом Брайаном. Активность популистов представляла большую опасность для банкиров с Уолл-стрит по двум причинам: во-первых, популисты были гораздо более откровенными сторонниками инфляции, чем банкиры; во-вторых, что было

<sup>1</sup> См.: *Kolko G. Railroads and Regulation, 1877—1916. Princeton: Princeton University Press, 1965.*

\* *Пиетизм* (от лат. *pietas* — благочестие) — направление в протестантизме, тесно связанное с просвещением и рационализмом. Пиетизм стремился к обновлению религиозного чувства, подчеркивая значение практического переустройства жизни, личного нравственного самоусовершенствования.

важнее, они не доверяли Уолл-стрит и стремились к такой инфляции, которая бы обошла банки стороной и они не могли бы ей управлять. Предложение популистов заключалось в том, чтобы вызвать инфляцию путем превращения серебра в деньги, включения его в денежный стандарт в качестве основного способа увеличения денежной массы, поскольку, как они подчеркивали, серебра намного больше, чем золота.

На национальном съезде демократической партии в 1896 г. Брайан и популисты заняли все руководящие посты в партии, которая ранее была партией твердых денег, и резко изменили американский политический ландшафт. Чтобы не допустить победы Брайана на президентских выборах, все национальные финансовые группы во главе с наиболее влиятельным инвестиционным банкирским домом Уолл-стрит *J. P. Morgan and Company* сообща помогли Мак-Кинли одолеть Брайана в 1896 г. и затем закрепить победу переизбранием Мак-Кинли в 1900 г. Им удалось обеспечить принятие Закона о золотом стандарте 1900 г., раз и навсегда покончив с угрозой, исходящей от серебра. Затем пришло время переходить к следующей задаче: созданию центрального банка Соединенных Штатов.

## Картелирование экономики: прогрессистское направление

92

Происхождение Федерального резерва было намеренно окутано мифом, распространяемым его апологетами. Официальная легенда гласит, что идея центрального банка в Америке появилась после паники 1907 г., когда банки, терзаемые финансовой паникой, пришли к выводу о настоятельной необходимости радикальной реформы, которая должна начаться с учреждения кредитора в последней инстанции.

Все это чепуха. Паника 1907 г. предоставила удобный повод для возбуждения населения и распространения пропаганды в поддержку учреждения центрального банка. В действительности банкиры начали агитацию в поддержку центрального банка, как только обеспечили победу Мак-Кинли над Брайаном в 1896 г.



Согласно второй части официальной легенды центральный банк необходим, чтобы сдерживать прискорбное стремление коммерческих банков к чрезмерной экспансии, так как подобные бумы ведут к последующему краху. А вот «беспристрастный» центральный банк, действуя в интересах общества, может и будет удерживать банки от их естественного близорукого и эгоистичного стремления к извлечению прибыли в ущерб общему благу. Подразумевалось, что выдвигая этот аргумент, банкиры тем самым демонстрируют свою честность и альтруизм.

На самом деле, как мы видели, центральный банк нужен был банкам вовсе не для того, чтобы сдерживать их естественное стремление к инфляции, а наоборот, для того, чтобы позволить им раскручивать инфляцию и расширяться согласованно, не навлекая на себя удары карающей десницы рыночной конкуренции. Как кредитор в последней инстанции центральный банк мог позволить им и даже поощрять продолжать инфляцию тогда, когда они обычно должны были в целях собственного спасения сокращать объем выданных кредитов. Короче говоря, реальные причины создания Федерального резерва и его поддержки крупными банками были как раз противоположны декларируемому мотивам. Центральный банк нужен был банкам скорее для того, чтобы он увеличил их прибыли, позволяя расширять кредитную экспансию гораздо дальше пределов, устанавливаемых конкуренцией свободного рынка, чем в качестве института для сокращения их собственных прибылей в интересах общего блага.

Однако банкиры столкнулись с проблемой общественного мнения. Они хотели, чтобы посредством учреждения центрального банка федеральное правительство создало и поддерживало банковский картель. Но в то время политический климат в стране не способствовал созданию монополий и централизации, общество было настроено в пользу свободной конкуренции. Общественное мнение враждебно относилось к Уолл-стрит и к процессам, в которых люди весьма проницательно разглядели зарождение «власти денег». Банкиры столкнулись со страной, в которой существовала

давняя традиция противостояния центральному банку. Как им все же удалось создать центральный банк?

Важно понять, что проблема, которая стояла перед крупными банкирами, была частью более серьезной проблемы. Финансовый капитал, опять же во главе с банком Моргана, что не было простым совпадением, безуспешно пытался картелировать экономику в условиях свободного рынка. В 1860—1870-х годах Морганы впервые, как основные финансисты и андеррайтеры первого американского большого бизнеса — железных дорог, неоднократно и безнадежно пытались объединить железные дороги в картель: организовать «объединения» [pools] железных дорог, чтобы ограничить перевозку грузов, распределить ее между участниками картеля, повысить тарифы на перевозку и в конечном счете увеличить прибыли в этой отрасли. Несмотря на большое влияние Моргана\* и готовность большинства железнодорожных

---

\* *Банкирский дом Морганов* — основателем банкирской династии Морганов был Джуниус Спенсер Морган (Junius S. Morgan, 1813—1890) и его сын Джон Пирпонт Морган-старший (J. Pierpont Morgan, 1837—1913). После смерти Дж. П. Моргана-старшего банкирский дом возглавил Дж. П. Морган-младший (J. P. (Jack) Morgan Jr., 1867—1943).

Пирпонт Морган был окружен энергичными партнерами, наиболее способными из которых были Чарльз Костер (Charles H. Koster (эксперт в области железных дорог), Эджисто Фаббри (Egisto Fabbri) (итальянский экономист и математик), Джордж Перкинс (George W. Perkins) и Джордж Бейкер (George Baker) (оба из *First National Bank*), Худ Райт (J. Hood Wright) и Роберт Бэкон (Robert Bacon).

1838 — американский бизнесмен Джордж Пибоди (George Peabody) открывает в Лондоне торговый банк *George Peabody & Co.*

1854 — Джуниус Спенсер Морган, выходец из семьи торговцев из Новой Англии, становится партнером Пибоди, в 1864 г. становится во главе фирмы и меняет ее название на *J. S. Morgan & Co.*

1861 — Пирпонт Морган, 24-летний сын Джуниуса, основывает *J. P. Morgan & Co.*, первоначально выполнявшую роль нью-йоркского офиса по продаже и распространению европейских ценных бумаг, андеррайтером которых выступала фирма его отца.

1868 — основана парижская банковская фирма *Drexel, Harjes & Co.* Пирпонт становится ее партнером в 1871 г., а фирма впоследствии переименовывается в *Morgan, Harjes & Co.*

магнатов, все попытки проваливались, разбиваясь о скалы рыночной конкуренции, поскольку отдельные железные дороги постоянно жульничали, нарушая соглашения, чтобы получить быструю прибыль, новый капитал строил конкурирующие железные дороги, чтобы воспользоваться высокими ценами картеля. В конце концов железные дороги Моргана обратились к федеральному правительству с просьбой ввести государственное регулирование в отрасли и тем самым навязать картель, чего они не смогли добиться на свободном рынке. Так появилась Комиссия по междуштатной торговле, созданная в 1887 г.<sup>1</sup>

До 1890-х годов большинство промышленных предприятий не были достаточно крупными для преобразования в корпорации. В 1890-е годы инвестиционные банкиры, финансирующие корпорации, вновь возглавляемые Морганом, организовали крупную серию гигантских слияний, охватывающих буквально сотни отраслей промышленности. Слияния должны были решить проблему жульничества со стороны отдельных фирм, и монопольные фирмы тогда смогли бы спокойно ограничивать производство, повышать цены и увеличивать прибыли для всех объединившихся фирм и акционеров. Пик мощной волны слияний пришелся на 1898—1902 гг. К несча-

---

1895 — через 5 лет после смерти отца Пирпонт объединяет принадлежащие семье банковские фирмы и становится старшим партнером во всех четырех связанных фирмах в Нью-Йорке, Филадельфии, Лондоне и Париже.

1910 — основана лондонская инвестиционная банковская фирма *Morgan, Grenfell & Co.* Она заменяет *J. S. Morgan & Co.* в роли британского представительства сети Морганов.

1913 — Пирпонт умирает, и его сын Дж. П. Морган-мл. становится старшим партнером фирмы.

1935 — в связи с принятием Закона о банках 1933 г., потребовавшим разделения банковской деятельности и торговли ценными бумагами, бизнес Морганов пришлось разделить. Фирма *J. P. Morgan & Co.* продолжила свое существование в качестве коммерческого банка, а несколько старших партнеров и часть персонала основали инвестиционный банк *Morgan Stanley & Co.*

<sup>1</sup> См.: *Kolko G. Railroads and Regulation, 1877—1916.* Princeton: Princeton University Press, 1965.

стью, опять почти все объединения потерпели неудачу, не сумев занять монопольное положение в своих отраслях и установить монопольные цены, а в некоторых случаях они начинали терять долю на рынке, и дело доходило до банкротства. Проблема снова заключалась в том, что в отрасль приходил новый капитал и, вооруженный современным оборудованием, побеждал в конкурентной борьбе картели с их искусственно завышенными ценами. И вновь Морганы вместе с представителями других финансовых и деловых кругов решили, что им требуется помощь правительства, в частности, федерального правительства, которое заменило бы их в создании, а еще лучше в принудительном навязывании картеля<sup>1</sup>.

Знаменитая прогрессивная эра, эпоха «большого скачка» в массовом регулировании бизнеса со стороны федерального правительства и правительств штатов, продолжалась приблизительно с 1900 г. или конца 1890-х годов до окончания Первой мировой войны. Мотором прогрессивной эры были Морганы и их союзники, стремившиеся картелировать американскую промышленность и эффективнее добиваться своих целей там, где наступление картелей и объединений захлебывалось. Следует понимать, что Федеральная резервная система, созданная в 1913 г., была неотъемлемой частью этого прогрессистского движения. Точно так же, как в 1906 г., крупные фирмы по упаковке мяса сумели пробить введение дорогостоящей проверки мяса федеральными контрольными органами, для того чтобы возложить неподъемные издержки на мелкие упаковочные фирмы, спустя семь лет крупные банки картелировали банковскую деятельность при помощи Федеральной резервной системы<sup>2</sup>.

Итак, крупные банкиры, пытаясь учредить центральный банк, столкнулись с общественным мнением, подозрительно

---

<sup>1</sup> См.: *Kolko G. Triumph of Conservatism*. P. 1—56; *Lamoureaux N. The Great Merger Movement in America Business, 1895—1904*. N. Y.: Cambridge University Press, 1895; *Dewing A. S. Corporate Promoting and Reorganizations*. Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1914; *The Financial Policy of Corporations*, 2 vols. 5th ed. New York: Ronald Press, 1953.

<sup>2</sup> Об упаковке мяса см.: *Kolko G. Triumph of Conservatism*. P. 98—108.

относящимся к Уолл-стрит и враждебно — к идее центрального банка; финансисты с промышленниками также споткнулись о традиции и идеологию свободной конкуренции и неприятие монополий. Как же им удалось убедить общественность и законодателей согласиться с фундаментальным разворотом американской экономики в направлении картелей и монополии?

В обоих случаях ответ одинаковый: крупным бизнесменам и финансистам приходилось заключать союзы с классами, определяющими общественное мнение, для того чтобы добиться согласия общественности посредством лукавой и убедительной пропаганды. Для организации пропаганды необходимо было заручиться поддержкой классов, определяющих общественное мнение; в прошлые столетия эту роль выполняла церковь, а теперь, помимо священников, сюда входили работники средств массовой информации, журналисты, интеллектуалы, экономисты и другие ученые, деятели системы образования. Со своей стороны интеллектуалы и творцы общественного мнения с готовностью вступали в такие союзы. Большинство ученых, экономистов, историков, социологов в конце XIX в. уезжали в Германию, чтобы получить степень доктора наук, которая еще не присуждалась так широко в США. Там они проникались идеалами бисмарковского этатизма, органицизма, коллективизма, государственного управления обществом, когда бюрократы и планирующие органы руководят картелированной экономикой совместно с организованным крупным бизнесом.

Была и более явная экономическая причина для заинтересованности интеллектуального класса в новой этатистской коалиции. В конце XIX в. произошло огромное расширение и профессиональная специализация различных групп интеллектуалов и технократов. Внезапно обычные технические и конторские работники стали дипломированными инженерами; джентльмены со степенью бакалавра получили степени докторов наук в различных специализированных областях; врачи, социальные работники, психиатры объединялись в гильдии и профессиональные ассоциации. От государства они хотели получить непыльную и престижную работу

и гранты, чтобы (а) помогать управлять новой государственной системой и планировать ее деятельность; и (б) отстаивать новый порядок. Эти гильдии также были заинтересованы в том, чтобы государство лицензировало или как-либо иначе ограничивало вход на рынок профессиональных услуг с целью повышения доходов каждого члена гильдии.

Таким образом, новый альянс государства и творца общественного мнения, старый союз трона и алтаря был преобразован в партнерство государства, деловых лидеров, интеллектуалов и экспертов. Во время прогрессивной эры, пожалуй, наиболее важным форумом, созданным большим бизнесом и финансами, который объединил всех лидеров перечисленных выше групп, выработал общую идеологию и политическую программу, спроектировал и пролоббировал новые прогрессистские методы государственного и федерального вмешательства, была Национальная гражданская федерация, за которой последовали подобные и более специализированные группы<sup>1</sup>.

Однако недостаточно было просто организовать новый этатистский альянс большого бизнеса и больших интеллектуалов. Они должны были согласовать, вынести на обсуждение и проводить общую идеологическую линию, которая убедила бы большинство граждан принять новую программу и даже с энтузиазмом ее приветствовать. Новая политика была чрезвычайно успешной, хотя и лживой. Суть ее состояла в том, что новые прогрессистские меры и государственное регулирование были необходимы, чтобы защитить интересы общественности от зловещей и эксплуататорской монополии большого бизнеса, которой он добился на свободном рынке. Государственная политика, проводимая интеллектуалами, учеными и беспристрастными экспертами ради общественного блага, должна была «спасти» капитализм, исправить

<sup>1</sup> По вопросу Национальной гражданской федерации см.: *Weinstein J. The Corporate Ideal in the Liberal State, 1890—1918. Boston: Beacon Press, 1968.* См. также: *Eakins D. The Development of Corporate Liberal Policy Research in the United States, 1885—1965* (докторская диссертация, факультет истории, Университет Висконсина, 1966).

ошибки и промахи свободного рынка, установив правительственный контроль и планирование в интересах общества.

На всем протяжении этого успешного «корпоративно-либерального»\* надувательства, начавшегося в прогрессивную эру и продолжающегося по сей день, над коалицией большого бизнеса и интеллектуалов дамокловым мечом висит одна вроде бы неразрешимая пропагандистская проблема. Если эта политика направлена на то, чтобы сдерживать и укрощать ненасытный большой бизнес, то как получилось, что так много крупных бизнесменов, так много партнеров Моргана, Рокфеллеров и Гарриманов было замечено в продвижении этих программ? Ответ, хотя и наивный на первый взгляд, смог без труда убедить общественность: эти люди — просвещенные, образованные, проникшиеся общественными целями бизнесмены, движимые аристократическим убеждением *noblesse oblige* (положение обязывает); их кажущиеся почти самоубийственными действия и программы исполнены благородным духом жертвенности во благо человечества. Воспитанные в духе служения обществу, они смогли подняться над эгоистичным и ограниченным стремлением к наживе, которое было присуще их предкам.

И теперь стоит только появиться какому-нибудь скептику, который отказывается поддаваться очарованию этой сентиментальной чуши и пытается докопаться до действительных экономических мотивов, как на него тут же, не особенно церемонясь, навешивают ярлык «экстремиста» (левого или правого), мятежника и — самый убойный — «сторонника

---

\* *Корпоративно-либерального* — в основе сформировавшейся в ходе прогрессивной эры идеологии либерального (в противовес фашистскому) корпоратизма лежит трехсторонняя олигархия: большой бизнес, большой труд (профсоюзы) и большое правительство. При этом следует учитывать, что в США слово «либеральный» означает комплекс идей и политических постулатов, во всех отношениях противоположный тому, что под либерализмом понимали предыдущие поколения и что сегодня приходится определять как «классический» или «манчестерский» либерализм. См.: *Мизес Л. фон. Либерализм.*; Челябинск: Социум, 2014.

теории заговора в истории». Но вопрос, однако, не в «теории истории», а в желании обратиться к здравому смыслу. Аналитику или историку всего-то и нужно — предположить в качестве гипотезы, что люди, работающие в правительстве, или те, кто лоббирует ту или иную экономическую политику, могут *по меньшей мере* точно так же руководствоваться эгоистическими мотивами и стремлением к прибыли, как и люди, занимающиеся бизнесом, или обычные люди в своей повседневной жизни, а затем исследовать показательные и изобличающие примеры, которые откроются его взору.

Если говорить коротко, то центральный банк был задуман для того, чтобы «сделать для» банков то, что Комиссия по междуштатной торговле «сделала» для железных дорог, Закон об инспекции мяса — для упаковщиков мяса и т.д. В случае с центральным банком во время прогрессивной эры в интересах большого бизнеса был разыгран один из вариантов шулерской игры «Укротим большой бизнес». Центральный банк был якобы необходим для того, чтобы обуздать инфляционные крайности, в которые склонны впадать банки на нерегулируемом рынке. И если крупные банкиры с самого начала весьма активно поддерживали эту меру, то только потому, что они были более образованными, просвещенными и исполненными духом общественной пользы, чем их собратья по банковской деятельности.

### Навязывание центрального банка: манипулирование движением, 1897—1902 гг.

Около 1900 г. на финансовой и, что еще более важно, на политической арене разворачивалось ожесточенное противостояние двух могущественных финансово-промышленных групп, включающих в свой состав инвестиционные и коммерческие банки и промышленные предприятия. Это были коалиции, с одной стороны, деловых кругов, сгруппировавшихся вокруг банка Моргана, и, с другой — альянс Рокфеллера—Гарримана и *Kuhn, Loeb & Co.* Начиная с 1900 г. этим двум финансовым элитам стало гораздо проще оказывать



102

влияние на политиков и управлять политической жизнью, чем прежде. Дело в том, что «система третьей партии», существовавшая в Америке с 1856 по 1896 г., состояла из в высшей степени идеологизированных политических партий, непримиримо противостоящих друг другу. Несмотря на то, что каждая политическая партия — в данном случае демократическая, республиканская и различные малочисленные партии — представляла собой коалицию интересов и сил, она имела четкую идеологию, которой неуклонно придерживалась. Поэтому граждане нередко оставались лояльными одной партии на протяжении всей жизни, вырастали в партийном окружении, воспитывались на партийных принципах и ополчались против любого кандидата от партии, который предавал партийное дело или колебался. По различным причинам после 1900 г. демократическая и республиканская партии в системе четвертой и т.д. партии перестали быть идеологическими партиями, мало чем отличались одна от другой и в результате не вызывали такой лояльности, как прежде. В частности, демократическая партия после захвата Брайаном в 1896 г. уже не была партией, придерживающейся политики свободного предпринимательства и твердых денег. С этого момента обе партии стали прогрессистскими и умеренно этатистскими<sup>1</sup>.

Так как после 1900 г. уменьшилась значимость политических партий и ослабело идеологическое сдерживание правительственного вмешательства, обеспечивавшееся популярностью идей свободного предпринимательства, влияние финансистов в правительстве заметно усилилось. Более того, Конгресс — арена деятельности политических партий — стал менее значимым. Образовался вакуум власти, позволивший интеллектуалам и экспертам-технократам занять места в аппарате исполнительной власти и без особых помех заняться планированием и руководством экономической жизнью страны.

---

<sup>1</sup> См. среди прочего: *Kleppner P. The Third Electoral System, 1853—1892: Parties, Voters and Political Cultures. Chapel Hill: University of North Carolina Press, 1979.*

Банкирский дом Моргана начал свою деятельность в 1860—1870-е годы как инвестиционный банк, финансирующий и контролирующий железные дороги, впоследствии переключившись на промышленную и банковскую деятельность. В противоположном лагере Рокфеллеры\* начали

---

\* *Джон Д. Рокфеллер* (1839—1937) — основатель династии Рокфеллеров. В 16 лет Джон Рокфеллер покинул родительскую ферму и переехал в Кливленд, где устроился работать бухгалтером. В начале Гражданской войны Рокфеллер основал свое первое предприятие, занявшись с компаньонами комиссионной торговлей сеном, вяленым мясом, зерном, сахаром, табаком и всем, что нужно федеральному правительству для снабжения армии. Осознавая коммерческий потенциал расширяющегося нефтяного бизнеса в западной Пенсильвании, в 1863 г. Рокфеллер строит недалеко от Кливленда свой первый нефтеперегонный завод. В течение двух лет его установка по очистке нефти будет самой крупной в округе. С этого момента он сосредоточивает свои усилия исключительно на нефтяном бизнесе. В 1870 г. Рокфеллер с несколькими компаньонами регистрирует корпорацию *Standard Oil Company (Ohio)*. Под руководством Рокфеллера компания процветает и постепенно скупает своих конкурентов, к 1872 г. поставив под свой контроль практически все нефтеперегонные установки в районе Кливленда. После этого компания провела переговоры с железными дорогами и выторговала льготные тарифы для перевозок своей нефти. Компания продолжала скупать трубопроводы, нефтехранилища, конкурирующие нефтеперегонные заводы в других городах. К 1882 г. Рокфеллер добился почти полной монополии на операции с нефтью в США. В 1881 г. Рокфеллер и его компаньоны разместили акции компании *Standard of Ohio* в других штатах под управлением совета из 9 доверительных управляющих (trustees) во главе с самим Рокфеллером. Тем самым они учредили первый в США крупный «трест», создав организационную модель для других монополий. Агрессивная конкурентная практика *Standard Oil*, которую многие считали безжалостной, не могла не вызвать общественной враждебности к монополиям, наиболее известной среди которых была сама *Standard Oil*. На этой волне ряд промышленных штатов принял антимонопольные законы, что в конечном итоге привело к принятию в 1890 г. Конгрессом США Антитрестовского закона Шермана. В 1890 г. Верховный суд штата Огайо постановил, что является монополией, нарушающей законодательство штата, запрещающее создание монополий. Рокфеллер обошел решение Верховного суда штата Огайо, распустив трест

с нефти, а затем занялись банковской деятельностью. Гарриман\* приобрел известность как блестящий инвестор в железные дороги и предприниматель, конкурирующий с Морганом, а фирма *Kuhn, Loeb & Co*<sup>1</sup> первоначально бы-

---

и переведя его собственность в компании, зарегистрированные в других штатах. Те же самые 9 человек контролировали все аффилированные компании благодаря перекрестному участию в советах директоров. В 1899 г. эти компании были опять объединены в холдинговую компанию *Standard Oil Company (New Jersey)*, просуществовавшую до 1911 г., когда Верховный суд США постановил, что это является нарушением Антитрестовского закона Шермана.

\* *Эдвард Генри Гарриман* (1848—1909) — финансист и железнодорожный магнат, один из ведущих архитекторов и организаторов эры великой железнодорожной горячки и развития американского Запада в конце XIX в. В очень раннем возрасте Гарриман начал работать помощником брокера в Нью-Йорке и уже в 1870 г. смог на собственные деньги приобрести место на Нью-Йоркской фондовой бирже. Его карьера в управлении железными дорогами началась с руководства *Illinois Central Railroad* (в 1883 г. он был назначен ее директором, а в 1887 г. — вице-президентом). В 1898 г. Гарриман, опираясь на финансовую помощь *Kuhn, Loeb & Co.*, получил контроль над *Union Pacific Railroad Company*. В том же году он проехал по этой железной дороге от реки Миссури до Тихоокеанского побережья. Передвигаясь только при свете дня, он пристально осматривал каждую милю пути, каждую станцию, каждый вагон и каждый паровоз. Как говорил потом один управляющий, «он замечал каждую гнилую шпалу, каждый искривленный рельс, каждый болтающийся болт». Ко времени своей смерти Гарриман распространил свое влияние на более чем 60 тыс. миль железнодорожных путей.

<sup>1</sup> *Kuhn, Loeb & Co.* — фирма была основана двумя эмигрантами из Германии Абрахамом Куном и Соломоном Лёбом (1828—1903), прибывшими в США в 1849 г. Женатые на сестрах, Кун и Лёб занимались торговлей одеждой в г. Лафайет, шт. Индиана. Составив состояние на поставках обмундирования северянам во время Гражданской войны, партнеры в 1865 г. перебрались в Нью-Йорк и через два года основали банкирский дом *Kuhn, Loeb & Co.*

*Джейкоб (Якоб) Шифф* (1847—1920) стал партнером фирмы в 1875 г., незадолго до этого женившись на дочери Соломона Лёба. Шифф родился во Франкфурте. Его семья на протяжении долгого времени была связана с Ротшильдами. В XVIII в. Шиффы и Ротшильды жили по соседству в одном двухквартирном доме

ла инвестиционным банком, финансирующим промышленность. С 1890-х годов и до Второй мировой войны значительную часть политической истории Америки, программ и конфликтов можно интерпретировать не столько в координатах

---

во Франкфурте. Отец Джейкоба Шиффа был одним из брокеров Ротшильда. В 1865 г. Джейкоб эмигрировал в США и впоследствии стал проводником капиталов банкирского дома Ротшильдов на американский рынок. Именно из-за своих связей с финансовыми кругами Европы он и был принят в партнеры *Kuhn, Loeb & Co.* После ухода на пенсию Соломона Лёба и смерти Абрахама Куна Шифф стал старшим партнером и фактически возглавил фирму в 1885 г. Шифф считается одним из ведущих частных банкиров своего времени после Дж. П. Моргана.

*Отто Герман Кан* (1867—1934), еще один эмигрант из Германии был главным финансовым гением *Kuhn, Loeb & Co.* Отец Кана работал специалистом по финансам в берлинском *Deutsche Bank*. В 17 лет Отто начал работу в этом банке и через четыре года был переведен в лондонское отделение. В 1893 г. Кан принял предложение одного из старейших и крупнейших банкирских домов Европы *Speyer & Co.* поработать в их нью-йоркском офисе. Однако в тот год случилась финансовая паника, последствия которой растянулись на четыре года. Поэтому спустя два года Кан вернулся в Европу, где путешествовал, изучал искусства, слушал музыку. В 1896 г. Кан женился на Адди Вольф (*Addie Wolff*) — дочери одного из бывших партнеров *Kuhn, Loeb & Co.*, и через год вошел в число партнеров фирмы.

*Братья Варбурги Пол (Пауль)* (*Paul*, 1868—1932) и *Феликс* (*Felix*, 1871—1937) присоединились к фирме в 1902 г. Они принадлежали к гамбургскому банкирскому дому *M. M. Warburg & Co.*, который являлся представителем Ротшильдов в Гамбурге и Амстердаме. Пол был женат на Нине Лёб, дочери Соломона Лёба, а Феликс — на Фриде Шифф, дочери Джейкоба Шиффа. В отличие от Пола Феликс неохотно занимался финансовым бизнесом, а Пола иногда называют «духовным отцом Федеральной резервной системы».

Шифф, Кан и Пол Варбург активно инвестировали в железные дороги. Первой громкой сделкой, создавшей репутацию Джейкобу Шиффу на Уолл-стрит, стало финансовое обеспечение сделки по поглощению Гарриманом разоряющейся *Union Pacific Railroad*. В дальнейшем в своих железнодорожных спекуляциях Гарриман во многом полагался на проницательность и чутье Отто Кана. Всего *Kuhn, Loeb & Co.* участвовала в поглощении и реструктуризации шести железнодорожных систем по всей стране.

«демократы» против «республиканцев», сколько как взаимодействие или конфликт между Морганом и его союзниками, с одной стороны, и альянсом Рокфеллеры—Гарриман—*Kuhn, Loeb & Co* — с другой.

Так, Гровер Кливленд\* был союзником Морганов, и его кабинет и политика были в значительной мере ориентированы на Морганов. С другой стороны, Уильям Мак-Кинли\*\*, республиканец из Огайо, родного штата Рокфеллеров, полностью относился к лагерю Рокфеллера. Напротив, вся жизнь его вице-президента Теодора Рузвельта\*\*\*, который внезапно стал президентом после убийства Мак-Кинли, прошла в орбите Морганов. Когда Рузвельт внезапно поднял на щит антитрестовский закон Шермана, до того ни разу не востребованный, с целью разрушить *Standard Oil* Рокфеллера, а Гарримана — лишить контроля над *Northern Pacific Railroad*, это привело к невиданной битве между двумя могущественными финансовыми группировками. Президент Тафт\*\*\*\*, республиканец из Огайо, который был близок к Рокфеллерам, нанес ответный удар, пытаясь разрушить два основных треста Морганов — *United States Steel* и *International Harvester*. Придя в ярость, Моргановы в 1912 г. создали прогрессивную партию во главе с партнером Морганов Джорджем Перкинсом и убедили популярного

---

На капиталы, привлеченные из Европы Шиффом и Варбургом, помимо железнодорожной империи Гарримана создавалась империя *Standard Oil* Рокфеллера и сталелитейный трест Эндрю Карнеги. (У Морганов проводником европейских капиталов на американский рынок была лондонская фирма *J. S. Morgan & Co.*)

\* *Кливленд (Cleveland)* Стивен Гровер (1837—1908) — 22-й (в 1885—1889) и 24-й (в 1893—1897) президент США, от демократической партии.

\*\* *Мак-Кинли (McKinley)* Уильям (1843—1901) — 25-й президент США (1897—1901), от республиканской партии.

\*\*\* *Рузвельт Теодор* (1858—1919) — 26-й (1901—1909) президент США, от республиканской партии. После смерти Мак-Кинли принял присягу 14 сентября 1901 г. На второй срок избран 8 ноября 1904 г.

\*\*\*\* *Тафт (Taft)* Уильям Хауард (1857—1930) — 27-й (1909—1913) президент США, от республиканской партии.

экс-президента Рузвельта избираться на третий срок от прогрессивной партии. Целью было лишить Тафта шансов на переизбрание и избрать первого за двадцать лет демократического президента — Вудро Вильсона\*,<sup>1</sup>.

Но несмотря на то, что эти две финансовые группы сталкивались по многим проблемам и личностям, по некоторым вопросам они договаривались и действовали сообща. Так, обе группы поддерживали новую тенденцию к картелированию во имя прогрессивистского движения и обуздания так называемой монополии большого бизнеса, а также под руководством Морганов с удовольствием сотрудничали в Национальной гражданской федерации.

По вопросам банковского дела и надуманной необходимости создания Центрального банка между ними также царил полное согласие. И хотя позже между двумя фракциями возникнет жесткая борьба за контроль над Федеральным резервом, для того чтобы создать Федеральный резерв, они смогли действовать в полной гармонии и даже негласно сошлись на том, что банк Моргана будет играть ведущую роль, являясь первым среди равных<sup>2</sup>.

Движение за банковскую реформу, организованное командами Моргана и Рокфеллера, началось, как только была обеспечена победа Мак-Кинли на президентских выборах 1896 г. и была устранена угроза популиста Брайана. Реформаторы решили не шокировать население призывами к немедленному созданию центрального банка, а продвигаться в этом направлении медленно, вначале выдвинув общую

\* *Вильсон Томас Вудро* (1856—1924) — 28-й (1913—1921) президент США, от демократической партии.

<sup>1</sup> См.: *Burch P. H. Jr. Elites in American History. vol. 2: From the Civil War to the New Deal* (New York: Holmes & Meier, 1981).

<sup>2</sup> Приверженность Дж. П. Моргана идее центрального банка усиливалась воспоминаниями о том, что банк, в котором его отец Джуниус был младшим партнером — лондонская фирма *George Peabody and Company*, — был спасен от банкротства во время паники 1857 г. срочным кредитом от Банка Англии. Старший Морган возглавил фирму после ухода Пибоди на пенсию, и имя банка было изменено на *J. S. Morgan and Company* (см.: *Chernow R. The House of Morgan*. New York: Atlantic Monthly Press, 1990. P. 11—12).

идею о том, что необходимо излечить «неэластичность» денежной массы. Банкиры решили применить методы, которые они успешно использовали в организации массового движения за золотой стандарт в 1895—1896 гг. Главное — необходимо было скрыть руководящую и направляющую роль Уолл-стрит в новом движении, чтобы не допустить его дискредитации. Для этого в самом сердце Америки, на благом Среднем Западе, вдали от Уолл-стрит, этого рассадника греха и разврата, было создано фальшивое движение «простых людей», в которое входили бизнесмены, не связанные с банковской деятельностью. Для банкиров, особенно с Уолл-стрит, было важно занимать скромное место на задворках этого реформистского движения, которое, казалось, состояло из бизнесменов, ученых и других неангажированных экспертов.

Официально инициатором движения за банковскую реформу сразу после выборов 1896 г. выступил Хью Генри Ханна, президент расположенной в Индианаполисе компании *Atlas Engine Works*, который до этого принимал активное участие в движении за золотой стандарт. Ханна послал меморандум в Торговую палату Индианаполиса, в котором призывал, чтобы ведущее место в движении за денежную реформу занял расположенный в самом центре страны штат Индиана<sup>1</sup>. Реакция реформаторов была удивительно молниеносной. В ответ на призыв Торговой палаты Индианаполиса делегаты от торговых палат из 12 городов Среднего Запада в начале декабря встретились в Индианаполисе и призвали к проведению съезда бизнесменов из 26 штатов, который состоялся в Индианаполисе уже 12 января. Денежный конвент в Индианаполисе (ДКИ) постановил: (а) призвать президента Мак-Кинли продолжать придерживаться золотого стандарта; (б) призвать президента к построению новой си-

<sup>1</sup> О меморандуме см. на сегодняшний день лучшую книгу о движении, которое привело к созданию Федеральной резервной системы: *Livingston J. Origins of the Federal Reserve System: Money, Class and Corporate Capitalism, 1890—1913. Ithaca, N.Y.: Cornell University Press, 1986.*

стемы «эластичного» банковского кредита, создав Денежную комиссию для выработки законодательства по вопросам реорганизации денежной системы. ДКИ назначил Хью Ханну председателем постоянного исполнительного комитета, который он должен был создать, чтобы проводить эту политику.

Влиятельная газета *Yale Review* приветствовала ДКИ за то, что он исключил оппозицию, представ как собрание бизнесменов, а не банкиров. Но для сведущих людей было ясно, что ведущими членами исполнительного комитета были влиятельные финансисты из окружения Моргана. Особенно влиятельными членами исполнительного комитета были Александр Опп, банкир из Нью-Йорка, сторонник Моргана, торговец зерном, директор железной дороги и директор принадлежавшего Дж. П. Моргану издательства *Harper Brothers* и магнат из Милуоки Генри Пэйн, один из лидеров республиканцев, глава контролируемой Морганом *Wisconsin Telephone Company* и директор *North American Company*, гигантского холдинга предприятий коммунального хозяйства. *North American Company* была настолько близка интересам Моргана, что в ее совет директоров входили два главных финансиста Моргана — Эдмунд Конверс, президент руководимого Морганом *Liberty National Bank of New York*, вскоре ставший президентом-учредителем компании Моргана *Bankers Trust Company*, и Роберт Бекон, партнер фирмы *J. P. Morgan & Company* и один из ближайших друзей Теодора Рузвельта<sup>1</sup>.

Третьим членом исполнительного комитета ДКИ стал еще более влиятельный секретарь комитета, который был еще ближе к империи Моргана. Речь идет о Джордже Фостере Пибоди. Вся семья Пибоди, контролирующая компанию *Boston Brahmin*, с давних пор имела тесные личные и финансовые связи с Морганом. Джордж Пибоди учредил международный банк, в котором отец Дж. П. Моргана был главным партнером. Один из членов клана Пибоди был свидетелем на

<sup>1</sup> Когда Теодор Рузвельт стал президентом, он назначил Беконя помощником государственного секретаря, тогда как Генри Пайн занял высокую политическую должность министра почт США.



свадьбе Дж. П. Моргана в 1865 г. Джордж Фостер Пибоди был сторонником левых либералов, известным нью-йоркским инвестиционным банкиром, в дальнейшем он поможет Морганам реорганизовать одну из их главных промышленных фирм *General Electric*, позже ему будет предложена должность министра финансов в администрации Вильсона. И хотя Пибоди отказался от официальной должности, во время правления Вильсона он стал его близким советником и «государственным чиновником без портфеля».

Президент Мак-Кинли очень благосклонно отнесся к ДКИ и в инаугурационной речи поддержал идею об «определенной реорганизации» банковской системы. Он повторил это в конце июля 1897 г. в специальном обращении к Конгрессу, предлагая учредить специальную комиссию по денежным вопросам. Законопроект о комиссии был принят палатой представителей, но не прошел в сенате.

Разочарованный, но невозмутимый исполнительный комитет ДКИ решил в августе избрать свою собственную Денежную комиссию Индианаполиса. Ведущую роль в создании новой комиссии играл Джордж Фостер Пибоди. Комиссия состояла из нескольких видных промышленников, в основном связанных с железными дорогами Моргана или с контролируемой Морганом компанией *General Electric*<sup>1</sup>. Действующим главой Денежной комиссии был экономист

<sup>1</sup> Несколько примеров: бывший министр финансов (при Кливленде) Чарльз Фэрчайлд, ведущий нью-йоркский банкир, бывший партнер в *Boston Brahmin*, ориентированной на Моргана инвестиционной банковской фирме *Lee, Yigginson & Company*. Отец Фэрчайлда Сидни был ведущим юристом контролируемой Морганом *New York Central Railroad*. Другой член комиссии Стьювезант Фиш, потомок двух старинных аристократических семей Нью-Йорка, партнер нью-йоркского инвестиционного банка *Morton, Bliss & Company*, где доминировали Морганы, и президент *Illinois Central Railroad*. Третьим членом был Уильям Дин, торговец из Сент-Пола, штат Миннесота, директор трансконтинентальной железной дороги со штаб-квартирой в Сент-Поле *Great Northern*, принадлежавшей Джеймсу Хиллу, влиятельному союзнику Моргана в титанической битве с Гарриманом, Рокфеллером и *Kuhn, Loeb & Co* за контроль над *Northern Pacific Railroad*.

Лоуренс Лафлин, профессор политической экономии из Чикагского университета, и редактор издаваемого университетом престижного экономического журнала *Journal of Political Economy*. Лафлин руководил аппаратом комиссии и написанием докладов, аппарат комиссии состоял из двух студентов Лафлина из Чикагского университета.

Для финансирования работы Денежной комиссии Индианаполиса в банковском и корпоративном сообществе была собрана внушительная по тем временам сумма в 50 000 долл. Значительная доля квоты Нью-Йорка была внесена банкирами Моргана Пибоди и Орром; сам Морган также сделал крупный взнос.

Открыв филиал в Вашингтоне в середине сентября, сотрудники комиссии начали использовать убеждающие методы связей с общественностью для широкого распространения докладов комиссии. Они начали с того, что разослали подробную анкету нескольким сотням специально отобранных «непредвзятых» экспертов, которые, как они были уверены, дадут «правильные» ответы на вопросы анкеты. Затем результаты опроса предъявили как общепринятое мнение деловых кругов страны. Председатель ДКИ Хью Ханна сделал удачный шаг, наняв помощником комиссии в Вашингтоне финансового журналиста Чарльза Конанта, который только что издал книгу по истории банковского дела «*A History of Modern Banks of Issue*». Денежная комиссия должна была выпустить свой предварительный доклад в середине декабря. Но уже в начале декабря Конант расхваливал рекомендации комиссии, включив основную канву доклада в свою статью, опубликованную в журнале *Sound Currency*, обосновывая предложения комиссии частыми ссылками на неопубликованные результаты опроса, проведенного ею же. Конант и его коллеги убедили все газеты в стране опубликовать краткий обзор результатов опроса, и в результате, как сообщал секретарь комиссии, «осторожной манипуляции» они смогли обеспечить публикацию предварительного доклада комиссии частично или целиком почти в 7,5 тыс. газет, больших и маленьких, по всей стране. Так, задолго до появления компьютеризованной прямой рассылки Конант и другие

сотрудники аппарата комиссии разработали систему распространения или доставки информации почти 100 000 получателям, «приверженным делу претворения в жизнь плана Комиссии по банковской и денежной реформе»<sup>1</sup>.

Основной задачей предварительного доклада комиссии было довершить победу Мак-Кинли легализацией существующего де-факто единого золотого стандарта. В конечном итоге более важные последствия имел призыв к проведению фундаментальной реформы банковской системы, которая повысит «эластичность», чтобы банковский кредит можно было расширять и во время рецессии. Однако пока для столь далеко идущей трансформации недоставало конкретики.

Подготовив почву, исполнительный комитет решил организовать второй и завершающий съезд ДКИ, который состоялся в январе 1898 г. Второй съезд был гораздо более масштабным мероприятием, чем первый, собрав почти 500 делегатов из 31 штата. Более того, в этот раз организаторам удалось собрать весь цвет высшего руководства корпоративной Америки. Цель второго съезда, как откровенно объяснил собравшимся бывший министр финансов Фэрчайлд, заключалась в мобилизации ведущих бизнесменов страны для участия в мощном и влиятельном движении за банковскую реформу. Он сформулировал это следующим образом: «Если деловые люди уделяют серьезное внимание этим проблемам и изучат их, они согласятся с сутью предлагаемых законопроектов, а придя к согласию, сумеют провести их в жизнь». Председательствовавший на съезде губернатор Айовы Лесли Шоу был, однако, слегка неискренен, когда заявил собранию: «Сегодня вы представляете не банки, так как в этом зале мало банкиров. Вы представляете промышленность и финансовые интересы страны». На самом деле в зале банкиров было достаточно. Сам Шоу, позже министр финансов в администрации Теодора Рузвельта, был банкиром из небольшого городка в штате Айова, президентом *Bank of Denison*, причем не находил ничего предосудительного в том,

---

<sup>1</sup> *Livingston J. Origins of the Federal Reserve System: Money, Class and Corporate Capitalism, 1890—1913. P. 109—110.*

что, будучи губернатором, сохранял за собой и эту должность. Более важным для карьеры Шоу было то, что он долгое время являлся ведущим членом *Des Moines Regency*, аппарата республиканской партии в штате Айова, возглавляемом влиятельным сенатором Уильямом Бойдом Элисоном. Элисон, добившийся впоследствии для Шоу должности в Министерстве финансов, в свою очередь был тесно связан с Чарльзом Перкинсом, близким союзником Моргана, президентом железных дорог в Чикаго, Берлингтоне и Куинси, имеющим родственные отношения с очень влиятельной бостонской финансовой группой Форбса, давно связанной с интересами Моргана.

В качестве делегатов на этом съезде также присутствовали несколько известных экономистов, которые прибыли, как ни странно, не в качестве наблюдателей-ученых, а как откровенные представители различных деловых кругов. Так, профессор Джереми Дженкс из Корнеллского университета, ведущий защитник правительственного картелирования и принудительного создания трестов, который вскоре стал другом и советником Теодора Рузвельта в бытность его губернатором Нью-Йорка, прибыл в качестве делегата от Ассоциации предпринимателей Итаки. Фрэнк Тауссиг из Гарвардского университета представлял Торговую ассоциацию Кембриджа. Артур Твининг Хэдли из Йеля, который вскоре стал президентом Йельского университета, прибыл как представитель Торговой палаты Нью-Хэйвена, а Фред Тейлор из Мичиганского университета представлял Ассоциацию предпринимателей Анн-Арбора. Все они были влиятельными представителями экономического истеблишмента, занимая высокие должности в различных экономических организациях. Дженкс, Тауссиг и Тейлор работали в Комитете по денежному обращению Американской экономической ассоциации. Хэдли, ведущий специалист по экономике железных дорог, входил в состав совета директоров двух главных железных дорог Моргана: *New York, New Haven and Hartford Railroad* и *Atchison, Topeka, and Santa Fe Railroad*.

Тауссиг и Тейлор относились к той части специалистов по денежной теории, которые настаивали на проведении

реформы, направленной на то, чтобы сделать денежную массу более эластичной. Тауссиг выступал за расширение эмиссии банкнот национальных банков в ответ на «потребности бизнеса», чтобы денежное обращение «беспрепятственно росло, когда потребности общества спонтанно требуют увеличения». Тейлор также говорил о необходимости модификации золотого стандарта посредством «сознательного контроля за обращением денег» со стороны правительства «для того, чтобы поддерживать стабильность кредитной системы». Тейлор даже оправдывал приостановку денежных выплат правительством для того, чтобы «защитить золотой запас»<sup>1</sup>.

В конце января конвент почти единогласно принял предварительный доклад, после чего профессору Лафлину было поручено разработать более подробный заключительный доклад комиссии, который был опубликован и распространен спустя несколько месяцев. Заручившись поддержкой участников августовского съезда, Лафлин в заключительном докладе, наконец, раскрыл все карты: в докладе не только говорилось о значительном увеличении эмиссии банкнот национальных банков, но и содержался прямой призыв к учреждению центрального банка, который будет обладать монополией на эмиссию банкнот<sup>2</sup>.

113 Делегаты конвента быстро разнесли евангелие о банковских реформах и центральном банке по городам и весям, дойдя до каждого корпоративного и финансового сообщества. Так, в апреле 1898 г. Бартон Хэпберн, историк денежного обращения и президент *Chase National Bank of New*

<sup>1</sup> *Dorfman J. The Economic Mind in America Civilization. N. Y.: Viking Press, 1949. Vol. 3. P. xxxviii, 269, 392—393.*

<sup>2</sup> Делегат конвента Ф. М. Тейлор опубликовал в журнале Лафлина *Journal of Political Economy* восторженную статью по поводу заключительного доклада, рекомендующего учредить центральный банк. Тейлор также с пафосом заявлял, что конвент стал «одним из самых заметных событий нашего времени — первым тщательно организованным движением деловых кругов всей страны, ставящим целью добиться радикальных изменений в национальном законодательстве» (*Taylor F. M. The Final Report to the Indianapolis Monetary Commission // Journal of Political Economy. Vol. 6. June. 1898. P. 322*).

*York*, в то время флагманского коммерческого банка империи Моргана, и человек, который сыграет ведущую роль в учреждении центрального банка, пригласил члена Комиссии по денежному обращению Роберта Тейлора выступить перед Ассоциацией банков штатов Нью-Йорка по проблемам денежного обращения, так как «банкиры, как и все остальные люди, нуждаются в руководстве по этим вопросам». Все члены Комиссии, особенно Тейлор, в тот период были весьма активны, агитируя бизнесменов по всей стране за банковскую реформу<sup>1</sup>.

Тем временем команда лоббистов Ханна и Конанта развила бурную деятельность в Вашингтоне. Законопроект, включающий предложения Денежной комиссии Индианаполиса, был внесен в палату представителей конгрессменом от Индианы Джесси Оверстритом в январе, и уже в мае он вышел из Комитета по банкам и денежному обращению. Конант постоянно встречался с членами Комитета по банкам, в то время как Ханна регулярно рассылал циркулярные письма делегатам конвента и общественности с целью организации кампании написания писем в поддержку законопроекта на каждом этапе его прохождения в Конгрессе.

На протяжении всей агитационной кампании министр финансов президента Мак-Кинли Лиман Гейдж тесно сотрудничал с Ханной, Конантом и их персоналом и даже предложил несколько аналогичных законопроектов. Гейдж, друг нескольких членов Комиссии по денежному обращению, был одним из влиятельных лидеров группировки Рокфеллера в банковской сфере. Его назначение на пост министра финансов было обеспечено Марком Ханной из штата Огайо, политическим мозгом и финансовой опорой президента Мак-Кинли, являвшимся старым другом по колледжу и партнером по бизнесу Джона Рокфеллера-старшего. До своего назначения в правительство Гейдж был президентом влиятельного банка *First National Bank of Chicago*, одного из ведущих коммерческих банков в сфере влияния Рокфеллера.

<sup>1</sup> Тейлор работал юрисконсультom *General Electric Company* в Индиане.

В период пребывания в должности Гейдж пытался руководить Министерством финансов как центральным банком, накачивая денежную массу во время спадов путем покупки государственных облигаций на открытом рынке и депонируя крупные средства в близких ему коммерческих банках.

В 1900 г. Гейдж безуспешно призывал к образованию региональных центральных банков. Наконец, в своем последнем годовом отчете в качестве министра финансов в 1901 г. Лиман Гейдж прямо призвал к созданию государственного центрального банка. По его словам, без центрального банка «отдельные банки существуют изолированно, как отдельные единицы, без взаимных связей друг с другом». Пока центральный банк не установит такие связи, предупреждал он, паника 1893 г. может повториться.

115 Однако прежде, чем начинать реформу, необходимо было, чтобы Конгресс находился под контролем сторонников золотого стандарта. Эта задача решалась в ходе выборов в Конгресс 1898 г. Осенью постоянный исполнительный комитет ДКИ мобилизовал своих сторонников, обратившись к 97 000 своих корреспондентов по всей стране, познакомившихся с предварительным докладом. Исполнительный комитет призывал своих читателей избрать Конгресс, выступающий за золотой стандарт. В ноябре эта цель была достигнута.

В результате администрация Мак-Кинли теперь могла внести законопроект, узаконивающий золотой стандарт, который был принят Конгрессом в марте 1900 г. (Gold Standard Act of March 1900). Первая часть задачи реформаторов была выполнена: золото стало единственным стандартом, и с угрозой со стороны серебра было покончено. Менее известными являются положения Закона о золотом стандарте, ставшие первыми шагами к более «эластичному» денежному обращению. Требования к капиталу для национальных банков в малых городах и сельской местности районах были смягчены, и национальным банкам стало проще осуществлять эмиссию банкнот. Это было сделано в ответ на популярное требование «большого количества денег» в сельской местности во время уборки урожая.

Но для реформаторов Закон о золотом стандарте был лишь первым шагом в направлении коренной реформы банковской системы. Так, Фрэнк Тауссиг в экономическом журнале Гарвардского университета выразил удовлетворение в связи с принятием Закона о золотом стандарте, причем особенно его радовало то, что принятие закона стало результатом новой расстановки социальных и идеологических сил, на которую повлияло «давление со стороны делового сообщества», оказываемое с помощью ДКИ. Но Тауссиг предупреждал: для того, чтобы добиться большей денежной и кредитной экспансии, реформы необходимо продолжать<sup>1</sup>.

Комментируя Закон о золотом стандарте, Джозеф Френч Джонсон, профессор финансов из Уортоновской школы бизнеса университета Пенсильвании, более пространно высказался о необходимости дальнейших реформ. Джонсон сокрушался по поводу того, что банковская система США является самой несовершенной в мире, и для сравнения указывал на великолепные централизованные банковские системы Британии и Франции. В Соединенных Штатах, к сожалению, «нет ни одного делового института и ни одной группы крупных институтов, в которых личные интересы, ответственность и власть естественно объединяются и действуют сообща, защищая денежную систему от напряжений и искажений». Короче говоря, в банковской системе было слишком много свободы и децентрализации, поэтому структуру депозитных кредитов «трясло» всякий раз, когда кредитная экспансия приводила к спросу на наличные или золото<sup>2</sup>.

Джонсон был наставником и близким другом по газете *Chicago Tribune* Лимана Гейджа и Фрэнка Вандерлипа. Последний сыграл особенно важную роль в движении за создание центрального банка. Когда Гейдж был назначен министром торговли, он взял с собой в Вашингтон Вандерлипа в качестве своего заместителя. После того как к власти

<sup>1</sup> *Taussig F. W.* The Currency Act of 1900 // *Quarterly Journal of Economics*. Vol. 14. May. 1900. P. 415.

<sup>2</sup> *Johnson J. F.* The Currency Act of March 14, 1900 // *Political Science Quarterly*. Vol. 15. 1900. P. 484—507.



пришел Рузвельт, Гейдж в начале 1902 г. ушел в отставку. Затем Гейдж, Вандерлип и Конант заняли высокие должности в банках Нью-Йорка<sup>1</sup>.

Политическое давление в направлении реформы после 1900 г. исходило от крупных банкиров. Бартон Хепберн, глава принадлежавшего Моргану *Chase National Bank*, в качестве руководителя комиссии Американской банковской ассоциации разработал законопроект, который был внесен в Конгресс в конце 1901 г. конгрессменом от Нью-Джерси Чарльзом Фаулером, председателем Комитета по банкам и денежному обращению Палаты представителей. Законопроект Хэпберна—Фаулера вышел из комитета в апреле следующего года. Законопроект Фаулера допускал дальнейшую экспансию эмиссии банкнот, он также разрешал национальным банкам открывать филиалы в стране и за рубежом, что раньше было незаконно (и оставалось незаконным до недавнего времени) из-за решительной оппозиции со стороны мелких провинциальных банков. Третье предложение законопроекта Фаулера заключалось в создании в Министерстве финансов контрольного совета из 3 членов для контроля за новыми банкнотами и учреждении расчетных палат. Это могло стать шагом к центральному банку. Но неистовое противодействие этому законопроекту со стороны провинциальных банкиров привело к тому, что в 1902 г. законопроект Фаулера был отклонен палатой представителей, несмотря на его поддержку исполнительным комитетом и аппаратом ДКИ.

Так, оппозиция мелких провинциальных банкиров смогла остановить движение за банковскую реформу в Конгрессе. Пытаясь пойти другим путем, министр финансов в администрации Теодора Рузвельта Лесли Шоу попытался продолжить и расширить эксперимент Лимана Гейджа по наделению Министерства финансов США функциями

---

<sup>1</sup> Гейдж стал президентом компании *U. S. Trust Company*, контролируемой Рокфеллером; Вандерлип стал вице-президентом ведущего коммерческого банка Рокфеллера *The National City Bank of New York*; Конант стал Казначеем компании *Morton Trust Company*, контролируемой Морганом.

центрального банка. В частности, Шоу производил покупку активов на открытом рынке во время спадов и в нарушение устава независимого Министерства финансов, в соответствии с которым все фонды Министерства финансов должны находиться в его сейфах, размещал средства Министерства финансов в крупных национальных банках. В своем последнем годовом отчете за 1906 г. Шоу потребовал, чтобы ему дали полную власть по регулированию всех банков страны. Но к тому времени все реформаторы считали, что эти усилия обречены на неудачу. Было очевидно, что необходимо было создавать именно центральный банк.

### Движение за создание центрального банка возрождается, 1906—1910 гг.

119

После того как первые шаги по созданию централизованной банковской системы закончились ничем — провал в 1902 г. законопроекта Фаулера в Конгрессе и безуспешные попытки министра финансов Шоу использовать Министерство финансов в роли центрального банка, — реформаторы решили открыть карты и открыто призвать к учреждению в США центрального банка.

Кампания возобновилась после судьбоносного выступления в 1906 г. влиятельного банкира Джейкоба Шиффа, главы инвестиционной банковской фирмы *Kuhn, Loeb & Company*, в Торговой палате Нью-Йорка. Шифф жаловался на то, что осенью 1905 г. стране были «нужны деньги», но она не могла получить их в Министерстве финансов. «Эластичное денежное обращение» было требованием времени, и Шифф призвал Комитет по финансам Торговой палаты Нью-Йорка разработать всесторонний план новой банковской системы, которая обеспечила бы эластичность денежного обращения. Одним из партнеров фирмы *Kuhn, Loeb* и родственником Шиффа, который действовал в поддержку центрального банка за кулисами, был Пол Мориц Варбург, высказывавший эту идею Шиффу еще в 1903 г. Варбург эмигрировал в 1897 г. из Германии, где работал в инвестиционной банковской фирме

*M. M. Warburg & Company* и был привержен существовавшей в Германии модели центрального банка.

120 Когда Комитет по финансам Торговой палаты Нью-Йорка не проявил энтузиазма, Фрэнк Вандерлип сообщил об этом своему боссу, Джеймсу Стилману, главе *National City Bank*, и тот предложил, чтобы в Торговой палате Нью-Йорка организовали специальную комиссию из пяти человек для подготовки доклада о плане реформы денежного обращения. Было важно, чтобы она была настроена дружелюбно, и Вандерлипу удалось подобрать состав комиссии, который полностью поддерживал идею создания центрального банка. В эту специальную комиссию Торговой палаты Нью-Йорка вошли Вандерлип, человек Рокфеллера; близкий друг Шиффа Изидор Страус, директор *R. H. Macy & Company*; два человека Моргана: Дюмон Кларк, президент *American Exchange National Bank* и личный советник Дж. П. Моргана, и наш старый друг Чарльз Конант, казначей компании *Morton Trust Company*. Пятым членом был Джон Клафлин, глава *H. B. Claflin & Company*, крупной оптовой фирмы, который был ветераном Денежного конвента Индианаполиса. Секретарем новой Комиссии по денежному обращению стал друг Вандерлипа профессор Джозеф Френч Джонсон, теперь работавший в Нью-Йоркском университете.

Комиссия приняла на вооружение тактику времен Индианаполиса, начав с проведения опроса: рассылая подробные анкеты по вопросам денежного обращения ведущим финансистам, новая комиссия получала легитимный статус. Пока Джонсон рассылал и обрабатывал анкеты, Конант разъезжал по центральным банкам Европы и беседовал с их руководителями.

В октябре 1906 г. специальная комиссия представила «Доклад о денежном обращении» Торговой палате Нью-Йорка. В целях устранения нестабильности и опасностей незластичного денежного обращения комиссия призывала к созданию «эмиссионного центрального банка под контролем правительства». В январе следующего года Пол Варбург начал публичную агитацию за центральный банк, опубликовав две статьи по этой проблеме. После провала законопроекта

Фаулера крупные банкиры понимали, что основной задачей будет убедить большое число мелких банкиров поддержать идею создания центрального банка.

Паника 1907 г. началась в октябре, став закономерным следствием политики инфляции, проводившейся министром финансов Лесли Шоу в течение двух предыдущих лет. Паника побудила крупных банкиров активизировать свои действия, выступив единым фронтом в поддержку института кредитора в последней инстанции в виде центрального банка. Они понимали, что первым шагом на пути к центральному банку должно быть завоевание поддержки экономистов, ученых и финансовых экспертов. К счастью для реформаторов, у них под рукой были две организации, полезные в деле мобилизации ученых: Американская академия политических и социальных наук, базирующаяся в Филадельфии (ААПСН), и Академия политических наук Колумбийского университета (АПН), в состав которых входили ведущие корпоративно-либеральные бизнесмены, финансисты, корпоративные юристы, а также ученые. Обе эти организации, а также Американская ассоциация за развитие науки (ААРН) зимой 1907/08 г. провели конференции по вопросам денежного обращения. На всех трех конференциях были приняты резолюции, призывающие к созданию центрального банка. Конференция в Колумбийском университете была организована известным экономистом Э. Р. Селигменом, совершенно не случайно принадлежавшим к семье, владеющей известным инвестиционным банком *J. & W. Seligman and Company*. Селигмен выразил благодарность университету, предоставившему трибуну ведущим банкирам и финансовым журналистам для выступления в защиту идеи создания центрального банка, поскольку «в условиях демократии чрезвычайно трудно заставить выслушать мнение специалистов». Подчеркивая важность создания центрального банка, на заседаниях также выступали Фрэнк Вандерлип из *National City Bank*, Бартон Хэпберн из *Chase National Bank* и Пол Варбург из *Kuhn, Loeb*.

На конференции ААПСН в Филадельфии за создание центрального банка выступили несколько ведущих

инвестиционных банкиров, а также Контролер денежного обращения Уильям Риджли. В консультативный комитет по денежному обращению ААПСН входили Хэпберн; личный юрист Моргана и государственный деятель Элиу Рут; давний личный юрист Моргана Фрэнсис Линд Стетсон и сам Дж. П. Морган.

Конференция ААРН, состоявшаяся в январе 1908 г., была организована не кем иным, как самим Чарльзом Конантом, который в том году оказался председателем социальной и экономической секции ААРН. Докладчиками, поддерживающими центральный банк, были Конант, экономист из Колумбийского университета Дж. Б. Кларк, Вандерлип и друг Вандерлипа Джордж Робертс, глава ориентированного на Рокфеллера *Commercial National Bank of Chicago*, который позже будет переименован в *National City Bank*.

Задача реформаторов банковской системы была удачно сформулирована Дж. Р. Дафилдом, секретарем *Bankers Publishing Company*, в январе 1908 г.: «Общеизвестно, что прежде чем закон будет принят, необходимо провести просветительскую кампанию вначале среди банкиров, затем среди коммерческих организаций и, наконец, среди всего населения».

В том же месяце ведущую роль в деле продвижения законодательства по реформе банковской системы взял на себя сенатор-республиканец Нельсон Олдрич, глава сенатского Комитета по финансам. Являясь тестем Джона Рокфеллера-младшего, Олдрич, соответственно, представлял в Сенате интересы Рокфеллеров. В том же году Конгресс принял закон Олдрича—Риланда; его наиболее важным положением было увеличение количества чрезвычайных денег [emergency currency], которые национальные банки имели право эмитировать в периоды финансовых кризисов. Практически не замеченным оказался факт учреждения Национальной комиссии по денежному обращению (НКДО), которая должна была исследовать проблемы денежного обращения и внести предложения по всесторонней банковской реформе. Тайные цели НКДО разболтали два энтузиаста, приветствовавшие это событие в прессе. Сирен Прэтт из *Wall Street Journal* полагала, что настоящая цель создания

НКДО — знакомить население с мнениями специалистов, и в ходе такого «просвещения» склонить его на сторону банковской реформы. Прэтт отмечала, что «только при помощи комиссии такое просвещение можно осуществить с необходимой тщательностью и в короткие сроки». Другой задачей комиссии, по словам Фестуса Уэйда, банкира из Сент-Луиса, члена Комиссии по денежному обращению Американской банковской ассоциации, было «вывести финансовые вопросы из области политики» и передать их под надежную опеку тщательно отобранных «экспертов». Денежная комиссия Индианаполиса была теперь воссоздана на общенациональном уровне.

Сенатор Олдрич, не теряя времени попусту, уже в июне 1908 г. сформировал НКДО. Комиссия состояла из равного количества сенаторов и членов палаты представителей, однако конгрессмены были всего лишь прикрытием для консультантов и работников аппарата, выполнявших всю реальную работу. По замыслу Олдрича, возглавить комиссию и вообще движение за банковскую реформу должен был альянс сторонников Рокфеллера, Моргана и *Kuhn, Loeb*. Главными консультантами комиссии Олдрич назначил двух человек, предложенных влиятельными людьми из окружения Моргана. По предложению Дж. П. Моргана, поддержанному Джейкобом Шиффом, своим главным советником Олдрич назначил Генри Дэвисона, возможно, наиболее влиятельного из партнеров Моргана. Ведущим техническим экспертом по экономическим вопросам и руководителем исследовательских программ по рекомендации президента Гарвардского университета Чарльза Элиота, близкого друга Рузвельта и человека Моргана, Олдрич назначил экономиста из Гарварда Абрахама Пиата Эндрю. Эндрю организовывал проведение множества исследований и руководил составлением докладов по всем аспектам банковской деятельности и финансов. В декабре Олдрич привлек вездесущего Чарльза Конанта к исследованиям, связям с общественностью и агитпропу в интересах НКДО. Одновременно Олдрич собрал вокруг себя узкий круг влиятельных консультантов, в который входили Варбург и Вандерлип. Варбург в свою

очередь привлек Ирвинга Буша, возглавлявшего Комитет по денежному обращению Торговой ассоциации Нью-Йорка, и элиту Американской экономической ассоциации. Варбург часто встречался и переписывался с ведущими учеными-экономистами, поддерживавшими банковские реформы, такими, как Селигмен, Дэвис Дьюи, историк банковского дела из Массачусетского технологического института, долгое время занимавший должность секретаря-казначея Американской экономической ассоциации и брат прогрессистского философа Джона Дьюи, Фрэнк Тауссиг, Ирвинг Фишер из Йельского университета и Оливер Спраг, профессор банковского дела из Гарвардского университета, из семьи Спрагов, поддерживавших Моргана.

В сентябре 1909 г. реформаторы активизировали свою деятельность в поддержку создания центрального банка. Банкир из Чикаго, сторонник Моргана Джордж Рейнолдс, выступая с президентским обращением к Американской банковской ассоциации, открыто призвал к созданию в Америке центрального банка. Почти одновременно с этим, 14 сентября, президент Уильям Говард Тафт, выступая в Бостоне, предложил стране серьезно обдумать вопрос о создании центрального банка. Тафт был близок к реформаторам, с 1900 г. его близким другом был Нельсон Олдрич, входящий в орбиту Рокфеллера. Газета *Wall Street Journal* оценила важность этого публичного обращения как «перевод проблемы из области теории в область практической политики».

Неделю спустя реформаторы добились объединения усилий правительства, банков и средств массовой информации в продвижении идеи создания центрального банка. 22 сентября *Wall Street Journal* начала публиковать цикл из 14 редакционных статей под названием «Эмиссионный центральный банк». Эти неподписанные статьи в действительности были написаны вездесущим Чарльзом Конантом, являвшимся штатным главным пропагандистом Национальной денежной комиссии правительства США. Копируя тактику, опробованную в 1898 г., в начале 1910 г. Конант с помощью секретаря Олдрича подготовил выдержки из материалов комиссии и направил в газеты. Для того чтобы из материалов

комиссии, статей и готовящихся к изданию книг извлечь «новостные абзацы» для редакторов газет, НКДО прибегла к помощи Дж. П. Гэвитта, возглавлявшего Вашингтонское бюро агентства *Associated Press*. Кроме того, НКДО воспользовалась прикрытием двух с виду беспристрастных академических организаций. Академия политических наук выпустила специальный том своих трудов [*Proceedings*] совместно с НКДО, чтобы «популяризовать в лучшем смысле этого слова некоторые из наиболее ценных работ комиссии». В 1910 г. Академия политических и социальных наук выпустила свой собственный специальный том «Banking Problems», открывающийся статьей Эндрю и включающий статьи ветеранов движения за реформу банковской системы, таких, как Джонсон, Хорас Уайт, представитель моргановского *Bankers Trust* Фред Кент, а также ряд высокопоставленных лиц из *National City Bank of New York* Рокфеллера.

Тем временем Пол Варбург увенчал свою долгую и интенсивную кампанию в поддержку центрального банка знаменитой речью в Нью-Йоркском отделении Христианской ассоциации молодых людей (Young Men's Christian Association, YMCA) 23 марта 1910 г., называвшейся «Объединенный резервный банк для Соединенных Штатов». Варбург обрисовал структуру своего любимого немецкого Рейхсбанка, но при этом постарался снять страх перед Уолл-стрит, утверждая, что центральный банк «не будет контролироваться Уолл-стрит или любыми другими монополистическими кругами». В связи с этим Варбург настаивал, что новый резервный банк не должен *называться* «центральным банком» и что совет управляющих этого банка должен избираться государственными чиновниками, торговцами и банкирами; но банкиры, разумеется, должны играть ведущую роль в формировании совета.

Одним из ярых сторонников плана Варбурга и автором предисловия к опубликованной Академией политических наук книге о реформе банковской системы, в которой речи Варбурга было уделено особое внимание (*H. R. Mussey, ed. The Reform of the Currency. N. Y., 1911*), был Э. Р. А. Селигмен, экономист из семьи инвестиционных банкиров Се-



лигменов. Речь Варбурга привела Торговую ассоциацию Нью-Йорка в такой восторг, что они распространили 30 тыс. копий этой речи весной 1910 г. Варбург тщательно подготовил почву для этой акции Торговой ассоциации, регулярно встречаясь с членами ее Комитета по денежному обращению начиная с осени 1908 г. Усилиям Варбурга помогло и то, что постоянным экспертом этого комитета был Джозеф Френч Джонсон.

Той же весной 1910 г. многочисленные тома исследований НКДО по различным аспектам банковской деятельности заполнили рынок. Целью было представить общественности впечатляющий парад аналитических и исторических изысканий, якобы «научных» и «независимых», но на самом деле предназначенных для дальнейшего продвижения идеи создания центрального банка.

### Кульминация на острове Джекил

После того как была проведена подготовительная работа по укоренению идеи центрального банка среди ученых, банкиров и заинтересованной общественности, во второй половине 1910 г. настало время сформулировать конкретный практический план и направить пропагандистские усилия на его воплощение в жизнь. Как писал Варбург в книге *Reform of the Currency*, изданной Академией политических наук, «продвижение вперед возможно только при условии разработки конкретного плана», чтобы задать рамки обсуждения.

Движение за учреждение центрального банка приступило к стадии реализации конкретного плана. В авангарде выступила готовая на все Академия политических наук Колумбийского университета, которая в ноябре 1910 г. совместно с Торговой палатой и Торговой ассоциацией Нью-Йорка провела конференцию по вопросам денег. На этом конклаве, делегаты которого отбирались губернаторами 22 штатов и президентами 24 торговых палат, члены НКДО были почетными гостями. Конференцию также посетили многие экономисты, специалисты по вопросам денег и ведущие банкиры страны. На ней присутствовали Фрэнк Вандерлип,

Элиу Рут, Джейкоб Шифф, Томас Ламонт, партнер банка Моргана, и сам Дж. П. Морган. На формальных заседаниях конференции были представлены доклады Лафлина, Джонсона, Буша, Варбурга и Конанта. Стюарт Паттерсон, декан Юридического колледжа Университета Пенсильвании и член комитета по финансам *Pennsylvania Railroad*, входившей в орбиту Моргана, который был председателем первого Денежного конвента Индианаполиса и членом Денежной комиссии Индианаполиса, отдал собравшимся войскам приказ о наступлении. Он вспомнил великий урок Денежного конвента Индианаполиса — каким образом его предложения одержали победу: «Мы разъехались по домам и организовали наступательное и активное движение». Затем он призвал войска: «Это именно то, что вы должны сделать сейчас, вы должны поддержать сенатора Олдрича. Вы должны добиться, чтобы законопроект, который он разрабатывает... получил поддержку во всех уголках страны».

Теперь, когда движение было полностью подготовлено, настало время для сенатора Олдрича писать законопроект. Или, точнее, настало время для сенатора, окруженного несколькими высшими предводителями финансовой элиты, уединиться и разработать подробный план, вокруг которого смогут сплотиться все части движения за центральный банк. Кто-то, возможно, Генри Дэвисон, предложил собрать небольшую группу высших руководителей на сверхсекретное совещание, чтобы написать законопроект. Энергичный Дж. П. Морган созвал роскошную приватную конференцию в престижном месте отдохновения миллионеров — в *Jekyll Island Club* на острове Джекил, штат Джорджия. Морган был совладельцем этого клуба. 22 ноября 1910 г. сенатор Олдрич с небольшой группой компаньонов отправились под вымышленными именами в специально заказанном отдельном вагоне из Хобокена, штат Нью-Джерси, к побережью штата Джорджия якобы на утиную охоту.

Участники совещания работали целую неделю в шикарном местечке на острове Джекил и выработали проект закона о Федеральной резервной системе. На этом сверхсекретном совещании присутствовало всего шесть человек,

и эти шестеро являлись точным слепком структуры альянса банкиров, возглавивших движение за создание центрального банка. В число участников совещания, помимо самого Олдрича (родственника Рокфеллера), входили: партнер Моргана Генри Дэвисон; партнер фирмы *Kuhn, Loeb* Пол Варбург; вице-президент банка Рокфеллера *National City Bank of New York* Фрэнк Вандерлип; президент банка Моргана *First National Bank of New York* Чарльз Нортон; профессор Пиат Эндрю, глава исследовательского подразделения НКДО, который был недавно назначен заместителем министра финансов в администрации президента Тафта, и специалист, который работал одновременно и в лагере Рокфеллера, и в лагере Моргана.

Участники совещания выработали законопроект Олдрича, который лишь с небольшими изменениями станет Законом о Федеральном резерве от 1913 г. Единственное существенное разногласие на острове Джекил было чисто тактическим: Олдрич пытался прямолинейно придерживаться европейской модели центрального банка, тогда как Варбург, поддерживаемый другими банкирами, настаивал на том, что политические реалии требуют, чтобы централизованный контроль был закамуфлирован под «децентрализацию». Более реалистичная, варбургская двуличная тактика одержала верх.

Олдрич представил документ, выработанный на острове Джекил, с небольшими поправками полному составу НКДО как законопроект Олдрича в январе 1911 г. Почему же Конгресс принял Закон о Федеральном резерве лишь в декабре 1913 г.? Задержка во времени произошла в результате победы демократов на выборах в палату представителей в 1910 г. и возникновения угрозы, что демократы займут Белый Дом в 1912 г. Реформаторам пришлось перегруппироваться, убрать из законопроекта имя Олдрича, слишком явно ассоциирующееся с республиканцами, и выдвинуть его как демократический законопроект от имени конгрессмена от Виргинии Картера Гласса. Но несмотря на задержку и многочисленные конкурирующие проекты, структура Федерального резерва, принятая большинством голосов в де-

кабре 1913 г., осталась практически той же, что и в законопроекте, появившемся на свет в результате тайного совещания на острове Джекил три года назад. Успешная агитация легко объединила вокруг проекта банкиров, деловое сообщество и всю общественность.

Ведущие банкиры сразу поддержали законопроект. Еще в феврале 1911 г. Олдрич организовал закрытую конференцию 23 ведущих банкиров в Атлантик-Сити. Эта конференция не только одобрила план Олдрича, но и дала понять, что «реальная цель конференции заключалась в том, чтобы обсудить, как убедить сообщество банкиров в необходимости правительственного контроля, который будут осуществлять банкиры в своих собственных целях». В ходе конференции крупные банкиры также поняли, что план Олдрича «усилит крупные национальные банки в их конкуренции с быстро растущими банками штатов и поможет установить над ними контроль»<sup>1</sup>.

К ноябрю 1911 г. без особых затруднений под знамена плана Олдрича была поставлена вся Американская банковская ассоциация. Угроза бунта мелких банков была устранена, и банковское сообщество страны теперь сплоченно поддерживало план создания центрального банка. Наконец, после многочисленных зигзагов, после того как имя Олдрича было изъято из законопроекта, а сам Олдрич решил не переизбираться в 1912 г., Закон о Федеральном резерве был принят большинством голосов 22 декабря 1913 г. и вступил в силу в ноябре следующего года. Как ликующе заявил Бартон Хэпберн на ежегодном собрании Американской банковской ассоциации в конце августа 1913 г., «эта мера признает и принимает на вооружение принципы функционирования центрального банка. Безусловно, если она будет работать так, как и надеются авторы закона, все инкорпорированные банки станут совместными собственниками центральной доминирующей власти»<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> *Kolko G. Triumph of Conservatism. P. 186.*

<sup>2</sup> *Ibid. P. 235.*

## Федеральный резерв: инфляция, контролируемая Морганом

Федеральная резервная система, наконец, дала Америке центральный банк. Усилия крупных банкиров в конце концов увенчались успехом. В соответствии с принципами централизованной банковской системы, сформулированными в законе Пиля, Федеральный резерв получил монополию на эмиссию всех банкнот, национальные банки, так же как и банки штатов, могли эмитировать только депозиты, а депозиты должны были погашаться банкнотами Федерального резерва и по крайней мере номинально, золотом. Все национальные банки «заставили» стать членами Федеральной резервной системы («принуждение», к которому они так давно стремились), что означало: резервы национальных банков должны храниться в форме депозитов до востребования, или чековых счетов, в Федеральном резерве. Федеральный резерв теперь стал выступать в роли кредитора в последней инстанции, и, имея за спиной престиж, власть и ресурсы Министерства финансов США, он мог проводить инфляцию более последовательно, чем банки Уолл-стрит в условиях Национальной банковской системы. Кроме того, он мог проводить политику инфляции даже в периоды спадов для спасения банков. Федеральный резерв мог теперь попытаться оградить экономику от рецессий, в ходе которых ликвидируются необоснованные инвестиции, сделанные во время инфляционного бума, и попытаться осуществлять инфляцию постоянно.

В новых условиях даже национальным банкам не нужно было держаться за золото, они могли положить золото в сейфы Федерального резерва и получить резервы, на основе которых могли скоординированно в национальном масштабе раздувать денежную массу и строить пирамиду кредитной экспансии. Более того, теперь, когда резервы были централизованы в сейфах Федерального резерва, резервы банка можно было использовать более «экономно», как выражались апологеты централизованной банковской системы, т.е. на базе данного объема резервов золота можно было создавать больший объем инфляционного кредита, больше

банковских «фальшивых денег». Теперь в американской экономике существовало три перевернутые инфляционные пирамиды банковского кредита: Федеральный резерв создавал пирамиду *своих* банкнот и депозитов сверх находящегося в его распоряжении централизованного запаса золота; национальные банки строили пирамиду из банковских депозитов сверх своих резервных депозитов в Федеральном резерве; а банки штата, которые решили не присоединяться к Федеральной резервной системе, могли держать свои депозиты в национальных банках и на их базе строить пирамиду из своих кредитов. Находясь у основания пирамиды, Федеральный резерв мог контролировать инфляцию, определяя величину резервов для банков — членов системы.

Чтобы придать дополнительный импульс денежной инфляции, вновь созданная Федеральная резервная система наполовину понизила средний минимум обязательных резервов для бывших национальных банков. Если до учреждения Федерального резерва национальные банки должны были резервировать в среднем 20% от открытых депозитов до востребования, и соответственно строить пирамиду из инфляционных денег и кредитов в соотношении 5:1, то Федеральный резерв вдвое снизил минимальные резервные требования к национальным банкам (до 10%), в 2 раза повысив верхнюю границу банковской инфляции в стране (до соотношения 10:1).

Создание Федеральной резервной системы удачно совпало с началом Первой мировой войны в Европе. Существует общепринятое мнение, что только благодаря новой системе США смогли вступить в войну и не только финансировать свои собственные военные нужды, но и предоставлять значительные займы союзникам. За время войны Федеральный резерв приблизительно удвоил денежную массу в США и соответственно цены также выросли в 2 раза. Для тех, кто считает, что вступление США в Первую мировую войну было одним из самых ужасных событий XX в., повлекшим за собой катастрофические последствия как для США, так и для Европы, возможность вступления США в войну едва ли является убедительным аргументом в пользу Федерального резерва.

И по форме и по содержанию Федеральная резервная система представляет собой удобное партнерство государства с крупными банками, банковский картель, созданный и поддерживаемый государством, о котором давно мечтали крупные банкиры. Многие критики Федерального резерва не устают указывать на то, что согласно закону Федеральной резервной системой владеют частные банкиры, но на самом деле это лишь юридическая формальность. Прибыли от операций Федерального резерва (и соответственно возможные прибыли составляющих его банков) изымаются Министерством финансов путем налогообложения. Выгода для банкиров от существования Федерального резерва заключается не в получении юридической прибыли от проводимых им операций, а самой сути операций — выполнении функции координации и поддержки банковской кредитной инфляции. *Эти* выгоды затмевают любую возможную прямую выгоду от банковских операций Федерального резерва.

С самого начала руководящим органом Федерального резерва является Совет Федерального резерва в Вашингтоне, члены которого назначаются президентом с одобрения Сената. Совет наблюдает за 12 «децентрализованными» региональными Федеральными резервными банками. Их руководители назначаются частными банками соответствующего региона, но кандидатуры должны пройти утверждение вашингтонского Совета.

С момента создания Федерального резерва и до «реформ» 1930-х годов основной контроль над Федеральным резервом находился в руках не Совета, а Управляющего (теперь называемого Президентом) Федерального резервного банка Нью-Йорка, главного человека Уолл-стрит в системе Федерального резерва<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Из-за особенностей истории банковского дела Управляющий (Governor) считается более возвышенным титулом, чем Президент: августейший титул Управляющего имел глава первого и наиболее престижного центрального банка — Банка Англии. Отчасти снижение значимости региональных федеральных резервных банков и увеличение власти вашингтонского Совета в 1930-х годах отразилось в изменении титула руководителей региональных банков

Основным инструментом контроля со стороны Федерального резерва за денежным обращением и банковской системой являются проводимые им «операции на открытом рынке», т.е. покупка и продажа государственных ценных бумаг США (или в действительности любых других активов по его желанию) на открытом рынке. (Как это происходит, мы рассмотрим ниже.) Поскольку рынок государственных облигаций находился на Уолл-стрит, Управляющий Федерального резервного банка Нью-Йорка практически единолично контролировал операции на открытом рынке этого банка, и следовательно, самого Федерального резерва. Однако с 1930-х годов имеющая ключевое значение политика Федерального резерва в отношении операций на открытых рынках определяется Федеральным комитетом открытого рынка, находящимся в Вашингтоне и состоящим из 12 человек — семи членов Совета управляющих и пяти президентов Федеральных резервных банков, ротация которых осуществляется по весьма непростой схеме.

Процесс учреждения и функционирования государственного регулирования картельного типа состоит из двух важных этапов. И в ходе нашего анализа ни одним из них нельзя пренебрегать. Этап первый заключается в принятии закона и установлении структуры. На втором этапе для управления созданной системой подбирается соответствующий персонал: какой смысл, например, для крупных банкиров учреждать картель, а затем увидеть, что управление им попало в «чужие» руки. Однако традиционные историки, не приспособленные для анализа властной и правящей элиты, обычно не справляются со второй ключевой задачей — показать, *кто* именно будет руководить новой системой.

При рассмотрении процесса создания и первых лет функционирования Федерального резерва, становится очевидно, что и кадровую и денежно-финансовую политику Федерального резерва определяла империя Морганов.

---

с «Управляющего» на «Президент» и соответствующего изменения названия вашингтонского Совета с «Совета Федерального резерва» на «Совет управляющих Федеральной резервной системы».



Доминирование Морганов отразилось не только в составе первого Совета Федерального резерва. В то время из семи членов Совета двое становились ими автоматически благодаря служебному положению — министр финансов и контролер денежного обращения, регулятор национальных банков, который является чиновником Министерства финансов. Министром финансов в администрации Вильсона был его зять Уильям Мак-Аду, неудачливый бизнесмен и железнодорожный магнат из Нью-Йорка, который подружился с Дж. П. Морганом и его партнерами, когда те вытаскивали его из финансовой ямы. Оставшуюся часть своей финансовой и политической жизни Мак-Аду провел в окружении Моргана. Контролером денежного обращения являлся давний знакомый Мак-Аду Джон Скелтон Уильямс. Уильямс был банкиром из Виргинии, директором *Hudson & Manhattan Railroad*, принадлежавшей Мак-Аду и контролируемой Морганом, и президентом компании *Seaboard Airline Railway*, также входящей в сферу интересов Моргана.

Эти чиновники Министерства финансов были надежными людьми Моргана в Совете Федерального резерва, но они были членами Совета только в силу своего служебного положения. Управляющим (сейчас это Председатель) первого Совета был Чарльз Хэмлин, которого Мак-Аду назначил заместителем министра финансов, как и Уильямса. Хамлин был адвокатом из Бостона, который женился на представительнице богатой семьи Пруин из города Олбани, имеющей давние связи с *New York Central Railroad*, которую контролировал Морган. Другим членом Совета Федерального резерва, который сменил Хамлина на посту Управляющего, был Уильям Хардинг, протеже сенатора от Алабамы Оскара Андервуда, тесть которого Джозеф Вудворд был вице-президентом *First National Bank of Birmingham* в Алабаме и главой компании *Woodward Iron Company*, в правление которой входили люди и Моргана, и Рокфеллера. Тремя другими членами правления были Пол Варбург, Фредерик Делано, дядя Франклина Рузвельта и президент *Wabash Railroad*, контролируемой Рокфеллером, а также профессор экономики из Университета Беркли Адольф Миллер, который был же-

нат на представительнице богатой семьи Спрагов из Чикаго, тоже имеющей связи с Морганом<sup>1</sup>.

Таким образом, если не считать двух людей Моргана, которые входили в состав Совета благодаря своему служебному положению, то мы увидим, что в Совет Федерального резерва в Вашингтоне при его создании входили: один надежный человек Моргана, два компаньона Рокфеллера (Делано и глава близкого союзника Рокфеллера *Kuhn, Loeb*), а также два человека неопределенной аффилированности — известный банкир из Алабамы и экономист с неясными семейными связями в кругах Моргана. Хотя состав Совета более или менее отражал расклад сил на решающем совещании на острове Джекил, он вряд ли мог гарантировать безусловный контроль Моргана над национальной банковской системой.

В действительности этот контроль был гарантирован клановой принадлежностью человека, выдвинутого на важнейший пост Управляющего Федерального резерва Нью-Йорка, к тому же обладающего личными качествами, которые позволили ему захватить всю власть, какую только могла предоставить структура Федерального резерва. Этим человеком, железной рукой правившим Федеральной резервной системой с момента ее создания до своей смерти в 1928 г., был Бенджамин Стронг<sup>2</sup>.

Фактически вся предшествовавшая жизнь Бенджамина Стронга была подготовкой к принятию власти в Федераль-

---

<sup>1</sup> Тесть Миллера Ото Спраг был директором контролируемой Морганом *Pullman Company*, а брат Ото Альберт Спраг был директором *Chicago Telephone Company*, филиала могущественной монополии *American Telephone & Telegraph Company*, также контролируемой Морганом.

Следует отметить, что если манхэттенская ветвь семьи Рузвельтов (включая президента Теодора Рузвельта) издавна входила в орбиту Моргана, то ее ветвь из Гайд-Парка (к которой принадлежал Франклин Делано Рузвельт) имела давние связи с богатыми и влиятельными соседями из Гудзон-Вэлли, семьями Асторов и Гарриманов.

<sup>2</sup> О персональном составе первого Федерального резерва см.: *Rothbard M. N. The Federal Reserve as a Cartelization Device: The Early Years, 1913—1939 // Money in Crisis. Barry Siegel, ed. San Francisco: Pacific Institute for Public Policy Research, 1984. P. 94—115.*

ном резерве. Стронг был давним протеже безгранично влиятельного Генри Дэвисона, партнера номер два банка Моргана, возглавляемого самим Дж. П. Морганом, и преуспевающим руководителем всемирной империи Моргана. Стронг был соседом Дэвисона по шикарному в то время пригороду Нью-Йорка Энглвуду (штат Нью-Джерси), где его самыми близкими друзьями, кроме Дэвисона, стали два других компаньона Моргана — Дуайт Морроу и главный протеже Дэвисона как компаньона Моргана Томас Ламонт. Когда Морганы создали в 1903 г. *Bankers Trust Company* для работы на новом растущем трастовом рынке, Дэвисон назначил Стронга секретарем компании, а к 1914 г. Стронг женился на дочери президента фирмы и сам впоследствии стал президентом *Bankers Trust*. Кроме того, Дэвисоны какое-то время занимались воспитанием детей Стронга после смерти его первой жены, более того, Стронг служил личным ревизором у Дж. П. Моргана во время паники 1907 г.

Стронг активно публично выступал в поддержку первоначального плана Олдрича и принимал участие в длительном совещании по этому плану в августе 1911 г. вместе с сенатором Дэвисоном, Вандерлипом и несколькими другими банкирами на яхте Олдрича. Стронг был сильно разочарован предлагаемой структурой Федерального резерва, так как он хотел видеть «настоящий центральный банк... управляемый советом директоров из Нью-Йорка, непосредственно из гущи событий», т.е. центральный банк, открыто и откровенно управляемый из Нью-Йорка, в котором доминирующее положение занимал бы Уолл-стрит. После уикенда, проведенного за городом, Дэвисон и Варбург уговорили Стронга изменить свое мнение и согласиться занять должность управляющего Федерального резервного банка Нью-Йорка. Можно предположить, что Дэвисон и Варбург убедили его в том, что Стронг как глава Федерального резервного банка сможет создать, пусть и не так открыто, банковский картель своей мечты с Уолл-стрит во главе. Точно так же, как на острове Джекил, Варбург смог убедить своих соратников уступить политическим реалиям и прикрыться вывеской децентрализации.

Сразу после вступления в должность управляющего Федерального резервного банка Нью-Йорка в октябре 1914 г. Стронг, не теряя времени, начал прибираться к рукам власть над Федеральной резервной системой. На организационном собрании ФРС был создан не предусмотренный законом Совет управляющих региональных Федеральных резервных банков. На первом же заседании совета Стронг захватил над ним контроль, став одновременно и председателем совета, и председателем его исполнительного комитета. Даже после того как У. П. Дж. Хардинг, два года спустя став управляющим Федерального резерва, распустил совет, Стронг сохранил доминирующее положение в Федеральном резерве, официально являясь единственным агентом по операциям на открытом рынке всех региональных Федеральных резервных банков. Влияние Стронга еще более укрепилось после вступления США в Первую мировую войну. До этого момента министр финансов в соответствии с законом и традицией, существовавшей со времен президента Джэксона, хранил государственный резерв в хранилищах, являющихся подразделениями Министерства финансов. Однако под давлением условий военного времени Мак-Аду осуществил давнишнюю мечту Стронга — стать единственным финансовым агентом Министерства финансов. С этого времени Министерство финансов начало размещать свои средства в Федеральном резерве.

Этим дело не ограничилось: мероприятия военного времени ускорили необратимую национализацию золотых запасов американцев, централизацию золота в руках Федерального резерва. Эта централизация имела двойной эффект: она мобилизовала больше банковских резервов, позволяя расширить масштабы инфляции банковского кредита и координировать ее на национальном уровне, и отучила простых американцев от привычки использовать золото в повседневной жизни, заставив пользоваться заменяющими золото бумажными деньгами и чековыми счетами. В 1917 г. Закон о Федеральной резервной системе был изменен, разрешив Федеральному резерву эмитировать банкноты в обмен на золото, в то время как до этого он мог обменивать свои банкноты лишь на краткосрочные векселя. А с сентября 1917 г.

по июнь 1919 г. США де-факто выходили из золотого стандарта по крайней мере в части погашения золотом долларов для иностранцев. Экспорт золота был запрещен, а валютнообменные сделки контролировались правительством. В результате этих мер золотой фонд Федерального резерва, который составлял 28% национального золотого запаса США в момент вступления страны в войну, к концу войны увеличился втрое и составлял 74% золотого запаса страны<sup>1</sup>.

Содержание денежной политики Бенджамина Стронга представляло собой то, что можно было ожидать от представителя элиты империи Моргана. Как только в Европе разразилась война, Генри Дэвисон отбыл в Англию и, используя давние тесные связи Морганов с Англией, быстро смог добиться для Моргана статуса единственного агента на время войны по закупкам военного снаряжения для Англии и Франции. К тому же Морганы стали единственными андеррайтерами всех британских и французских облигаций, которые должны были быть размещены в США для оплаты огромного импорта оружия и других товаров из США. Банк *J. P. Morgan and Company* сделал огромную ставку на победу Британии и Франции, и Морганы, возможно, сыграли решающую роль в вовлечении якобы «нейтральных» Соединенных Штатов в войну на стороне Англии<sup>2</sup>.

Возвышение Моргана во время Первой мировой войны сопровождалось относительным ослаблением *Kuhn, Loeb*. *Kuhn, Loeb*, наряду с другими известными германо-еврейскими инвестиционными банкирами Уолл-стрит, были на стороне Германии и, разумеется, выступали против вступле-

<sup>1</sup> О захвате Бенджамином Стронгом верховной власти в Федеральном резерве и о мероприятиях военного времени см.: *Clark L. E. Central Banking Under the Federal Reserve System*. N. Y.: Macmillan, 1935. P. 64—82, 102—105; *Chandler L. V. Benjamin Strong: Central Banker*. Washington, D.C.: Brookings Institution, 1958. P. 23—41, 68—78, 105—107; *Willis H. P. The Theory and Practice of Central Banking*. N. Y.: Harper & Brothers, 1936. P. 90—91.

<sup>2</sup> О Морганах, их связях с Англией и их влиянии на вступление Америки в войну см.: *Tansill Ch. C. America Goes to War*. Boston: Little, Brown, 1938.

ния Америки в войну на стороне Англии и Франции. В результате Пол Варбург был выведен из Совета Федерального резерва, того самого института, для создания которого он так много сделал. Из всех проанглийских финансовых кругов только Рокфеллеры, союзники *Kuhn, Loeb* и непримиримые конкуренты англо-голландской компании *Royal Dutch Shell Oil* в борьбе за мировые нефтяные рынки и ресурсы, были среди тех немногих, кто не проявлял энтузиазма по поводу вступления Америки в войну.

Во время Первой мировой войны Стронг, воспользовавшись своим влиянием в банковской системе, быстро удвоил денежную массу, для того чтобы финансировать военные расходы США и обеспечить победу Англии и Франции. Все это было лишь прелюдией к инспирированной Морганом финансовой и денежной политике 1920-х годов. В 1920-е годы Стронг тесно сотрудничал с управляющим Банком Англии Монтэгю Норманом. Он проводил в Америке политику денежно-кредитной инфляции, чтобы помочь Англии занять ведущие позиции в новой системе выхолащенного золотого стандарта, в рамках которой к тому же Великобритания и другие европейские страны установили завышенные курсы своих валют по отношению к доллару или золоту, что привело к хроническому падению экспорта и оттоку золота из Англии. Соединенные Штаты пытались этому противодействовать путем долларовой инфляции, чтобы остановить приток золота из Великобритании в США.

## Новый курс и смещение Морганов

145

Морганы полностью доминировали в американской политике и финансах в 1920-х годах не только благодаря Бенджамину Стронгу. Президент Калвин Кулидж\*, который сменил союзника Рокфеллера президента Гардинга\*\* после его смер-

\* *Кулидж Калвин* (1872—1933) — 30-й (1923—1929) президент США, от республиканской партии.

\*\* *Гардинг Уоррен Гамалиель* (1865—1923) — 29-й президент США (1921—1923), от республиканской партии.

ти, был близким другом Дж. П. Моргана-младшего и политическим протеже своего однокашника по колледжу Американа Моргана Дуайта Морроу, а также другом Томаса Кокрэна, который также был компаньоном Моргана. Во всех республиканских администрациях 1920-х годов министром финансов был мультимиллионер, магнат из Питтсбурга Эндрю Меллон, чьи интересы давно переплелись с интересами Морганов. И хотя президент Герберт Гувер не был так тесно связан с Морганом, как Кулидж, он был весьма близок к окружению Моргана. Огден Миллс, который сменил Меллона на посту министра финансов в 1931 г. и был близок Гуверу, являлся сыном руководителя *New York Central Railroad*, принадлежавшей Морганам. Госсекретарем Гувер назначил Генри Стимсона, видного ученого и компаньона Элиу Рута, одно время бывшего личным юристом Моргана. Особенно показателен тот факт, что двумя неофициальными, но влиятельными советниками Гувера во время его правления были компаньоны Моргана Томас Ламонт (сменивший Дэвисона на посту главного управляющего империи Моргана) и Дуайт Морроу, с которым Гувер регулярно консультировался 3 раза в неделю.

Большинство историков, к сожалению, игнорируют ключевой аспект первого периода рузвельтовского Нового курса: Новый курс представлял собой дворцовый переворот и избавление от господства Моргана. Оппозиционные финансовые группировки объединились в рамках Нового курса, чтобы совместными усилиями сбросить его с вершин власти. Этой коалицией был альянс Рокфеллеров, набирающих силу в демократической партии Гарриманов, новых и более нахальных еврейских инвестиционных банков с Уолл-стрит, таких, как *Lehman Brothers* и *Goldman, Sachs*, отодвигавших в тень *Kuhn, Loeb*, и таких представителей этнических групп, как ирландский католик Джозеф Кеннеди, итало-американцы, такие, как семья Джаннини из калифорнийского *Bank of America*, мормоны, такие, как Маринер Эклз, глава крупного конгломерата, объединяющего банковский холдинг и строительную компанию, из штата Юта, имеющий связи с калифорнийской строительной компанией *Bechtel Corporation* и компанией Рокфеллера *Standard Oil of California*.

Главным предвестником этой финансовой революции было успешное поглощение Рокфеллером флагмана коммерческих банков Моргана, могущественного *Chase National Bank of New York*. После краха 1929 г. Уинтроп Олдрич, сын сенатора Нельсона Олдрича и деверь Джона Рокфеллера-младшего, организовал слияние руководимого им банка *Equitable Trust Company*, контролируемого Рокфеллером, с *Chase Bank*. С этого момента Олдрич был вовлечен в титаническую борьбу внутри *Chase*, сумев к 1932 г. сместить главного управляющего банка Моргана Альберта Уиггина и сам занять его место. С тех пор *Chase* является главной штаб-квартирой финансовой империи Рокфеллеров.

В рамках Нового курса коалиция ловко провела Законы о банках от 1933 и 1935 гг., которые изменили облик Федерального резерва, безвозвратно передав основную власть в Федеральном резерве от Уолл-стрит, Моргана и Федерального резервного банка Нью-Йорка политикам в Вашингтоне. Федеральный резервный банк Нью-Йорка был лишен права проводить операции на открытом рынке, которое передавалось в руки Федерального комитета открытого рынка Федерального резерва, в котором господствующие высоты занимал вашингтонский Совет Федерального резерва, а в роли второстепенных младших партнеров выступали региональные частные банкиры<sup>1</sup>.

Другим важным изменением в области денег, осуществленным в ходе Нового курса, разумеется, под шумок депрессии и «чрезвычайного положения» в банковской системе, основанной на частичном резервировании, был выход из золотого стандарта. С 1933 г. банкноты Федерального резерва и депозиты перестали погашаться золотыми монетами

---

<sup>1</sup> В частности, см.: *Ferguson T. Industrial Conflict and the Coming of the New Deal: the Triumph of Multinational Liberalism in America // The Rise and Fall of the New Deal Order, 1930—1980. Steve Fraser and Gary Gerstle, eds. Princeton: Princeton University Press, 1989. P. 3—31. См. также более подробную статью Фергюсона «From Normalcy to New Deal: Industrial Structure, Party Competition, and American Public Policy in the Great Depression» (Industrial Organization. Vol. 38. № 1. Winter. 1984).*



американским гражданам, а с 1971 г. доллар не погашается золотыми слитками иностранным государствам и центральным банкам. Золото американцев было конфисковано и обменено на банкноты Федерального резерва, которые стали узаконенным платежным средством. Американцы стали жить в условиях неразменных бумажных денег, выпускаемых правительством и Федеральным резервом. С годами все предыдущие ограничения на деятельность Федерального резерва, т.е. на эмиссию кредита, были сняты. В самом деле начиная с 1980 г. Федеральный резерв обладает абсолютной властью делать практически все, что ему заблагорассудится: покупать не только государственные ценные бумаги США, но и любые активы в любом количестве и раздувать кредит в каких угодно масштабах. Федеральный резерв больше не связан никакими ограничениями. Он является полновластным хозяином в своих владениях.

Наблюдая за изменениями, вызванными Новым курсом, нам не следует жалеть Морганов. Хотя они были навсегда свергнуты с трона в ходе первого этапа Нового курса и больше не возвращались к власти, к концу 1930-х годов Морганов смогли занять свое место, хотя и более скромное, в правящей коалиции Нового курса. Там они сыграли важную роль в стремлении властной элиты вступить во Вторую мировую войну, в частности в войну в Европе, вновь на стороне Англии и Франции. Во время Второй мировой войны Морганов сыграли решающую закулисную роль в разработке Бреттон-Вудского соглашения совместно с Кейнсом и британцами, которое правительство США представило как свершившийся факт собравшемуся в Бреттон-Вудсе «свободному миру» ближе к концу войны<sup>1</sup>.

Разумеется, со времен Второй мировой войны в финансовых кругах происходили постоянные перегруппировки. Морганов и другие финансовые группы заняли место младших партнеров в могущественном «восточном истэблишменте»,

---

<sup>1</sup> См.: *Domhoff G. W. The Power Elite and the State: How Policy is Made in America.* New York: Aldine de Gruyter, 1990. P. 113—141, 159—181.

лидерство в котором безоговорочно принадлежит Рокфеллерам. С тех пор эти группы, работая в тандеме, поставляют руководителей для Федеральной резервной системы. Так, нынешний председатель Федерального резерва Алан Гринспен до его восхождения на трон являлся членом исполнительного комитета флагманского коммерческого банка Морганов *Morgan Guaranty Trust Company*. Его глубоко чтимый предшественник на посту председателя Федерального резерва, харизматичный Пол Волкер был известной фигурой в империи Рокфеллеров, являясь экономистом принадлежащей Рокфеллерам корпорации *Exxon* и их штаб-квартиры — *Chase Manhattan Bank*. (В ходе имеющего символическое значение слияния *Chase* поглотил флагманский коммерческий банк *Kuhn, Loeb — Bank of Manhattan*.) Это был действительно новый мир, хотя и не особенно дивный<sup>1</sup>. Хотя политической и финансовой власти восточного истеблишмента еще будет брошено немало вызовов со стороны нахальных неофитов и пиратов-захватчиков из Техаса и Калифорнии, сама Северо-восточная группировка, имеющая долгую историю, гармонично спланировалась под властью Рокфеллеров.

## «Страхование» депозитов

Мы не рассмотрели еще одно важное нововведение, встроеное в финансовую систему США в ходе проведения Нового курса. В 1933 г. было объявлено о гарантиях, которые в будущем должны будут уберечь страну от повторения волны банковских банкротств, сотрясавших финансовую систему во время Великой депрессии. К приходу Франклина Рузвельта банковская система, основанная на частичном резервировании, практически развалилась, обнажив внутренне присущую ей неплатежеспособность. Это был самый подходящий момент для полной и реальной реформы, для очищения американской денежной системы, которое бы покончило, наконец, с лживостью и всеми соблазнами банковской

<sup>1</sup> «О дивный новый мир» — роман (1932) Олдоса Хаксли (1894—1963).

деятельности, основанной на частичном резервировании. Вместо этого администрация Рузвельта пошла в противоположном направлении, что было неудивительно: она совершила крупномасштабное мошенничество по отношению к американской общественности, заявив о спасении нации от ненадежных банков при помощи новой Федеральной корпорации страхования депозитов (ФКСД). По заявлениям администрации, с этого момента все вкладчики банков «застрахованы» от убытков Федеральной корпорацией страхования депозитов, что фактически равносильно обещанию в случае кризиса предоставить крупные суммы для выплат по депозитам. Но в действительности это не более чем жульничество, ибо активы ФКСД составляют мизерную часть (1 или 2%) от объема депозитов, которые она собирается «страховать». Действенность такого государственного «страхования» можно оценить, взяв для примера крах в конце 1980-х годов ссудосберегательных учреждений. Депозиты *этих* банков с частичным резервированием предположительно были надежно «застрахованы» другим федеральным агентством ныне не существующей, но некогда расхваливаемой Федеральной корпорацией страхования сбережений и займов.

Ключевой проблемой «страхования» депозитов является мошенническое использование почтенного термина «страхование» для таких схем, как гарантирование депозитов. Настоящее страхование честно заслужило свою репутацию и вызывает положительные ассоциации у населения благодаря тому, что если оно осуществляется должным образом, то работает очень хорошо. Истинное страхование применяется, когда в будущем существует риск несчастного случая, не поддающийся контролю со стороны отдельного бенефициария, и когда вероятность наступления страхового случая может быть с высокой точностью предсказана заранее. В случае «страхуемых рисков» мы можем предсказать распределение неблагоприятных событий для больших чисел, но не в каждом конкретном случае: мы ничего не знаем об отдельном случае, кроме того, что он относится к определенному классу. Так, мы можем точно предсказать, сколько людей в возрасте 65 лет умрет в течение следующего года. В этом

случае лица в возрасте 65 лет могут объединить ежегодные страховые взносы, и из этого фонда будут производиться выплаты тем, кому посчастливится прожить дольше других.

Однако чем больше мы знаем об индивидуальных случаях, тем настоятельнее необходимость выделять их в отдельные классы. Так, если мужчины и женщины в возрасте 65 лет или люди с различным состоянием здоровья имеют различный уровень смертности, то их следует разнести по разным классам. Если это не будет сделано, и, скажем, больные и здоровые люди должны будут платить одинаковые страховые взносы во имя эгалитаристских идеалов, тогда это будет уже не страхование жизни, а скорее принудительное перераспределение доходов и богатства.

Точно так же, чтобы являться «страхуемым», несчастный случай должен находиться вне контроля отдельного бенефициария, иначе мы столкнемся с фатальным пороком «морального риска», и схема вновь перестает быть истинным страхованием. Таким образом, если в каком-нибудь городе существует страхование от пожара, основывающееся на среднем количестве пожаров в различных типах зданий, но застрахованным позволяет безнаказанно устраивать пожары, чтобы получать страховые выплаты, то истинное страхование вновь уступает место перераспределительному рэкету. Аналогично обстоят дела и в медицине. Такие специфические болезни, как аппендицит, могут быть предсказаны для больших классов людей и соответственно застрахованы, но просто факт прихода к врачу или неопределенные жалобы не являются страхуемыми, так как эти действия находятся под полным контролем страхуемого и не могут быть предсказаны страховыми компаниями.

Существует много причин, почему коммерческие фирмы на рынке никаким образом не могут быть «застрахованы», и почему само применение этой концепции к фирме является абсурдным и мошенническим. Сама сущность «рисков» или неопределенность, с которой сталкиваются предприниматели, представляет собой полную противоположность измеряемого риска, который может быть смягчен страхованием. Страхуемые риски, такие, как смерть, пожар (если он

не устроен самим страхующимся), несчастный случай или аппендицит, являются однородными, повторяемыми, случайными событиями и поэтому могут быть сгруппированы в однородные классы, поведение которых можно предсказать для больших чисел. Но действия и события на рынке, являясь часто похожими, по сути своей уникальны, неоднородны и не являются случайными, а, наоборот, оказывают влияние друг на друга и поэтому не подлежат страхованию по своей природе; их невозможно объединить в измеримые заранее однородные классы. Предприниматель является именно тем человеком, который сталкивается и принимает на себя *не* страхуемые по своей природе рыночные риски<sup>1</sup>.

Но если никакую коммерческую фирму невозможно «застраховать», то как можно застраховать банк, проводящий политику частичного резервирования! Ведь родовым признаком банков с частичным резервированием является именно неплатежеспособность, и эта неплатежеспособность будет обнаружена, как только обманутая публика поймет, что происходит, и будет настаивать на возвращении денег, которые, как она ошибочно думала, надежно хранятся в ближайшем банке. Если никакую коммерческую фирму невозможно «застраховать», то отрасль, состоящая из сотен неплатежеспособных фирм — это последнее, в связи с чем можно с серьезным выражением лица говорить о «страховании». «Страхование депозитов» — это просто мошеннический рэкет, причем весьма жестокий, потому что может отнять накопления всей жизни и денежные запасы всего населения.

### Федеральный резерв как генератор инфляции

Теперь, когда мы исследовали природу частичного резервирования и централизованной банковской системы и узнали,

<sup>1</sup> Это ключевое различие является наиболее важным вкладом классической работы Фрэнка Найта: *Knight F. H. Risk, Uncertainty and Profit*. [1921] [*Найт Ф. Х. Риск, неопределенность и прибыль. М.: Дело, 2003.*]

как Америке были навязаны сомнительные блага централизованной банковской системы, пришла пора рассмотреть, как Федеральный резерв в его нынешнем виде осуществляет контроль над американской денежной системой и вызывает систематическую инфляцию.

В соответствии с духом постпилевских законов о центральном банке Федеральный резерв обладает монополией на эмиссию всех банкнот. Министерство финансов США, которое выпускало бумажные деньги в виде гринбеков в период гражданской войны, до 16 августа 1968 г. продолжало выпускать однодолларовые «серебряные сертификаты», погашаемые серебряными слитками или монетами в Министерстве финансов. Сейчас Министерство финансов отказалось от выпуска банкнот, оставив функции по эмиссии всех бумажных банкнот в стране, или «наличных», Федеральному резерву. И это не все. Со времени отказа США от золотого стандарта в 1933 г. банкноты Федерального резерва являются узаконенным платежным средством для погашения всех государственных или частных денежных задолженностей.

Банкноты Федерального резерва, узаконенная монополия на эмиссию наличных, или «стандартных» денег, сейчас служит базой для двух перевернутых пирамид, определяющих объем денежной массы в стране. Конкретнее, основное ядро активов Федеральных резервных банков состоит из двух частей. Во-первых, это золото, конфискованное у населения и позднее сосредоточенное в Федеральном резерве. Любопытно, что хотя обязательства Федерального резерва больше не погашаются золотом, он хранит свое золото в Министерстве финансов, которое выпускает «золотые сертификаты», как утверждается, на 100% обеспеченные золотыми слитками, хранящимися в Форте-Ноксе и других хранилищах Министерства финансов. Нет ничего удивительного в том, что единственный честный складской бизнес, сохраняющийся в денежной системе, касается только отношений между двумя агентствами федерального правительства: Федеральный резерв заботится о том, чтобы 100%-ное обеспечение выданных ему расписок Министерства финансов находилось в хранилищах последнего, при том, что ни одному из *своих*

кредиторов этой высокой привилегии Федеральный резерв не предоставляет.

Другим крупным активом, принадлежащим Федеральному резерву, являются государственные ценные бумаги, которые он приобретал и накапливал на протяжении десятилетий. В графе обязательств мы также видим две основные цифры: депозиты до востребования, открытые коммерческими банками и представляющие собой резервы этих банков, и банкноты Федерального резерва, наличные, эмитируемые Федеральным резервом. Федеральный резерв находится в уникальном и завидном положении — его обязательства в форме банкнот Федеральных резервных банков имеют статус узаконенного платежного средства. Короче говоря, его обязательства — банкноты Федеральных резервных банков — являются стандартными деньгами. Более того, другая разновидность его обязательств — депозиты до востребования — погашаются держателям депозитов (т.е. банкам, которые являются вкладчиками или «клиентами» Федерального резерва) этими же банкнотами, которых Федеральный резерв, разумеется, может напечатать столько, сколько захочет. В отличие от времен золотого стандарта сегодня Федеральный резерв не может обанкротиться. Он имеет монополию на фальшивомонетничество (создание денег из воздуха) во всей стране.

Сейчас американская банковская система представляет собой два ряда перевернутых пирамид. Коммерческие банки строят пирамиды из кредитов и депозитов на базе своих резервов — депозитов до востребования в Федеральных резервных банках. Сам Федеральный резерв определяет свои собственные обязательства очень просто: покупая и продавая активы, которые в свою очередь увеличивают или уменьшают резервы банка на ту же сумму.

В основании пирамиды Федерального резерва и следовательно, способности банковской системы создавать «деньги» в виде депозитов, лежит право Федерального резерва печатать узаконенные платежные средства. Но Федеральный резерв старается печатать не деньги, а «печатать» или создавать из чистого воздуха депозиты до востребования, чековые де-

позиты, так как депозиты до востребования, *открытые в Федеральном резерве*, представляют собой резервы, на основе которых коммерческие банки могут создавать многократно больший объем банковских депозитов или «чековых денег».

Посмотрим, как это происходит. Предположим, что «денежный мультипликатор» — коэффициент, определяющий возможности коммерческих банков эмитировать депозиты на основе своих резервов, составляет 10:1. Этот коэффициент является величиной, обратной уровню обязательных резервов, который устанавливается Федеральным резервом. Для разных типов банков устанавливается свой уровень обязательных резервов. Почти всегда, если банки имеют право создавать 10-кратный кредит по отношению к своим резервам, они будут это делать, потому что именно так они зарабатывают свои деньги. В конце концов фальшивомонетчик всегда старается печатать столько фальшивых денег, сколько он способен сбыть безнаказанно. Предположим, что Федеральный резерв решил увеличить денежную массу на 10 млрд долл. Если денежный мультипликатор равен 10, то Федеральный резерв приобретет на открытом рынке активы (как правило, государственные ценные бумаги США) на 1 млрд долл.

Этот процесс, проходящий в два этапа, отражен в табл. 10 и 11. Вначале Федеральный резерв отдает приказ своему агенту на открытом рынке в Нью-Йорке приобрести государственные облигации США на 1 млрд долл. Для покупки этих бумаг Федеральный резерв выписывает чек на 1 млрд долл. на самого себя — Федеральный резервный банк Нью-Йорка. Затем переводит этот чек дилеру по государственным облигациям, скажем, инвестиционному банку *Goldman, Sachs*, в обмен на государственные облигации США на сумму 1 млрд долл. *Goldman, Sachs* идет в коммерческий банк, допустим, *Chase Manhattan*, депонирует там свой чек, выписанный на Федеральный резерв, и в обмен увеличивает свой депозит до востребования в *Chase Manhattan* на 1 млрд долл.

Где Федеральный резерв берет деньги, чтобы оплатить покупку облигаций? Он создает деньги из чистого воздуха, просто выписывая чек на самого себя. Ловкий фокус, если это сходит вам с рук!



**Федеральный резерв покупает облигации на 1 млрд долл.:  
прямой результат**

Коммерческие банки

Активы	Акционерный капитал + Пассивы
Депозит в Федеральном резерве (резервы) +1 млрд долл.	Депозит до востребования: (на имя Goldman, Sach): +1 млрд долл.

Федеральный резерв

Активы	Акционерный капитал + Пассивы
Государственные ценные бумаги: 1 млрд долл.	Депозит до востребования банкам (на имя Chase Manhattan): +1 млрд долл.

Банк *Chase Manhattan*, довольный тем, что получил чек на Федеральный резерв, устремляется в банк Федерального резерва в Нью-Йорке и кладет чек на свой счет, увеличивая свои резервы на 1 млрд долл. Табл. 10 показывает, что произошло к завершению первого этапа.

Совокупная денежная масса в стране в каждый момент времени равняется общему количеству стандартных денег (банкноты Федерального резерва) плюс депозиты на руках у населения. Обратите внимание, что непосредственным результатом покупки Федеральным резервом государственных облигаций на сумму 1 млрд долл. на открытом рынке является увеличение совокупной денежной массы на 1 млрд долл.

Но это только первый, непосредственный результат. Поскольку мы живем в условиях банковской системы с частичным резервированием, очень скоро возникают и другие последствия. В резервах банковской системы появляется дополнительный 1 млрд долл., соответственно банковская система начинает расширять предложение денег и кредита; экспансия, начавшись в банке *Chase Manhattan*, быстро распространяется на другие банки финансовой системы. За короткий период, около двух недель, вся банковская система увеличит кредитно-денежную массу еще на 9 млрд долл., доведя увеличение денежной массы до 10 млрд долл. Такого действие эффекта «рычага», или эффекта «мультипликации», связанного с изменением банковских резервов и определяющих уровень этих резервов операций Федерального резерва

**Федеральный резерв покупает облигации на 1 млрд долл.:  
результат через несколько недель**

Коммерческие банки

Активы	Акционерный капитал + Пассивы
Займы и ценные бумаги: +9 млрд долл.	Депозит до востребования: +10 млрд долл.
Депозит в Федеральном резерве (резервы) +1 млрд долл.	

Федеральный резерв

Активы	Акционерный капитал + Пассивы
Государственные ценные бумаги: 1 млрд долл.	Депозит до востребования для банков : +1 млрд долл.

по купле-продаже активов на открытом рынке. Таблица 11 показывает последствия приобретения Федеральным резервом государственных облигаций на сумму 1 млрд долл., которые проявляются спустя несколько недель.

Обратите внимание, что баланс Федерального резерва остается неизменным (хотя в процессе расширения кредита отдельными банками резервы перемещаются с депозитов одних банков на депозиты других, которые после этого подключаются к общей экспансии). Изменение в сумме баланса произошло у коммерческих банков, построивших пирамиду из кредитов и депозитов на базе первоначального прироста резервов и увеличивших совокупную денежную массу на 10 млрд долл.

Становится понятным, почему Федеральный резерв оплачивает покупку активов чеком, выписанным на самого себя, а не эмиссией банкнот Федерального резерва. Только используя чеки, он может увеличить денежную массу в 10 раз. Именно депозиты Федерального резерва служат базой для построения [кредитных] пирамид коммерческими банками. С другой стороны, право эмиссии денег дает Федеральному резерву возможность погашать свои депозиты. Федеральный резерв осуществляет эмиссию бумажных денег (банкнот Федерального резерва) только если население снимает наличные со своих банковских счетов, заставляя коммерческие банки уменьшать свои депозиты в Федеральном

резерве. Федеральный резерв хочет, чтобы публика в максимальной степени пользовалась чеками, а не наличными деньгами, поскольку в этом случае Федеральный резерв может контролировать темпы кредитной экспансии.

Если Федеральный резерв покупает активы, он увеличивает совокупную денежную массу на эту сумму немедленно, и спустя несколько недель — на сумму, определяемую кратностью, в соответствии с которой банкам позволено создавать кредитные пирамиды сверх своих новых резервов. Если он *продает* актив (обычно государственные облигации США), это будет иметь зеркальный эффект. Вначале денежная масса уменьшится на величину, равную сумме цен проданных облигаций, а спустя несколько недель она уменьшится в кратное число раз, скажем, на десять таких сумм.

161

Таким образом, основным инструментом контроля Федерального резерва над банками являются «операции на открытом рынке», покупка или продажа активов, главным образом государственных облигаций. Другим мощным инструментом контроля является изменение резервных требований. Если банки должны держать не менее 10% своих депозитов в виде резервного фонда, а Федеральный резерв вдруг понизит этот уровень до 5%, то денежная масса, т.е. сумма банковских депозитов, резко и очень быстро удвоится. И наоборот, если норма резервирования внезапно повысится до 20%, то денежная масса быстро сократится наполовину. В 1930-е годы Федеральный резерв, проводивший политику накачки банковских резервов, неожиданно запаниковал по поводу инфляционного потенциала своих мероприятий и в 1938 г. удвоил норму обязательного резервирования до 20%, введя экономику в неуправляемый штопор ликвидации кредитов. С тех пор Федеральный резерв стал очень осторожен в отношении *степени* изменений резервных требований. Федеральный резерв достаточно часто изменяет нормы обязательного резервирования, но каждое изменение является очень незначительным — буквально доли процента. Разумеется, эти изменения направлены в сторону понижения: постоянное снижение резервных требований увеличивает кратность инфляции банковского кредита. Так, до 1980 г.

средний минимум обязательных резервов составлял около 14%, затем он был снижен до 10% и менее, и Федеральный резерв, если захочет, имеет сейчас право снизить его до нуля.

Таким образом, Федеральный резерв имеет почти абсолютное право определять денежную массу, если он того захочет<sup>1</sup>. С годами направленность его операций становилась все более последовательно инфляционной. Не только из-за тенденции к снижению резервных требований к банкам, но и ввиду постоянного роста его портфеля государственных облигаций, что придавало постоянный инфляционный импульс экономической системе. Начав с нуля, к 1921 г. Федеральный резерв приобрел государственных облигаций на сумму около 400 млн долл., а к 1932 г. — на 2,4 млрд долл. К концу 1981 г. портфель государственных ценных бумаг США Федерального резерва тянул уже на сумму не менее чем в 140 млрд долл., к середине 1992 г. общая сумма составила 280 млрд долл. Вряд ли можно придумать более убедительный образ инфляционного импульса, который Федеральный резерв постоянно сообщал и продолжает сообщать нашей экономике.

162

## Что можно сделать

163

Теперь должно быть абсолютно ясно, что мы не можем рассчитывать на Алана Гринспена или любого другого председателя Федерального резерва, что он будет вести борьбу против хронической инфляции, которая погубила наши

<sup>1</sup> Традиционно учебники по вопросам денег и банков приводят три формы контроля Федерального резерва над резервами и, следовательно, кредитом коммерческих банков: в дополнение к резервным требованиям и операциям на открытом рынке существует учетная ставка [discount rate] Федерального резерва — процентная ставка по его кредитам коммерческим банкам. Всегда имевший скорее символическое, нежели реальное значение, этот инструмент контроля постепенно сошел на нет; сейчас банки почти не кредитуются в Федеральном резерве. Вместо этого они заимствуют резервы друг у друга на рынках однодневных «федеральных фондов».

сбережения, изуродовала нашу валюту, осуществила скрытое перераспределение доходов и богатства и принесла с собой разрушительные экономические бумы и кризисы. Вопреки пропаганде истэблшмента Гринспен, Федеральный резерв и частные коммерческие банки не являются «инфляционными ястребами», как они любят себя называть. Федеральный резерв и банки не являются частью решения проблемы инфляции, наоборот, они являются частью проблемы. Фактически, они и *есть* сама проблема. Американская экономика страдает от хронической инфляции, от разрушительных бумов и кризисов, потому что инфляция непрерывно порождается самим Федеральным резервом. Эта роль, по сути, и является целью его существования: объединить частные коммерческие банки в картель и помочь им развязать инфляцию денег и кредита, накачивая резервы в банки и оказывая им финансовую помощь, когда они попадают в трудные ситуации. Когда картель крупных банков и нанятые им экономисты навязывали Федеральный резерв стране, они говорили нам, что Федеральный резерв необходим для обеспечения стабильности экономической системы. Когда Федеральный резерв был уже создан, в 1920-е годы экономисты правящей верхушки и банкиры заявили, что в американской экономике наступила замечательная Новая эра, когда Федеральный резерв, используя современные научно обоснованные методы, стабилизирует денежную систему и исключит повторение экономических циклов в будущем. И что мы имеем в результате: невозможно отрицать, что с тех пор как в 1914 г. у нас появился Федеральный резерв, инфляция стала гораздо интенсивнее, а депрессии более глубокими, чем когда-либо прежде.

Существует только один-единственный способ искоренить хроническую инфляцию и избавиться от бумов и кризисов, порождаемых этой системой инфляционного кредита: необходимо ликвидировать фальшивомонетничество, являющееся и сутью и источником инфляции. И единственный способ сделать *это* — положить конец легализованному фальшивомонетничеству, т.е. упразднить Федеральную резервную систему и вернуться к золотому стандарту,

Таблица 12

**Активы Федерального резерва  
на 6 апреля 1994 г.,  
в млрд долл.**

Золото	11
Ценные бумаги правительства США и другие федеральные ценные бумаги	345
Наличные деньги в обращении + Специальные Права Заимствования (СДР)	30
Прочие активы Федерального резерва	35
Итого	421

к денежной системе, где денежным стандартом служит производимый рынком металл, такой, как золото, а не бумажные квитанции, печатаемые Федеральным резервом.

Хотя мы не имеем возможности в рамках данной книги вдаваться в сложные детали того, как это можно сделать, основные положения просты и понятны. Вернуться к золоту и упразднить Федеральный резерв, причем сделать это одним махом, будет легко. Нужно лишь желание. Официально Федеральный резерв — это «корпорация», и прекратить ее деятельность можно точно так же, как прекращается деятельность любой другой корпорации, до такой же степени неплатежеспособной, как Федеральный резерв. Любая корпорация ликвидируется путем пропорционального разделения активов между ее кредиторами.

В табл. 12 приведена упрощенная картина активов Федерального резерва на 6 апреля 1994 г.

За исключением золота все активы Федерального резерва легко ликвидируются. Ценные бумаги правительства США и других правительственных учреждений на сумму 345 млрд долл., принадлежащие Федеральному резерву, должны быть просто и незамедлительно отменены. Этот акт сразу же снизит обязательства налогоплательщиков по выплате государственного долга на 345 млрд долл. Действительно, с какой стати Министерство финансов облагает налогом налогоплательщиков, чтобы выплачивать проценты по облигациям, принадлежащим другому органу федерального правительства — Федеральному резерву? Налогоплательщиков

эксплуатируют и грабят только для того, чтобы сохранять бухгалтерскую фикцию — видимость того, что Федеральный резерв является корпорацией, независимой от федерального правительства.

«Прочие активы Федерального резерва», будь то кредиты банкам или здания, принадлежащие Федеральному резерву, также следует списать, хотя некоторые активы, наверное, можно спасти.

Наличные деньги в обращении — просто старые бумажные деньги, эмитированные Министерством финансов, — должны быть сразу отменены, а СДР (8 млрд долл.) были бесперспективным экспериментом в области мировых правительственных денег, которые, как полагали кейнсианцы, станут основой новых мировых неразменных бумажных денег. И то и другое следует немедленно отменить.

У нас остается на 11 млрд долл. единственно реальных активов Федерального резерва — его золотой запас, которые должен обеспечивать приблизительно 421 млрд долл. обязательств Федерального резерва. Из общей суммы обязательств Федерального резерва приблизительно 11 млрд долл. — это «капитал», который должен быть списан при ликвидации, и 6 млрд долл. — это депозиты Министерства финансов в Федеральном резерве, которые должны быть аннулированы. Таким образом, мы имеем 11 млрд долл. золотого запаса против 404 млрд долл. обязательств.

К счастью, для предлагаемого нами процесса ликвидации «11 млрд долл.» золотого запаса, по оценке Федерального резерва, — это «липа» чистой воды, так как золото оценено по совершенно произвольной «цене» 42,22 долл. за унцию. Федеральный резерв владеет 260 млн унций золота. Во сколько их следует оценить?

Золотой запас Федерального резерва должен быть переоценен в сторону повышения так, чтобы золотом можно было оплатить все обязательства Федерального резерва, в основном это банкноты и депозиты Федерального резерва, по 100 центов в долларе. Это означает, что золотой запас должен быть оценен так, чтобы 260 млн унциями золота можно было погасить 404 млрд долл. обязательств Федерального резерва.

До 1933 г. в условиях золотого стандарта цена золота была установлена на уровне 20 долл. за унцию. С 1933 г. по конец 1971 г., когда золотой стандарт был отменен, цена золота была зафиксирована на уровне 35 долл. за унцию золота. С 1971 г. мы живем в условиях неразменных бумажных денег, но золотой запас Федерального резерва произвольно оценен в соответствии с законами США по 42,22 долл. за унцию. Налицо явно абсурдная недооценка, учитывая, что цена золота на мировом рынке в последние годы колеблется от 350 до 380 долл. за унцию. В любом случае, поскольку мы возвращаемся к золотому стандарту, то какой бы ни была новая цена золота, все 100% золотого запаса Федерального резерва должны быть разделены среди его кредиторов. В первоначальном определении содержания золота в долларе нет ничего сакрального, как только мы станем его придерживать, у нас появится золотой стандарт.

Если мы хотим переоценить золото так, чтобы 260 млн золотых унций можно было оплатить 404 млрд долл. обязательств Федерального резерва, то новая фиксированная стоимость золота должна быть установлена путем деления 404 млрд долл. на 260 млн унций и равна 1555 долл. за унцию. Если мы переоценим золотой запас Федерального резерва по «цене» 1555 долл. за унцию, тогда 260 млн унций будут стоить 404 млрд долл. Или, другими словами, «доллар» будет определен как 1/1555 унции золота.

Как только эта переоценка произойдет, Федеральный резерв может и должен быть ликвидирован, а его золотой запас разделен. Банкноты Федерального резерва должны быть изъяты из обращения и обменены на золотые монеты, отчеканенные Министерством финансов. Счета до востребования, открытые банками в Федеральном резерве, будут обменены на золотые слитки, которые потом будут помещены в хранилища банков, а депозиты, открытые самими банками, будут погашаться их владельцам золотыми монетами. Короче говоря, Федеральный резерв будет упразднен одним махом, а Соединенные Штаты и их банки вернутся к золотому стандарту с «долларами», погашаемыми золотыми монетами по курсу 1555 долл. за унцию. И вновь, как



и до гражданской войны, каждый банк должен будет сам о себе заботиться.

Огромным преимуществом данного плана является его простота, так как его реализация потребует лишь минимальных изменений в банковском деле и денежной массе. Хотя будет упразднен Федеральный резерв и восстановлен золотой стандарт, в этот момент банковская деятельность с частичным резервированием не будет объявлена незаконной. Реформа не будет касаться банков, но теперь, когда Федеральный резерв и его младший партнер, федеральное страхование вкладов, будут упразднены, банки, наконец, станут самостоятельными, и каждый банк будет отвечать за свои действия<sup>1</sup>. Не будет кредитора в последней инстанции, не будет финансовой помощи за счет налогоплательщиков. Наоборот, при первых признаках затруднений в погашении любого своего счета золотом любой банк будет вынужден немедленно закрыть свои двери и ликвидировать свои активы в пользу своих вкладчиков. Золотомонетный стандарт вкупе с незамедлительной ликвидацией любого банка, который не способен выполнить свои обязательства, приведет к столь «твердой» и здоровой свободной банковской системе, что проблема инфляционного кредита или фальшивомонетничества будет сведена к минимуму. Возможно,

---

<sup>1</sup> Некоторые защитники свободного рынка выступают за «приватизацию» страхования депозитов вместо ее отмены. Как было показано выше, депозиты банков с частичным резервированием не поддаются «страхованию». Как можно страховать изначально неплатежеспособный бизнес? Не случайно, что первый провал плана страхования ссудосберегательных учреждений в середине 1980-х годов произошел в *частных* системах штатов Огайо и Мэриленд. Приватизация государственных функций, являясь в целом прекрасной идеей, может стать бездумным и абсурдным фетишем, если не принимается во внимание альтернатива упразднения. Определенные виды правительственной деятельности вообще не должны существовать. Возьмите, например, «функцию» правительства, распространенную в бывшем Советском Союзе, заключать диссидентов в лагеря рабского труда. Скорее всего, мы предпочли бы не приватизировать такую деятельность с целью сделать ее эффективнее, а вообще упразднить ее.

это «второе наилучшее» решение по сравнению с идеалом, считающим банкиров, использующих частичное резервирование, растратчиками, но этого по крайней мере достаточно для великолепного временного решения проблемы, пока люди не будут готовы к банковскому делу со 100%-ным резервированием.

# ПРЕДМЕТНО-ИМЕННОЙ УКАЗАТЕЛЬ

## Государство и деньги<sup>1</sup>

- Автомобили немецкие 152,  
171—172
- Американская революция 77
- Аптон Дж. К. 108 сн.
- Банк Англии 93, 96, 103, 104,  
124—125, 130
- Банки и банковское дело
- 100%-ное резервирование  
57, 58
  - банкноты 55, 91, 93—94,  
107—108
  - всемирный центральный  
банк 113, 134, 141—143
  - «дикие банки» 64, 91
  - «набег на банки» 61—62,  
66, 97, 102
  - свободное 64, 89, 91, 98
  - центральный 92—103, 113
- См. тж:* Денежные склады
- Банкор 141
- Барнард Б. У. 32 сн.
- Бартер 13, 17
- Биметаллизм 49—51, 68—69,  
82—84
- Брассаж 80
- Бременская конференция  
1978 г. 154
- Брешани-Туррони Константи-  
но 78 сн.
- Бреттон-Вудс 128—136, 141,  
142—143
- Бреттон-Вудская система 152,  
153—154, 166, 182
- инфляционное финан-  
сирование дефицита  
госбюджета 166
  - перераспределение 167
  - «социальные завоевания»  
166—167
- Бэкстер У. Т. 75 сн.
- Вайндер Джордж 112 сн.
- Валюта иностранная 89—109,  
112
- Валюты конкурирующие 145
- Вклады до востребования 61,  
62, 67, 90
- Война 1812 г. 91
- Всемирная полиция 150
- Всемирная торговая организа-  
ция 150
- Всемирный банк 151
- Всемирный заговор 151—152
- Всемирный резервный банк  
134, 141, 142
- Всемирный центральный банк  
151
- Вторая мировая война 78, 126,  
129
- Второй Банк Соединенных  
Штатов 93
- Гарднер Ричард Н. 126 сн.

<sup>1</sup> В указателе сохранены номера страниц по первому русскому изданию; начало страницы по первому русскому изданию указано на внешних полях под чертой.

- Гаррет Гарет 108 сн.  
 ГАТТ 151  
 Генуэзская конференция  
 1922 г. 123—124  
 Государство всеобщего  
 благоденствия  
 — общеевропейское 152, 178  
 Гражданская война 92, 107  
 Гринбеки 105—107  
 Грэшема закон 30—32, 82—84,  
 87, 143  
 «Грязное плавание» 121, 126,  
 138—139  
 Двухърусный золотой рынок  
 133—134  
 Денежной системы распад  
 116—144  
 Денежно-кредитная политика  
 46—47, 88—90  
 Деньги  
 — бумажные 147—148, 149  
 - и элиты 149  
 - и новый мировой поря-  
 док 150  
 — и государство 147,  
 148—149  
 — металлические 147  
 — неразменные бумажные  
 147 сн., 156—157  
 — предложение 145, 147  
 - и эффективность обмена  
 145, 147  
 - и реальные доходы 146  
 - и перераспределение  
 147, 149—150, 157  
 — узаконенные средства  
 платежа 147  
 Деньги 8—10  
 — возникновение 15—19  
 — и государство 113—115  
 — заместители 54, 55—56, 64,  
 82—83, 89, 95  
 — золото в качестве д. 16,  
 21—26, 33—34, 39—40,  
 48—51, 52—55, 80—82,  
 84—86, 106—108, 110  
 — как единица веса 21—25,  
 26, 79—80, 83—85, 117  
 — как средство обмена  
 16—21, 34, 35, 37—38, 48,  
 67—68  
 — как складская расписка  
 52—54, 56, 58—60, 62—63  
 — как товар 18—21, 24—25,  
 33—34, 49, 67—68,  
 118—119  
 — неразменные 71—72,  
 78—82, 96, 105—111, 112,  
 126—128, 136—143  
 — предложение д. 18, 33—36,  
 36—40, 43—46, 56—57,  
 59—66, 77, 101, 106,  
 118—119, 127—128  
 — серебро в качестве д. 16,  
 48—51, 84—85  
 — скорость обращения  
 43—44  
 — склады д. 55—55  
 — сосуществование 48—51  
 — спрос на 41, 44—45, 77, 106  
 — твердые 92  
 — форма 25—26, 33  
 — цена 41—43, 45, 47—48,  
 68—69  
 Дефляция 101  
 Джевонс У. Стенли 51 сн.,  
 63 сн.  
 Динар 82  
 Долг 47, 67, 87—88  
 Доллар  
 — нехватка 110—111, 130  
 — определение 117  
 — обесценение 139—141  
 — происхождение 23, 27—28  
 Доходы государственные  
 70—72, 79, 80  
 Евро  
 — перспективы 174, 178

- и централизация политических институтов 176 сл.
- альтернатива 178 сл.
- Евродоллары 132, 135, 136, 137
- Европа 150
- Европейская валютная система (ЕВС) (1979—1998 гг.) 150, 154—155, 155—169
  - возникновение 154
  - значение 155—163
  - изменение природы и экономисты 162
  - коррекции валютных курсов 160, 163, 168
  - кризис 160, 168—169
  - общая денежная политика 161, 162, 163
  - расширение валютного коридора 161
  - реальное функционирование 159, 165
  - роль Бундесбанка 159
  - роль Бундесбанка 163—165
  - рост госдолга 167—168
  - стабилизация валютных курсов 154, 169
  - цель 155—156
- Европейская денежная единица (ЭКЮ) 142—143
- Европейская комиссия 151, 176
- Европейская конституция 175
- Европейский союз 170
- Европейское экономическое сообщество (ЕЭС) 142—143
  
- Золотовалютный стандарт 122—125, 128—134
- «Золотое окно» 6. *См. т.ж.*: Бреттон-Вудс
- Золотой стандарт 7, 23, 86, 102—108, 126—136, 140, 144
  - классический 117—121*См. т.ж.*: Деньги; Золото
  
- Золотослитковый стандарт 104—105, 112
- Инвестиции (инвестирование) 78
- Индексация 47
- Иностранная помощь 130
- Инфляция
  - и естественное разделение труда 187, 190
  - интересы элит 187
  - перераспределение
  - сопротивление 189
- Инфляция 59—60, 64—67, 69, 73, 79, 89—110, 114, 119, 120, 130—143
  - как вид налогообложения 71—72, 109
  - последствия 72—79, 102—105
  
- Капиталов передвижение 153, 154, 155
- Кейнсианцы 140, 141, 142
- Кейнсианцы 150
  - и новый международный порядок 150, 152
- Кеннан Эдвин 32 сл.
- Конант Чарльз 32 сл.
- Континенталы 77, 105
- Коэффициент резервирования 99—101
- Кредит 47, 60, 66—67, 73, 88
  - расширение 99—101
- Кризисы региональные
  - и американская инфляция 183, 192 сл.
  - в Индонезии 197—199
  - в Мексике 197
  - в России 198
  - в Юго-Восточной Азии 197
- Курсы валютные 24, 31, 35, 83—85, 106, 112, 126, 137—138, 143

- Лафлин Дж. Лоуренс 32 сн.  
 Лопез Роберт С. 51
- Маастрихтские соглашения  
 169, 175
- МВФ 146, 150, 197, 198
- Международная бюрократия  
 150  
 – и новый мировой порядок  
 150  
 – еврократы 160, 163
- Международная торговля 154,  
 155
- Международные денежные  
 системы  
 – на основе неразменных  
 бумажных денег 154  
 - инфляционный характер  
 152, 154, 157  
 - механизм 156, 157 сл.  
 - новые группы интересов  
 154  
 - перспективы 157—158  
 - порок 156  
 - роль центральных бан-  
 ков 154  
*См. тж:* Золотой стандарт;  
 Деньги; Золото
- Международный валютный  
 фонд 113
- Менгер Карл 18 сн.
- Мизес Людвиг фон 18 сн.,  
 32 сн., 51 сн., 87 сн.
- Налогообложение 71—72, 76, 94
- НАФТА 151, 197
- Нелсон Р. У. 99 сн.
- Никсон Ричард 116, 136, 137
- Новый мировой порядок  
 – и кейнсианцы 150, 152  
 – международная бюрокра-  
 тия 150
- Обмен  
 – косвенный 14—18  
 – средство. *См.:* Деньги  
 – функции 11  
 – частный 29  
 – эффективность 145  
 - и предложение денег 145
- Обменное соотношение (мено-  
 вое отношение) 19—20, 50,  
 68—69, 117
- Общественное мнение 177  
 – и законы 175  
 – и инфляция 189
- Остатки наличности 41—48, 85
- Палий Мелхиор 105 сн., 120 сн.
- Параллельный стандарт 51, 83
- Первая мировая война 120—  
 121, 126
- Перераспределение 73
- Платежный баланс 118—120,  
 137—138, 141—142
- Покупательная способность  
 36—40, 46—47, 48—49, 50,  
 68—69, 100
- «Порча монеты» 81—82,  
 84—85, 89
- Производственная структура 19
- Профсоюзы немецкие 152, 172
- Расчет 20, 74
- Роббинс Лайонел 122 сн.
- Робинзона Крузо экономиче-  
 ская модель 8, 11—12
- Ротбард 145, 150, 182, 199
- Ротбард Мюррей Н. 79 сн.
- Рюэфф Жак 131, 135 сн., 140
- Сбережения 61—63
- Сеньораж 80—81
- Силвестер Дж. У. 51 сн.
- Смитсоновское соглашение  
 136, 137
- Смитсоновское соглашение  
 152
- Совпадение желаний 13, 19
- Спенсер Герберт 30 сн.
- Специализация 12, 19
- Специальные права заимство-  
 вания 134—135

США 150

- инфляция и бум на фон-  
довом рынке (1982—2001)  
182—191
- естественные ограниче-  
ния 186
- и естественное разделе-  
ние труда 187, 190
- и курс доллара 183
- определение стоимости  
акций 183 сл.
- особенности инфляции  
187 сл.
- региональные кризисы  
183, 192 сл.
- экспорт инфляции 192
- и кризисы 1980—1990-х гг.  
182, 183
- американская культура  
инфляции 182

Талер 23

Тауссиг Фрэнк У. 108 сн.

«Твердые деньги», движение,  
во главе с Э. Джексоном 92

Тезаврация (тезаврирование)  
40—46, 82—84

Торговля международная  
109—110, 111—112, 126, 136

Трудовое законодательство  
в Европе, унификация  
172—173

Уайт Хорас 92 сн.

Уайт Хэрри Декстер 141

Узаконенное платежное сред-  
ство, закон о 86—88, 94,  
106—107, 119

Узаконенные средства платежа  
147

Унита 141

Уокер Амоса 62 сн.

Участники рынка

- непривилегированные 149
- привилегированные 149

Учетная ставка 101

Фальшивомонетничество  
58—59, 71, 72, 79—81, 89,  
96, 128

Фаррер лорд 87 сн.

Федеральная корпорация по  
страхованию депозитов 97

Федеральная резервная систе-  
ма 143

– происхождение и история  
93—95

– проводимая политика 7,  
95 сл.

Феникс птица 141

Финансовая стабилизация  
46—48

Французская революция 77

Фридмен Милтон (Чикагская  
школа) 127, 135, 138, 139,  
140

ФРС 182

Фунт стерлингов 23, 24, 25, 117,  
122, 129, 130, 132

Халл Корделл 126

Цена 20—21, 41

– денег 22—23

– регулирование 31, 82—83,  
88, 110

– уровень 46—48, 75—78,  
118—119

Ценность меновая 11—14, 38,  
42

Центральные банки 152, 157

– Бундесбанк 146, 156, 159,  
160, 164, 168

- враги 164, 170

- роль в ЕВС 163—165

– ЕЦБ 150, 151, 163, 173

- истинные цели создания  
166

- перспективы 174 сл., 178

- создание 165 сл., 169—170

- и централизация политических институтов 176 сл.
- Всемирный 151
- природа 164
- Цены
  - уровень 146
  - для потребителей 146
  - для бизнесменов 146
- Частичное резервирование 58—66, 90, 95, 99—101
- Чекан монет
  - государственный 27—29, 32, 79—88, 104—105
  - как бизнес 26
  - мошенничество 28—30
  - частный 27—32, 68, 117
- Черные рынки 112
- Шлик граф 23
- Экономический и монетарный союз 178
- Экономический цикл 75—79, 119—120
- Экспорт, точечная либерализация 151
- ЭКЮ 162, 163
- Элиты 171
  - и бумажные деньги 149
  - европейские 163, 164, 165, 166, 170, 181
  - и кризис 191
  - политическая 150
  - старые 159
- Эмиссия 1970-х в Германии
  - выигравшие группы 152
  - побочные эффекты 153
- Юм Давид 37, 118
- Япония 150



## Показания против Федерального резерва<sup>1</sup>

- Австрийская школа 26–27
- Академия политических наук (АПН) 121, 126, 128
- Американская академия политических и социальных наук (ААПСН) 121–122, 126
- Американская ассоциация за развитие науки (ААРН) 121
- Американская банковская ассоциация 117, 123, 125, 132
- Американская экономическая ассоциация 124, 125
- Анализ Т-счета
- банковского дела с частичным резервированием 51 сл.
  - гиперэкспансии 54
  - Федерального резерва 157–160
  - центрального банка 73–75
- Андервуд, Оскар (Underwood, Oscar W.) 138
- Ассоциация предпринимателей Анн-Арбора 111
- Асторы 139 сл.
- Банк Амстердама 47 сл., 57 сл.
- Банк Англии 62–63, 65 сл., 136 сл.
- банковское дело
- бухгалтерский учет 33–35
  - денежные склады 37 сл.
  - займы 32–35
  - как *legitimate business* 33–35, 43–44, 60–61
  - как картель 56–57, 76, 135
  - конкуренция в 56–57
  - мошенничество см. *Банковское дело, растрата (хищение)*
  - неплатежеспособность 49 сл., 164
  - прием вкладов (депозитов) 36–48, 66–67
  - прямой обмен (бартер) 12–14
  - растрата (хищение) 37, 42, 43 сл.
  - с частичным резервированием 32–35, 40 сл., 43–48, 158, 168 сл.
  - уголовное право 43 сл.
- Бекон, Роберт 106
- Берч-мл., Филлип (Burch, Philip H. Jr.) 103 сл.
- Брайан, Уильям Дженнингс (Bryan, William Jennings) 92, 102, 104
- Бреттон-Вудское соглашение 148
- Буш, Ирвинг (Bush, Irving T.) 124, 128
- Вайнштейн, Джеймс (Weinstein, James) 98 сл.
- Вандерлип, Фрэнк (Vanderlip, Frank A.) 116–117, 120, 122, 124, 128, 141
- Варбург, Пол Мориц (Warburg, Paul Moritz) 119, 121, 122,

<sup>1</sup> В указателе сохранены номера страниц по первому русскому изданию; начало страницы по первому русскому изданию указано на внешних полях под чертой.

- 124, 126, 127, 128, 130, 139,  
141, 144
- виги 81, 83
- Вильсон, Вудро (Wilson, Woodrow) 103, 107
- война 1812 г. 80
- Волкер, Пол (Volcker, Paul) 149
- Гамильтон, Александр (Hamilton, Alexander) 80
- Гарриман, Эдвард Генри (Garritman, Edward Henry) 99, 101, 102, 103
- Гарриманы 139 сн., 146
- Гейдж, Лимен (Gage, Lyman) 114, 116–118
- Гласс, Картер (Glass, Carter) 131
- Гонсалес, Генри (Gonzalez, Henry D.) 1–2, 4
- Гордон, Дэвид (Gordon, David) 48 сн.
- Гражданская война 80, 82, 84, 85, 86, 87, 89, 154, 168
- Грант, сэр Уильям (Grant, Sir William) 44
- «гринбэки» 81 сл.
- Гринспен, Алан (Greenspan, Alan) 2, 6–7, 149, 163
- Гэвитт Дж. (Gavitt, J. P.) 126
- Даффилд Дж. (Duffield, J. R.) 122
- Девайнес против Нобла 44–45
- Делано, Фредерик 139
- деньги
- бумажные 29–31, 47–48
  - возникновение 11–17
  - мультипликатор денежный 156–160
  - политика твердых 80–81, 86
  - предложение (масса) денег 8–9, 18–20, 51–53, 60
  - ранние американские 29–31
  - сигареты 15
  - спрос на 11–13
  - типы 9, 14–16
  - узаконенное платежное средство 154 сл.
  - уникальные качества 20, 38
- Джаннини семья 146
- Джеванс, Уильям Стенли (Jevons, W. Stanley) 39, 40 сн.
- Дженкс, Джереми (Jenks, Jeremiah W.) 111
- Джефферсон, Томас (Jefferson, Thomas) 81
- Джонсон, Джозеф Френч (Johnson, Joseph French) 116, 116 сн., 120, 126, 127,
- Джэксон, Эндрю (Jackson, Andrew) 77 сн., 80–82, 142
- Дин, Уильям (Dean, William B.) 108 сн.
- Доби, Армистед (Dobie, Armistead) 38 сн.
- долг государственный 81
- доллар, определение 17, 147
- Домхофф, Уильям (Domhoff, G. William) 148 сл.
- Дорфман, Джозеф (Dorfman, Joseph) 112 сн.
- Дьюи, Дэвис (Dewey, Davis R.) 125
- Дьюинг, Артур (Dewing, Arthur S.) 95 сн.
- Дэвисон, Генри П. (Davison, Henry P.) 124, 129, 130, 140–141, 143
- железных дорог объединения 94
- Закон Пиля 1844 г. 62, 55, 69 сн.
- законы о банках 82, 147
- заменимость 38, 41

- золото  
 — золотые депозиты 134  
 — как деньги 15–16, 21, 29–31, 81, 115  
 — конфискация 147–148  
 золотой стандарт 68 сл., 105–106, 109, 112, 115, 116, 142–147, 154, 164, 166–169
- избирательный цикл 6
- Икинс, Дэвид (Eakins, David) 98
- Индианаполис  
 — Денежная комиссия 107–110, 112, 113, 123, 129  
 — Денежный конвент 105–107, 110–115, 120, 129  
 — Торговая палата (Indianapolis Board of Trade) 105
- интеллектуалы и банковское дело 96–98
- инфляция 5–10, 50 сл.  
 — как налог 26  
 — контролируемая центральным банком 133 сл., 161–162  
 — мнимая общественная польза от 21–28  
 — последствия 23–31  
 — сравнение с преступлением 10, 22 сл., 29–31  
 — «ястребы» 76, 163
- Иоахимсталеры 16–17
- Кантильон, Ричард (Cantillon, Richard) 27
- Карр против Карра 44
- Кеннеди, Джозеф (Kennedy, Joseph P.) 146
- Кент, Фред (Kent, Fred L.) 126
- Кларк, Джон Бейтс (Clark, J. B.) 122
- Кларк, Дюмон (Clarke, Dumont) 120
- Кларк, Лоуренс (Clark, Lawrence, E.) 143 сл.
- Клафлин, Джон (Claffin, John) 120
- Клеппнер, Пэйд (Kleppner, Paid) 102 сл.
- Клинтон, Билл (Clinton, William) 2, 4
- Кокрэн, Томас (Cochran, Thomas) 145
- Колко, Габриел (Kolko, Gabriel) 91 сл., 94 сл., 95 сл., 131 сл., 132 сл.
- Комиссия по междуштатной торговле 5, 94, 100
- Конант, Чарльз (Conant, Charles A.) 109, 113, 114, 117, 120, 122, 124, 125, 128
- Конверс, Эдмунд (Converse, Edmund C.) 106
- Конгресс 1–6, 123
- Коттенхэм, лорд (Cottenham, Lord) 45
- кредитная экспансия  
 — как благо для банкиров 76
- кредитор в последней инстанции (см.: *Федеральный резерв; Централизованная банковская система*)
- Кук, Джей (Cooke, Jay) 86
- Кулидж, Калвин (Coolidge, Calvin) 145
- Ламонт, Томас (Lament, Thomas W.) 128, 140, 145
- Ламоро, Наоми (Lamoureux, Naomi) 95 сл.
- Лафлин, Лоуренс (Laughlin, J. Laurence) 108, 112, 128
- Ливингстон, Джеймс (Livingston, James) 105 сл.
- Лихтенштейн 63 сл.
- Мак-Аду, Уильям Гиббс (McAdoo, William Gibbs) 138, 142

- Мак-Кинли, Уильям (McKinley, William) 92, 103–104, 106, 107, 109, 114–115
- Макфаул, Джон (McFaul, John M.) 78 сн.
- Медичи (Medicis) 33, 61
- Меллон, Эндрю (Mellon, Andrew W.) 145
- Миллер, Адольф (Miller, Adolph C.) 139
- Миллс, Огден (Mills, Ogden) 145
- Министерство финансов 4, 48, 59, 84, 111, 114, 117, 118, 119, 133, 135, 138, 142, 154, 155, 165, 166, 167
- мировая война  
– Вторая 148  
– Первая 95, 135, 142, 144
- Мичи, Хьюсон (Michie A. Hewson) 46, 47 сн.
- Монако 63 сн.
- Морган, Джон Пирпонт (Morgan, John Pierpont) и Банкирский дом Моргана 94–95, 99, 101, 103, 103–104, 106–108, 111–113, 117, 128, 129, 130, 137–139, 140, 141, 143, 144, 145–149
- Моррис, Роберт (Morris, Robert) 78–79
- Морроу, Дуайт (Morrow, Dwight) 140, 145
- «набег на банки», причины 49–50
- Найт, Фрэнк (Knight, Frank H.) 153
- Национальная банковская система 76–87, 88
- Национальная гражданская федерация (National Civic Federation) 98, 104
- Национальная комиссия по денежному обращению (НКДО) 123, 124, 126, 127, 128
- Новый курс 145–148
- Норман, Монтэгу (Norman, Montagu) 144
- Нортон, Чарльз (Norton, Charles D.) 130
- Нусбаум, Артур (Nussbaum, Arthur) 47, 47 сн.
- Нью-Йорк 83  
– Ассоциация банков штатов Нью-Йорка (New York State Bankers' Association) 113  
– Торговая ассоциация Нью-Йорка (New York Merchants Association) 124  
– Торговая палата Нью-Йорка (New York Chamber of Commerce) 128
- обмена теория 12
- Оверстрит, Джесси (Overstreet, Jesse) 113
- Олдрич, Нельсон (Aldrich, Nelson W.) 123–124, 125, 129, 130, 131, 141, 146
- операции на открытом рынке 136–137, 142, 157–161
- Орр, Александр (Orr, Alexander E.) 106, 108
- паника  
– 1857 г. 104 сн.  
– 1893 г. 115  
– 1907 г. 92, 121
- партнерство государства с бизнесом 97–98, 135–136
- Патерсон, Уильям (Paterson, William) 64
- Паттерсон Стюарт (Patterson, S. Stuart) 128
- перераспределение [доходов и богатства] 24–25, 26–27, 28, 30, 152

- Перкинс, Джордж (Perkins, George W.) 103
- Перкинс, Чарльз (Perkins, Charles E.) 111
- Пибоди, Джордж Фостер (Peabody, George Foster) 104 сн., 107–108
- подоходный налог 81
- популисты 91
- пошлины протекционистские 79, 81
- Прогрессивная партия 103
- Прогрессивная эра 3, 95 сл., 102
- прогрессистское движение 104, 125
- Прэтт, Сирен (Pratt, Seren S.) 123
- Пэйн, Генри (Payne, Henry C.) 106
- Разведывательное управление Министерства обороны 1
- резервные требования (см. также *Банковское дело*) 156–157, 161
- Рейнолдс, Джордж (Reynolds, George M.) 125
- Риджли, Уильям (Ridgely, William B.) 122
- Рикардо, Дэвид (Ricardo, David) 23
- риск 150–153
- Риччи (Riccis) 33
- Робертс, Джордж (Roberts, George E.) 122
- Рокфеллеры (Rockefellers) 61, 99, 101, 102, 103, 104, 114, 120, 122, 123, 124, 125, 126, 130, 139, 144, 145, 146, 149
- Ротбард, Мюррей (Rothbard, Murray N.) 58 сн., 140 сн.
- Рузвельт, Теодор (Roosevelt, Theodore) 103, 106 (сн.), 110, 111, 117, 118
- Рузвельт, Франклин (Roosevelt, Franklin) 139, 145, 149, 150
- Рут, Элиу (Root, Elihu) 122, 128, 145
- свободная торговля 80
- Селигмен, Эдвин Роберт Андерсон (Seligman, Edwin Robert Anderson) 122, 125, 127
- слияний движение 94–95
- собственность частная 28
- Специальные права заимствования (СДР) 165–166
- Спраг, Альберт (Sprague, Albert A.) 139 сн.
- Спраг, Оливер (Sprague, Oliver M. W.) 125
- Спраг, Ото (Sprague, Otho) 139 сн.
- ставка рефинансирования 162
- Стилмен, Джеймс (Stillman, James) 120
- Страус, Исидор (Straus, Isidore) 120
- страхование вкладов (депозитов) 150–153, 168
- страхование вкладов 150–153
- «стрижка монеты» 29
- Стронг, Бенджамин (Strong, Benjamin) 140–144
- талеры 17
- Таллок, Гордон (Tullock, Gordon) 64 сн.
- Тауссиг, Фрэнк (Tauszig, Frank W.) 111–112, 115–116, 116 сн., 125
- Тафт, Уильям Говард (Taft, William Howard) 103, 125, 130
- Тейлор, Роберт (Taylor, Robert S.) 113 (сн.)
- Тейлор, Фред (Taylor, Fred M.) 111–112, 113 сн.

- теория заговора 99
- Торговая ассоциация Кембриджа 111
- Торговая ассоциация Нью-Йорка (Merchants' Association of New York) 128
- Тэнсил, Чарльз Клан (Tansill, Charles Callan) 143 сл.
- Уайт, Хорас (White, Horace) 126
- Уиггин, Алберт (Wiggin, Albert) 146
- Уилбурн, Джин Александр (Wilburn, Jean Alexander) 78 сл.
- Уиллис, Генри Паркер (Willis, Henry Parker) 143 сл.
- Уильямс, Джон Скелтон (Williams, John Skelton) 138
- Уолл-стрит и централизованная банковская система 88–91, 93, 96, 105
- Уортоновская школа бизнеса 116
- Управление по контролю за пищевыми продуктами и лекарственными препаратами 5
- уровень цен 21–28
- Уэйд, Фестус (Wade, Festus J.) 123
- Фаулер, Чарльз (Fowler, Charles N.) 117
- Федеральная корпорация страхования депозитов (и Федеральная корпорация страхования сбережений и займов) 150–153
- Федеральный резерв
- аудит, необходимость 1
  - власть 4–6, 147–148
  - возникновение 76, 88–132
  - доверие рынков 2–3
  - Закон о Федеральной ре-
- зервной системе 129–130
- как причина инфляции (см. также *Инфляция*) 5–10; 154–158
  - как олигархия 3–5
  - кредитор в последней инстанции 88, 90, 92, 93,
  - независимость 3–6
  - отношения с банками 6–7
  - перевыборный цикл 6,
  - подотчетность 1–6
  - пропаганда 96–98, 107–109
  - секретность 1–4, 10
  - Совет 136
  - фальшивомонетничество 8–9, 2 сл.
  - Управляющий Федерального резервного банка Нью-Йорка 140–141
  - упразднение 163–168
  - монопольная власть 9, 133, 147–148
  - функционирование 136–137; 154–162
  - форма собственности 135–136
- Фергюсон, Томас (Ferguson, Thomas) 147 сл.
- Фиш, Стьюезант (Fish, Stuwesant) 108
- Фишер, Ирвинг (Fisher, Irving) 125
- Фоли против Хилла и других 45
- Французская империя 64
- Фридмен, Милтон (Friedman, Milton) 23–24, 26
- Фрэнк, Барни (Frank, Barney) 4
- фунт стерлингов 16
- Фэрчайлд, Чарльз (Fairchild, Charles S.) 108 сл., 110
- Фэрчайлд, Сидни (Fairchild, Sidney T.) 108 сл.
- Ханна, Марк (Hanna, Mark) 114

- Ханна, Хью Генри (Hanna, Hugh Henry) 105, 106, 109, 113, 114
- Хардинг, Уильям (Harding, William P.G.) 138, 142
- Хилл, Джеймс (Hill, James) 108 сн.
- Холден, Милнз (Holden, J. Milnes) 45 сн.
- Хэдли, Артур Твининг (Hadley, Arthur Twining) 111
- Хэмлин, Чарльз (Hamlin, Charles S.) 138
- Хэпберн, Бартон (Hepburn, A. Barton) 113, 117, 122
- Централизованная банковская система (см. также *Федеральный резерв*) 9, 10  
 – возникновение 62–67  
 – и политика 78–79  
 – кредитор в последней инстанции 68 сл., 76, 88, 121, 133  
 – Уолл-стрит и 88–89  
 – функции 62 сл., 72 сл.
- ЦРУ 1
- Чиполла, Карло (Cipolla, Carlo) 57 сн.
- частичное резервирование см. *Банковское дело*
- чековые счета 57
- Чендлер, Лестер (Chandler, Lester V.) 143 сн.
- Чернов, Рон (Chernow, Ron) 104
- чикагская школа 23–24
- Шермана Антитрестовский закон 103
- Шифф, Джейкоб (Schiff, Jacob H.) 119–120, 124, 128
- Шоу, Лесли (Shaw, Leslie) 110–111, 118, 119, 121
- Экклз, Маринер (Eccles, Marri-ner) 146
- экономический цикл 42, 58, 133, 163, 164
- эластичность [денежной массы и банковского кредита] 104, 106, 110, 112, 115,
- Элиот, Чарльз (Eliot, Charles) 124
- Элисон, Уильям Бойд (Allison, William Boyd) 111
- Эндрю, Абрахам Пиат (Andrew, Abram Piatt) 124, 130
- Юм, Давид (Hume, David) 23
- Associated Press* 126
- American Exchange National Bank* 120
- American Telephone & Telegraph Company* 139 сн.
- Atchison, Topeka, and Santa Fe Railroads* 112
- Atlas Engine Works* 105
- Bank of America* 146
- Bank of Denison* 110
- Bank of Manhattan* 149
- Bank of North America* 78
- Bankers Publishing Company* 122
- Bankers Trust Company* 106, 126, 140
- Bechtel Corp.* 146
- Boston Brahmin* 107, 108 сн.
- Chase National Bank* 113, 117, 122, 146
- Chicago Telephone Company* 139 сн.
- Chicago Tribune* 116
- Commercial National Bank of Chicago* 122
- Des Moines Regency* 110

- Equitable Trust Company* 146  
*Exxon* 149
- First National Bank of Chicago* 114  
*First National Bank of Birmingham* 139  
*General Electric* 108  
*Goldman, Sachs* 146, 158  
*Great Northern Railroad* 108 сн.
- H. B. Claflin & Company* 120  
*Harper Brothers* 106  
*Hudson & Manhattan Railroad* 138
- Illinois Central Railroad* 108 сн.  
*International Harvester* 103
- J. & W. Seligman and Company* 122  
*J. P. Morgan and Company* 91, 106, 143  
*J. S. Morgan and Company* 104 сн.  
*Jekyll Island Club* 129–131  
*Journal of Political Economy* 108, 112 сн.
- Kuhn, Loeb & Co* 101, 102, 119, 122, 124, 139, 144, 146, 149
- Lee, Yigginson & Company* 108 сн.  
*Lehman Brothers* 146  
*Liberty National Bank of New York* 106
- M. M. Warburg & Company* 119  
*Bank of Manhattan* 149
- Morton, Bliss & Company* 108 сн.  
*Morton Trust Company* 117 сн., 120
- National City Bank* 117 сн., 120, 122, 126  
*New York Central Railroad* 108 сн., 138, 145  
*New York, New Haven and Hartford Railroad* 111  
*New York Times* 4, 6, 7, 8  
*New Yorker* 25  
*North American Company* 106  
*Northern Pacific Railroad* 103
- Pennsylvania Railroad* 128–129  
*People's Bank v. Legrand* 46  
*Pullman Company* 139 сн.
- R. H. Macy & Company* 120  
*Royal Dutch Shell Oil* 144
- Seaboard Airline Railway* 128  
*Second Bank* 80  
*Sound Currency* 109  
*Standard Oil* 103, 146
- U. S. Trust Company* 117 сн.  
*United States Steel* 103
- Wabash Railway* 139  
*Wall Street Journal* 123, 125  
*Wisconsin Telephone Company* 106  
*Woodward Iron Company* 139
- Yale Review* 106  
*YMCA* 126



# Содержание

## ГОСУДАРСТВО И ДЕНЬГИ

Как государство завладело денежной системой  
общества

Предисловие к первому русскому изданию . . . . .	3
Предисловие к четвертому изданию . . . . .	11
Введение . . . . .	14
ГЛАВА I	
ДЕНЬГИ В СВОБОДНОМ ОБЩЕСТВЕ . . . . .	17
1. Значение обмена . . . . .	17
2. Бартер . . . . .	18
3. Косвенный обмен . . . . .	19
4. Значение денег . . . . .	22
5. Денежная единица . . . . .	24
6. Форма денег . . . . .	27
7. Частный чекан монет . . . . .	28
8. Проблема «правильного количества» денег . . . . .	32
9. Проблема «тезаврации» . . . . .	38
10. Проблема «стабильного уровня цен» . . . . .	42
11. Параллельные денежные системы . . . . .	43
12. Денежные склады . . . . .	46
13. Заключение . . . . .	57
ГЛАВА II	
ГОСУДАРСТВЕННОЕ ВМЕШАТЕЛЬСТВО В ДЕНЕЖНУЮ СИСТЕМУ. . . . .	59
1. Доходы государства . . . . .	59
2. Экономические последствия инфляции . . . . .	60
3. Государственная монополия на чекан . . . . .	65
4. Порча денег . . . . .	67
5. Закон Грэшема и монеты. . . . .	68
<i>А. Биметаллизм</i> . . . . .	68
<i>Б. Узаконенное средство платежа</i> . . . . .	70
6. Заключение: государство и монетное дело . . . . .	72
7. Разрешение банкам не возвращать средства вкладчикам . . . . .	73
8. Центральный банк: разрушение барьеров на пути инфляции . . . . .	75

9. Центральный банк как организатор и инициатор инфляции . . . . .	80
10. Отказ от золотого стандарта . . . . .	81
11. Необеспеченные бумажные деньги и золото . . . . .	84
12. Необеспеченные бумажные деньги и закон Грэшема . . . . .	86
13. Государство и деньги . . . . .	90
ГЛАВА III	
ФИНАНСОВЫЙ ЗАКАТ ЗАПАДА . . . . .	93
1. Первый этап: Классический золотой стандарт, 1815—1914 гг. . . . .	94
2. Второй этап: Первая мировая война и послевоенные годы, 1914—1926 гг. . . . .	96
3. Третий этап: Золотослитковый стандарт (Великобритания и США), золотодевизные стандарты стальных стран, 1926—1931 гг. . . . .	97
4. Четвертый этап: Плавающие неразменные бумажные валюты, 1931—1945 гг. . . . .	100
5. Пятый этап: Бреттон-Вудс и новый золотодевизный стандарт (США), 1945—1968 гг. . . . .	102
6. Шестой этап: Распад Бреттон-Вудской системы, 1968—1971 гг. . . . .	105
7. Седьмой этап: Конец Бреттон-Вудской системы: плавающий курс неразменных бумажных валют, август—декабрь 1971 г. . . . .	107
8. Восьмой этап: Смитсоновское соглашение, декабрь 1971—февраль 1973 г. . . . .	108
9. Девятый этап: Плавающий курс неразменных бумажных валют, март 1973 г. — ? . . . . .	109
Гвидо Хюльсман	
ЕВРО: НОВАЯ ПЕСНЯ НА СТАРЫЙ ЛАД . . . . .	115
1. Новые денежные власти . . . . .	115
2. Возникновение Европейской валютной системы (ЕВС) . . . . .	120
3. Значение ЕВС (1979—1998 гг.) . . . . .	123
4. Роль Бундесбанка в ЕВС . . . . .	128
5. Конец ЕВС и создание Европейского центрального банка (ЕЦБ) . . . . .	129
6. Европейский центральный банк и евро: экономические и политические перспективы . . . . .	136
7. Существует ли альтернатива евро? . . . . .	139

8. Американская инфляция и бум на фондовом рынке (1982—2001 гг.) . . . . .	141
9. Мировые экономические кризисы конца 90-х годов (1997 г. — ?) . . . . .	148

## ПОКАЗАНИЯ ПРОТИВ ФЕДЕРАЛЬНОГО РЕЗЕРВА

Введение: деньги и политика . . . . .	157
Происхождение денег . . . . .	164
Проблема оптимального количества денег . . . . .	170
Инфляция денег и фальшивомонетничество . . . . .	172
Узаконенное фальшивомонетничество . . . . .	178
Ссудные операции банков . . . . .	180
Депозитные операции банков . . . . .	183
Проблемы банка с частичным резервированием: уголовное право . . . . .	189
Проблемы банка с частичным резервированием: неплатежеспособность . . . . .	193
Бумы и кризисы . . . . .	201
Виды складских расписок . . . . .	201
На сцену выходит центральный банк . . . . .	203
Ослабление ограничений на расширение банковского кредита . . . . .	208
Центральный банк покупает активы . . . . .	210
Корни Федерального резерва: создание Национальной банковской системы . . . . .	214
Корни Федерального резерва: недовольство Уолл-стрит . . . . .	224
Картелирование экономики: прогрессистское направление . . . . .	227
Навязывание центрального банка: манипулирование движением, 1897—1902 гг. . . . .	235
Движение за создание центрального банка возрождается, 1906—1910 гг. . . . .	253
Кульминация на острове Джекил . . . . .	260
Федеральный резерв: инфляция, контролируемая Морганом . . . . .	264
Новый курс и смещение Морганов . . . . .	273
«Страхование» депозитов . . . . .	277
Федеральный резерв как генератор инфляции . . . . .	280
Что можно сделать . . . . .	287

## Содержание

ПРЕДМЕТНО-ИМЕННОЙ УКАЗАТЕЛЬ . . . . .	294
<i>Государство и деньги</i> . . . . .	294
<i>Показания против Федерального резерва</i> . . . . .	300

*Минимальные системные требования определяются соответствующими требованиями программ Adobe Reader версии не ниже 11-й либо Adobe Digital Editions версии не ниже 4.5 для платформ Windows, Mac OS, Android и iOS; экран 10"*

*Социально-политическое электронное издание*

**16+**

**Ротбард Мюррей**

**ГОСУДАРСТВО, ДЕНЬГИ И ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК**

Подписано к использованию 24.02.20

Формат 11,5×18,5 см

Гарнитура Newton

Издательство «Социум»

117321, Москва, ул. Островитянова, 26, корп. 1

Тел.: (495) 330-51-98

Сайт: <http://sotsium.ru>

Эл. почта: [mail@sotsium.ru](mailto:mail@sotsium.ru)

Электронное издание данной книги подготовлено  
Агентством электронных изданий «Интермедиатор»

Сайт: <http://www.intermediator.ru>

Телефон: (495) 587-74-81

Эл. почта: [info@intermediator.ru](mailto:info@intermediator.ru)



**МЮРРЕЙ РОТБАРД** (1926–1995) — американский экономист, историк и философ. Преподавал в университетах Нью-Йорка, Лас-Вегаса, Оберна; 13 лет руководил академическими программами Института Мизеса (г. Оберн, шт. Алабама). В числе его главных сочинений «Man, Economy and State», «America's Great Depression», «An Austrian Perspective on the History of Economic Thought» (Vols 1–2). На русский язык переведены «Государство и деньги: как государство захватило денежную сферу общества», «Показания против Федерального резерва», «История денежного обращения и банковского дела в США», «Власть и рынок: государство и экономика», «К новой свободе», «Этика свободы», «Тайна банковского дела». Публикуемые в настоящем издании две книги М. Ротбарда «Государство и деньги» и «Показания против Федерального резерва» являются лучшим введением в проблемы денежного обращения.