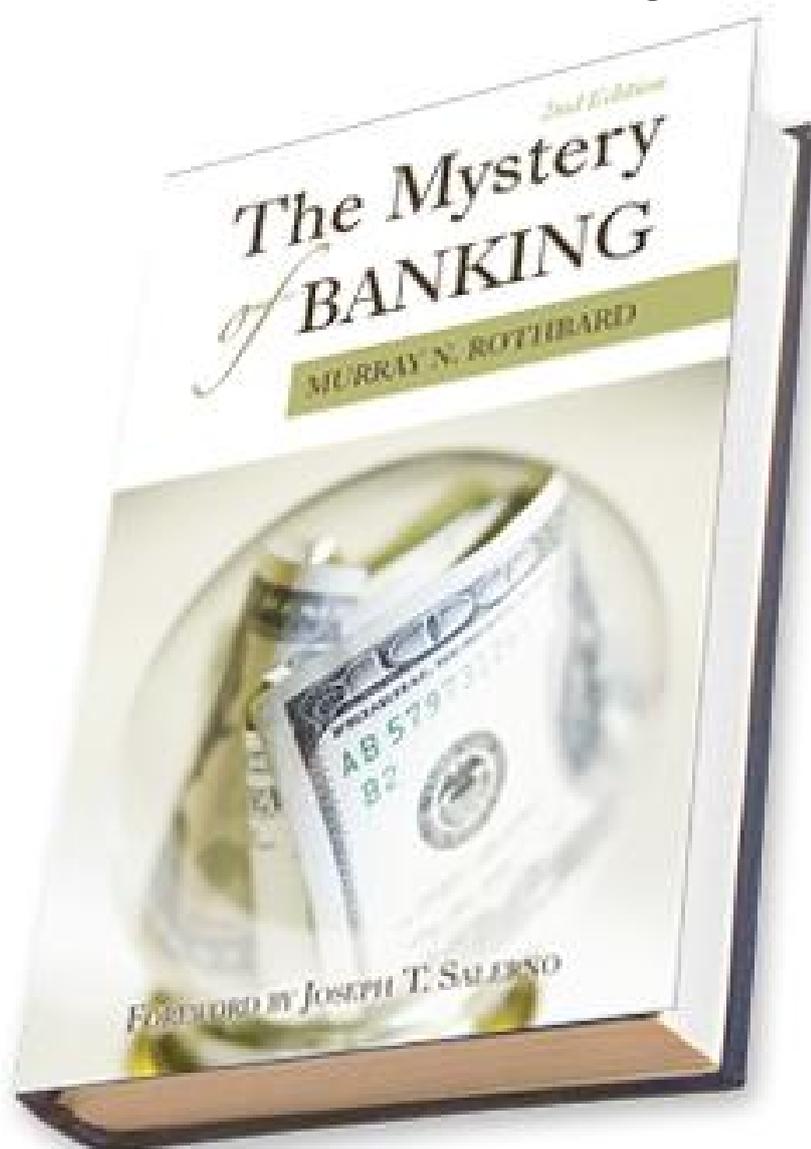


Мюррей Ротбард
Тайна банковского дела

Перевод В.В. Зеленов



Институт Людвиг фон Мизеса выражает признательность мистеру Дугласу И. Френч и госпоже Диане Форбуш за их неоценимую спонсорскую помощь в издании этой книги.

Институт Людвиг фон Мизеса
Оберн, Штат Алабама

СОДЕРЖАНИЕ

Предисловие Дугласа И. Френч

Предисловие Джозефа Т. Салерно

I. Деньги: значение и происхождение

1. Важность денег
2. Как появляются деньги
3. Свойства денег
4. Денежная единица

II. Что определяет цены: предложение и спрос

III. Деньги и общий уровень цен

1. Спрос и предложение денег, общий уровень цен
2. Почему изменяется общий уровень цен

IV. Денежная масса

1. Каким должен быть объем денежной массы
2. Объем золота в обращении и фальшивомонетчество
3. Государственные бумажные деньги
4. Происхождение государственных бумажных денег

V. Спрос на деньги

1. Предложение товаров и услуг
2. Частота выплат
3. Клиринговые системы
4. Доверие к деньгам
5. Инфляционные и дефляционные ожидания

VI. Банковское кредитование

VI Депозитные банковские операции

1. Складские квитанции
2. Депозитные банковские операции и растрата
3. Банковская система с частичным резервированием
4. Банкноты и депозиты

VIII. Свободная банковская деятельность и ограничения на банковскую кредитную инфляцию

IX. Централизованная банковская система: снятие ограничений

X. Централизованная банковская система: определение общего объема резервов

1. Спрос на наличность
2. Спрос на золото
3. Кредиты, предоставляемые банкам
5. Операции на открытом рынке

XI. Централизованная банковская система: процесс банковской кредитной экспансии

1. Экспансия от банка к банку
2. Центральный банк и казначейство

XII Происхождение центральных банков

1. Банк Англии
2. Свободная банковская деятельность в Шотландии
3. Провал пилитов 1844-1845

XIII Централизованная банковская система в США I: происхождение

1. Банк Северной Америки и Первый банк Соединенных Штатов
2. Второй банк Соединенных Штатов

XIV Централизованная банковская система в США II: период с 1820-х годов до эпохи Гражданской войны

1. Джексоновское движение и война за Банк
2. Децентрализованная банковская деятельность в период с 1830-х годов до Гражданской войны

XV Централизованная банковская система в США III: Национальная банковская система

1. Гражданская война и Национальная банковская система

2. Эпоха Национальной банковской системы и происхождение Федеральной резервной системы

**XVI. Централизованная банковская система в США IV:
Федеральная резервная система**

1. Инфляционная структура ФРС
2. Инфляционистская политика ФРС

XVII Заключение: Современная ситуация в банковском деле и что с этим делать

1. Дорога к настоящему
2. Современная денежная масса
3. Как вернуться к настоящим деньгам

Приложение: Миф о свободной банковской деятельности в Шотландии

«Свободная банковская деятельность» в Шотландии
Переоценка теоретиков свободной банковской деятельности

Предисловие Дугласа И. Френч

Хотя книга М. Ротбарда «Тайна банковского дела» была впервые издана еще 25 лет назад, она и сейчас остается единственной книгой, в которой ясно и кратко объясняется современная банковская система с частичным резервированием, ее происхождение и те разрушительные эффекты, которые она оказывает на жизнь каждого мужчины, женщины и ребенка. Усилиями Лью Роквелл и персоналом Института Людвиг фон Мизеса было издано и в настоящее время распространяется новое издание классической работы Ротбарда. Оно особенно актуально в этом году, когда мы наблюдаем всплеск банковских банкротств, провал попыток спасения центральными банками всех стран коммерческих и инвестиционных банков, двузначные темпы инфляции во многих частях мира и гиперинфляцию, полностью уничтожившую экономику Зимбабве. Цена книги делает ее доступной и студентам, и всем тем, кто интересуется природой капризного банковского дела, а также вопросом о том, как возникают инфляция и бизнес - циклы.

При отсутствии вмешательств со стороны центрального банка, текущий финансовый кризис мог бы стать хорошей проверкой инфляционности банковской системы, как замечает Ротбард в своей критической рецензии на книгу Лоуренса Х. Уайта «Свободная банковская деятельность в Великобритании: теория, опыт и дебаты 1800-1845 годов». Эта статья была впервые опубликована в «Обзоре австрийской школы экономики» и включена в это новое издание для корректировки первоначального одобрения Ротбардом работы Уайта, данное им в первом издании. С начала 1990-х годов в Соединенных Штатах практически не было банкротств банков, но, как предположил Ротбард, в течение этого периода, при «отсутствии провалов» «инфляция денежной массы и кредита (принимала) все более угрожающие масштабы». Действительно, с января 1990 года по апрель 2008 года

денежная масса М-2 США выросла более чем вдвое: с 3,2 трлн. долларов до 7,7 трлн. долларов. Банкиры жили «за счет общества и экономики, которой становилось все хуже» (выделено Ротбардом).

В основополагающей книге, которую вы держите в руках, Ротбард показывает, что не якобы нечестные кредиты под недвижимость, из-за которых в этом году рушились банки, а воистину мошеннический характер банковской системы с частичным резервированием является реальным виновником фиаско банкиров.

Однако центральные банки ничему не учатся. «Наша система не должна быть такой уязвимой, эта уязвимость подвергает слишком большому риску экономику», сказал президент Федерального резервного банка Нью-Йорка Тим Гайтнер (Tim Geithner) после спасения с помощью центрального банка банком JP Morgan инвестиционного банка Bear Stearns, обанкротившегося в первом квартале 2008 года. Конечно, мысль о том, чтобы его работодатель - государство оставило фальшивомонетческую деятельность и вернулось к использованию рыночных денег – золота – не пришла ему в голову. Усиление государственного регулирования, при котором «основные правила игры стимулируют создание более надежных амортизаторов» - вот, что он прописал.

Эти слова наверняка повеселили бы Мюррея.

Мое знакомство с «Тайной банковского дела» произошло в 1992 году, когда я заканчивал работу над своей диссертацией в Университете Лас Вегаса (UNLV) под руководством Мюррея. Я обнаружил эту книгу в университетской библиотеке и не смог от нее оторваться. Книга вышла из печати задолго до этого и, тем более, до появления Amazon.com и других интернет – сайтов с поиском букинистической литературы, так что я так и не смог найти и приобрести экземпляр этой книжки. Поэтому однажды субботним днем я накормил десятицентовыми монетами библиотечный копировальный аппарат и изготовил себе копию. Когда стал доступен интернет-поиск, я стал терпеливо ждать и при первой возможности приобрел два экземпляра, заплатив во много раз больше первоначальных 19,95 долларов розничной цены (в момент написания этих строк на AbeBooks.com имеется в

продаже три книги в диапазоне от 199 долларов до 225, а Bauman Rare Books недавно продали первое издание с автографом автора за 650 долларов).

Прежде чем я открыл для себя эту замечательную работу Ротбарда, я в течение шести лет работал в банке, однако, как и у большинства людей, работающих в банковской сфере, у меня не было четкого понимания сути работы этой отрасли. То, чему учат на работе – это не знание. Мюррей мог называть меня «эффективным банкиром», но именно он как никто другой знал, какое зло скрывается за банковской системой с частичным резервированием: «пагубная и инфляционистская политика государственного господства».

Дуглас И. Френч
ЛАС-ВЕГАС, НЕВАДА
июнь 2008 г.

Предисловие Джозефа Т. Салерно

Изданная уже давно «Тайна Банковского дела» является, пожалуй, наименее оцененной работой из всего громадного наследия Мюррея Ротбарда. Это печально, поскольку книга является примером того, как следует применять, беспристрастно и объективно, здравую экономическую теорию для исследования происхождения и развития институтов реального мира и оценки всех следствий. Это то, что действительно можно было бы назвать «институциональной экономикой». Институт, который тщательно рассматривается в этой книге - это исторически воплотившийся в Федеральной резервной Системе – ФРС для краткости – центральный банк Соединенных Штатов.

ФРС в американской жизни уже давно считается чем-то само собой разумеющимся и, начиная с середины 1980-х годов и вплоть до самого последнего времени, она стала особенно почитаемой. Экономисты, финансовые эксперты, главы корпораций, банкиры с Уолл-Стрит, медийные гуру и даже владельцы малого бизнеса и инвесторы с Мэйн Стрит стали говорить или писать о ФРС с трепетом и благоговением. В этот период фигуры председателя Федеральной резервной системы Пола Волкера (Paul Volcker) и особенно его преемника Алана Гринспена (Alan Greenspan), достигли мифических масштабов, они стали главными героями огромного количества биографий и угодливых статей в средствах массовой информации. В конце 1990-х годов, когда лопнул пузырь на рынке высоких технологий, образ ФРС, как ловкого и всевидящего кормчего экономики, начал понемногу тускнеть. Однако именно совершенно непредвиденная волна субстандартных ипотечных дефолтов в середине этого десятилетия, сопровождавшаяся паническим спасением ФРС крупных финансовых институтов и начавшаяся стагфляция, существенно поколебали всеобщую уверенность в мудрости и компетентности ФРС.

Настал самый благоприятный момент для радикальной и пронизательной критики ФРС и банковской системы с частичным резервированием, которую и разворачивает в этой

книге Ротбард. Прежде чем мы внимательно ознакомимся с содержанием книги и вкладом автора, начнем с краткого изложения злополучной истории ее публикации. Первоначально она была опубликована в 1983 году недолго существовавшим и эклектичным издательским домом Ричардсон и Снайдер (Richardson & Snyder), который также опубликовал примерно в это же время спорную книгу Энтони Гроновича (Antoni Gronowicz) «Брокер Бога» (God's Broker) о жизни папы Римского Иоанна Павла II. Вышеупомянутая книга вскоре была снята с продажи, что привело к ликвидации компании. Чуть позже компания-преемник, Ричардсон и Стирман (Richardson & Steirman), опубликовала получившую высокую оценку книгу «Время для мира» Михаила Горбачева, тогдашнего лидера СССР. Этот издательский успех, однако, не уберег фирму от столь же скорого ухудшения дел. После 1988 года фирма, по-видимому, исчезла совсем.

Вдобавок к преждевременно обретенному статусу книги-сироты, присутствовал ряд и других факторов, которые затруднили распространение «Тайны банковского дела». Во-первых, несколько рецензентов оригинального издания многозначительно отметили слабое, не соответствующее стандартам, качество печати и редактуры, что изуродовало внешний вид книги. Второе, и это важно, книга была издана «раньше своего времени». В 1983 году, в год издания книги, усилия руководителя ФРС Волкера, направленные на обуздание двузначных цифр инфляции конца 1970-х, начали приносить первые успехи. На протяжении оставшихся лет десятилетия инфляция не превышала 5%. В 1990-е годы инфляция, рассчитанная по Индексу потребительских цен, снизилась еще больше и зависла между 2 и 3 процентами. Это позволило руководителю ФРС Гринспену и большинству профессиональных экономистов - монетаристов торжественно объявить о победе над инфляцией и даже о росте вероятности возвращения пугала дефляции.

Однако, несмотря на неблагоприятные обстоятельства, сопровождавшие публикацию книги, «Тайна банковского дела» стала настоящей классикой андеграунда. На момент написания этой статьи, на Amazon.com четыре бывшие в употреблении копии этой книги предлагаются к продаже по ценам между

124.50 долларов и 256.47. Эти цены во много раз выше, чем те копейки, которые просят за стандартные учебники, которые издавались в 1980-х, и даже превышают дико завышенные цены последних изданий этих учебников, очищающих карманы плененных в аудиториях студентов колледжей. Такие ценовые несоответствия являются хорошим показателем того, что книга Ротбарда очень отличается от стандартной подачи предмета - по содержанию, по стилю и по организации.

Книга Ротбарда ориентирована на читателей, заинтересованных в активном изучении предмета, а не на равнодушных студентов, сидящих ссутулившись в 500-местных амфитеатрах наших «исследовательских» университетов. Хотя книга написана характерным для Ротбарда красочным языком, он не уклоняется от строгого изложения основных теоретических принципов, определяющих работу денежной системы. Книга действительно изобилует диаграммами, схемами, таблицами и даже одним или двумя несложными уравнениями. Но прежде чем вы отправитесь на штурм вершин, вам следует знать, что это не «учебник» в общепринятом смысле.

В обычных учебниках, касающихся денег и кредита, несчастный читатель сталкивается с мешаниной невнятных мейнстримовских теорий и моделей. Некоторые из них уже дискредитировали себя, а большинство имеют очень мало системных связей друг с другом или находятся в явном противоречии. Количественная теория в обеих своих версиях – «классической» и монетаристской, теория предпочтения ликвидности Кейнса, новая кейнсианская кривая совокупного предложения, увеличенная ожиданиями кривая Филипса – одна за другой уныло появляются на сцене. Что еще хуже, эта теоретическая мешанина излагается, как правило, в последних четырех или пяти главах учебника, чему обычно предшествует невнятное изложение случайных технических деталей и исторических фактов о денежно-кредитных и финансовых учреждениях. Увы, озадаченный читатель не может разобраться во всем этом без помощи последовательной теории.

За оказанную честь быть введенным в заблуждение, быть сбитым с толку, за, наконец, это скучное до слез,

неудобоваримое интеллектуальное рагу - за такой учебник студенты должны заплатить по 100 долларов и более.

У Ротбарда нет и тени того убогого и непочтительного отношения к читателю и к своей науке, которое нередко демонстрируют авторы типовых учебников. В отличие от них, он начинает с четкого изложения фундаментальных принципов или «законов», регулирующих денежное обращение и деятельность финансовых учреждений. Эти универсальные и непреложные законы формируют законченную денежную теорию, которая тщательно разрабатывалась в течение многих веков десятками писателей и экономистов, начиная, оглядываясь назад, по крайней мере, с испанской школы схоластики в Саламанке шестнадцатого века. В качестве ведущего авторитета, следующего этой традиции во второй половине XX века, Ротбард логически, шаг за шагом простым и ясным языком излагает ее основные принципы, избегая лишних деталей. Он дополняет свой словесно-логический анализ графиками и диаграммами, эффектно иллюстрируя работу этих принципов в различных институциональных контекстах.

Примечательно, что, несмотря на то, что эта книга была написана двадцать пять лет назад, теория, представляемая Ротбардом, выглядит абсолютно современной. Первая причина этого заключается в том, что развитие не экспериментальных или «априорных» наук, таких как экономическая теория, логика или математика происходит постоянно, но медленно. Что касается здоровой денежной теории, то многие из ее фундаментальных принципов были прочно установлены в XIX веке. В немецком издании «Теории денег и кредита», опубликованном в 1912 году, наставник Ротбарда Людвиг фон Мизес объединил эти принципы с теорией ценности и цены, сформулировав тем самым современную теорию денег и цен. Ротбард развил и продвинул теоретическую систему Мизеса. Таким образом, вторая причина того, что денежная теория, изложенная в книге, остается свежей и актуальной, заключается в том, что Ротбард сам был ведущим монетарным экономистом, работающим во второй половине XX века в традиции теории твердых денег. Он внес свой вклад в разработку многих строительных блоков этой теоретической конструкции. Среди них: формулировка надлежащих критериев

для расчета денежной массы в банковской системе с частичным резервированием; определение различных компонентов спроса на деньги; переработка и последовательное применение аппарата спроса и предложения к анализу стоимости денег; описание принципиального различия между депозитными операциями и кредитованием; первое логичное и связное объяснение того, как появились неразменные (fiat) деньги, и как они вытеснили товарные деньги в результате серии политических интервенций. Все эти и другие инновации стали плодами творческого гения Ротбарда, хотя многие его теоретические прорывы до сих пор надлежащим образом не оценены современными теоретиками - монетаристами, и даже теми, кто относится к австрийской школе.

Изложение Ротбардом в первых одиннадцати главах книги основных принципов кредитно-денежной теории подводит читателя в разгадке тайны - как центральный банк создает деньги посредством банковской системы с частичным резервированием, и каким образом это приводит к разбуханию денежной массы и росту общего уровня цен в экономике. Но Ротбард на этом не останавливается. В последующих пяти главах он разрешает историческую загадку - как такое инфляционистское по своей сути учреждение, как центральный банк, разрушающее стоимость денег и в экстремальном случае гиперинфляции разрушающее деньги как таковые, появилось на свет и утвердилось в качестве необходимого элемента функционирования рыночной экономики.

Изложение теории и трактовка Ротбардом истории ФРС кардинальным образом расходится с тем, что можно найти в стандартных учебниках. В них истории мало и ее изложение носит эпизодический характер. Считается само собой разумеющимся, что ФРС, как и все центральные банки, создавалась с самого начала как учреждение, цель которого – блюсти общественный интерес, выступая в качестве «кредитора последней инстанции», обеспечивая «ликвидностью» проблемные банки в период финансовой турбулентности в целях предотвращения краха финансовой системы. Позднее ФРС был выдан второй мандат - поддерживать «стабильность уровня цен», проводить политику, призванную избавить экономику от циклов деловой активности

и, следовательно, исключить длительные периоды спада и безработицы. Таким образом, каждый может найти в типичном учебнике разбросанные там и сям сведения о том, как ФРС противостоит - как правило, с видом знатока, хотя и не всегда - различным «шокам» в денежно-кредитной и финансовой системе. Вина за такие потрясения почти всегда возлагается на неумные наклонности или иррациональные ожидания бизнеса, инвесторов, потребителей или наемных работников. Даже в исключительных случаях, таких как Великая депрессия, когда неумелая политика ФРС все-таки критикуется за то, что она усугубила положение дел, ошибки ФРС списываются на то, что тогда еще не научились правильно применять «инструменты денежно-кредитной политики». Этот эвфемизм, применяется для описания различных методов, используемых ФРС для осуществления ее узаконенной монополии на подделку денег.

Каждый новый кризис, однако, стимулирует популистски настроенных политиков в ФРС на то, чтобы путем проб и ошибок, наконец, достичь той оптимальной денежно-кредитной политики, которую ФРС якобы проводила в период расцвета деятельности Гринспена на протяжении 1990-х годов.

Ротбард отвергает такое поверхностное и наивное описание происхождения и влияния ФРС на развитие банковской системы. Вместо этого он изящно применяет здравую денежную теорию, дабы лучом света пронзить густой туман бережно лелеемых мифов, окружающих операции ФРС. Вместо того чтобы разглагольствовать о том, как ФРС реагирует на отдельные кризисы, он сочетает экономическую теорию с историческим подходом, раскрывая материальные и идеологические мотивы конкретных лиц, сыгравших ключевую роль в создании, формировании и деятельности ФРС. Нечего и говорить о том, чтобы Ротбард легкомысленно согласился с почти всеобщем убеждением в том, что ФРС является ответом - воплощением общественных чаяний - на потрясения и неудачи, вызванные действием хаотических рыночных сил. Вместо этого он ставит, а затем отвечает на принципиальный и вечно будоражащий вопрос: «*Cui bono?*» (Кому выгодно?). Иными словами, какие отдельные лица и группы лиц извлекают прибыли из создания ФРС и из ее конкретных решений?

Отвечая на этот вопрос, Ротбард бесстрашно называет имена и разбирает тайные мотивы и цели названных лиц.

Это определяет еще одну и, возможно, наиболее важную причину того, почему книги Ротбарда игнорировались: без риска быть замаранным и записанным в маргинальные сторонники теории заговора запрещается даже ставить вопрос «кому выгодно» в отношении ФРС и его узаконенной монополии на раздувание денежной массы. Странно, ведь когда аналогичный вопрос ставится относительно введения тарифов или тех или иных постановлений правительства, никто, похоже, и глазом не моргнет, а экономистами свободного рынка даже восхищаются и рукоплещут при выявлении ими в их популярных и академических изданиях таких «охотников за рентой». Так, экономисты Чикагской школы и Школы общественного выбора объяснили происхождение и политику таких федеральных регулирующих органов, как ICC, CAB, FDA, FTC, FCC, и т.д., показав, что они сформировались под мощным влиянием интересов тех отраслей, которые они регулируют. Однако те же самые экономисты испытывают сильный дискомфорт и ищут способ побыстрее ретироваться, когда сталкиваются с вопросом, почему этот анализ не применяется к ФРС. На самом деле Ротбард показывает всего лишь, что ФРС это картель, который ограничивает вход на рынок и регулирует конкуренцию в условиях банковской системы с частичным резервированием, которую ФРС защищает, тем самым гарантируя ее прибыли и перекладывая на общество потери. Ротбард далее показывает, что не только банкиры, но и находящиеся у власти политики, их окружение и группы особых интересов извлекают выгоду из мощной способности ФРС создавать деньги по своему желанию. Эта способность систематически используется в интересах гонящихся за голосами политиков, чтобы исподволь обложить налогом держателей денег, блюдя интересы тех групп, которые получают прибыль от искусственно заниженных процентных ставок и прямые государственные субсидии. К этим бенефициарам относятся, в частности, финансовые институты Уолл-Стрит, фирмы-производители капитальных благ, военно-промышленный комплекс, строительная и автомобильная индустрии, а также профсоюзы.

С перерастанием жилищного кризиса США в полномасштабный финансовый кризис в США и в Европе, призрак глобальной стагфляции надвигается все ближе день ото дня, а авторитет и репутация ФРС испаряются, как и ценность доллара США.

Наконец-то настало время выхода в свет нового издания этой книги, в которой запрещенный вопрос о ФРС и о банковской системе с частичным резервированием был поставлен еще тогда, когда она была издана впервые - 25 лет назад.

Джозеф Т. Салерно
УНИВЕРСИТЕТ ПЕЙС
июль 2008 года

I Деньги: их значение и происхождение

1. Значение денег

Сегодня финансовая пресса буквально наводнена цифрами, указывающими на размеры денежной массы. Каждую пятницу инвесторы, затаив дыхание, следят за последними денежными показателями, а в понедельник, при открытии, на них нередко следуют реакция Уолл-Стрита. Если денежная масса резко возрастает, то процентные ставки тоже могут (или нет) двинуться вверх. Пресса заполнена зловещими прогнозами относительно действий ФРС, банков и других финансовых институтов.

Такое пристальное внимание к денежной массе - явление относительно новое. До 1970-х годов, на протяжении многих десятилетий кейнсианской эры обсуждение денег и банковского кредита на страницах посвященным финансам, исключалось.

Акцент делался на ВНП и на налогово-бюджетной политике государства, на расходах, доходах и дефицитах. Банки и денежная масса совершенно игнорировались. Однако после десятилетий хронической и все ускоряющейся инфляции, с которой кейнсианцы не могли даже начать бороться, а также после многих приступов «инфляционной рецессии», уже для всех стало очевидным - даже для кейнсианцев - что что-то идет не так. Поэтому денежная масса и стала серьезным предметом озабоченности.

Однако среднего человека может смутить тот факт, что у понятия «денежная масса» так много различных определений. Что означают все эти М, начиная с М1-А, до М1-В и вплоть до М-8? Каково *истинное* значение денежной массы, если она все-таки может быть выражена одним числом? И, возможно, самое главное, почему банковские депозиты, включаются во все различные М как решающая и определяющая часть денежной массы? Всем известно, что бумажные доллары, выпускаемые в настоящее время исключительно банками Федерального Резерва с напечатанными на них словами «это банкнота

является законным платежным средством по всем долгам, государственным и частным» и являются деньгами. Но тогда почему существуют деньги в виде чековых счетов, и откуда они взялись? Не должны ли они по требованию обмениваться на наличные? Почему чековые депозиты, а не только обеспечивающие их бумажные доллары тоже считаются деньгами?

Понимание того, почему чековые депозиты рассматриваются в качестве составляющей денежной массы, затрудняет тот факт, что банки *создают* деньги, что они, в определенном смысле, являются фабриками по производству денег. Но разве банки не являются просто каналом, по которому мы ссужаем им сбережения, а они ссужают их в свою очередь инвесторам - производителям или осуществляют потребительское кредитование? И если банки принимают наши сбережения и ссужают их, то как они могут *создавать* деньги? Как могут их долги становиться частью денежной массы?

У обывателя, если он не может найти согласованности во всем этом, не должно быть оснований для чувства разочарования. Лучшие классические экономисты спорили между собой на протяжении всего девятнадцатого века относительно того, следует ли депозиты и банкноты, выпускаемые частными банками (последнее теперь вне закона), считать частью денежной массы и в каком качестве. На деле большинство экономистов склонились к неверной, как мы это теперь понимаем, точке зрения на этот вопрос. В частности экономисты Великобритании, ведущего центра экономической мысли XIX века, в этом вопросе просто плавали. Выдающийся Давид Рикардо и его последователи из денежной школы, упустили отличную возможность ввести в Англии по-настоящему твердые деньги, поскольку они так и не осознали того факта, что банковские депозиты являются составной частью денежной массы. Как ни странно, но именно в Соединенных Штатах, на задворках, как тогда считалось мировой экономической мысли, экономисты первыми пришли к выводу о том, что банковские депозиты, наряду с банкнотами, являются частью денежной массы. Первым высказал эту мысль в 1820 году Конди Раге (Condy Raguet) из

Филадельфии. Однако английские экономисты того времени едва ли обращали внимание на своих американских коллег.

2. Как появляются деньги

Прежде чем исследовать природу денег, мы должны осознать их важность, но еще раньше мы должны понять, как деньги возникли. Как это убедительно продемонстрировал Людвиг фон Мизес в 1912 году, деньги не появились и не могли появиться вследствие государственного указа или какого-либо общественного договора, заключенного всеми гражданами; они всегда должны появляться в процессе свободной рыночной деятельности.

До чеканки монет существовал *бартер*. Товары выпускались теми, кто преуспевал в этом занятии, а имевшиеся у них излишки обменивались на продукты других. У каждого продукта была своя бартерная цена, выражавшаяся через другие продукты, и каждый человек, обменивая то, что он ценит меньше, получал то, в чем он нуждается больше. Добровольная рыночная экономика возникла как совокупность актов взаимовыгодного обмена.

При бартере, существуют жесткие ограничения на сферу обмена и, следовательно, на производство. Прежде всего, каждый человек, чтобы купить то, что он хочет, должен был найти продавца, который хочет именно то, что доступно для обмена. Короче говоря, если продавец яиц хотел купить пару туфель, то он должен был найти сапожника, который хотел бы в этот самый момент купить яйца. Но предположим, что сапожник уже насытился яйцами. Тогда как продавцу яиц купить туфли? Как он может быть уверен в том, что найдет сапожника, которому понадобятся яйца?

Или сформулируем проблему в самом резком виде. Я зарабатываю на жизнь в качестве профессора экономики. Если бы я захотел купить газету в мире бартера, то я бы скитался в поисках торговца газетами, который в обмен захотел бы послушать мою, скажем, 10-минутную лекцию по экономике. И как я, зная экономистов, нашел бы такого заинтересованного торговца газетами?

Ключевым элементом бартерной торговли является *двойное совпадение потребностей*. Вторая проблема — проблема *неделимости*. Нам ясно как участники обмена могут достаточно точно скорректировать свои поставки и продажи сливочного масла, рыбы или яиц. Но предположим, что Джонс владеет домом и хотел бы его продать, а вместо этого купить машину, стиральную машину или несколько лошадей. Как ему это сделать? Он не может нарезать свой дом на 20 отдельных частей и обменять каждую на другие продукты. Очевидно, что мы сталкиваемся с неразрешимой проблемой, поскольку дома являются *неделимыми* и потеряют всю свою ценность, если их разделить на части. То же самое верно и в отношении тракторов, машин и других крупногабаритных изделий. Если в условиях бартера дома не могут быть легко обменяны, то их строительство первоочередным делом не станет.

Еще одна проблема, связанная с бартерной системой - это проблема *экономического расчета*. Коммерческие фирмы должны быть в состоянии при осуществлении каждой сделки вычислить получают они доход или богатство или теряют его. Однако в бартерной системе расчет прибыли или убытка становится безнадежной задачей.

Бартер поэтому не может быть двигателем развитой или современной экономики. Бартер мог бы удовлетворять нуждам лишь примитивной деревни.

Но человек изобретателен. Ему удалось найти способ преодолеть эти препятствия и превзойти ограниченную бартерную систему. Пытаясь преодолеть ограничения бартера, он пришел, шаг за шагом, к одному из своих наиболее гениальных, важных и продуктивных изобретений: к *деньгам*.

Возьмем, к примеру, торговца яйцами, который отчаянно пытается купить пару туфель. Он думает про себя: если у сапожника аллергия на яйца, и он не хочет их покупать, что же тогда он *хочет* купить? Необходимость - мать изобретательности, и поэтому продавец яиц вынужден попытаться выяснить, что сапожник хотел бы получить. Предположим, он узнает, что это рыба. И тогда продавец яиц идет и покупает рыбу, но не потому, что хочет съесть рыбу сам (у него может быть аллергия на рыбу), но потому, что он хочет *перепродать* ее сапожнику. В мире бартера каждый совершает

покупки только для собственного потребления или для потребления своей семьи.

Однако теперь, впервые, возникает новый элемент спроса: торговец яйцами покупает рыбу не для себя, а для того, чтобы использовать ее как незаменимый способ приобретения обуви. Теперь рыба, наряду с тем, что ее покупают как собственно рыбу, теперь используется еще и как *посредник при обмене*, как инструмент *косвенного обмена*.

Как только товар начинает использоваться в качестве средства обмена, как только об этом становится известно, то эта весть способствует еще более широкому использованию такого товара в качестве посредника. Короче говоря, проносится слух, что товар X в какой-то деревне используется как посредник, и все большее число людей, живущих в ней или торгующих с ней, начинают покупать этот товар, поскольку теперь всем известно, что он используется в качестве средства обмена. Таким образом, товар, используемый как средство обмена, значит больше, чем сам по себе. Его использование стремительно расширяется, если в обществе или в стране он становится всеобщим средством обмена. А когда товар используется как посредник в большинстве или во всех обменах, то такой товар называется *деньгами*.

Вот так деньги появляются на свободном рынке - по мере того, как участники рынка начинают выбирать подходящие товары для использования их в качестве средства обмена. Использование этих товаров в этом качестве стремительно возрастает, и тогда они утверждаются на рынке в качестве всеобщего средства обмена или денег.

Деньги стали большим шагом вперед в истории цивилизации и в экономическом прогрессе человека. Деньги - как составляющий элемент каждого акта обмена - позволяют человеку преодолеть все затруднения, связанные с бартером. Продавцу яиц не приходится искать сапожника, который любит яйца; мне не приходится разыскивать газетчика или бакалейщика, желающих прослушать небольшой курс лекций по экономике. Все что нам нужно сделать, это обменять наши товары или услуги на деньги, то есть на товар, являющийся деньгами. Мы проделываем это в уверенности в том, что можем принять этот всеми желаемый товар и обменять его на

какие-либо нужные нам товары. Точно так же решается проблема неделимости: покупатель может продать свой дом за деньги, а затем обменять эти деньги на различные товары и услуги, которые он хочет купить

Аналогичным образом коммерческие фирмы теперь способны производить расчеты, способны понимать, когда они зарабатывают деньги, а когда их теряют. Доходы и расходы фирм по всем операциям могут быть выражены в денежном выражении. Доход фирмы в прошлом месяце составил, скажем, 10 тыс. долларов, а расход 9 тысяч; очевидно, что чистая прибыль за этот месяц составила одну тысячу долларов.

Фирмам больше не нужно пытаться складывать или вычитать соизмеримые объекты. Фирме, производящей сталь, нет нужды расплачиваться со своими работниками бесполезными для них стальными стержнями или любыми другими физическими товарами, она может платить им деньги, а рабочие могут использовать эти деньги для покупки других требуемых продуктов.

Более того, чтобы узнать «цену» товара, больше не требуется изучать практически бесконечный массив относительных величин: цену на рыбу, выраженную в яйцах, цену говядины, выраженную в нитках, цену обуви, выраженную в мешках муки и так далее. Всякий товар оценивается посредством только одного товара - деньгами, и, таким образом, сравнивать индивидуальные денежные цены на яйца, обувь, говядину, и т.д. становится легко.

3. Свойства денег

Какие рыночные товары выбираются в качестве денег? Скорость использования каких товаров, выбранных в качестве посредника, будет расти? Очевидно, что это будут те товары, которые наиболее востребованы в качестве денег в каждом отдельно взятом сообществе. На протяжении столетий многие товары выбирались для использования на рынке в качестве денег. На Атлантическом побережье колониальной Северной Америки в качестве денег выбиралась рыба, бобры на Старом Северо-западе и табак в южных колониях. В других культурах - соль, сахар, крупный рогатый скот, железные мотыги, чай,

раковины каури и множество других товаров. Многие банки содержат музеи денег, демонстрирующие различные формы, которые деньги принимали на протяжении веков.

Среди всего разнообразия денежных средств можно проанализировать те качества, которые способствуют выбору рынком данного товара для использования в качестве денег. Прежде всего, люди не берут средства обмена из ниоткуда. Они будут решать проблему двойного совпадения желаний при бартере, выбирая товар, который *уже* широко используется из-за его собственных достоинств. Короче говоря, они выберут товар, *уже* пользующийся большим спросом и который будет, по всей вероятности, сапожниками и прочими приниматься к обмену с самого начала процесса выбора денег. Во-вторых, они подберут такой товар, который *хорошо делится на части*, чтобы можно было купить малые части других товаров, и чтобы размер покупки не ограничивался. Для этого потребуется товар, который при технологическом делении на мелкие части не потеряет своей ценности. По этой причине дом или трактор, будучи совершенно неделимыми, скорее всего, не будут выбраны в качестве денег, в то время как масло, например, хорошо делится и может, благодаря этому качеству, по крайней мере, рассматриваться в качестве кандидата на роль денег.

Востребованность и делимость – это еще не все. Важно также, чтобы люди были способны перемещать денежный товар, что облегчило бы процесс покупки. Для того, чтобы быть легко *перемещаемым*, товар должен иметь *высокую ценность на единицу веса*. Однако чтобы иметь высокую ценность на единицу веса, требуется товар, который не только пользуется большим спросом, но и сравнительно редок, так как интенсивный спрос в сочетании с относительно малым предложением даст высокую цену или высокую стоимость на единицу веса.

Наконец, денежный товар должен быть долговечным, чтобы служить средством сохранения стоимости в течение длительного времени. Держатель денег должен быть уверен в возможности приобрести другие продукты не только сейчас, но и в неопределенном будущем. Поэтому масло, рыба, яйца, и так

далее по критерию долговечности не в состоянии претендовать на роль денег.

Примечательный пример неожиданной современной эволюции денежного товара имел место в немецких лагерях для военнопленных во время Второй мировой войны. В этих лагерях снабжение различными товарами было ограничено внешними условиями: медицинские наборы, пайки и т.д. Но после получения пайков заключенные начинали обменивать то, что им было не нужно на то, в чем нужда была особенно велика, пока вскоре для всех товаров не сложилась система цен; цена каждого продукта выражалась в единицах товара, игравшего роль денег: в сигаретах. Цены, выраженные в сигаретах, колебались в соответствии с изменением спроса и предложения.

Сигареты были явно самым «денежнообразным» («moneylike») продуктом из тех, что были доступны в лагерях. Они пользовались высоким спросом сами по себе, они были делимы, портативны и обладали высокой стоимостью на единицу веса. Они были не очень прочными, поскольку легко сминались, но они все же удержались в этой роли на протяжении нескольких лет существования лагерей. (1)

(1) См. получившую заслуженную известность статью Р.А. Рэдфорд, «Экономическая организация в лагере военнопленных», *Economica* (November 1945): 189–201.

Во всех странах и во всех цивилизациях доминирующую роль в конкурентной борьбе с другими товарами за звание денег играли два товара, если они были доступны: *золото и серебро*.

Во-первых, золото и серебро высоко ценились за их блеск и декоративное значение. На них всегда был высокий спрос. Во-вторых, они всегда были относительно редки и, следовательно, высокоценны на единицу веса. По той же причине они были перемещаемыми. Также они были делимыми и могли нарезать на тонкие сегменты, не теряя своей пропорциональной ценности. Наконец, серебро или золото смешивали с небольшим количеством упрочняющего сплава и,

поскольку не были подвержены коррозии, они могли служить почти вечно.

Таким образом, поскольку золото и серебро, если они доступны, являются в высшей степени «денежнообразными» («moneylike») товарами; они и выбираются рынком на роль денег. Сторонники золотого стандарта вовсе не страдают от приверженности загадочному «золотому фетишу». Они просто признают, что на протяжении всей истории золото всегда выбиралось рынком в качестве денег.

Как правило, оба товара - золото и серебро - выполняли функцию денег параллельно. Поскольку золото всегда было гораздо более редким, а также пользовалось большим спросом, чем серебро, оно всегда стоило дороже и, как правило, использовалось в качестве денег в крупных сделках, в то время как серебро использовалось при мелких обменах. Из-за своей высокой цены, золото часто выбиралось в качестве расчетной единицы, хотя так было не всегда. Трудности добычи золота, ограничивающие его производство, делают более стабильной долгосрочную ценность золота по отношению к серебру.

4. Денежная единица

Мы ссылались на *цены*, не объясняя того, что на самом деле есть цена. Цена есть просто соотношение двух величин, обмениваемых в любой сделке. Никого не должно удивлять, что всякая денежная единица, известная нам сегодня - доллар, фунт, марка, франк и пр. появилась на рынке просто как наименование для разных единиц веса золота или серебра. Таким образом «фунт стерлингов» в Великобритании был именно этим – одним фунтом серебра. (2)

(2) В момент написания этих строк, стоимость серебра составляет около 13 долларов за унцию, а фунт стоит 1,5 доллара, что означает, что британский «фунт стерлингов», когда-то гордо равнявшийся фунту серебра, в настоящее время составляет всего 1/8 серебряной унции. Как происходило такое падение и снижение ценности - объясняется в тексте.

Слово «доллар» происходит от названия серебряной монеты весом в одну унцию, которая чеканилась в шестнадцатом веке графом Шликом (Schlick) в Богемии. Граф Шлик жил в

Иоахимштале (долина Иоахима). Его монеты, имевшие высокую репутацию благодаря однородности и точности, назывались *иоахимсталлеры* (Joachimsthalers) и, наконец, просто *талеры*. Слово «доллар» происходит от искаженного «талер».

Поскольку золото или серебро обмениваются по весу, различные национальные денежные единицы определяются конкретным весом драгоценного металла и автоматически фиксируют соотношения друг с другом. Таким образом, допустим, что доллар определяется как 1/20 унции золота (как это было в девятнадцатом веке в США), в то время как фунт стерлингов определяется как 1/4 унции золота, а французский франк устанавливается как 1/100 унции золота. (3)

(3) Пропорции немного изменились по сравнению с девятнадцатым веком, что еще четче иллюстрирует данный тезис. «Доллар» переехал из Богемии в Испанию, а оттуда в Северную Америку. После Войны за независимость новые Соединенные Штаты сменили свою валюту с британского фунта стерлингов на имевший испанское происхождение доллар. С этого момента мы считаем золото единственным денежным металлом и в целях упрощения серебро опускаем. В девятнадцатом веке серебро фактически только усложняло ход всех дискуссий на денежные темы. На свободном рынке каждый товар - золото и серебро – могут свободно становиться деньгами, а их взаимные курсы свободно плавают друг относительно друга («параллельные стандарты»). К сожалению, государства неизменно пытались принудительно фиксировать обменный курс между двумя металлами и контролировать цены, что всегда приводило к нежелательным и даже катастрофическим результатам («биметаллизм»).

В таком случае, *обменные курсы* между различными валютами автоматически фиксируются соответствующими содержанием в них золота. Если доллар равен 1/20 унции золота, а фунт 1/4 унции золота, то фунт будет автоматически обмениваться на 5 долларов. И в нашем примере фунт будет обмениваться на 25 франков, а доллар на 5 франков. Весовые определения автоматически устанавливают обменные курсы между ними.

Защитников золотого стандарта на свободном рынке часто ехидно спрашивают: «Вы против того, чтобы правительство фиксировало цены на товары и услуги; почему тогда вы

делаете исключение для золота? Почему вы призываете правительство фиксировать цены на золото и устанавливать обменные курсы между различными валютами?»

Ответ на эту частую претензию состоит в том, что в вопросе предполагается, что доллар является независимой сущностью, вещью или товаром, которая должна иметь возможность свободно колебаться относительно золота. Сторонники золота отвечают, что доллар не является независимой сущностью, что изначально так называлась просто определенная часть золота; как и другие валюты доллар - это единица веса. Но в таком случае, фунт, франк, доллар и так далее - тоже не обмениваются в качестве независимых сущностей, они тоже являются просто относительными весовыми частями золота. Если $1/4$ часть унции золота обменивается на $1/20$ часть унции золота, какое еще мы можем ожидать их торговое соотношение, кроме как в 1:5? (4)

(4) В ранние периоды иностранные монеты из золота и серебра часто имели свободное хождение по стране, и в действительности не существует никаких экономических причин, почему они не должны его иметь. В Соединенных Штатах вплоть до конца 1857 года мало кто беспокоился, отправляясь на Монетный двор США для получения монет; монетами общего пользования были испанские, английские и австрийские золотые и серебряные монеты. В конце концов, Конгресс с возмущением узрел в этом удар по своему суверенитету, поставив вне закона хождение иностранных монет в США, и направил всех владельцев монет в Монетный двор США для получения американских золотых монет.

Если денежная единица это просто единица веса, то роль государства в области денег вполне может ограничиться функцией бюро мер и весов, удостоверяющего эту, а также другие единицы веса, длины или массы. (5)

(5) Так в книге Фредерика Барнарда, вышедшей в конце девятнадцатого века и посвященной мерам и весам, в приложении обсуждается чеканка монет и международная валютная система. Фредерика Барнарда, «Метрическая система мер и весов», (Frederick A.P. Barnard, *The Metric System of Weights and Measures*, rev. ed. New York: Columbia College, 1872).

Проблема заключается в том, что именно государства систематически злоупотребляли доверием, которое им оказывается как хранителям точно определенного веса денежного товара. Если государство выступает в качестве гаранта международного метра или стандартного ярда или фунта, то у него нет никаких экономических стимулов для того, чтобы злоупотреблять доверием или менять дефиниции. Если Бюро стандартов вдруг объявит, что 1 фунт теперь будет равняться 14 унциям вместо 16-ти, то в этом не будет никакого смысла. Однако у государства имеется слишком много экономических стимулов изменять, особенно в сторону облегчения, определение денежной единицы; скажем, снизить содержание фунта стерлингов с 16 до 14 унций серебра. Этот выгодный для государства процесс неоднократного облегчения количества унций или граммов в одной и той же денежной единице называется *снижением ценности* (debasement).

Как именно снижение ценности приносит прибыль государству, мы увидим на гипотетическом примере: скажем, рур, валюта мифического королевства Руритании, содержит 20 граммов золота. Новый король восходит на трон и, испытывая хроническую нехватку денег, решает для приобретения богатства встать на путь снижения ценности. Он объявляет всеобщий отзыв всех старых золотых монет королевства, каждая из которых теперь загрязнена и изношена, а на ее аверсе изображен предыдущий король. Взамен новый король принимается чеканить новые монеты, но уже со своим изображением на них и возвращает такое же количество руров, какое было уплачено. Тот, кто заплатил 100 *руров* в старых монетах получит 100 *руров* новыми.

Выглядит как честная сделка! За исключением небольшого момента: в ходе этой перечеканки король снижает вес рура с 20 до 16 граммов. Потом он присваивает дополнительные 20 процентов золота, чеканит золотые монеты для собственного использования и запускает монеты в обращение за собственный счет. Короче говоря, количество граммов золота в обществе остается тем же, но поскольку люди уже привыкли пользоваться *названием*, а не весом в своих денежных счетах и в ценах, постольку и количество руров увеличивается на 20 процентов. Денежная масса в *рурах* выросла на 20 процентов и

это, как мы увидим в дальнейшем, приведет к росту цен в экономике, выраженных в *рурах*. *Снижение ценности*, таким образом, является произвольным пересмотром дефиниций валют и облегчением их веса, что добавляет богатства в закрома государства. (6)

(6) Этот огромный доход от перечековки называется «сеньораж», плата сеньору или суверену, монополисту чеканки монет.

Фунт стерлингов уменьшился с 16 унций серебра до своего теперешнего состояния из-за неоднократных снижений ценности или изменения дефиниций, производившихся английскими королями. Аналогичное быстрое и повсеместное снижение ценности было характерной чертой Средневековья почти для всех стран Европы. Так французский *турский ливр* (Livre Tournois) в 1200 году определялся как 98 граммов чистого серебра, а к 1600 году он составлял всего 11 граммов.

Особенно вопиющим примером является *динар*, монета испанских сарацин. *Динар*, когда он начинал чеканиться в конце седьмого века, составлял 65 гран золота. Сарацины, известные своей честностью в денежных вопросах, держали вес динара относительно постоянным, и в середине двенадцатого века он все еще составлял 60 гран. В это время христианские короли завоевали Испанию, и в начале тринадцатого века *динар* (теперь он стал называться *maravedi*) уменьшил содержание золота до 14 гран. Вскоре золотая монета стала слишком легкой для обращения и была преобразована в серебряную монету весом 26 гран серебра. Но та, в свою очередь, тоже была понижена в ценности. К середине пятнадцатого века *maravedi* содержал только 1½ грана серебра и снова оказался слишком легким для обращения. (7)

(7) См. Элгин Гросклоуз, «Деньги и человек» (New York: Frederick Ungar, 1961), стр. 57-76. (Elgin Groseclose, Money and Man (New York: Frederick Ungar, 1961). Многие европейские снижения ценности производились под видом регулирования вечно искаженных фиксированных биметаллических соотношений между золотом и серебром. См. Луиджи Эйнаути, «Теория воображаемых денег от Карла Великого до Великой французской революции» в Ф. К. Лейн and Дж.К. Римерсма, «Предпринимательство и перемены от века к веку» с. 229–61.

(F.C. Lane and J.C. Riemersma, eds., *Enterprise and Secular Change* (Homewood, Ill.: Irwin, 1953), pp.229–61.)

Где же во всем этом мы усматриваем ключевую концепцию – общий объем денежной массы? Первое, перед снижением ценности, когда региональная или национальная денежная единица соответствует определенной единице веса золота, общая денежная масса представляет собой совокупность всего монетарного золота имеющегося в этом обществе, то есть все золото готовое для использования в обмене. Практически это равняется общему запасу золотых монет и золотых слитков. Поскольку все имущество и, следовательно, все деньги принадлежит *кому-то*, это означает, что общая сумма денег в обществе в любой момент времени представляет собой агрегат, то есть сумму всех существующих счетов или *денежных сумм*, принадлежащих конкретным людям или группам. Так, если есть деревня из 10 человек, А, В, С и т.д., то общая денежная масса в деревне будет равна сумме всех остатков денежных средств, принадлежащих каждому из 10 граждан. Если мы хотим выразить это в математических терминах, то можно сказать, что

$$M = \sum m$$

где М представляет собой общий запас или денежную массу в любой области или в обществе в целом, m является индивидуальным запасом или остатком денежных средств, принадлежащих каждому человеку, Σ означает сумму или совокупность всех m.

После снижения ценности, поскольку денежной единицей является *название* (динар), а не фактический вес (определенное количество граммов золота), количество динаров или фунтов или мараведи будет увеличиваться и, таким образом, увеличится и денежная масса. М будет представлять собой сумму отдельных динаров, принадлежащих каждому человеку, и будет увеличиваться по мере снижения ценности. Как мы увидим далее, увеличение денежной массы приводит к повышению цен во всей экономике.

II Что определяет цены: предложение и спрос

Чем определяются индивидуальные цены? Почему существует цена на яйца, на подковы, на сталь, на хлеб, на все что угодно? Является ли рыночный механизм определения цен произвольным, хаотичным или анархичным? Большая часть последних двух столетий экономического анализа или того, что сейчас к несчастью называется *микроэкономикой*, была посвящена анализу и попыткам ответить на этот вопрос. Ответ заключается в том, что любая данная цена всегда определяется двумя фундаментальными движущими силами: предложением и спросом или предложением к продаже этого продукта и интенсивностью потребности его приобретения.

Скажем, мы анализируем, как определяется цена любого продукта, например, кофе, в любой данный момент или «день» во времени. В любой момент времени существует запас кофе, готовый к продаже потребителю. Как этот запас образовался нас пока не интересует. Предположим, что в определенном месте или в целой стране имеется 10 миллионов фунтов кофе доступных для использования. Тогда мы можем построить диаграмму, по горизонтальной оси которой отложено количество единиц, в нашем случае - миллионов фунтов кофе. Если 10 миллионов фунтов в настоящий момент доступны, то это значит, что запас или предложение доступного кофе отображается вертикальной линией на отметке 10 миллионов фунтов. Линия обозначается буквой **П** и означает предложение.



Рис 2.1. Линия предложения (П)

Кривая спроса на кофе не может быть так же объективно измерена, как предложение, но кое-что мы определенно можем по этому поводу сказать. С одной стороны, если построить *график гипотетического спроса* для рынка, то можно сделать такой вывод: если прочее остается неизменным, то в любой данный момент времени, чем выше цена товара, тем меньше его будут покупать. И наоборот, чем ниже цена, тем больше будут покупать. Предположим, например, что по какой-то непонятной причине, цены на кофе вдруг подскочили до 1 тыс. долларов за фунт. Тогда только очень немногие люди смогут приобретать и потреблять кофе, число покупателей ограничится несколькими чрезвычайно богатыми фанатиками кофе. Все остальные переключатся на какао, чай или другие напитки. Таким образом, если цена на кофе становится экстремально высокой, то лишь небольшое количество фунтов кофе будет закуплено.

С другой стороны, сделаем еще одно предположение, по счастливой случайности цена на кофе внезапно упала до 1 цента за фунт. В этот момент все начнут потреблять кофе в больших количествах и оставят чай, какао и пр. Очень низкая цена в таком случае вызовет желание приобрести очень большое количество фунтов кофе.

Очень высокая цена означает небольшое количество покупок; очень низкая цена означает большое количество покупок. Рассуждая аналогичным образом, мы можем сделать обобщение для всего диапазона. В действительности можно сделать такой вывод: чем ниже цена любого продукта (при прочих равных условиях), тем большее его количество покупатели будут готовы купить. И наоборот. Если цена какого – либо товара падает, он становится менее дорогостоящим по отношению к денежным запасам покупателя и к другим конкурирующим видам вложений доллара; таким образом, падение цен привлечет новых покупателей на рынок и повлечет расширение закупок уже имеющихся покупателей.

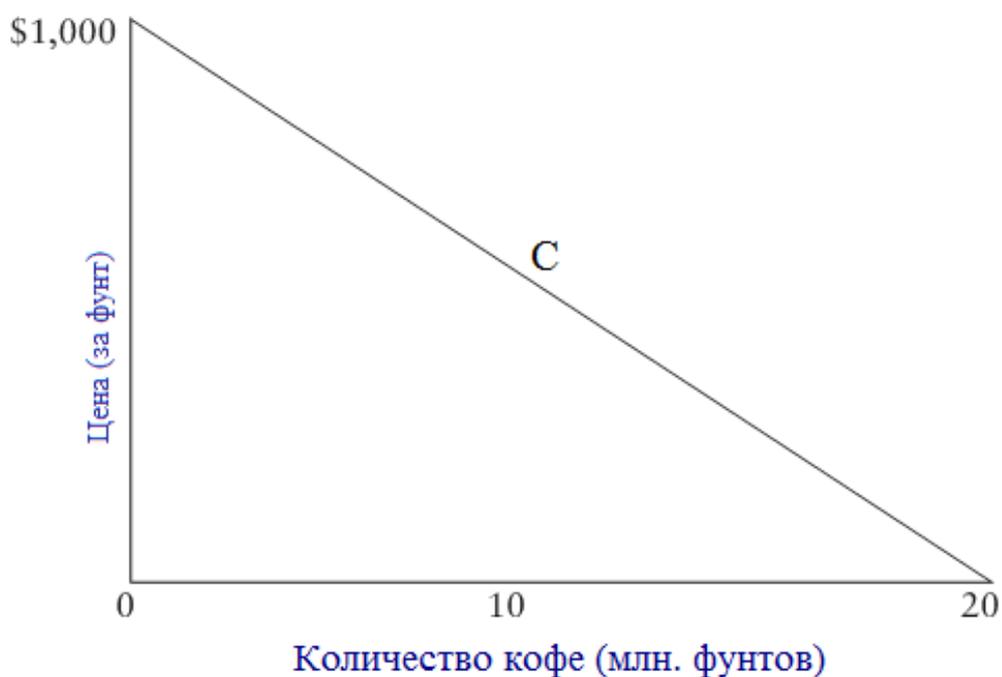


Рис 2.2. Кривая спроса (C) (8)

(8) Традиционно и для удобства экономисты в течение последних четырех десятилетий рисовали кривые спроса в виде наклонных прямых линий.

Однако нет особых оснований полагать, что кривые спроса представляют собой именно прямые линии, не существует никаких доказательств на этот счет. Они с таким же успехом могут быть изогнутыми или зубчатыми или еще какие-нибудь. Единственное, что мы знаем с уверенностью, что эти линии падающие или имеющие отрицательный наклон. К сожалению, экономисты, как правило, забывают об этой неприятной истине и начинают манипулировать этими линиями так, как будто они на самом деле существуют в таком виде.

Так математические манипуляции начинают вытеснять факты экономической реальности.

Наоборот, когда цена на что-либо поднимается, этот продукт становится более дорогостоящим по сравнению с доходами покупателей и с другими продуктами, и объем покупок падает. Покупатели будут уходить с рынка, а остающиеся покупатели сократят свои покупки.

В результате получается «наклонная кривой спроса», которая графически отображает «закон спроса» (рис. 2.2). Мы можем видеть, что количество покупателей желающих сделать покупку («величина спроса») изменяется обратно пропорционально цене продукта. Линия спроса обозначена буквой *C*. По вертикальной оси отложена цена, выраженная в данном случае в долларах за фунт кофе.

Предложение относится к любому товару, это объективный факт, показывающий, какое количество товаров доступно для потребителя. Спрос является результатом субъективных оценок и требований отдельных покупателей или потребителей. *П* показывает, сколько фунтов кофе или буханок хлеба или чего-либо еще доступно для покупателей; *C* показывает, сколько буханок хлеба могли бы быть куплены при различных гипотетических ценах. Действительная кривая спроса нам *никогда не известна*: известно только то, что она как-то падает; количество купленного возрастает по мере падения цен и наоборот.

Теперь мы переходим к тому, как определяются цены на свободном рынке. Нам нужно продемонстрировать, что цена любого товара или услуги в любой момент времени и в любой день, как правило, будет тяготеть к цене, соответствующей точке пересечения кривых *П* и *C* (рис. 2.3).

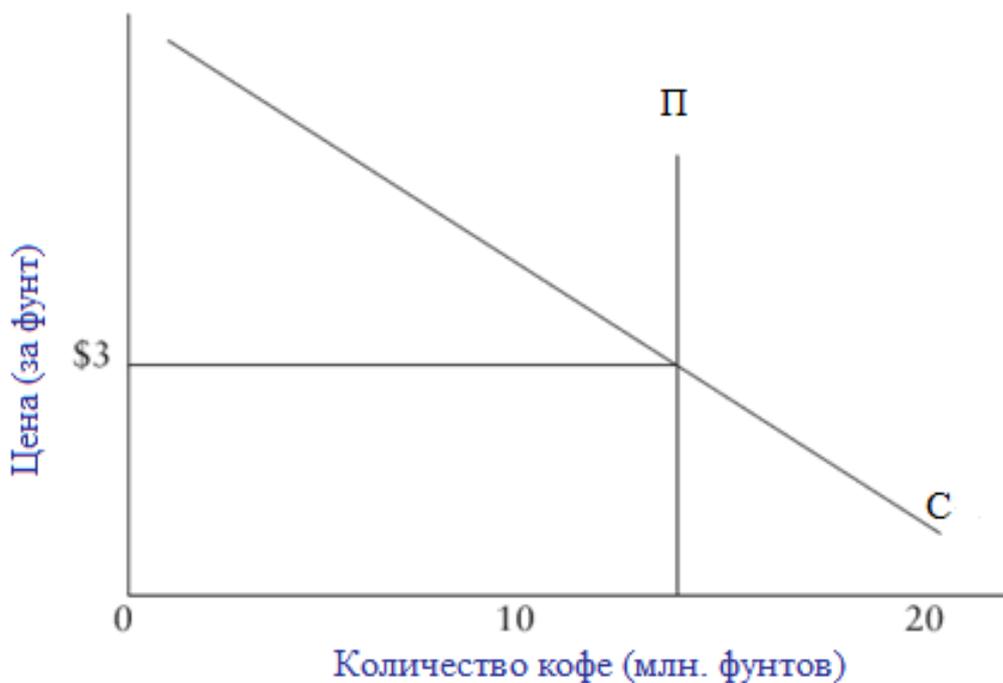


Рис 2.3. Спрос и предложение

В нашем примере кривые П и С пересекаются на цене 3 долл. за фунт, следовательно, это и будет цена на рынке.

Чтобы понять, почему цена кофе будет 3 долл. за фунт, давайте предположим, что по каким-то причинам установилась более высокая цена, скажем, 5 долларов (рис. 2.4). В этот момент объем предложения (10 миллионов фунтов) окажется больше объема спроса, то есть того количества, которое потребители готовы покупать по этой более высокой цене. Это приведет к тому, что появится непроданный *излишек кофе*, того самого кофе, который лежит на полках и который не может быть продан, потому что его никто не покупает.

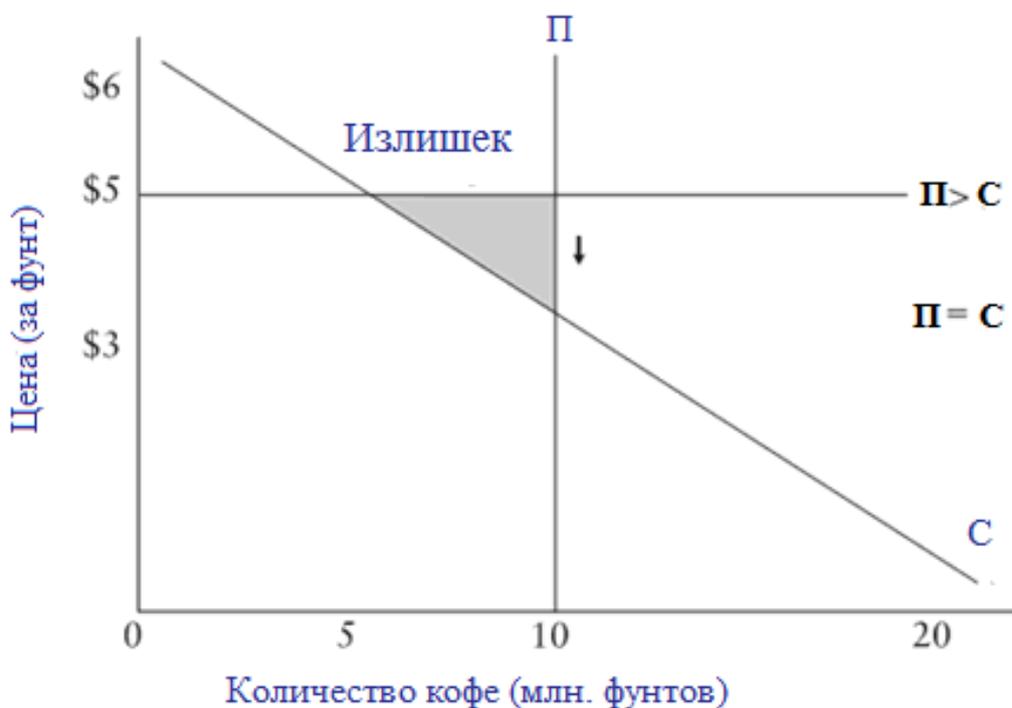


Рис 2.4. Излишек

При цене кофе в 5 долларов куплено только 6 млн. фунтов, непроданных излишков осталось 4 миллиона фунтов. Давление излишков и связанных с ними убытков будет стимулировать продавцов снижать свои цены, а при снижении цены количество купленного товара станет увеличиваться. Это давление продолжится, пока не будет достигнута цена в 3 долл. за фунт, соответствующая точке пересечения. В этот момент рынок *расчищен*, то есть больше нет непроданных излишков, и предложение в точности равняется спросу. Люди хотят купить ровно столько кофе, сколько доступно на рынке, не больше и не меньше.

При цене выше, чем цена точки пересечения уже предложение превышает спрос, и рыночные силы будут побуждать цены снижаться до тех пор, пока непроданные излишки не будут устранены, а спрос и предложение уравновесятся. Эти рыночные силы, которые снижают чрезмерную цену и очищают рынок, очень сильны и имеют две составляющие: желание каждого бизнесмена увеличить прибыль и избежать потерь и сама система свободных цен, которая отражает экономические изменения и реагирует на лежащие в их основе изменения предложения и спроса. Мотив прибыли и система свободных цен - это те силы, которые

уравновешивают спрос и предложение и принуждают цены реагировать на основные рыночные силы.

С другой стороны, предположим, что цена, вместо того чтобы быть выше точки пересечения, находится ниже цены точки пересечения. Предположим, что цена равна 1 долл. за фунт. В этом случае объем спроса со стороны потребителей, то есть количество кофе, которое потребители желают приобрести по этой цене, намного больше, чем те 10 миллионов фунтов, которые они купили бы на уровне 3 долл. за фунт. Предположим, что это количество составляет 15 млн. фунтов. Но поскольку имеются лишь 10 млн. фунтов для удовлетворения спроса в 15 млн. фунтов по низкой цене, кофе быстро исчезнет с прилавков, и мы ощутим *дефицит* кофе (дефицит возникает, когда что-то не может быть приобретено по существующей цене).

Рынок кофе в этом случае выглядел бы так, как показано на рисунке 2.5. Таким образом, при цене в 1 доллар за фунт существует дефицит в 4 млн. фунтов, то есть для удовлетворения спроса на 14 миллионов имеются только 10 миллионов фунтов кофе. Кофе быстро исчезает с прилавков, а затем розничные торговцы, движимые желанием получить прибыль, повысят свои цены. С ростом цен дефицит начнет исчезать, пока не исчезнет полностью, когда цена достигнет до цены точки пересечения в 3 доллара за фунт.

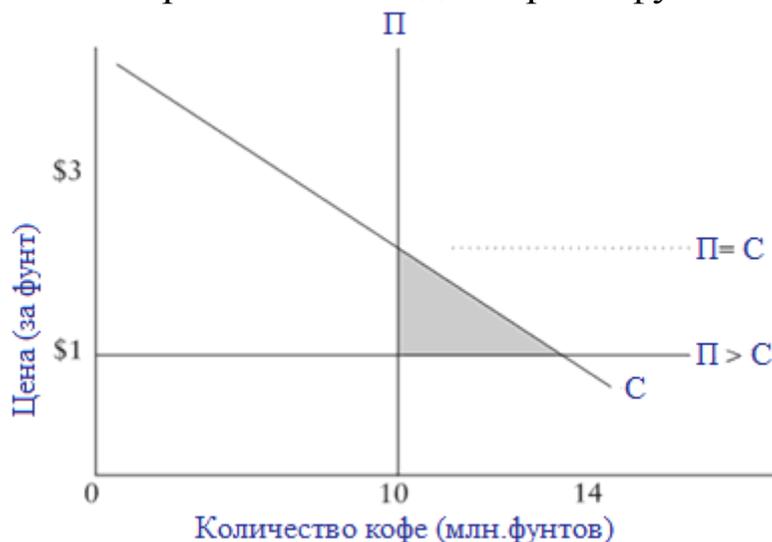


Рис 2.5 Дефицит

И опять деятельность свободного рынка быстро устраняет дефициты за счет повышения цен до точки, где рынок расчислится, а спрос и предложение снова уравновесятся.

И теперь нам ясно, что мотив прибылей-убытков и система свободных цен образуют систему с встроенной «обратной связью» или регулирующий механизм, посредством которого рыночная цена любого товара двигается так, чтобы расчислить рынок и быстро устранить любые излишки или дефициты. Поскольку в точке пересечения, к которой всегда стремится рыночная цена, спрос и предложение тонко и точно сочетаются, ни дефицита, ни избытка здесь быть не может (рис. 2.6).

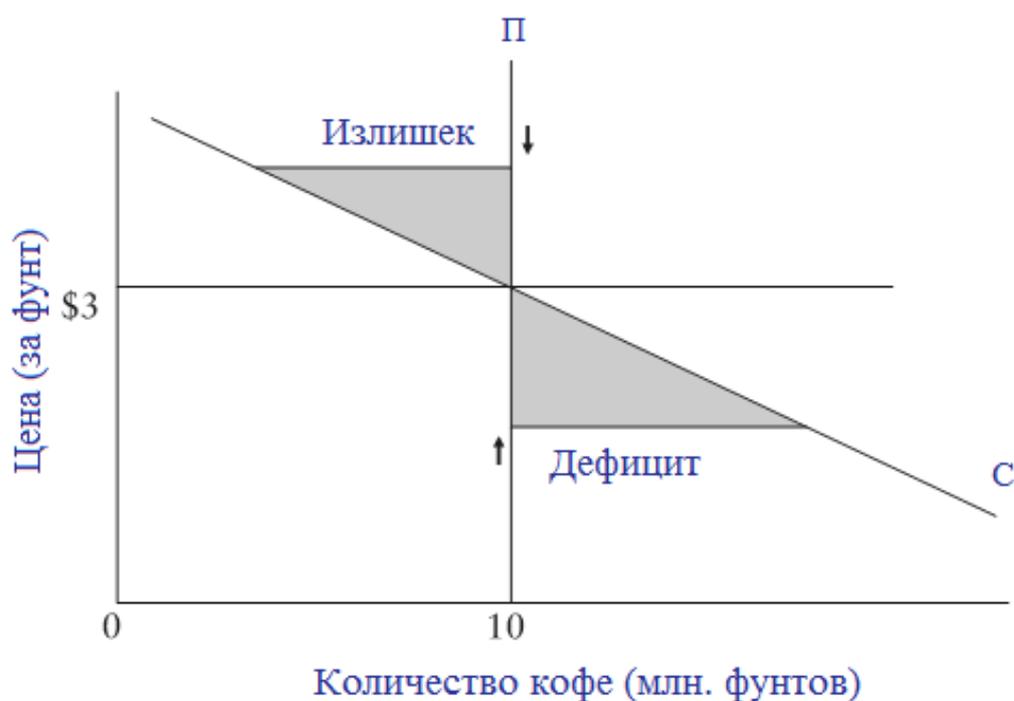


Рис 2.6 Стремление к равновесию

Цену в точке пересечения, которая, как правило, является ежедневной рыночной ценой, экономисты называют «равновесной ценой» по двум причинам: (1) потому что это *единственная* цена, которая уравнивает спрос и предложение, и которая уравнивает количество товара, имеющегося для продажи, с количеством покупателей, желающих совершить покупку; и (2) потому что по аналогии с физическими науками цена в точке пересечения является *единственной* ценой, к которой стремится рынок. Если цена смещается из точки равновесия, рыночные силы быстро

принуждают ее вернуться в эту точку – подобную точке равновесия в физике, которая находится там, где предмет стремится оставаться и возвращается в нее при отклонении от нее.

Если цена продукта определяется его спросом и предложением и если, в соответствии с нашим примером, равновесная цена, к которой цена будет стремиться и оставаться на ней, составляет 3 доллара за фунт кофе, то почему имеет место какое-либо *изменение* цен? Мы знаем, конечно, что цены на все продукты постоянно меняются. Цены на кофе не замирают на отметке в 3 доллара или на любой другой цифре. Но, как и почему цена меняется?

Очевидно, что по одной из двух (точнее, трех) причин: либо изменяется C , либо изменяется Π , либо оба значения изменяются одновременно. Предположим, например, что падает Π потому, что большая часть урожая, скажем, кофе в Бразилии померзла, что, по-видимому, действительно случается раз в несколько лет. Падение Π изображено на рис 2.7.

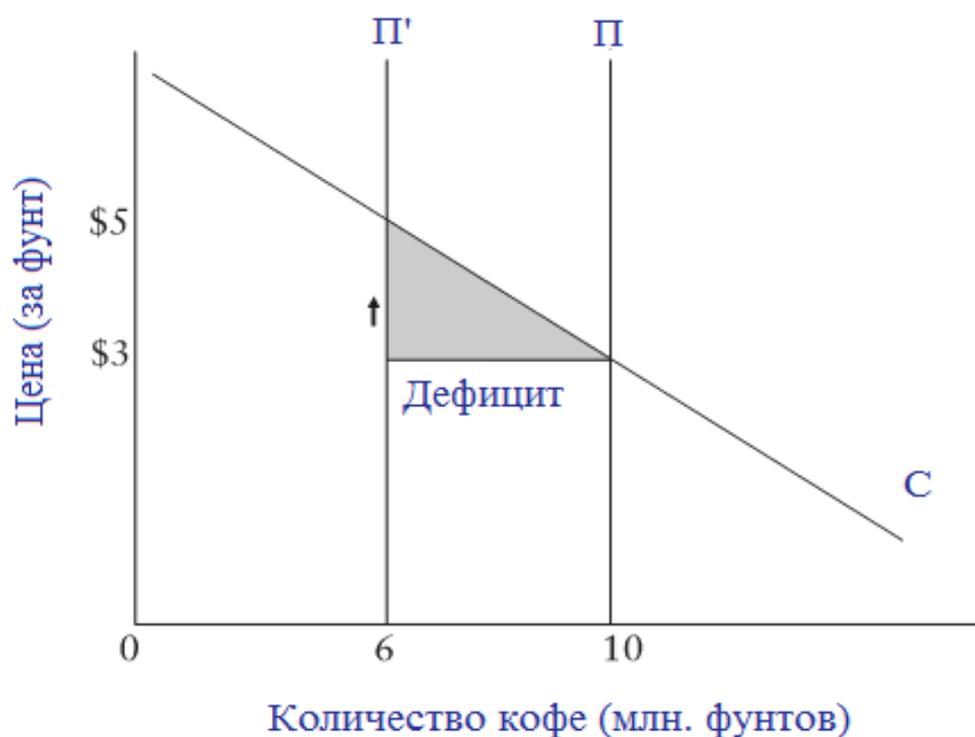


Рис 2.7 Уменьшение предложения

Начиная с равновесной цены в 3 доллара за фунт, количество произведенного и готового к продаже на рынке кофе падает с 10 миллионов до 6 миллионов фунтов. Π

изменяется на P' , новую вертикальную линию предложения. Однако это означает, что при новом предложении P' имеется дефицит кофе по старой цене, достигающий 4 млн. фунтов. Дефицит кофе побуждает продавцов поднимать цены и, по мере того, как они это делают, дефицит начинает исчезать, пока не достигается новая равновесная цена в 5 долларов за фунт.

Иначе говоря, имеется нехватка всех продуктов относительно их возможного использования, которое собственно и обуславливает цену на рынке. На свободном рынке цена выполняет необходимую *распределительную* функцию, перемещая доступные фунты или бушели или другие единицы товара свободно и добровольно к тем, кто более других готов покупать продукт. Если кофе становится более редким товаром, то цена на него растет, что усиливает распределительную функцию: меньший объем предложения продукта направляется тем, кто более других желает его приобрести. Когда цена повышается, сигнализируя об уменьшении объема предложения, потребители сокращают свои покупки и переходят на другие горячие или освежающие напитки, пока величина спроса не снизится и не придет в соответствие со снизившимся объемом предложения.

С другой стороны, давайте посмотрим, что происходит, когда предложение увеличивается из-за, скажем, лучших погодных условий или повышения производительности, достигнутой благодаря улучшенным методам выращивания или производства продукта. Рисунок 2.8 показывает результат увеличения P :

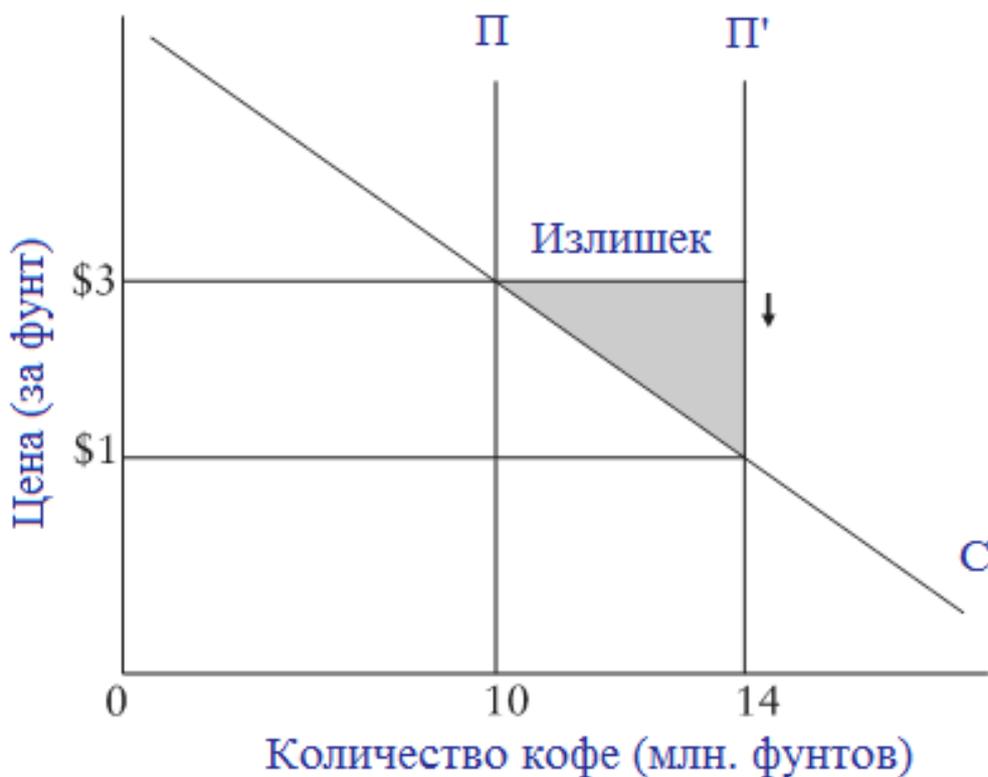


Рис 2.8 Увеличение предложения

Предложение увеличивается с 10 до 14 миллионов фунтов или от П к П'. Однако это означает, что при старой равновесной цене в 3 доллара теперь возникает избыток предложения над спросом, и 4 миллиона фунтов остаются непроданными по старой цене. Для того чтобы продать увеличившееся количество продукта продавцы будут снижать свои цены и по мере того, как они это делают, цена на кофе будут снижаться до достижения новой равновесной цены - в нашем случае – 1 доллар за фунт. Или, говоря другими словами, предпринимателям теперь придется снижать цены, чтобы побудить потребителей купить увеличившееся количество продукта, и они будут это делать до тех пор, пока новое равновесие не будет достигнуто.

Короче говоря, цена реагирует на предложение инверсивно. Если предложение увеличивается, цена упадет, если падает предложение, цена будет расти.

Другим фактором, который может меняться и меняется, вызывая тем самым изменение равновесной цены, является спрос. Спрос может изменяться по разным причинам. При заданном уровне доходов потребителей любое увеличение

спроса на один продукт обязательно сопровождается падением спроса на другой. Поскольку увеличение спроса определяется готовностью покупателей потратить больше денег, то есть больше покупать данный продукт при любой заданной гипотетической цене. В наших диаграммах такое «увеличение спроса» иллюстрируется смещением всей кривой спроса вверх и вправо. Но если при данной общей сумме доходов потребители тратят больше на продукт А, то они обязательно должны меньше тратить на продукт В. Спрос на продукт В снизится, то есть, потребители будут готовы тратить меньше на этот продукт при любой гипотетической цене. Графически вся кривая спроса на товар В будет смещена вниз и влево. Предположим, что сейчас мы анализируем сдвиг потребительских предпочтений от свинины к говядине. В этом случае соответствующие рынки могут быть проанализированы следующим образом: Мы постулировали увеличение потребительских предпочтений на говядину, следовательно, кривая спроса на говядину увеличивается, то есть сдвигается вверх и вправо от С до С'. Но в результате повышенного спроса при старой равновесной цене ОХ возникает дефицит, поэтому производители станут поднимать цены до тех пор, пока дефицит не будет устранен и пока не установится более высокая равновесная цена ОУ.

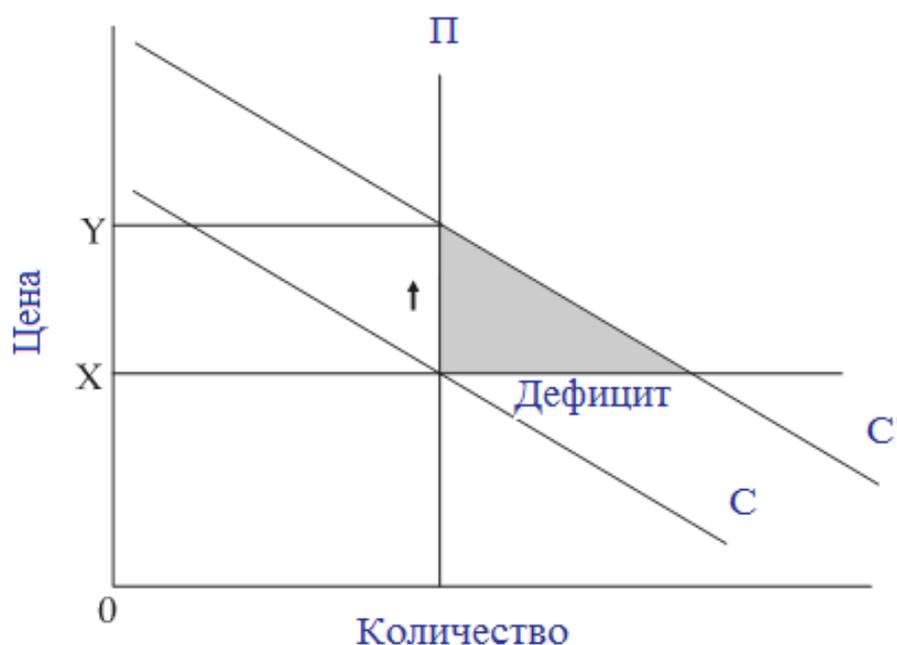


Рис 2.9 Рынок говядины: спрос и предложение

С другой стороны, предположим, что имеет место изменение предпочтений и, следовательно, падение спроса на свинину. Это означает, что кривая спроса на свинину сдвигается вниз и влево, от C до C' , как показано на рисунке 2.10:

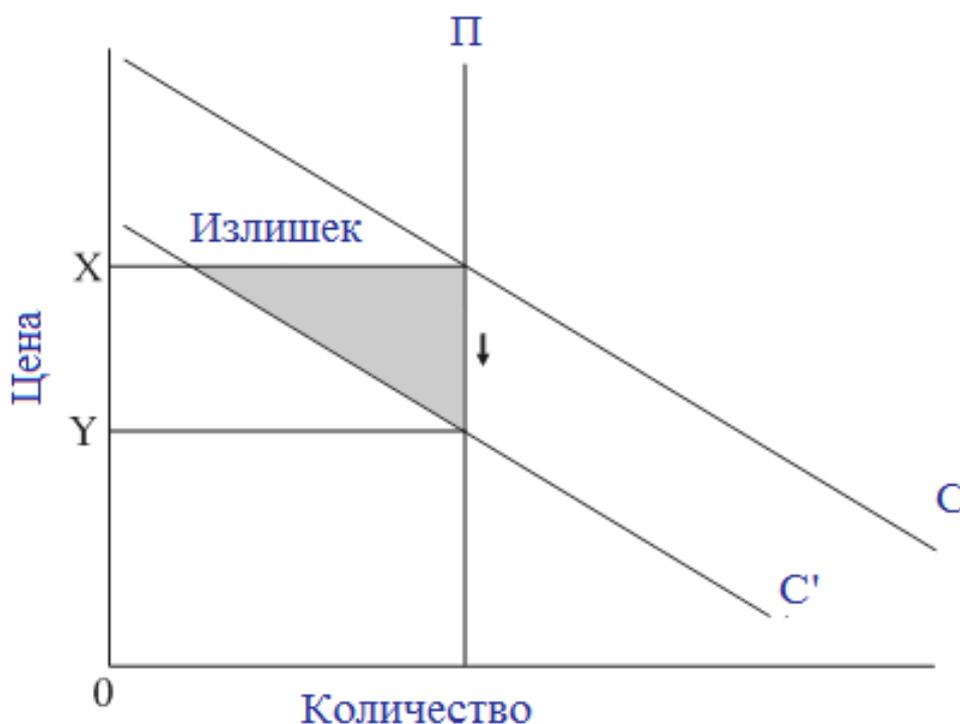


Рис 2.10 Рынок свинины: спрос и предложение

В данном случае падение спроса со стороны C к C' означает, что по старой равновесной цене на свинину OX в настоящее время из-за снижения спроса имеются непроданные излишки. Чтобы распродать излишки производители должны снижать цену, пока излишек не исчезнет и рынок снова не очистится при новой равновесной цене OY .

В общем, цены реагирует непосредственно на изменения спроса. Если спрос увеличивается, цена растет; если спрос падает, цена падает.

Пока что мы рассматривали предложение как заданное, что всегда верно для каждого отдельного момента времени. Однако если спрос на продукт увеличивается, и производитель посчитает, что такое увеличение продлится достаточно долго, то будущее предложение тоже станет увеличиваться. В ответ на повышенный спрос будут выращиваться, например, больше

говядины, цена станет выше и прибыль увеличится. Аналогичным образом производители сократят будущие поставки, если посчитают, что падение цен будет постоянным.

Предложение, поэтому, будет реагировать с течением времени на будущий прогнозируемый производителями спрос. Именно эта реакция предложения на изменение ожидаемого будущего спроса дает нам знакомое падение или рост кривых предложения в учебниках по экономике.

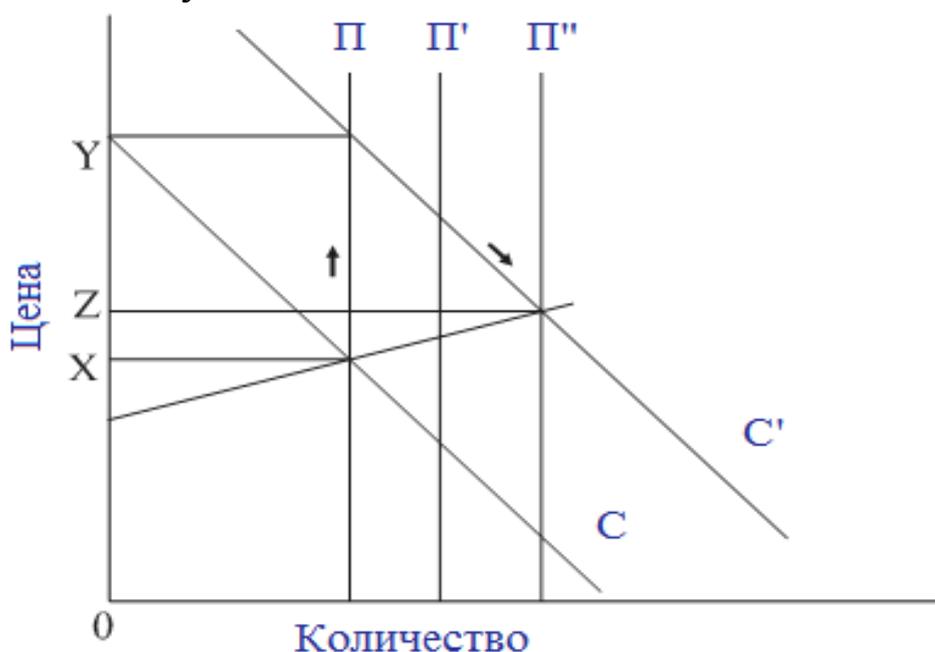


Рис 2.11 Рынок говядины: реакция предложения

Как показано на рисунке 2.9, спрос увеличивается с С до С'. Это увеличивает равновесную цену говядины с 0X до 0Y, по сравнению с начальной кривой П, отражавшей исходное предложение говядины. Однако если производители говядины эти новые, более высокие цены 0Y сочтут постоянными, то с течением времени объем поставок станет увеличиваться, пока не достигнет нового, более высокого значения П'. Увеличение предложения 0Z будет двигать цену вниз. Таким образом, повышенный спрос влечет за собой рост предложения, что со временем приводит к снижению цен.

Возвращаясь к первоначальному изменению спроса, скажем, что на свободном рынке увеличение спроса и цены одного товара будет обязательно уравновешиваться падением спроса на другой. Единственным способом, которым потребители, особенно в течение длительного периода

времени, могут увеличить спрос на *все* продукты, является общий рост потребительских доходов, то есть, если у потребителей увеличивается количество денег карманах, чтобы тратить их на все товары. Однако такое может произойти, только если наличный денежный запас или доступная денежная масса увеличивается; и только в этом случае, с большим количеством денег на руках у потребителей все или почти все кривые спроса будут расти, они будут сдвигаться вверх и вправо, а цены будут в целом увеличиваться.

Выразимся иначе: постоянная, устойчивая *инфляция* - то есть непрерывный общий рост цен - может быть либо результатом устойчивого, продолжительного падения предложения большинства или всех товаров и услуг *либо* результатом продолжительного роста денежной массы. Поскольку мы *знаем*, что в современном мире предложение большинства товаров и услуг с каждым годом скорее увеличивается, чем уменьшается, и поскольку мы знаем также, что денежная масса ежегодно продолжает существенно возрастать, то совершенно ясно, что основной причиной нашей хронической проблемы инфляции - являются увеличение денежной массы, а *не* какая-то проблема со стороны предложения. Вопреки утверждениям модных в настоящее время экономистов – сторонников проблемы предложения, инфляция является проблемой спроса (более конкретно - монетарной проблемой или проблемой денежной массы), а не проблемой предложения. Цены постоянно подталкиваются вверх увеличением количества денег и, следовательно, денежного спроса на продукцию.

III Деньги и общий уровень цен

1 Спрос и предложение денег, общий уровень цен

Когда студенты, изучающие экономику, читают учебники, в разделах, посвященных «микро», они узнают о том, как цена конкретного товара определяется спросом и предложением. Но когда они добираются до глав, посвященных «макро», совершается чудо - спрос и предложение, основанные на выборе и предпочтениях отдельных лиц исчезают, а вместо этого начинается разговор о таких загадочных и плохо определенных понятиях, как *скорость обращения, общий объем сделок и валовой национальный продукт*. Куда же девается концепция спроса и предложения, когда дело доходит до общего уровня цен?

В действительности общий уровень цен определяются теми же силами спроса и предложения, которые определяют цены на отдельные товары. Рассмотрим концепцию *цены*. Если цена на хлеб составляет 70 центов за буханку, это означает также, что *покупательная способность* буханки хлеба составляет 70 центов. Покупка буханки хлеба может потребовать 70 центов при обмене на рынке. Цена и покупательная способность единицы продукта являются одним и тем же. Следовательно, мы можем построить диаграмму для определения общего уровня цен, где цена или покупательная способность денежной единицы откладывается по оси Y.

Признавая крайнюю трудность выработки общего мерил, концептуально должно быть ясно, что цена или покупательная способности доллара является обратной тому, что мы можем сконструировать в качестве *уровня цен* или общего уровня цен. В математических терминах:

$$\text{ПСД} = 1 / \text{Ц}$$

где ПСД - это покупательная способность доллара, а Ц - это *уровень цен*.

Сильно упрощая, предположим для примера, что в обществе имеются четыре товара и цены на них такие:

яйца	\$ 0,50 за дюжину
масло	\$ 1 за фунт
обувь	\$ 20 за пару
телевизор	\$ 200 за ед.

В этом обществе ПСД, или покупательная способность доллара, представляет собой набор альтернатив, обратно пропорциональных вышеуказанным ценам. Короче говоря, покупательная способность доллара равняется:

или	2 дюжинам яиц
или	1 фунту сливочного масла
или	1/20 пары обуви
или	1/200 телевизора

Предположим теперь, что общий уровень цен удваивается, то есть все цены попросту стали вдвое выше. Теперь цены таковы:

Яйца	\$ 1 за дюжину
масло	\$2 за фунт
обувь	\$ 40 за пару
телевизор	\$ 400 за ед.

В этом случае, ПСД сократилась в два раза по всем позициям. Покупательная способность доллара в настоящее время равняется:

Или	1 дюжине яиц
или	1/2 фунта сливочного масла
или	1/40 пары обуви
или	1/400 телевизора

Следовательно, покупательная способность доллара обратно пропорциональна общему уровню цен.

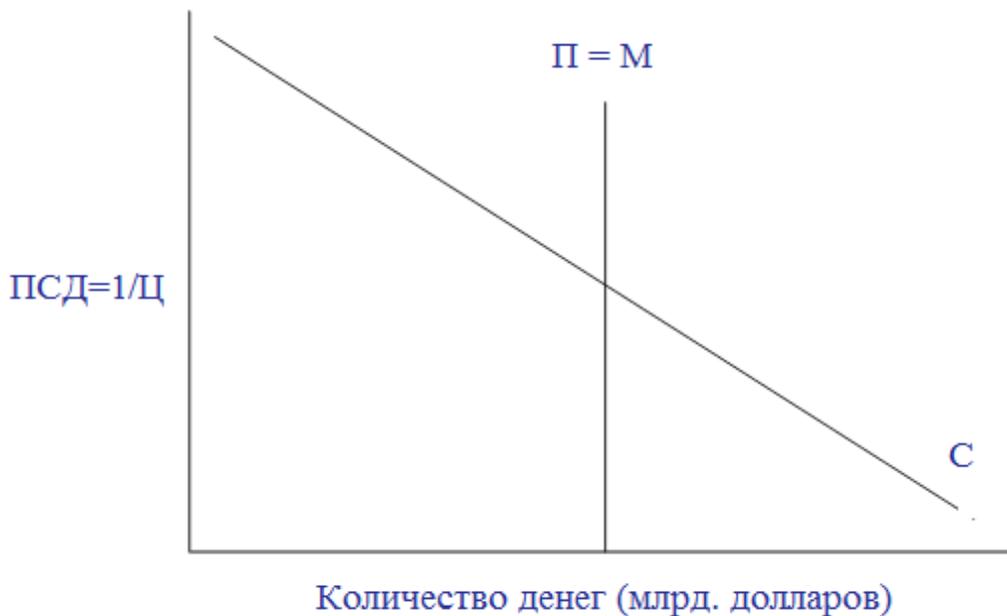


Рис 3.1 Спрос и предложение денег

Теперь по оси Y отложим ПСД, а количество долларов отложим по оси X . Мы утверждаем - в точной аналогии с обсуждением предложения, спроса и цены, приведенным выше - что на пересечении вертикальной линии, показывающей объем денежной массы в стране в данный момент времени и падающей кривой спроса на деньги, мы получаем равновесную рыночную ПСД и, следовательно, равновесный общий уровень цен в данный момент времени.

Проанализируем диаграмму на рис. 3.1. Денежная масса M концептуально легко понятна: это общее количество долларов в данный момент времени. (Что составляет эти доллары будет объяснено позже.)

Мы утверждаем, что падающая кривая спроса на деньги имеет такое же отношение к гипотетической ПСД, какое она имеет к гипотетическим индивидуальным ценам. Поначалу идея кривой спроса на деньги кажется странной. Разве спрос на деньги не является неограниченным? Разве люди не берут столько денег, сколько они могут получить? Однако не следует путать то, что люди готовы принять в качестве подарка (тут и в самом деле ограничений нет) со *спросом* в том смысле, чего они готовы лишиться в обмен на деньги. Или: сколько денег они предпочитают держать в качестве своих остатков наличности, а не тратить. В этом смысле их спрос на деньги едва ли является неограниченным. Если кто-то получает

деньги, он может сделать с ними две вещи: потратить их на потребительские товары, то есть инвестировать, а *также* сберегать, увеличивая свои индивидуальные остатки наличности, свой баланс наличных средств. То, сколько он хочет сберегать, является его индивидуальным спросом на деньги.

Обсудим подробнее спрос населения на остатки наличности. В какой степени количество наличности, которое люди желают сохранять, зависит от уровня цен? Предположим, к примеру, что цены вдруг упали примерно до трети своего теперешнего значения. Людям потребуется гораздо меньше того, что сейчас содержится в их бумажниках, кошельках и на банковских счетах для оплаты ежедневных платежей или в качестве запаса на всякий случай. Каждому нужно будет носить с собой или иметь под рукой лишь около трети тех денег, которые он держит сейчас. Остальное можно тратить или инвестировать. Следовательно, если бы цены были намного ниже, чем сейчас, то общая сумма денег, которую люди держат на своих счетах, была бы гораздо меньше теперешней. И наоборот, если бы цены были втрое выше, чем сегодня, то люди должны были бы иметь в своих кошельках, портмоне, на банковских счетах, примерно, в три раза больше средств для осуществления своих ежедневных платежей или в виде запаса на черный день. Если бы цены были намного выше, то людям потребовалось бы гораздо больше резервов, чем сейчас, чтобы проделать такую же «денежную работу». Падающая кривая спроса на деньги изображена на рисунке 3.2.

Здесь мы видим, что когда ПСД очень высока (то есть, общий уровень цен очень низок), спрос на остатки наличности невелик, но когда ПСД очень низкая (цены высокие), то спрос на остатки наличности очень высок.

Сейчас мы увидим, как пересечение падающей кривой спроса на деньги или на остатки наличности и линии предложения денег, определяет ежедневную равновесную ПСД или уровень цен.

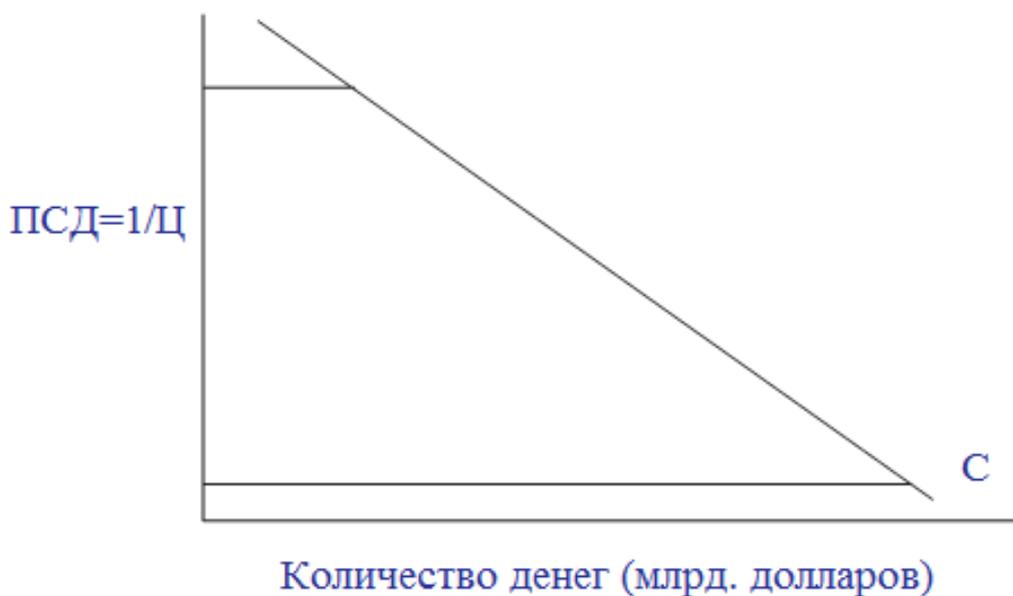


Рис 3.2 Спрос на деньги

Предположим, что ПСД внезапно очень выросла, то есть цены стали очень низкими. Денежная масса M составляет 100 млрд. долларов. Как мы видим на рисунке 3.3, при высокой ПСД объем предложения всех денежных средств M больше спроса на деньги. Разница - излишки денежных средств - это деньги, которые, по старинному выражению, прожигают дыру в кармане. Люди считают, что они страдают от денежного дисбаланса: их остатки денежных средств больше, чем им нужно при данном уровне цен. И потому люди начинают избавляться от наличности, тратя деньги на различные товары и услуги.

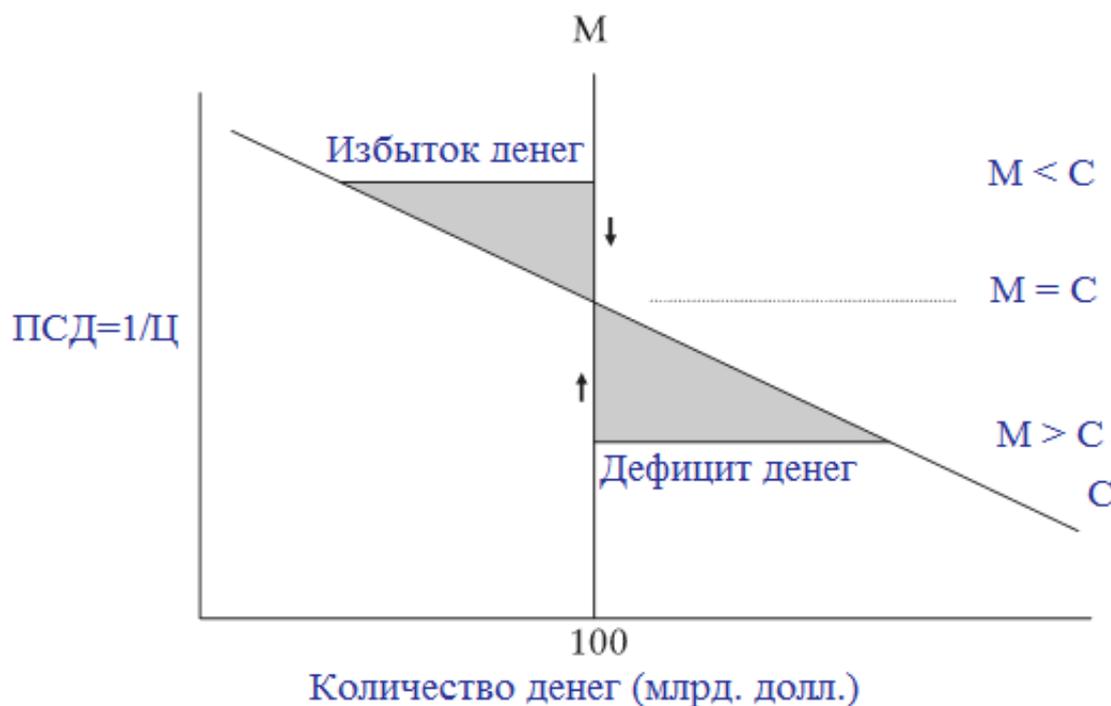


Рис 3.3 Определение покупательной способности денег

Хотя в индивидуальном порядке люди могут избавиться от денег, приобретая на них что-либо, но они не могут избавиться от денег в совокупности, потому что 100 млрд. долларов по-прежнему существуют, от них можно избавиться, только если их сжечь. Но так как люди стали тратить больше, это ведет к росту кривых спроса большинства или всех товаров и услуг. Поскольку кривые спроса сдвигаются вверх и вправо, цены растут. Однако если общий рост цен все продолжается и продолжается, то ПСД начинает падать, как показывает направленная вниз стрелка. А когда ПСД начинает падать, излишек остатков наличности начинает исчезать, пока, наконец, цены не вырастут так сильно, что 100 миллиардов долларов перестанут прожигать дыры в чьих-либо карманах. Теперь, при более высоком уровне цен люди готовы хранить ровно 100 миллиардов долларов, имеющихся в экономике. Рынок, наконец, расчистился, и люди теперь хотят тратить не больше и не меньше имеющихся 100 миллиардов долларов. Спрос на деньги приведен в равновесие с предложением денег, а ПСД находятся в равновесии с уровнем цен. Люди не смогли избавиться от денег в целом, но они смогли подогнать цены таким образом, чтобы исчез избыток остатков наличности.

Предположим обратное - цены вдруг выросли в три раза и ПСД, поэтому, стала гораздо ниже. В этом случае, людям понадобилось бы гораздо больше остатков наличности для финансирования своей повседневной жизни, возник бы дефицит остатков наличности по сравнению с имеющимся предложением денег. Спрос на остатки наличности стал бы больше общего объема предложения. Люди тогда попытались бы смягчить этот дисбаланс, этот дефицит, увеличивая остатки наличности. Сделать это они могут, только если станут меньше тратить свои доходы и накапливать больше остатков наличности. Когда они поступают так, то кривые спроса на большинство или все продукты смещаются вниз и влево, а цены, как правило, падают. По мере падения цен, вследствие этого увеличивается ПСД, как показывает стрелка, направленная вверх. Этот процесс будет продолжаться до тех пор, пока цены не упадут достаточно, а не ПСД поднимется, и 100 миллиардов долларов, таким образом, уже не будут меньше требуемой общей суммы остатков наличности.

Повторим еще раз: рынок работает в направлении уравнивания предложения и спроса на деньги или остатков наличности, и спрос на деньги подстраивается к общему объему предложения (денежной массе). Каждый человек по отдельности старается увеличить свои остатки наличности, расходуя меньше, однако в совокупности люди не могут увеличить денежную массу, равную 100 млрд. долларов. Однако в процессе снижения расходов общий уровень цен снижается, пока эти 100 миллиардов опять не станут адекватными суммарному остатку наличности.

Следовательно, и уровень цен, и покупательная способность доллара определяются тем же механизмом обратной связи спроса и предложения, определяющим и индивидуальные цены. Уровень цен, как правило, стремится находиться на пересечении предложения и спроса на деньги и стремится вернуться в это положение при любых отклонениях.

Тогда, как и в случае отдельных рынков (*individual markets*), цена или покупательная способность доллара меняется пропорционально спросу на деньги и обратно пропорциональна предложению. Или наоборот, уровень цен

прямо пропорционален предложению денег и обратно пропорционален спросу на них.

2 Почему изменяется общий уровень цен

Почему же, если предложение денег и спрос на деньги определяют высоту общего уровня цен, уровень цен меняется? Это случается, и только в том случае, если один или оба эти основные факторы - спрос и предложение денег - изменяются. Давайте посмотрим, что происходит, когда денежная масса (предложение денег) изменяется. В современном мире это означает, что изменяется количество условных единиц, а не фактический вес золота или серебра, чем и были эти единицы когда-то. Допустим, что предложение долларов, фунтов или франков увеличивается, пока без анализа того, как это увеличение происходит и *как* новые деньги закачиваются в экономику.

Рисунок 3.4 показывает, что происходит, когда M , то есть предложение долларов или суммарные остатки наличности в экономике, увеличивается.

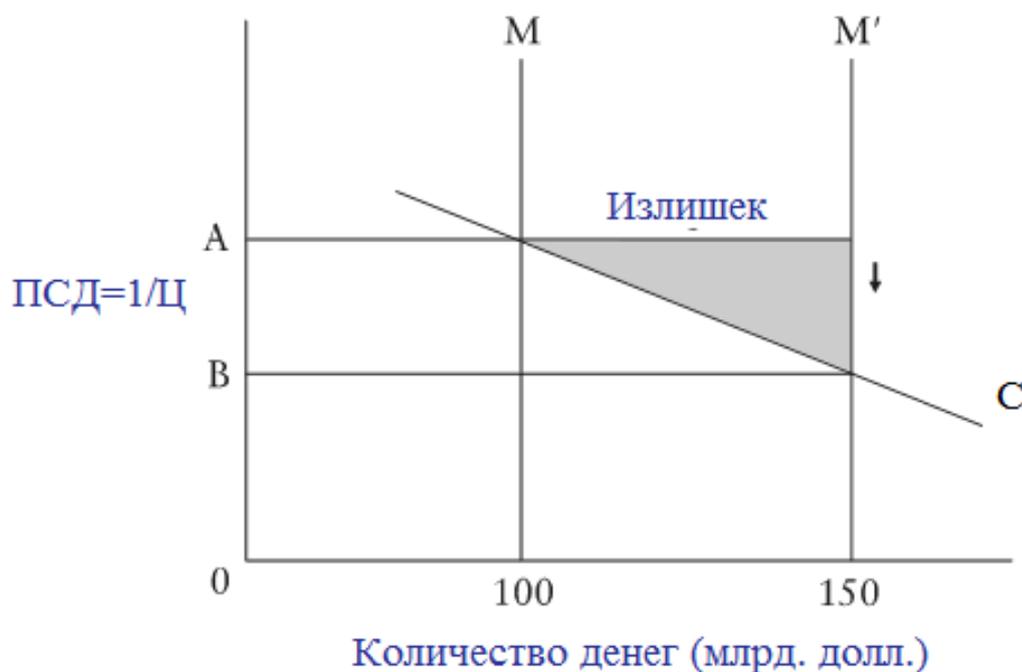


Рис 3.4 Увеличение денежной массы

Линия, отображающая первоначальную денежную массу M , пересекается с кривой спроса на деньги и определяет ПСД (покупательную способность доллара) и уровень цен (отрезок

ОА). А теперь, неважно как, увеличим денежную массу с M до M' . Это означает, что совокупность остатков наличности в экономике увеличилась с M , скажем, 100 млрд. долл. до M' , равной 150 млрд. долларов. Однако теперь у населения появляется излишек наличности в 50 млрд. долларов, сумма на 50 миллиардов долларов большая, чем необходимая в качестве остатков наличности для предыдущего уровня цен ОА. Имея слишком много денег, прожигающих дыру в кармане, люди тратят денежные средства, тем самым повышая индивидуальные кривые спроса и поднимая цены. Однако, по мере роста цен, люди видят, что их возросший совокупный остаток наличности становится все менее и менее избыточным, поскольку теперь для соответствия возросшему уровню цен требуется все больше и больше денег. В конечном счете, рост цен продолжается до тех пор, пока ПСД не снизится с ОА до ОВ. При этом новом, более высоком уровне цен M' - новый совокупный остаток наличности - избыточным уже не является, рыночные силы привели новую денежную массу в равновесие со спросом на деньги. Рынок денег - пересечение спроса и предложения денег – снова расчистился, и установился новый, более высокий уровень равновесной цены.

Обратите внимание, что когда люди считают, что их остатки наличности избыточны, они пытаются от них избавиться, но поскольку весь запас денег *кому-то* принадлежит, то в целом от новой M' избавиться нельзя; однако посредством движения цены вверх - спрос на деньги уравнивается с новым предложением. Так же, как увеличение предложения свинины вызывает снижение цен, побуждающее людей покупать все больше свиной продукции, так и увеличение предложения доллара ведет к снижению его покупательной способности до тех пор, пока люди не станут придерживать новые доллары в виде остатков наличности.

А если денежная масса M *уменьшится*, что, по общему признанию, случается крайне редко в современном мире? Эффект от этого можно увидеть на рисунке 3.5.

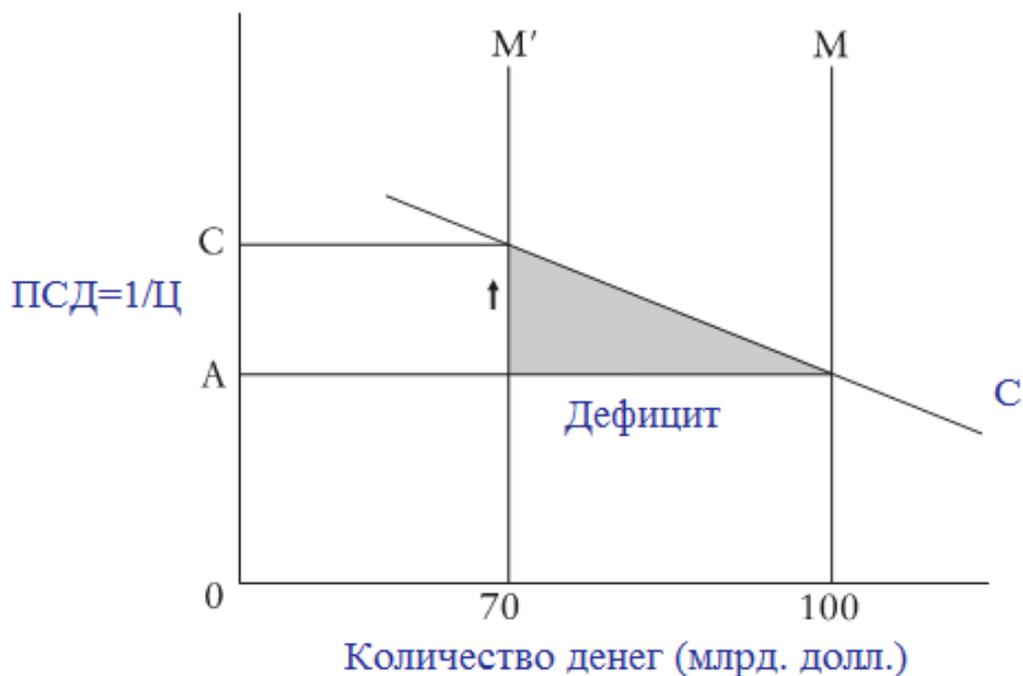


Рис 3.5 Уменьшение денежной массы

В необычном случае снижения денежной массы все остатки наличности уменьшаются, скажем, со 100 миллиардов долларов (M) до 70 миллиардов (M'). Когда это происходит, люди обнаруживают, что совокупных остатков наличности, соответствовавших старому уровню равновесной цены OA не достаточно, чтобы удовлетворить их потребность в наличности. Они испытывают, поэтому, дефицит остатков наличности. Каждый человек, в этом случае, пытаясь увеличить остаток наличности, старается меньше тратить и больше экономить. Постепенно кривые спроса на конкретные товары сдвигаются вниз и влево, а цены падают. Когда это происходит, дефицит денежных средств смягчается, пока, в конце концов, цены не упадут достаточно низко, и пока не установится новый, более низкий уровень равновесной цены (OC). Или, иначе говоря, пока ПСД не установится на новом более высоком уровне. На этом новом уровне цен OC ПСД, а также спрос на остатки наличности уравнивается сократившейся денежной массой M'. Спрос на деньги и денежная масса снова в согласии. В новой точке равновесия уменьшившейся денежной массы опять стало ровно столько, сколько требуется для выполнения функции остатков наличности.

Иными словами, когда денежной массы не хватает, люди прилагают все усилия, чтобы увеличить остатки денежных средств. Однако в общем (in the aggregate) люди не могут увеличить остатки наличности, поскольку объем денежной массы задан и находится вне их контроля. (9)

(9) Почему избыточный спрос на остатки наличности в долгосрочной перспективе не ведет к увеличению денежной массы, как это было бы в случае с говядиной? Факторы, определяющие объем денежной массы обсуждаются в главе IV.

Но расходуя меньше и снижая уровень цен, люди увеличивают стоимость или покупательную способность каждого доллара, так что реальные остатки наличности (общий объем денежной массы с поправкой на изменение покупательной способности) увеличиваются, компенсируя падение общего объема денежной массы. M может уменьшиться на 30 миллиардов, но объем в 70 млрд. долларов теперь так же хорош, как и предшествующий объем, потому что каждый доллар теперь стоит больше, выражаясь в терминах *реальной* или покупательной способности.

Увеличение денежной массы, таким образом, снижает цену или покупательную способность доллара и тем самым увеличивает уровень цен. Уменьшение денежной массы все делает наоборот: снижает цены и тем самым увеличивает покупательную способность каждого доллара.

Другим фактором изменения уровня цен является спрос на деньги. Рисунки 3,6 и 3,7 показывают, что происходит, когда спрос на деньги меняется.

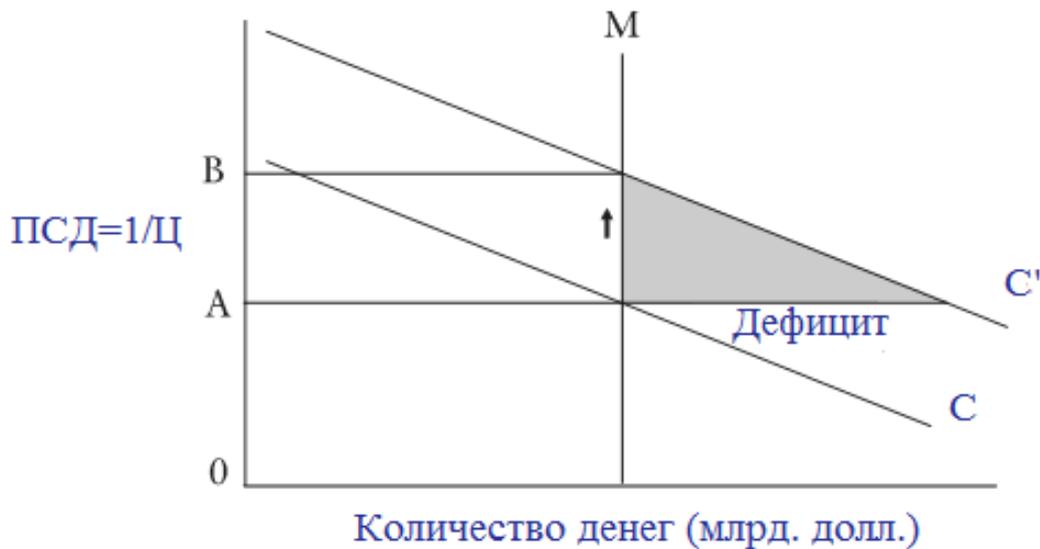


Рис 3.6 Увеличение спроса на деньги

По какой-то причине спрос на деньги увеличивается с C до C' . Это означает, что независимо от уровня цен, в целом увеличивается количество денег, которые люди хотят хранить в виде остатков наличности. На старом уровне равновесной цены $0A$, ПСД уравнивала спрос и предложение денег, рынок был расчищен, но теперь спрос на деньги увеличился и стал превышать предложение. При старом уровне цен появился избыточный спрос на деньги или дефицит остатков наличности. Поскольку объем денежной массы задан, начинается борьба за увеличение остатков наличности. Люди будут тратить меньше и экономить больше, чтобы эти остатки наличности увеличить. Совокупность или общий объем денежной массы M является фиксированным и не может увеличиваться. Однако падение цен, ставшее результатом снижения расходов, будет компенсировать дефицит. Наконец, цены снижаются (или растет ПСД) до уровня $0B$. При этой новой равновесной цене $0B$ уже нет дефицита остатков наличности. Благодаря повышению ПСД прежнего объема денежной массы M теперь достаточно для удовлетворения возросшего спроса на денежные средства. Суммарный объем остатков наличности в номинальном выражении остался неизменным, но в *реальном* выражении, с точки зрения покупательной способности, 100 млрд. долларов стали стоить больше и теперь смогут лучше выполнять функцию остатков

наличности. Рынок снова расчистился, спрос и предложение денег опять пришли в равновесие.

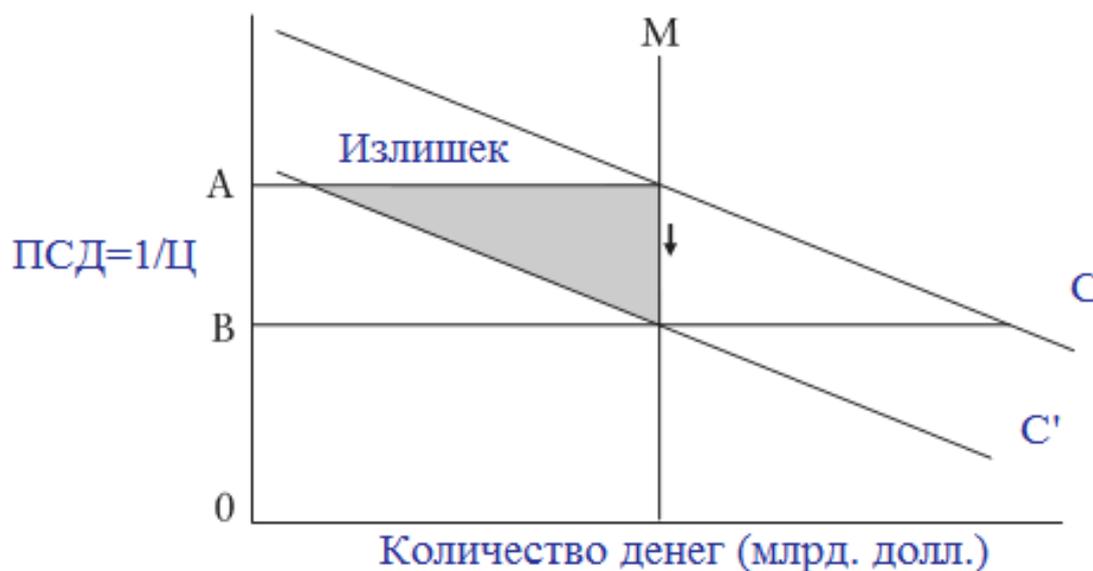


Рис 3.6 Уменьшение спроса на деньги

Рисунок 3.7 показывает, что происходит, когда спрос на деньги падает.

Спрос на деньги падает с С до С'. То есть, независимо от уровня цен, люди по какой-то причине в настоящее время хотят хранить меньше остатков наличности, чем раньше. Люди теперь считают, что при старом уровне равновесной цены 0А, у них имеется избыток денег, прожигающий дыру в кармане. По мере того, как люди тратят эти излишки, кривые спроса на товары поднимаются, двигая цены вверх. Однако по мере роста цен, общий объем денежной массы М перестает быть избыточным, поскольку при более высоком уровне цен он должен выполнять работу остатков наличности. Наконец, когда цены выросли (ПСД упала) до 0В, избыток денежных средств исчез, а спрос и предложение денег уравнились. Тот же объем денежной массы М вновь стал достаточным, несмотря на падение спроса на деньги, поскольку та же самая М при новом, более высоком уровне цен должна эффективнее проделывает работу остатков наличности.

Таким образом, цены, в общем, могут измениться только по двум причинам: если денежная масса увеличивается, цены будут расти, если денежная масса уменьшается, цены будут падать. Если спрос на деньги увеличивается, цены будут падать

(ПСД растет), если спрос на деньги снижается, цены будут расти (ПСД падает). Покупательная способность доллара изменяется обратно пропорционально предложению долларов и прямо пропорционально спросу на них. Общий уровень цен определяется теми же силами спроса и предложения, с которыми мы все мы знакомы по индивидуальным ценам. Микро и макро не являются непостижимым образом разделенными мирами; это составные части экономики и они подчиняются одним и тем же законам.

IV Денежная масса

Чтобы понять причины хронической инфляции и чтобы вообще разобраться в том, что определяет цены и почему они меняются, мы должны сосредоточить внимание на поведении двух основных причинных факторов: денежной массы и спроса на деньги.

Денежная масса (предложение денег) - это общее количество денежных единиц в экономике. Первоначально, когда каждая денежная единица строго определялась конкретным весом золота или серебра, ее название и вес были просто взаимозаменяемыми. Так, если в экономике имеются 100 млрд. долларов, и доллар определяется как 1/20 унции золота, то M может в равной степени исчисляться как 100 млрд. долларов или как 5 млрд. унций золота. Однако по мере того, как денежные стандарты стали облегчаться и государствами производилось понижение ценности, денежная масса выросла за счет того, что такое же количество унций золота теперь представлено большим количеством франков, марок или долларов.

Процесс понижения ценности был относительно медленным. Королям было не так просто объяснить непрерывное изменение их торжественно установленных стандартов. Традиционно новый король приказывал перечеканить монеты с нанесением на них своего портрета и зачастую, в процессе перечеканки, переопределял денежную единицу, дабы направить столь необходимый доход в свою казну. Но такое увеличение денежной массы обычно случалось не чаще, чем один раз за поколение.

Поскольку бумажных денег еще не было, возможности королей понижать ценность денег и облагать тем самым скрытым налогом своих подданных были ограничены.

1. Каким должен быть объем денежной массы

Каким должен быть объем денежной массы? Что такое «оптимальный» объем денежной массы? Должна ли M

увеличиваться, уменьшаться или оставаться постоянной и почему?

Этот вопрос может показаться вам странным, хотя экономисты дискутируют его постоянно. В конце концов, экономисты никогда не задаются вопросом о том, каким должно быть предложение печенья, обуви или титана. На свободном рынке бизнесмены осуществляют инвестиции и организуют производство так, чтобы наилучшим образом удовлетворять запросы потребителя. Все продукты и ресурсы ограничены, и никто из посторонних, в том числе экономисты, не может знать *a priori*, на выработку каких именно продуктов надо направлять дефицитные в обществе трудовые ресурсы, сбережения и энергию. Соображения прибылей и убытков – как избегать убытков и зарабатывать максимальную прибыль, удовлетворяя нужды потребителей – лучше всего справляются с разрешением этого вопроса. Так что если экономисты готовы оставить «проблему» «оптимального предложения обуви» свободному рынку, то почему бы не сделать то же самое относительно оптимального объема денежной массы?

В определенном смысле можно было бы таким образом ответить на вопрос и вообще снять проблему. Но верно и то, что деньги - вещь особенная. Поскольку деньги, как мы видели, хоть и являются незаменимым изобретением цивилизации, то из этого совсем не следует, что чем больше денег, тем лучше.

Рассмотрим следующий пример: если не рассматривать вопросы распределения, увеличение предложения потребительских товаров или производственных ресурсов определенно дает чистую общественную выгоду. Поскольку Потребительские товары потребляются, то есть расходуются в процессе потребления, а капитал и природные ресурсы используются в процессе производства. Тогда, в целом, чем больше потребительских товаров или капитальных благ (средств производства) или природных ресурсов, тем лучше.

Но с деньгами все совершенно иначе. Деньги никогда не расходуются при потреблении или при производстве, несмотря на то, что для производства и для обмена товаров они необходимы. Деньги просто переходят из активов одного человека в активы другого. (10)

(10) Некоторым исключением при небольших сделках будет случай эрозии монет после их длительного использования, хотя эту проблему можно устранить посредством добавления в сплав с золотом небольшого количества упрочняющих добавок.

В отличие от случая потребительских или капитальных благ, мы не можем сказать, что чем больше денег в обращении, тем лучше. Фактически, поскольку деньги выполняет только функцию обмена, мы можем утверждать вслед за с рикарданцами и Людвигом фон Мизесом, что *всякий* объем денежной массы будет таким же оптимальным, как и любой другой. (11)

(11) См. Людвиг фон Мизес, «Теория денег и кредита» (Ludwig von Mises, *The Theory of Money and Credit* Indianapolis: Liberty Classics, 1981) p. 165 and passim.

Короче говоря, какой может быть денежная масса, *значения не имеет*; для выполнения своих монетарных функций любая M будет так же хороша, как и всякая другая.

Вернемся к рис. 3.4. Мы видели, что с M , равной 100 млрд. долл., уровень цен подстроился к значению OA . Что происходит, когда в экономику вбрасываются 50 млрд. долл. новых денег? После завершения всех перестроек мы обнаруживаем, что цены выросли (или упала ПСД), до значения OB . Говоря коротко, если большее количество потребительских товаров или средств производства ведет к увеличению общего уровня жизни, то увеличение M лишь разбавляет покупательную способность каждого доллара. Сто пятьдесят миллиардов долларов выполняют денежные функции не лучше, чем сто миллиардов долларов. Никакой выгоды для всего общества увеличение денежной массы на 50 миллиардов долларов не несет; происходит лишь ослабление покупательной способности каждого из 100 миллиардов долларов. Увеличение денежной массы социально бесполезно; любая M так же хороша для выполнения денежных функций, как и любая другая. (12)

(12) Аналогичным образом снижение M , изображенное на рисунке 3.4 также не указывает на общую социальную выгоду.

Происходит, лишь то, что каждый доллар увеличивает теперь свою покупательную способность, компенсируя уменьшение количества долларов. Однако на этом не стоит лишний раз заострять внимание, поскольку нет социального давления, побуждающего к *снижению* денежной массы.

Чтобы показать, почему увеличение денежной массы не дает никаких социальных выгод, представим себе то, что я называю моделью «Архангела Гавриила».

(13) Дэвид Юм и Людвиг фон Мизес использовали аналогичные модели, хотя и не называли их этим именем.

Архангел Гавриил – это добрый дух, он хочет только всего самого лучшего для человечества, но, к сожалению, ничего не знает об экономике. Он слышит, как человечество постоянно жалуется на отсутствие денег, поэтому он решает вмешаться и что-то с этим сделать. И однажды в течение одной ночи, пока все спят, Ангел Гавриил спускается и волшебным образом удваивает денежный запас каждого человека. Проснувшись поутру, мы обнаруживаем, что количество денег, которые имелось в наших бумажниках, кошельках, сейфах и на банковских счетах удвоилась.

Какая последует реакция? Понятно всякому, что тут же поднимется шум, гам и радостное недоумение. Каждый посчитает, что он теперь стал в два раза богаче, поскольку его денежная масса увеличилась в два раза. В терминах нашего рис. 3.4, все остатки наличности и, следовательно, общая M , выросли в два раза - до 200 млрд. долл. Все поспешат потратить новый излишек наличности. Однако, по мере того, как все спешно тратят деньги, происходит лишь то, что кривые спроса для всех товаров и услуг идут в рост. Обществу от этого лучше не стало, поскольку реальные ресурсы - труд, капитал, товары, природные ресурсы, производительность труда – совсем не изменились. И поскольку цены станут, в целом, приблизительно в два раза выше, люди посчитают, что жизнь не стала лучше, чем прежде. Остатки наличности каждого удвоились, но также удвоились и цены, а это значит, что

покупательная способность каждого человека осталась прежней. Из-за незнания экономики дар Архангела Гавриила человечеству обратился в пепел.

Отметим, однако, одну деталь, важную для нашего дальнейшего анализа процессов инфляции и денежной экспансии, имеющих место в реальном мире. Неправда, что *никто* не получил выгод от удвоения денежной массы Архангелом Гавриилом. Те счастливики, которые бросились по магазинам на следующее утро, как только магазины открылись, и которые сумели потратить свои возросшие денежные средства, *прежде* чем цены успели вырасти; *они*, определенно, оказались в выигрыше. С другой стороны те люди, которые решили подождать несколько дней или недель, прежде чем потратить свои деньги, *потеряли* на сделке, поскольку обнаружили, что закупочные цены выросли до того, как они получили возможность потратить свои увеличившиеся денежные средства. Короче говоря, общество в целом выгод не получило, но те, кто потратил деньги раньше, получили выгоду за счет тех, кто тратил деньги позже. Расточительные выиграли *за счет* осторожных и экономных: еще одна шутка доброго ангела. (14)

(14) Мизес, Деньги и кредит, стр. 163ff.

Тот факт, что всякая денежная масса M равно оптимальна, имеет некоторые поразительные последствия. Во-первых, это означает, что никто - будь то чиновник или экономист - не испытывает необходимости утруждать себя рассмотрением проблемы денежной массы или беспокоиться об ее оптимальном количестве. Подобно обуви, маслу или Hi-Fi оборудованию, денежная масса может легко быть предоставлена рынку. Нет никакой необходимости в том, чтобы государство, как якобы добрый дядюшка, находилось в готовности в любой момент закачать побольше денег во имя якобы полезных экономических целей. Рынок вполне в состоянии самостоятельно определить нужный ему объем денежной массы.

Могут спросить, а разве увеличение денежной массы не является необходимой мерой, принимаемой для того, чтобы

уверенно «идти в ногу» с ростом населения? Дадим прямой ответ: нет. Нет никакой необходимости в том, чтобы обеспечить каждого гражданина какой-то суммой (*per capita quota*) денег при рождении или в какое-то другое время. Если M остается той же, а население растет, то это предположительно приведет к увеличению спроса на остатки наличности. Увеличение C , как мы видели на рисунке 3.6, просто ведет к новому равновесию при более низких ценах, а имеющаяся M способна удовлетворить возросший спрос, поскольку вырастут *реальные* остатки наличности. Падение цен станет ответом на повышение спроса на деньги и, тем самым, денежная функция остатка наличности, то есть осуществление обмена, останется на оптимальном уровне. Нет ни малейшей необходимости в том, чтобы Правительство вмешивалось в область денег и цен в связи с изменением численности населения или по любой другой причине. «Проблема» надлежащего объема денежной массы вообще не является проблемой.

2. Объем золота в обращении и фальшивомонетчество

При золотом стандарте, когда денежная масса – это общий вес всех имеющихся золотых монет и слитков, существует только один способ ее увеличения: добывать золото из земли. Конечно тот, кто не является золотокопателем, сможет увеличить количество золота, только *купив* его на рынке в обмен на товар или услугу; но таким образом от продавца к покупателю переходит лишь уже имеющееся золото.

Сколько именно будет добываться золота, сколько должно производиться любого другого продукта в данный момент времени, определяется рынком: путем оценки ожидаемой прибыли. Эта прибыль будет зависеть от денежной стоимости продукта по сравнению с издержками на его производство. Поскольку золото *это деньги*, объем его добычи будет зависеть от издержек на производство, которые, в свою очередь, будут частично определяться общим уровнем цен. Если происходит общий рост цен, то расходы на добычу золота тоже растут, а добыча золота снижается или может вообще прекратиться. Если, с другой стороны, уровень цен падает, последующее

падение расходов сделает добычу золота более прибыльной и приведет к ее увеличению.

Могут возразить, ведь даже небольшое увеличение ежегодной добычи золота является примером провала свободного рынка. Поскольку любая M так же хороша, как и любая другая, не ли является для рынка добыча золота, даже в небольших количествах, делом расточительным или даже инфляционным?

Это обвинение, однако, игнорирует один ключевой момент, касающийся золота (или любого другого денежного товара). Тогда как любое увеличение количества золота действительно бесполезно с монетарной точки зрения, оно несет немонетарные социальные выгоды. Поскольку увеличение добычи золота или серебра повысит его предложение и снизит цену для потребительских целей или для промышленного применения, то в этом смысле для общества это будет чистой выгодой.

Существует, однако, еще один способ получения денег, отличный от их покупки или добычи: *подделка*. Фальшивомонетчик чеканит или производит подделку из, скажем, латуни или пластика, которую он пытается выдать за золото.

(15) Одной из причин всеобщего признания свободным рынком золота в качестве денег является тот факт, что золото очень трудно подделать: его внешний вид, звон золотой монеты легко узнаваемы, а его чистота может быть легко проверена.

Это дешевый, хотя мошеннический и незаконный способ производства «золота» без добывания его из земли.

Подделка – это, конечно же, *мошенничество*. Когда фальшивомонетчик чеканит латунные монеты и выдает их за золотые, он обманывает продавца всякого товара, который он приобретает за эту латунь. И каждый последующий покупатель и держатель латуни оказывается в свою очередь обманутым. Однако было бы поучительным изучить весь процесс мошенничества и увидеть, что не только покупатели латуни, но и *все остальные* оказываются обманутыми и несут потери из-за фальшивомонетчества.

Давайте сравним и сопоставим мотивы и действия нашего фальшивомонетчика с мотивами и действиями нашего доброго ангела Гавриила. Ангел, создавая деньги из воздуха, тоже являлся фальшивомонетчиком, однако его мотивы были чисты, и он осыпал своими созданными по недопониманию щедротами одинаково (или равно-пропорционально) всех и каждого. Однако наш фальшивомонетчик из реального мира - он совсем другой. Его мотивы противоположны альтруистическим, и он не озабочен общественным благом.

Фальшивомонетчик производит свои новые монеты и расплачивается ими за различные товары и услуги. Карикатура, много лет назад опубликованная в журнале *New Yorker*, очень хорошо проиллюстрировала этот процесс. Группа фальшивомонетчиков в нетерпении окружила печатный станок в своем подвале в тот момент, когда, когда из-под пресса появляется первая купюра достоинством в 10 долларов. Один из фальшивомонетчиков говорит своему коллеге: «Парень, розничная покупка по соседству теперь все равно, что сделать укол в руку». Так оно и есть.

Предположим, что процесс подделки так хорошо налажен, что остается незамеченным, и более дешевые монеты легко выдаются за золото. Что происходит в этом случае? Денежная масса в долларовом выражении растет, следовательно, и уровень цен будет расти. Ценность каждого существующего доллара разбавлена новыми долларами, тем самым покупательная способность каждого старого доллара уменьшена. Таким образом, нам сразу становится понятным, что *инфляционный процесс* - чем фальшивомонетчество и является - наносит ущерб всем имеющимся законным держателям долларов из-за разбавления покупательной способности последних. Короче говоря, фальшивомонетчик обманывает и наносит ущерб не только конкретным владельцам новых монет, но также всем владельцам старых долларов, то есть всем членам общества.

Но это еще не все: уменьшение ПСД не носит всеобщий характер и не касается сразу всех, как это имеет место в модели ангела Гавриила. Денежная масса по ангельской доброте и такой же глупости не проливается на всех одинаково. Напротив, новые деньги впрыскиваются в экономику в

конкретном месте и распространяются по ней постепенно шаг за шагом.

Давайте посмотрим, как работает этот процесс. Роско, фальшивомонетчик, производит поддельных золотых монет на 10 тысяч долларов, их настоящая стоимость составляет только долю этой суммы, но ее невозможно определить. Он тратит 10 тысяч долларов на покупку «Шевроле». Новые деньги сначала пополнили денежный запас Роско, а затем перешли к дилеру «Шевроле». Затем дилер берет деньги и нанимает помощника, теперь новая денежная масса передается от дилера помощнику. Помощник покупает бытовую технику и мебель, тем самым передавая новые деньги продавцам этих товаров и так далее. Таким путем деньги распространяются по экономике, повышая кривые спроса и тем самым повышая индивидуальные цены. Если в Бруклине произведена крупная подделка, то сначала вырастет денежная масса (увеличится предложение денег) в Бруклине, повышая в этом районе кривые спроса и цены на продукцию. Затем, когда деньги проникнут наружу, начнут расти запасы наличности в других районах, а вслед за ними вырастут кривые спроса и цены.

Таким образом, в отличие от случая Архангела Гавриила, единовременного общей экспансии денег нет и, следовательно, нет единой денежной и ценовой инфляции. Вместо этого, как мы видели в случае ранних покупателей, те, кто получает деньги в начале процесса распространения, получают *выгоду от экспансии* за счет тех, кто получает деньги с опозданием или не получают вовсе. Первые производители или владельцы новых денег обнаружат, что их запас наличности увеличился прежде, чем выросли очень многие из закупочных цен. Однако, по мере того, как мы идем вниз по списку, цены растут все больше, и люди, которые получают деньги в конце процесса, обнаруживают, что от инфляции они теряют. Все закупочные цены выросли, прежде чем их собственные доходы получили шанс извлечь выгоду из новых денег. А некоторые вообще никогда не получают новых денег: либо потому, что поток иссяк, либо потому что они имеют фиксированный доход - из заработной платы или из доходности облигаций или это пенсионеры или рантье.

Фальшивомонетчество и последующая инфляция, поэтому есть процесс, посредством которого некоторые люди – первичные получатели новых денег – получают выгоду за счет (т.е. они экспроприируют) конечных получателей. Первичные, самые ранние и самые крупные нетто получатели сами, конечно же, являются фальшивомонетчиками.

Таким образом, мы видим, что вброс в экономику новых контрафактных денег является методом получения доходов мошенническим путем за счет остальной части общества и, в особенности, за счет групп с относительно фиксированными доходами. Инфляция представляет собой процесс незаметной экспроприации, при которой жертвы понимают, что цены выросли, но не понимают, почему это произошло. Вдобавок, инфляция контрафакта не приносит даже той выгоды, которая связана с расширением использования денежного товара в *не* монетарных целях.

Государство вроде бы должно задерживать фальшивомонетчиков и надлежащим образом пресекать их деятельность и наказывать за нее. Но что, если *само* государство превращается в фальшивомонетчика? В таком случае, нет никакой надежды на борьбу с этой деятельностью посредством изобретения наилучших устройств обнаружения. Перед нами стоит гораздо более трудная задача.

Процесс государственного фальшивомонетничества по существу еще даже не был запущен на полную мощь до изобретения бумажных денег.

3. Государственные бумажные деньги

Изобретение бумаги и печати дало предприимчивым государствам, всегда ищущим новые источники дохода, ключ - заклинание «Сезам, откройся!» к ранее невообразимому источнику богатства. Короли давно закрепили за собой монополию на чеканку монет в своих королевствах, придав такой монополии решающее значение для их «суверенитета», а затем установили высокие сеньоражные цены на чеканку монет из золотых или серебряных слитков. Но то были ничтожные и случайные действия по снижению ценности, недостаточно быстрые для неутолимой королевской жажды наживы. Вот

если бы короли смогли заполучить монопольное право печатать бумажные билеты и *называть их* эквивалентом золотых монет, тогда и раскрылся бы неограниченный потенциал обретения богатства. Короче говоря, если бы король стал монопольным узаконенным фальшивомонетчиком и просто штамповал «золотые монеты», печатая бумажные билеты с тем же наименованием, то он мог бы неограниченно раздувать денежную массу и оплачивать свои бескрайние потребности.

Если бы денежная единица оставалась бы стандартной единицей веса, такая как «унция золота» или «гран золота», то прикрыть такие фокусы было бы гораздо сложнее. Однако публика уже привыкла принимать за денежную единицу лишь одно только *название*, и эта привычка позволила королям уклониться от вопросов об искажении денежных дефиниций. Следующим роковой шаг на пути к хронической инфляции государство сделало тогда, когда стало эмитировать бумажные билеты, используя впечатляющей дизайн, королевские печати и *называя* дешевую бумагу единицей золота и используя ее в этом качестве. Таким образом, бумажные деньги появляются на свет тогда, когда государство печатает бумажный билет, *называет* его «долларом» и рассматривает его в качестве эквивалента золотому доллару или $1/20$ унции золота, если доллар определен как $1/20$ унции золота.

Если население будет принимать бумажный доллар как эквивалент золота, то государство сможет стать узаконенным фальшивомонетчиком, и процесс подделки пойдет полным ходом. Предположим, что в определенном году, государство собирает 250 млрд. долларов в виде налогов, а тратит 300 миллиардов. В этом случае оно имеет дефицит бюджета в 50 млрд. долларов.

Как оно финансирует свой дефицит? *Отдельные лица* или коммерческие фирмы могут финансировать свои дефициты двумя способами: (а) занимать деньги у людей, которые имеют сбережения; и / или (б) сокращать свои остатки наличности, чтобы расплатиться. Государство тоже может использовать оба эти способа, но если люди станут принимать бумажные деньги, то у государства появится способ получения денег,

недоступный всем остальным: оно может напечатать 50 млрд. долларов и потратить их!

Важнейшей проблемой для государства, как узаконенного фальшивомонетчика и эмитента бумажных денег, является то, что, во-первых, не найдется того, кто согласился бы принимать их при обмене. Если, к примеру, короли захотят печатать деньги для того, чтобы строить пирамиды, то поначалу найдется очень немного подрядчиков или не найдется совсем, готовых принимать эти странного вида бумажки. Им подавай *настоящую вещь*: золото или серебро. По сей день «первобытные племена» не станут принимать бумажные деньги, даже если на них будет напечатан утвержденный портрет суверена, и они будут украшены сложным узором. Проявляя здоровый скептицизм, они потребуют *«настоящие»* деньги в виде золота или серебра. Понадобятся века пропаганды и культивирования доверия для того, чтобы подобная подозрительность сошла на нет.

В таком случае государство поначалу должно гарантировать, что эти бумажные билеты будут погашены по первому требованию, в указанном эквиваленте в золотых монетах или в слитках. Иными словами, если на государственном бумажном билете написано «десять долларов», то это означает, что само государство обязуется обменять эту сумму на «настоящую» десятидолларовую золотую монету. Но даже и тогда государству необходимо преодолеть здоровые сомнения: если государство имеет монеты, обеспечивающие его бумаги, то почему оно в первую очередь эмитирует бумаги? Государство обычно старается обеспечить свои бумаги принудительным законодательством, вынуждая население или принимать бумаги наравне с золотом (бумажный доллар равен золотому доллару) или заставляя всех кредиторов принимать бумажные деньги в качестве эквивалента золота («узаконенное средство платежа»). И наконец, государство должно, конечно же, согласиться принимать свои бумаги в счет уплаты налогов. Однако если оно не проявит осторожность, государство может обнаружить, что эмитированные им бумаги возвращаются к нему в виде налогов и мало используется для чего-либо еще. Поскольку без опоры на доверие публики (полученного обманном путем,

конечно) одно только принуждение не позволит проделать этот трюк.

Однако если бумажные деньги начинают приниматься повсеместно, тогда государство получает возможность раздуть денежную массу, дабы финансировать свои потребности. Если оно печатает 50 млрд. долларов, чтобы потратить их на строительство пирамид, то оно – государство – первым получает новые деньги и тратит их. Подрядчики – строители пирамид - вторыми получают новые деньги. Они потратят 50 млрд. долларов на строительное оборудование и наем новых работников; те в свою очередь тоже будут тратить деньги. Таким образом, по мере того, как новые 50 миллиардов вливаются в систему, кривые спроса повышаются, индивидуальные цены растут, следовательно, растет и уровень цен.

Уже понятно, что печатая новые деньги для финансирования своего дефицита, государство и первичные получатели новых денег выигрывают за счет тех, кто получает деньги последними или не получает их совсем: это пенсионеры, группы с фиксированными доходами или люди, которые живут в районах, удаленных от строительства пирамид. Экспансия денежной массы стала причиной инфляции; но, более того, сутью инфляции является процесс, при котором большим и скрытым налогом облагается большая часть общества в интересах государства и первых получателей новых денег. Инфляционное распухание денежной массы - это особо губительный вид налогов, поскольку носит скрытый характер, и поскольку лишь очень немногие люди способны понять, почему цены растут. Прямое, открытое налогообложение вызывает возмущение и может привести к революции; инфляционный рост денежной массы может дурачить публику - свои жертвы - веками.

Только тогда, когда его бумажные деньги принимаются уже в течение длительного времени, государство получает возможность совершить последний инфляционный шаг: сделать бумажные деньги неразменными, разрывая их связь с золотом. Объявляя в течение многих лет свои долларовые купюры эквивалентом 1/20 унции золота, и приучив к повседневному использованию бумажного доллара в качестве

денег, государство может смело и нагло разорвать связь с золотом, а затем просто начать ссылаться на долларовую купюру, как на сами деньги. Золото тогда становится просто товаром, а единственными деньгами становятся бумажные билеты, эмитируемые государством. Золотой стандарт превращается в волюнтаристский неразменный (fiat) стандарт. (16)

(16) Зачастую даже неразменная бумага поначалу принимаются, потому что государство обещает, или население ожидает, что через несколько лет бумага, когда очередная текущая «чрезвычайная ситуация» закончится, станет снова размениваться на золото. Необходим, как правило, многолетний период привыкания, прежде чем население примет откровенно перманентный неразменный стандарт.

Теперь государство, конечно, находится на седьмом небе. До сих пор, пока бумажные деньги обязывались размениваться на золото, государство было вынуждено проявлять осторожность относительно того, сколько долларов оно печатало. Если, например, государство имело золотой запас в 30 миллиардов долларов и продолжало эмитировать все больше бумажных долларов, обязательных к размену на это золото, то в определенный момент население могло начать беспокоиться и потребовать у правительства размена. Тогда задолжавшему государству, если оно хочет придерживаться золотого стандарта, возможно, придется уменьшить количество долларов, находящихся в обращении: тратить меньше, чем получать, выкупая и сжигая бумажные купюры. Ни одно государство не желает делать ничего *подобного*.

Таким образом, угроза возможного выкупа золота накладывает ограничения на инфляционную эмиссию государственных бумажных денег и держит ее под постоянным контролем. Если государство сумеет устранить эту угрозу, то оно сможет наращивать и раздувать денежную массу без остановки. И развернет пропагандистскую компанию, пытаясь убедить общественность не использовать золотые монеты в повседневной жизни. Золото - это «старомодно», это устаревший «пережиток варварства» по известному изречению Дж. М. Кейнса, это то, что только простаки и деревенщина захотели бы использовать в качестве денег. *Продвинутые*

используют бумагу. Таким образом, лишь очень немногие американцы к 1933 году реально использовали золотую монету в своей повседневной жизни; использование золота свелось только к рождественским подаркам для детей. Именно по этой причине население, поворчав немного, было готово согласиться на конфискацию своего золота администрацией Рузвельта в 1933 году.

4. Происхождение государственных бумажных денег

Трижды в американской истории, начиная с конца колониального периода, американцы испытали на себе гнет системы неразменных декретных денег. Первый раз - во время американской революции, когда для финансирования военных действий центральное правительство эмитировало огромное количество бумажных денег или «континенталов» (Continental). Они так быстро падали в цене по отношению к товарам и по отношению к золотым и серебряным деньгам, что задолго до конца войны перестали чего-либо стоить. Так появилось хорошо известное и устойчивое выражение: «не стоит и континентала». Второй короткий период пришелся на период войны 1812 года, когда к концу войны США отошли от золотого стандарта и вернулись к нему два года спустя. Третий раз был во время гражданской войны, когда на Севере, равно как и на Юге, оплачивая войну, печатали неразменные бумажные банкноты «*гринбаксы*» (greenbacks). К концу войны «гринбаксы» потеряли до половины своей стоимости, и понадобилось приложить множество усилий и 14 лет для того, чтобы США вернулись к золотому стандарту. (17)

(17) Во время Второй мировой войны правительство США, по существу, приостановило возможность размена доллара на золото.

На протяжении периодов Революции и Гражданской войны у американцев имелась одна очень важная возможность: они по-прежнему могли использовать золотые и серебряные монеты. В результате, имела место не только ценовая инфляция неразменных бумажных денег; также имела место инфляция в цене золота и серебра относительно бумажных денег. Таким

образом, поначалу бумажный доллар мог выступать в качестве эквивалента золотого доллара, но когда государство напечатало гигантское количество бумажных долларов, они обесценились, и вскоре один золотой доллар стоил уже два бумажных доллара, затем три, пять и, наконец, 100 и более бумажных долларов.

Разрешенное параллельное хождение золота и бумажных долларов значило, что люди могли отказаться от использования бумаги и перейти в золото. Кроме того, всем стало ясно, что причиной инфляции являются не спекулянты или рабочие, не жадность потребителей, не «структурные» особенности или иные пугала. Ибо, как могут эти силы воздействовать только на *бумажные*, но никак не на *золотые* деньги? Короче говоря, если мешок муки изначально стоил 3 доллара, а теперь стоит те же 3 доллара золотом, но 100 долларов в бумаге, то даже самым непонятливым становится ясно, что с *бумагой* что-то не так, поскольку работники, спекулянты, бизнесмены, жадность и так далее - имеются всегда, вне зависимости от того, используется золотые деньги или бумажные.

Книгопечатание впервые было изобретено в Древнем Китае и поэтому не удивительно, что там же выпустили в обращение и первые государственные бумажные деньги. Они появились в процессе поисков государством альтернатив физической транспортировки золота, собранного в качестве налогов, из провинции в столицу Пекин. В результате, в середине восьмого века, провинциальные правительства начали создавать в столице конторы по продаже бумажных чеков, которые могли быть оплачены золотом в провинциальных столицах. В 811-812 годах центральное правительство оттеснило занимавшиеся этим бизнесом частные фирмы и создало свою собственную систему чеков провинциальных правительств (так называемые «летающие деньги»). (18)

(18) Гордон Таллок, "Бумажные деньги - Цикл в Китае". Gordon Tullock, "Paper Money—A Cycle in Cathay," *Economic History Review* 9, no. 3 (1957): 396.

В западном мире первые государственные бумажные деньги были выпущены в американской колонии Британии – в Массачусетсе в 1690 году. (19)

(19) Строго говоря, первые бумажные деньги были выпущены за пять лет до этого во французской провинции Квебек, они получили известность как карточные деньги. В 1685 году управляющий *интендант* Квебека господин Мюль (Meules) придумал разрезать игральные карты на четвертинки, нарисовав на них номиналы различных денежных купюр, а затем расплачивался ими, выплачивая заработную плату и оплачивая поставки материалов. Он приказал населению принимать карты в качестве законного платежного средства, а позднее они были погашены металлическими деньгами, присланными из Франции. См. . See Murray N. Rothbard, *Conceived in Liberty* (New Rochelle, N.Y.: Arlington House, 1975), vol. II, p. 130n.

Массачусетсу было привычно предпринимать периодические грабительские экспедиции в процветающий французский Квебек. Удачливые грабители возвращались в Бостон и продавали свою добычу, рассчитываясь с солдатами частью добытых таким способом трофеев. Однако на этот раз экспедиция была решительно отбита, и солдаты вернулись в Бостон в плохом настроении, глухо выражая недовольство своим жалованием. А недовольные солдаты способны выйти из-под контроля, и поэтому правительство Массачусетса искало способ с ними расплатиться.

Оно попыталось занять 3 - 4 тысячи фунтов стерлингов у бостонских торговцев, но кредитный рейтинг Массачусетса явно был не самым лучшим. Тогда в декабре 1690 года Массачусетс принял решение напечатать 7 тысяч фунтов бумажными банкнотами и использовать их для выплаты солдатам. Правительство было достаточно проницательным, чтобы понимать, что оно не может просто напечатать неразменные бумаги, поскольку никто не принял бы такие деньги, и по сравнению с фунтом стерлингов они бы резко обесценились. Поэтому эмитируя банкноты, оно обещало две вещи: что погасит банкноты золотом или серебром из налоговых поступлений в течение нескольких лет, и что абсолютно никаких эмиссий бумажных денег больше не будет. Характерно, однако, что оба обещания были быстро

выброшены за борт: ограничения на эмиссию исчезли в течение нескольких месяцев, а банкноты оставались неизменными в течение почти 40 лет. Уже в феврале 1691 года правительство Массачусетса объявило, что эмиссия оказалась «недостаточной» и продолжило печатать деньги, выпустив еще более 40 тысяч фунтов для погашения всех своих огромных долгов. И снова давались фальшивые обещания, мол, это будет самая - самая последняя эмиссия банкнот.

Так в колониальной Америке и в Западном мире возник, ставший теперь привычным, цикл из нарушенных обещаний, инфляционной эмиссии бумажных денег, роста цен, обесценивания денег и появления законов об обязательном приеме по номиналу и законном средстве платежа. (20)

(20) См. там же, Стр. 123-40.

До сих пор мы видели, что денежная масса M состоит из двух элементов: (а) запас золотых слитков и монет, то есть масса, произведенная на рынке и (б) эмитированные государственные бумажные билеты в той же деноминации – масса, выпускаемая и четко определенная государством. В то время как производство и предложение золота является «эндогенным» рынку (производятся внутри), предложение бумажных долларов, определяемое государством, будет «экзогенным» по отношению к рынку (приходит извне). Это насильственное вмешательство в деятельность рынка, осуществляемое государством.

Следует отметить, что в силу его долговечности, почти невозможно, чтобы запас золота и серебра на самом деле снизился. С другой стороны, государственные бумажные деньги могут *уменьшаться* в объеме: либо (а), если правительство выводит деньги из оборота по причине профицита бюджета или (б) если инфляция или потеря доверия заставляет обесценивать их или изымать из обращения.

Мы пока еще не перешли к обсуждению *банковской системы* и того, как она влияет на денежную массу (предложение денег). И прежде чем мы сделаем это, давайте обсудим спрос на деньги, и посмотрим, как он определяется, и что влияет на его высоту и интенсивность.

V Спрос на деньги

Проанализируем различные составляющие элементы предъявляемого населением спроса на деньги. Мы уже видели, что кривая спроса на деньги будет снижаться относительно покупательной способности денег; теперь мы хотим рассмотреть причину сдвигов этой кривой спроса вверх или вниз.

1. Предложение товаров и услуг

Прежде чем деньги можно будет *хранить* в качестве чьих-то остатков наличности, они сначала должны быть получены результате обмена. То есть, мы должны продавать товары и услуги, которые производим, для того, чтобы «купить» деньги. Однако если в экономике предложение товаров и услуг увеличивается (т.е. кривая предложения смещается вправо), спрос на деньги, получаемые в обмен, также будет увеличиваться. Увеличившееся предложение произведенных товаров повысит спрос на деньги и, следовательно, также понизит общий уровень цен. Как мы видим на рисунке 3.6, по мере того, как спрос на деньги растет, при старом уровне равновесной цены возникает дефицит остатков наличности, и цены падают до тех пор, пока не будет достигнута новая равновесная ПСД.

Исторически сложилось так, что предложение товаров и услуг с каждым, как правило, годом увеличивается. Рост спроса на деньги, пропорциональный этому увеличению, в течение определенного периода времени приводит к понижению цен. И в самом деле, эта сила, побуждающая снижать с цены, имеет такую мощь, что с середины восемнадцатого века до 1940 года цены непрерывно снижались, за исключением периодов крупных войн: Наполеоновские войны, Война 1812 года, Гражданская война и Первая мировая война.

Бумажные деньги в этот период увеличивали денежную массу, но увеличение M с избытком компенсировалось огромным увеличением предложения товаров, произведенных в ходе промышленной революции в этот беспрецедентный

период экономического роста. Только в военное время, когда, чтобы заплатить за войну государства разгоняли процесс эмиссии на полную мощь, последствия роста денежной массы перекрывали эффект увеличения производства и вызывали увеличение уровня цен. (21)

(21) Единственным исключением был период 1896-1914, когда открытие новых месторождений золота вызвало умеренное увеличение уровня цен.

2. Частота выплат

Спрос на деньги также зависит от частоты, с которой людям платят зарплату или жалование. Предположим, например, что г-н Джонс и г-н Смит каждый получили доход по 12 тыс. долларов в год или 1000 долларов в месяц. Но есть отличие: Джонсу платят каждую неделю, а Смицу каждый месяц. Как это влияет на их экономическую ситуацию? Сначала взглянем на Смита, каков его ежедневный денежный баланс. Предположим для простоты, что каждый человек получает зарплату в первый день оплачиваемого периода, а затем тратит деньги с равномерной скоростью до последнего дня, когда его деньги заканчиваются (и мы предполагаем, что доход каждого человека равен его расходам за соответствующий период времени).

Смит получает 1000 долларов первого числа месяца, а затем равномерно тратит свой остаток наличности в 1000 долларов, расходуя чуть больше, чем 33 доллара в день.

Смит: доход и остатки наличности

	Доход	Остатки наличности
День 1	\$ 1000	\$ 1000
День 2	0	967
День 3	0	934
...		
День 30	0	0
День 1	\$ 1000	\$ 1000

Рис 5.1 Остатки наличности: ежемесячный доход

Каков среднемесячный остаток наличности Смита? Мы можем его вычислить, просто сложив 1000 долларов за первый день и 0 за тридцатый день, разделив полученную сумму на 2: ответ составляет 500 долларов. Сравним теперь Смита и Джонса, который имеет тот же общий доход, но получает свою зарплату раз в неделю. Считаем для простоты, что в месяце четыре недели, это означает, что Джонс получает чек в размере 250 долларов в начале каждой недели, а затем равномерно тратит деньги, пока в конце недели остатки наличности не станут равными нулю. Картина его финансового состояния будет выглядеть следующим образом:

Смит: доход и остатки наличности

	Доход	Остатки наличности
День 1	\$ 250	\$ 250
День 2	0	215
День 3	0	180
...		
День 7	0	0
День 1	\$ 250	\$ 250

Рис 5.2 Остатки наличности: еженедельный доход

Джонс получает чек на 250 долларов в начале каждой недели, а затем тратит свой остаток наличности каждый день приблизительно по 35 долларов, пока в конце недели тот не станет равным нулю. Его доход такой же, как у Смита, но каков его *средний* остаток наличности? Опять же, мы можем его вычислить, сложив 250 долларов, полученных в начале каждой недели и 0 в конце и разделив полученную сумму на 2: ответ 125 долларов.

Короче говоря, даже если их доходы являются одинаковыми, Смит, которому платят реже, должен держать средний остаток наличности в четыре раза *больше*, чем Джонс. Джонсу платят в четыре раза чаще, чем Смицу и,

следовательно, он должен поддерживать остаток наличности, составляющий только четверть остатка наличности Смита.

Остатки наличности, таким образом, зависят не только от уровня цен. Они также зависят от частоты дохода. Чем реже выплаты, тем выше средний остаток наличности и, следовательно, тем больше спрос на деньги, тем большее количество денег, при любом уровне цен, человек будет стремиться держать в качестве остатков наличности. Тот же объем остатков наличности может проделать тем больше денежной работы, чем чаще производятся выплаты.

В молодости мне довелось познакомиться с проблемой частоты выплат не понаслышке. Моя работа оплачивалась грантом некоего фонда. Мой доход был довольно высоким, но деньги я получал только два раза в год.

Результатом было то, что преимущества моего приличного дохода были частично нивелированы необходимостью держать огромные остатки наличности в банке лишь для финансирования моих ежедневных расходов. Во многих отношениях, я был в гораздо худшем положении, чем если бы я имел такой же доход, но денежные чеки приходили бы чаще.

Какое влияние это может оказать на уровень цен? Если в обществе в целом частота выплат изменяется, то изменяется и спрос на деньги, и поднимается или снижается уровень цен. Так что, если людям вдруг перестанут платить один раз в месяц, а вместо этого станут платить два раза в месяц, то это снизит индивидуальный спрос на деньги.

При существующих доходах и уровне цен люди станут хранить меньше остатков наличности, поэтому спрос на деньги будет смещаться вниз, как показано на рисунке 3.7. Люди попытаются избавиться от своих излишков наличности и, по мере того, как они будут это делать, тратя деньги на товары и услуги, цены будут двигаться вверх, пока новый, более высокий уровень равновесной цены не очистит рынок и не уравнивает существующее предложение с уменьшившимся спросом.

С другой стороны, если частота выплат заработной платы изменится в целом с одного раза в неделю на два раза в месяц, произойдет обратное. Теперь люди должны будут

поддерживать более высокий средний остаток наличности при таких же доходах. В процессе борьбы за увеличение остатков наличности спрос на деньги возрастет, как это показано на рисунке 3.6.

Только сокращая свои расходы, люди могут увеличить остатки наличности, а это, в свою очередь, позволяет снизить цены на товары и, тем самым, компенсировать «дефицит» остатков наличных средств.

Реально, однако, частота выплат не меняется очень часто, если вообще меняется. Кроме того, любые заметные изменения были бы единовременными и, конечно же, не стали бы постоянными. Частота выплат не будет снижаться или повышаться ежегодно. Следовательно, изменения в частоте выплат вряд ли следует принимать в расчет при рассмотрении насущных проблем хронической инфляции. Как бы то ни было, общая в последние десятилетия тенденция ухода работников с рабочих мест для синих воротничков на рабочие места для белых воротничков, вероятно, немного уменьшила частоту выплат, и потому дала некоторый эффект снижения цен. Но мы можем спокойно игнорировать этот момент, если ищем значимые причинные факторы.

3. Клиринговые системы

С другой стороны, имеется еще один причинный фактор, который в течение некоторого времени способен только *снижать* спрос на деньги: это новые методы снижения потребности в остатках наличности. Это технологические инновации, которые, если они успешны, способны снизить спрос на деньги.

Примером является разработка более эффективных «клиринговых систем», то есть учреждений для расчистки долгов. Мой учитель в восьмом классе однажды, возможно невольно, проиллюстрировал эффект воздействия клиринговых систем на снижение средних остатков наличности. Вот что он рассказывал классу: предположим, что у каждого из вас есть долг 10 долларов, который нужно заплатить в первый день следующего месяца. Если в каждом классе учится, скажем, 30 детей, то каждому ученику придется прийти в школу с 10

долларами для выплаты своего долга, так что классу потребуется для оплаты различных долгов суммарный остаток наличности в размере 300 долларов.

В данный момент, отметил мой учитель, предположим, что каждый из вас все еще должен заплатить 10 долларов в первый день следующего месяца. Каждый должен 10 долларов мальчику или девочке слева от вас. Точнее: учитель должен 10 долларов ученику в первом ряду класса, тогда каждый ученик, в свою очередь будет должен 10 долларов ученику слева, пока, наконец, последний по очереди, не окажется должен 10 долларов учителю.

Каждый из этих долгов должен погашаться первого числа месяца. Но в таком случае, каждый из нас может уничтожить его или ее долг сразу, одним ударом, без использования денежных средств вообще. *Presto chango!* (как по волшебству) Спрос класса на остатки наличности, необходимой для погашения долга уменьшился как по волшебству с 300 долларов до нуля. Если бы существовал институциональный механизм для поиска и очистки таких долгов, мы могли бы значительно и резко сократить нашу потребность в накоплении и хранении остатков наличности, по крайней мере, для уплаты долгов.

Любые механизмы, оптимизирующие объемы наличности, будут способствовать, как и клиринговые системы, снижению спроса населения на деньги. *Кредитные карты* служат тому отличным современным примером. Вопреки бытующему мнению, кредитные карты сами по себе не являются деньгами и ничего не добавляют к денежной массе. Предположим, к примеру, что я ужинаю в ресторане и оплачиваю счет в 20 долларов не наличными, а картой American Express. Карты American Express - это *не* деньги. Чтобы убедиться в этом, следует обратить внимание на то, является ли использование карты *окончательным платежом* за этот ужин. Одно из важнейших свойств денег заключается в том, что их использование является окончательным платежом; нет никакой необходимости в дополнительной оплате. Если я оплачиваю ужин, например, 20-долларовой банкнотой, то вот и все, мой долг списан полностью и окончательно. Следовательно, банкнота в 20 долларов – это настоящие деньги. Однако

вручение моей карты American Express ресторану вряд ли завершает сделку; наоборот, в этом случае мне потом придется заплатить American Express 20 долларов, плюс проценты.

Фактически, когда используется кредитная карта, одновременно совершаются *две* кредитные операции. В приведенном выше примере American Express одалживает мне деньги, заплатив за меня ресторану, в это же время я обязуюсь выплатить American Express 20 долларов плюс проценты. Другими словами, American Express принимает мой счет на себя, а я затем становлюсь должен деньги ему.

Кредитные карты, следовательно, *не* являются частью денежной массы. Однако обладание ими позволяет мне перемещаться с гораздо меньшим количеством наличности, поскольку кредитки предоставляют возможность мгновенно брать деньги займы у компании-эмитента кредитных карт. Кредитные карты позволяют мне оптимизировать наличность.

Развитие кредитных карт, клиринговых систем и других механизмов оптимизируют остатки наличности, поэтому оно способствует снижению спроса на деньги и росту цен. Однако, эти эффекты опять же одноразовые, они имеют место, когда новый механизм изобретается и распространяется по всей экономике, но его влияние, по всей вероятности, количественно не очень существенно. Не стоит даже начинать рассматривать эти новые механизмы применительно к хронической и ускоряющейся инфляции, от которой страдает современный мир.

4. Доверие к деньгам

Нематериальным, но очень важным фактором, определяющим спрос на деньги, является собственно доверие, которое население или рынок оказывают самим деньгам. Так, попытка монголов ввести бумажные деньги в Персии в двенадцатом и тринадцатом веках провалилась, потому что никто не хотел их принимать. Население совершенно не доверяло бумажным деньгам, несмотря на устрашающие принудительные меры, которые всегда отличали монгольские порядки. Следовательно, спрос населения на деньги был нулевой. Потребуется много лет - в Китае понадобилось от

двух до трех веков – пока население начнет доверять таким деньгам, так чтобы спрос на такие деньги начал расти с нуля до степени достаточно большой, чтобы деньги распространились по всему царству.

Доверие населения к деньгам страны можно не только заслужить, но также можно и потерять. Так, к примеру, пусть деньгами являются бумаги короля Генриха, и король Генрих вступил в войну с другим государством, которую он, похоже, вот-вот проиграет. Деньги короля Генриха в глазах населения теряют свою привлекательность, и спрос на них может внезапно рухнуть.

Тогда нам должно быть понятно, что спрос на бумажные деньги, в отличие от спроса на золото, обладает потенциально высокой волатильностью. Золото и серебро всегда востребованы, независимо от страны, века или правительства, находящегося у власти. Но доверие населения и, следовательно, спрос на бумажные деньги зависит, в конечном счете, от веры - или ее отсутствия - населения в жизнеспособность государства, эмитирующего эти деньги. Следует признать, однако, что влияние этого фактора на спрос на деньги проявляется только в момент тяжелого кризиса правящего режима. При обычном ходе событий спрос населения на государственные деньги будет, скорее всего, устойчивым.

5. Инфляционные и дефляционные ожидания

До сих пор мы имели дело с факторами, влияющими на спрос на деньги, которые оказывают либо однократное воздействие (частота выплат и клиринговые системы), либо опосредованное (доверие к деньгам), либо постепенное (предложение товаров и услуг). Теперь мы переходим к наиболее важному фактору влияния на денежный спрос: это ожидания населения относительно того, что будет с ценами в ближайшем или в обозримом будущем. Общественные ожидания будущего уровня цен являются, несомненно, самым важным фактором, определяющим спрос на деньги.

Но ожидания не возникают из воздуха, они, как правило, связаны с недавним прошлым экономики. Если цены,

например, были более или менее стабильными на протяжении десятилетий, то очень вероятно, что общественность будет ожидать, что цены такими же и останутся. Конечно, абсолютной предопределенности тут нет; если условия меняются быстро или ожидается, что они должны быстро измениться, то люди будут принимать во внимание эти изменения.

Если ожидается, что цены, в целом останутся прежними, то спрос на деньги, по крайней мере, с точки зрения ожиданий, будет оставаться постоянным, и кривая спроса на деньги останется на месте. Но предположим, что цены постепенно из года в год снижаются, как это было в течение девятнадцатого века, когда рынок был относительно свободным, а деньги - твердыми. В этом случае, когда интуитивно люди подозревают, что в следующем году цены снизятся, скажем, на 3 процента, то они склонны держаться за свои деньги и откладывать покупку дома или стиральной машины или чего-либо еще до следующего года, когда цены станут ниже. Из-за этих *дефляционных ожиданий* спрос на деньги будет расти, поскольку население будет придерживать большую часть своих денег при любом данном уровне цен, так как в ближайшее время ожидается падение цен. Такое повышение спроса на деньги (рис. 3.6) может привести к немедленному падению цен. В определенном смысле рынок, ожидая падения цен, *дисконтирует* это падение, способствует тому, чтобы это падение произошло прямо сейчас, а не позже. Ожидания ускоряют реакцию на будущую цену.

С другой стороны, предположим, что население ожидает, что грядет значительное увеличение денежной массы и, следовательно, сильный рост цен в будущем. Дефляционные ожидания сменились *инфляционными ожиданиями*. Теперь люди интуитивно знают, что в ближайшем будущем цены будут существенно расти. В результате они решают покупать сейчас - автомобиль, дом или стиральную машину - вместо того, чтобы ждать год или два, если знают, что цены будут выше. Тогда в ответ на инфляционные ожидания, люди будут уменьшать свои остатки наличности, и кривая спроса на деньги сместится вниз (рис. 3.7). Однако в ожидании роста цен действия населения снижают спрос на наличные деньги и

толкают цены вверх уже сейчас, а не позже. Чем больше людей ожидают повышения цен в будущем, тем быстрее будет происходить это увеличение.

Дефляционные ожидания снижают цены, тогда как инфляционные ожидания их повышают. Должно быть также ясно, что чем шире распространение и выше интенсивность этих ожиданий, тем больше смещение спроса населения на деньги и тем больше эффект изменения цен.

В то же время важно, однако, понимать, что составляющая спроса на деньги, связанная с ожиданиями, является спекулятивной и реактивной, а не самостоятельной силой. Обычно население не меняет свои ожидания внезапно или произвольно; как правило, ожидания основываются на фактах недавнего прошлого. Характерно и то, что ожидания вещь инерционная, они не адаптируются к изменяющимся условиям; короче говоря, ожидания, как правило, консервативны и зависят от фактов недавнего прошлого. Независимая сила - это изменения денежной массы; спрос на деньги реагирует вяло и реактивно на фактор денежной массы, объем которой, в свою очередь, в значительной степени определяется государством, то есть силами и учреждениями, находящимися за пределами рыночной экономики.

В 1920-е годы Людвиг фон Мизес описал типичный процесс инфляции на основе анализа катастрофической гиперинфляции 1923 года в Германии – первой гиперинфляции в современной промышленно развитой стране. Инфляция в Германии началась во время Первой мировой войны, когда Германия, как и большинство воюющих стран, раздувая денежную массу для оплаты военных расходов, оказалась вынуждена уйти от золотого стандарта, и сделала свои бумажные деньги неразменными. Денежная масса в воюющих странах удвоилась или утроилась. Однако цены почти пропорционально денежной массе не росли, и в этом явлении Мизес увидел первую фазу типичной инфляции. Если М в стране утраивается, то почему цены не идут вверх столь же быстро? Причина тому - психология среднего немца, который думал про себя так: «Я знаю, что цены нынче намного выше, чем они были в старые добрые времена, до 1914 года. Но это потому, что идет война, и все товары стали дефицитом из-за

того, что ресурсы направляются на военные нужды. Когда война закончится, все вернется к нормальной жизни, и цены упадут до уровня 1914 года». Иными словами, у немецкого населения изначально были сильные дефляционные ожидания. Поэтому большая часть новых денег накапливалась в виде остатков наличности, и спрос на деньги среди немецкого населения вырос. Короче говоря, когда M сильно растет, спрос на деньги тоже растет и тем самым отчасти компенсирует инфляционное влияние на цены. Этот процесс можно увидеть на рис. 5.3.

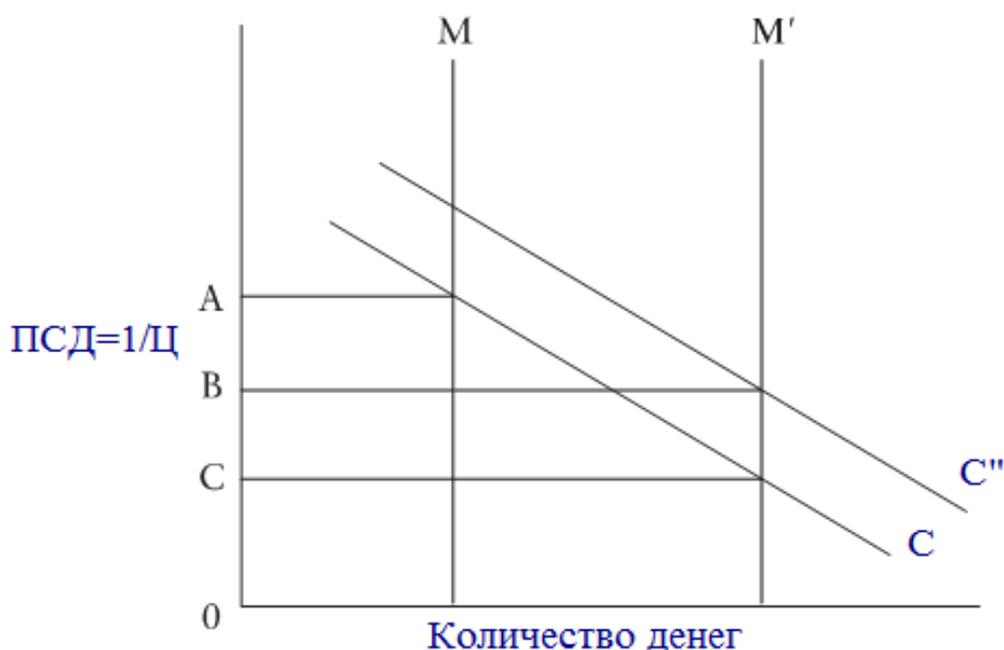


Рис 5.3 Первая фаза инфляции

В первой фазе инфляции правительство закачивает огромное количество новых денег в систему, при этом M резко возрастает до M' .

Как правило, при этом цены значительно растут (или ПСД резко падает) от $0A$ до $0C$. Однако сказываются дефляционные ожидания населения, и спрос на деньги растет с C до C' , при этом цены растут, ПСД падает, но не столь значительно: от $0A$ до $0B$.

К сожалению, из-за относительно небольшого роста рост цен у правительства часто начинается головокружение. Государственным чиновникам кажется, что вдруг появился новый Дед Мороз, рог изобилия, волшебный эликсир. Они

увеличивают денежную массу до предела, финансируя свои дефициты и субсидируя дешевыми кредитами политические группы, которым благоприятствуют, а цены при этом растут совсем чуть-чуть!

Такова человеческая природа - когда вы видите, что-то хорошо работает, вы хотите, чтобы этого было побольше. Если в своем непрерывном поиске доходов государство найдет вроде бы безвредный метод привлечения средств, не вызывающий чрезмерной инфляции, оно обязательно за него ухватится. Оно будет продолжать закачивать новые деньги в систему, а поскольку имеется высокий или растущий спрос на деньги, цены могут поначалу вырасти лишь немного.

Но если процесс продолжится в течение длительного времени, то реакция населения будет постепенно, но неизбежно, меняться. В Германии, после того, как война закончилась, цены еще продолжали расти; и в послевоенные годы инфляция продолжилась. Медленно, но верно, население стало понимать: «Мы так долго ждали возвращения в старые добрые времена и падения цен до уровня 1914 года. Но цены неуклонно *продолжают расти*. Так что, похоже, что возврата в старые добрые времена не будет. Цены не упадут; на самом деле они, вероятно, продолжат идти вверх». По мере того, как эти настроения начинают преобладать, общественное сознание переходит из фазы I в фазу II: «Цены продолжают идти вверх вместо того чтобы идти вниз. Поэтому в глубине души я уверен, что в следующем году цены будут *еще выше*». Дефляционные ожидания населения сменяются инфляционными. Вместо того, чтобы придерживать деньги в ожидании снижения цен, население станет тратить свои деньги быстрее, будет уменьшать остатки наличности, чтобы успеть сделать покупки прежде, чем цены вырастут. Во второй фазе инфляции вместо увеличения спроса на деньги, сдерживающего рост цен, будет иметь место падение спроса на деньги, которое *способствует* инфляции (рис. 5.4).

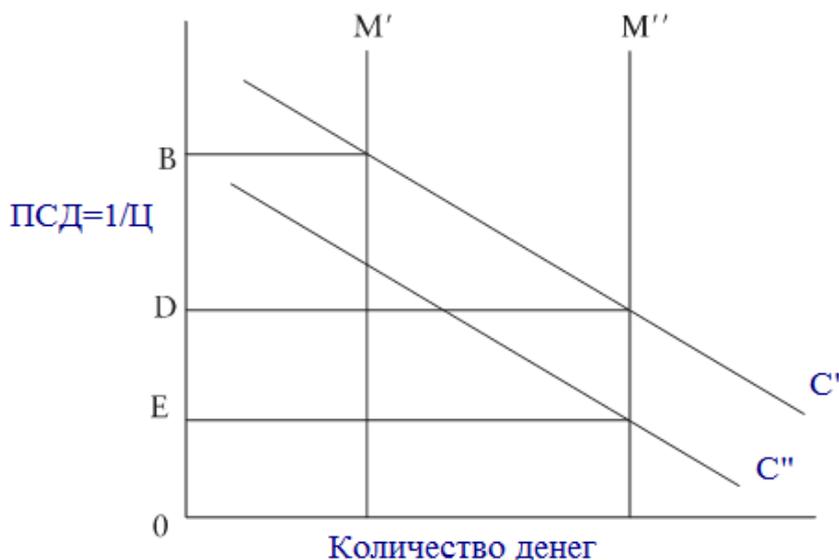


Рис 5.4 Вторая фаза инфляции

Здесь, во второй фазе инфляции, денежная масса снова увеличивается с M' до M'' . Однако теперь настроение населения меняется - дефляционные ожидания сменяются инфляционными. Таким образом, падение спроса на деньги от C' к C'' , принуждает цены расти (а ПСД падать) с $0D$ до $0E$, а не от $0B$ до $0D$.

Когда приходит осознание инфляционной реальности, ожидания ускоряют инфляцию, а не смягчают ее.

Обе фазы типичной инфляции можно совместить, как показано на рис.5.5.

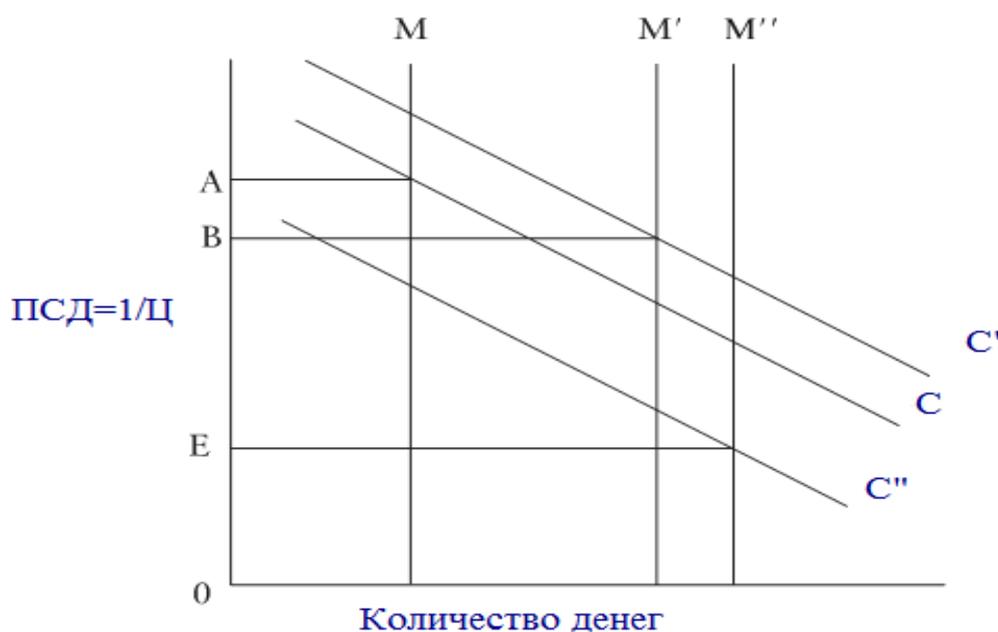


Рис 5.5 Обобщенная инфляция: фазы I и II

Не существует научного способа предсказания того, в какой момент развития инфляции ожидания сменятся с дефляционных на инфляционные. Ответы будут отличаться от страны к стране, от эпохи к эпохе, и будут зависеть от многих культурных факторов, таких как доверие к правительству, скорости коммуникаций и многих других. В Германии этот переход занял четыре военных года и один или два послевоенных. В Соединенных Штатах после Второй мировой войны потребовалось около двух десятилетий, пока в умы медленно не просочилось сознание того, что инфляция станет постоянным фактом американского образа жизни.

Когда ожидания с дефляционных или стабилизирующих меняются на инфляционные, экономика вступает в опасную зону. Решающим становится вопрос о том, как государство и денежные власти реагируют на новую ситуацию. Когда цены растут быстрее, чем денежная масса, население начинает испытывать острый *дефицит* денег, потому что не хватает остатков наличности в сравнении с сильно выросшим уровнем цен. Суммарных остатков наличности уже не достаточно для выполнения операций при более высоком уровне цен. Тогда население начнет шумно требовать от государства эмитировать больше денег, чтобы догнать выросшие цены. Если правительство затянет свои пояса и прекратит печатать (иначе говоря, создавать) новые деньги, то инфляционные ожидания в конечном итоге сменятся на противоположные, и цены снова упадут - то есть, нехватка наличности компенсируется снижением цен. Однако если государство действует в духе ему присущей склонности к фальшивомонетчеству и гасит недовольство посредством дополнительной эмиссии денег, позволяя тем самым остаткам наличности населения «догнать» цены, то страна идет в разнос. Деньги и цены будут двигаться вверх друг за другом в постоянно ускоряющейся спирали, пока, наконец, цены не «убегут» так, что станут утраиваться каждый час. Наступит хаос, поскольку в этот момент общественные настроения станут не просто инфляционными, а гиперинфляционными, и психология убегания от денег III фазы будет состоять в следующем: «Деньги обесцениваются даже тогда, как я сижу и смотрю на них. Я должен избавиться

от них сейчас же и купить *хоть что-нибудь* представляющее ценность, неважно что, лишь бы не деньги». Возникает паническое желание избавиться от денег любой ценой и купить *что-нибудь* другое. В Германии это называлось «бегством в реальные ценности». Спрос на деньги стремительно падает почти до нуля, и цены так же стремительно растут практически до бесконечности. Наступает полный коллапс денежной системы («stack-up boom»). В Германии во время гиперинфляции 1923 года зарплата рабочим выплачивалась по два раза в день, а домохозяйки должны были стоять у ворот завода и спешить с тачками, наполненных банкнотами на миллионы марок, чтобы купить хоть что-нибудь за эти деньги. Производство рухнуло, поскольку люди стали больше интересоваться спекуляциями, чем заниматься изготовлением продукции и работать за зарплату. Немцы стали использовать иностранные валюты или переходили на бартер. Некогда гордая марка рухнула.

Абсурдный и гибельный вариант ответа на требования увеличения количества денег, данный Рейхсбанком - немецким центральным банком, немедленно привел к гиперинфляции начала 1920-х. В августе 1923 года в печально известном выступлении главы Рейхсбанка Рудольфа Хавенштейна прозвучало сообщение об этом решении. Рейхсбанк был единственным источником бумажных денег, и Хавенштейн дал понять, что банк будет выполнять свои обязательства, удовлетворяя повышенный спрос на бумажные деньги. Номиналы банкнот грозили многократно увеличиться, и печатные станки Рейхсбанка должны были быть готовы работать ночи напролет, чтобы удовлетворить эти требования. Как выразился Хавенштейн:

Такое необычайное обесценивание марки естественным образом создало быстро растущий спрос на дополнительную валюту, который Рейхсбанк не всегда был в состоянии полностью удовлетворить. Упрощенное производство банкнот больших номиналов позволило нам ввести большое их количество в обращение. Но этих огромных сумм едва хватает для покрытия значительно увеличившегося спроса на средства платежа, который совсем недавно достиг

абсолютно фантастического уровня из-за совершенно невероятного роста заработной платы.

Осуществление деятельности Рейхсбанка, связанной с производством банкнот, ставшего просто огромным, предъявляет высочайшие требования к нашему персоналу.
(22)

(22) Фриц К. Рингер, «Инфляция в Германии 1923 года» (In Fritz K. Ringer, ed., *The German Inflation of 1923* (New York:Oxford University Press, 1969), p. 96.).

В последние месяцы 1923 года немецкая марка страдала от все ускоряющейся спирали гиперинфляции: правительство Германии (Рейхсбанк) наводняло страну все большим количеством бумажных денег, от которых население пыталось избавиться как можно быстрее. В июле 1914 года немецкая марка стоила около 25 центов. К ноябрю 1923 года марка обесценилась так сильно, что требовался 4,2 трлн. марок, чтобы купить один доллар (в сравнении с 25,3 млрд. марок за доллар всего лишь месяцем ранее).

И все же, несмотря на хаос и разруху, которые уничтожили средний класс, пенсионеров и группы с фиксированными доходами, на появление бартера (часто с использованием иностранной валюты в качестве денег), марка продолжала использоваться. Как же Германия сумела выйти из этой безудержной инфляции? Это произошло лишь только тогда, когда правительство решило *остановить* денежную инфляцию, а также предпринять достаточно решительные меры, чтобы убедить страдающее от инфляции немецкое население в серьезности своих намерений. Немецкое правительство положило разгулу конец с помощью «чуда рентымарки» (miracle of the Rentenmark). Марка отменялась или точнее, эмитировалась новая валюта, *рентымарка*, которая конвертировалась в новую валюту по курсу 1 трлн. старых марок за одну новую. Государство пообещало, что количество эмитированных *рентымарок* будет строго ограничено (это обещание в течение некоторого времени выполнялось), и Рейхсбанку было запрещено печатать любые другие бумаги для финансирования огромного дефицита государственного бюджета. После того как эти жесткие меры

были введены в действие, гиперинфляция был положен конец. Немецкая экономика быстро восстановилась. Тем не менее, следует отметить, что она не избежала постгиперинфляционной рецессии, получившей название «стабилизационного кризиса», во время которого огромные и неадекватные инвестиции инфляционного периода были быстро ликвидированы. Никто не жаловался; уроки чудовищной инфляции оставили след в душе каждого. (23)

(23) Обзор экономики Германии, см. Gustav Stolper «Немецкая экономика с 1870 по настоящее время» (New York: Harcourt, Brace & World, 1967); история и анализ немецкой гиперинфляции см. Costantino Bresciani-Turroni, «Экономика Инфляции» (London: George Allen & Unwin, 1937).

Только четкая и решительная остановка раскручивающейся спирали экспансии денежной массы способна перекрыть денежный кран и тем самым изменить настрой населения на ускоряющуюся инфляцию на противоположный. Только такое решительное прекращение денежной инфляции может побудить население начать снова сберегать остатки наличности.

Таким образом, мы видим, что уровень цен определяется предложением и спросом на деньги, и что расширение предложения денег (экспансия денежной массы) – прерогатива государства - является главной действующей силой при инфляции.

VI Банковское кредитование

До сих пор мы выясняли, чем определяются уровни цен, показывали, как они устанавливаются в результате взаимодействия предложения и спроса на деньги. Мы увидели, что объем денежной массы является, как правило, доминирующей силой при изменении цен, в то время как спрос на деньги является реакцией на изменения долгосрочных условий или на изменения денежной массы (предложения). Мы видели также, что причиной нашей хронической инфляции является непрекращающийся рост денежной массы, порождающий в конечном итоге инфляционные ожидания, которые усугубляют и ускоряют инфляцию. В конце концов, инфляция, если ее не остановить, приведет к полному коллапсу и разрушит национальную валюту. В последние десятилетия, абсолютный контроль над предложением денег был в руках не частного предпринимательства или свободного рынка, а государства.

Как во все это вписывается *банковское дело*? Каким образом банковская деятельность генерирует свою часть денежной массы? Является ли банковское дело инфляционным, и если да, то в каком смысле? Как работает банковская система?

Когда кто-то заводит речь о банках, возникает семантическая проблема, поскольку значение слова *банк* охватывает сразу несколько весьма различных функций и видов деятельности. В частности, современная банковская система смешивает и запутывает две различные операции с очень разными эффектами: кредиты и депозиты. Сначала давайте выясним происхождение понятия *банковское кредитование*, и какое оно может иметь отношение к денежной массе и к инфляции.

Большинство людей *считает*, что банки это такие учреждения, которые направляют свои сбережения на производственные кредиты и инвестиции. По своей сути *банковское кредитование* это здоровый и продуктивный процесс.

Давайте посмотрим, как оно работает. Предположим, что я накопил 10 000 долларов и решил создать бизнес по

предоставлению кредитов или то, что мы могли бы назвать ссудным банком. (24)

(24) Мы используем «доллар», а не «унции золота», поскольку суть процесса не меняется от того, при золотом стандарте или при декретном (fiat) он осуществляется.

Я основал «Кредитную компанию Ротбарда».

Чтобы разобраться в том, как работает банковская система необходимо познакомиться с общепринятой системой учета - *T-образным отчетом* или бухгалтерским балансом. Бухгалтерский баланс является одним из самых важных изобретений современной цивилизации: двойной записи, которая пришла в Италию эпохи Возрождения из арабской цивилизации Северной Африки. До появления двойной бухгалтерской записи коммерческие фирмы вели книги с одиночными записями, куда просто записывали расходы, доходы и так далее. Однако выяснилось, что при такой системе было невозможно узнать, где были допущены ошибки и, следовательно, не имелось возможности их исправить. С другой стороны, двойная запись означает, что любая запись на одной стороне книги должна быть немедленно и автоматически уравновешена записью на другой стороне, а итоги должны быть идентичны. Тогда становится относительно легко выяснить, где итоговые данные не сбалансированы и, следовательно, где произошла ошибка.

Хотя концепция двойной записи появилась в эпоху Возрождения, T-образный балансовый отчет свою привычную форму обрел только в начале «классического» периода современного бухгалтерского учета, то есть в конце девятнадцатого века. (25)

(25) В частности, автором уравнения Активы = Обязательства + Капитал был выдающийся американский бухгалтер Чарльз Спрэг, который пришел к этой идее в 1880 году и продолжал ее продвигать до рубежа веков. См. Гэри Дж. Превиц и Барбара Д. Мерино, «История бухгалтерского учета в Америке» (Gary J. Previts and Barbara D. Merino, *A History of Accounting in America* (New York: Ronald Press, 1979), pp. 107–13).

Левая сторона бухгалтерского баланса - это записи в денежном выражении, которые в любой момент времени, показывают общую сумму активов коммерческой фирмы. Эта

сторона имеет соответствующее название «Активы». С правой стороны записывается общая сумма активов, принадлежащих одному или нескольким владельцам. Короче говоря, все активы должны принадлежать кому-то, так что если мы складываем активы, принадлежащие А, В, С. . . и т.д., то общий итог должен совпадать с общей суммой активов. Некоторые активы принадлежат на самом деле владельцу или владельцам фирмы (акционерный капитал). Другие активы - это долг кому-то и, следовательно, в экономическом смысле, принадлежат различным кредиторам фирмы (обязательства). Так что, поскольку совокупные активы распределяются между различными собственниками или истцами (claimants), следовательно, итог правой колонки «Капитал плюс обязательства» должен в точности равняться совокупным активам левой колонки.

Вернемся теперь к «Кредитной компании Ротбарда». Я накопил 10 000 долларов наличными и поместил их на счет моей фирмы. Бухгалтерский баланс новой компании теперь выглядит следующим образом:

Активы		Обязательства и капитал	
Наличные	\$10,000	Акционерный капитал	
		Ротбард	\$10,000
<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Итого	\$10,000	Итого	\$10,000

Рис 6.1 Начало деятельности ссудного банка

Баланс показывает, что активы «Кредитной компании Ротбарда» составляют 10 000 долларов наличными, и что эти активы принадлежат мне.

Совокупные активы в точности равняются совокупным активам собственников. Целью основания «Кредитной компании Ротбарда» является, конечно же, выдавать ссуды и зарабатывать проценты. Предположим, что я выдаю кредит на

сумму 9000 долларов ресторанчику Джо для приобретения нового прилавка, оставляя 1000 долларов в качестве денежного резерва. Джо занимает 9000 долларов под 10 процентов, обещая выплатить мне 9900 долларов за один год. Короче говоря, я даю Джо 9000 долларов, в обмен на которые он дает мне долговую расписку (IOU) на 9900 долларов сроком на один год. Мои активы сейчас - это долговая расписка от Джо, которая будет реализована в будущем. Бухгалтерский баланс «Кредитной компании Ротбарда» теперь выглядит следующим образом:

Активы		Обязательства и капитал	
Наличные	\$1 000		
Долговая расписка Джо	\$ 9 900		
		Акционерный капитал	
		Ротбард	\$10,900
<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Итого	\$10,900	Итого	\$10,900

Рис 6.2 Выдача ссуды

Мои активы счастливым образом подросли, по крайней мере, в предвкушении. Всего активов и собственного капитала в настоящее время 10 900 долларов. Как эти действия к настоящему моменту повлияли на общий объем денежной массы (предложения денег)? Ответ: никак. Скажем, в начале деятельности «Кредитной компании Ротбарда» в обращении было 10 000 долларов. Я накопил 10 000 долларов, а затем дал займы 9000 долларов Джо. Денежная масса ни в коей мере не увеличилась; мои деньги просто были сэкономлены (то есть, не были израсходованы на потребительские блага) и отданы займы тому, кто будет их расходовать на, в данном случае, производственные инвестиции.

Давайте посмотрим, что произойдет через год, когда Джо выплатит 9900 долларов. Теперь вексель погашен, мне возвращен кредит наличными плюс проценты (рис. 6.3).

Активы		Обязательства и капитал	
Наличные	\$10,900	Акционерный капитал	
		Ротбард	\$10,900
<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Итого	\$10,900	Итого	\$10,900

Рис 6.3 Возвращение кредита

Ссуда выплачена, моя фирма и, следовательно, я сам стали на 900 долларов богаче. Но, опять же, не было никакого увеличения общественного запаса денег. Поскольку, чтобы погасить кредит, Джо должен был сэкономить 900 долларов из прибыли. Опять таки, Джо и я передаем друг другу право на имеющиеся остатки наличности, которые мы накопили за счет не потребления. Мой ссудный банк направил сбережения в кредиты, кредиты были погашены, и ни в какой момент денежная масса (предложение денег) не увеличивалась. Банковское кредитование является производительным, не инфляционным делом.

Кредит, выданный Джо было необязательно направлять именно на инвестиции в бизнес. Это мог быть кредит на потребительские цели, скажем, на покупку нового автомобиля. Джо ожидает получить более высокий доход в следующем году или снизить расходы, что позволит ему погасить кредит с процентами. В этом случае он не столько получает денежную прибыль от кредита, сколько изменяет временную картину своих расходов, выплачивая премию за использование денег сейчас вместо ожидания покупки автомобиля. Еще раз, общая денежная масса не изменилась; деньги сберегались мной и моей фирмой, отданы в кредит Джо, который затем сберег достаточное количество денег, чтобы выполнить свои контрактные обязательства. Банковское кредитование и ссуды

является продуктивным делом, приносит пользу обоим - и заимодателю, и заемщику и не вызывает инфляционного роста денежной массы.

Предположим теперь, что мой банковский кредит процветает, и я расширил фирму, приняв в партнеры своего шурина, который внес на счет фирмы еще 10 900 долларов наличными. «Кредитная компания Ротбарда» теперь выглядит следующим образом:

Активы		Обязательства и капитал	
Наличные	\$ 21,800	Акционерный капитал	
		Ротбард	\$10,900
		Шурин	\$ 10,900
<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Итого	\$ 21,800	Итого	\$ 21,800

Рис 6.4 Расширение акционерного капитала банка

Теперь фирма расширилась, выросшие активы принадлежат в равной степени моему шуруну и мне. Суммарные активы и суммарные активы в собственности, выросли в равной степени и пропорционально. Опять-таки, не было никакого увеличения денежного запаса, поскольку мой шурин просто накопил 10 900 долларов из существующей денежной массы и инвестировал их. Потом, когда будет выдано еще больше ссуд, наличные преобразуются в долговые обязательства (векселя) и доходы по процентам, чтобы в конечном итоге вернуться в виде возросших сумм наличных, совокупных активов и акционерного капитала.

По мере расширения банковского кредита мы могли бы принять решение продолжить привлечения капитала за счет расширения числа партнеров или, возможно, путем преобразования в акционерное общество (юридически - в корпорацию), которое эмитирует акции низкого номинала и может таким образом привлекать сбережения мелких

инвесторов. Так, мы могли бы превратиться в «Корпорацию банковского кредитования Ротбарда», которая выпускает 10 000 акций по цене 10 долларов за акцию и набирает 100 000 долларов для предоставления займов. Предположим, что 95 000 долларов будет выдаваться в виде ссуд, а 5000 долларов хранятся наличными. Теперь бухгалтерский баланс «Корпорации банковского кредитования Ротбарда» будет таким, как показано на рисунке 6.5.

Активы		Обязательства и капитал	
Наличные	\$ 5,000		
Векселя	\$ 95, 000		
		Акционерный капитал	
		Акционеры	\$ 100, 000
<u>Итого</u>	<u>\$10 0,000</u>	<u>Итого</u>	<u>\$ 100, 000</u>

Рис 6.5 Банк становится акционерным

Мы могли бы составить список акционеров и указать доли, которыми владеет каждый относительно общих активов вновь расширившейся «Корпорации банковского кредитования Ротбарда». Но мы не будем этого делать, потому что для нас важным является лишь то, что еще больше сбережений теперь направлено на производительное кредитование, с целью заработать на процентах. Обратите внимание, что не было никакого увеличения денежной массы и, следовательно, никакого провоцирования инфляции.

Расширим банк еще больше. В дополнение к акционерам, банк Ротбарда теперь решает разместить облигации или другие долговые обязательства, и тем самым занимать у одних людей для того, чтобы кредитовать других. Предположим, что банк Ротбарда эмитирует облигации на сумму в 50 000 долларов и продает их на рынке облигаций. Облигации должны быть погашены в течение 20 лет, с выплатой 10 процентов в год от их номинальной стоимости. Теперь 50 000 долларов наличными добавляется в кладовые банка. Мы также можем

продавать депозитные сертификаты, относительно новый банковский инструмент, когда Джонс, владелец сертификата, покупает сертификат на 20 000 долларов на срок до шести месяцев под 10 процентов. По сути, Джонс ссужает банку Ротбарда 20 000 долл. в обмен на обязательство банка выплатить Джонсу 21 000 долл. в течение шести месяцев. Банк Ротбарда заимствует эти деньги, потому что рассчитывает, что сможет кредитовать новые денежные средства под более чем 10 процентов годовых, получая, таким образом, прибыль на разнице между процентом, который он выплачивает и процентом, который он зарабатывает. Предположим, он способен разместить новые деньги под 15 процентов, в результате чего получит прибыль в размере 5 процентов по этим операциям. Если собственные административные расходы составляют, скажем, 2 процента, то банк сможет получить 3 процента чистой прибыли на всей сделке.

После того, как банк Ротбарда эмитировал долгосрочных облигаций на 50 000 долл. и продал Джонсу краткосрочные депозитные сертификаты на 20 000 долл., новый баланс банка выглядит следующим образом:

Активы		Обязательства и капитал	
Наличные	\$75,000	<i>Обязательства</i>	
Векселя	\$ 95, 000	Облигации	\$ 50, 000
		Депозитный сертификат	
		Джонса	\$ 20, 000
		<hr/>	
		Итого	\$ 70, 000
		<hr/>	
		<i>Акционерный капитал</i>	
		Акционеры	\$ 100, 000
		<hr/>	
Итого	\$170 ,000	Итого	\$ 170, 000

Рис 6.6 Банк выпускает долговые обязательства

Баланс банка Ротбарда теперь стал намного сложнее. Активы, денежные средства и долговые расписки находятся в собственности или на них претендуют различные группы

людей: акционеры и те, по отношению к кому у банка есть обязательства. В экономическом смысле, акционеры и кредиторы совместно *владеют* активами банка Ротбарда, поскольку имеют совместные иски по активам банка. К 100 000 долл. инвестиций акционеров теперь добавились 50 000 долларов, заимствованных у держателей облигаций, и 20 000 долл. за ДС (депозитный сертификат) Джонса. И снова, конечно же, банк Ротбарда вновь привлеченные денежные средства ссужает под новые долговые расписки, и теперь баланс выглядит как на рисунке 6.7.

Банк Ротбарда сейчас делает именно то, что, по мнению большинства людей, банки делают всегда: занимают деньги у одних (в дополнение к вложенным в дело сбережениям владельцев) и ссужают их другим.

Активы		Обязательства и капитал	
Наличные	\$ 5,000	<i>Обязательства</i>	
Векселя	\$165,000	Облигации	\$ 50, 000
		Депозитный сертификат	
		Джонса	\$ 20, 000
		<hr/>	
		Итого	\$ 70, 000
		<hr/>	
		<i>Акционерный капитал</i>	
		Акционеры	\$ 100, 000
<hr/>		<hr/>	
Итого	\$170 ,000	Итого	\$ 170, 000

Рис 6.6 Банк кредитует из заемных средств

Банк делает деньги на процентной разнице, поскольку выполняет важную социальную функцию, направляя заимствованные сбережения многих людей в производственные кредиты и инвестиции. Банк является экспертом в том, где и кому следует давать кредит и за эту услугу получает награду.

Обратите внимание, что еще не было никаких инфляционных действий со стороны ссудного банка. Независимо от того, насколько большим он становится, он только лишь привлекает сбережения из уже существующего денежного запаса и ссужает этими деньгами других.

Если банк станет выдавать ненадежные кредиты и обанкротится, то, как и в *любом* другом случае несостоятельности, его акционеры и кредиторы понесут убытки. Такой вид банкротства мало чем отличается от любого другого: нерациональное управление или предпринимательские ошибки нанесут ущерб собственникам и кредиторам.

Посредники, инвестиционные банки, финансовые компании и ростовщики - лишь неполный перечень тех, кто занимается банковскими займами. В древнем мире, в средневековой Европе и в Европе нового времени большинство из этих учреждений были формами «приличного ростовщичества» (“moneylending proper”), когда владельцы ссужали собственные накопленные деньги. Ссудные банки, как посредники, заимствующие у вкладчиков и кредитующие заемщиков, появились только в Венеции в эпоху позднего средневековья. В Англии, банковское посредничество началось только с «писцов» в начале семнадцатого века. (26)

(26) В шестнадцатом веке в Англии большая часть заемных операций производилась не специализированными фирмами, а богатыми купцами, работавших в одежной и шерстяной промышленности, в виде побочного применения их избыточного капитала. См. J. Milnes Holden, История торговых инструментов в английском праве (The History of Negotiable Instruments in English Law (London: The Athlone Press, 1955), pp. 205–06.

Писцы были клерками, оформлявшими контракты и облигации, и поэтому часто оказывались в положении, удобном для изучения торговых операций и занятий ростовщичеством и заимствованиями. К началу восемнадцатого века писцов вытеснили более продвинутые формы банковского дела.

VII Депозитные банковские операции

1. Складские квитанции

Депозитные банковские операции начинались как род деятельности, совершенно отличный от банковского кредитования. Поэтому жаль, что одно и то же имя – *банк* – применяется к обоим. Если банковское кредитование было способом заработать на процентах посредством направления сбережений в производственные кредиты, то депозитные банковские операции стали осуществляться в интересах держателей золота и серебра. Владельцы золотых слитков не хотели держать их у себя дома или в офисе, и подвергаться риску быть обворованными; гораздо лучше хранить золото в надежном месте. Аналогичным образом и держатели золотых монет часто считали металл слишком тяжелым и неудобным для ношения и нуждались в месте для его безопасного хранения. Те депозитные банки выполняли функцию, очень схожую с той, которую теперь выполняют депозитарные ячейки: безопасные «денежные склады». Как и в случае обычного склада, *вкладчик* помещал свои товары на *депозит* или в доверительное управление на склад, а взамен получал билет (или складскую квитанцию), что означало, что он может получить свой товар на складе по предъявлении этой квитанции. Короче говоря, его билет или чек или квитанция должны были быть мгновенно *погашаемы* на складе *по требованию*.

Деньги на складе отличаются от других товаров, помещаемых на хранение, таких как пшеница, мебель, ювелирные изделия и т.д. Все эти товары могут быть выкуплены довольно скоро после хранения, а затем возвращены к своему обычному использованию в качестве потребительских или капитальных благ. Но золото, помимо использования в качестве ювелирных изделий или в промышленности, в основном служит в качестве денег, то есть чаще *обменивается*, нежели используется в потреблении или на производстве. Изначально вкладчику, чтобы использовать свое золото для обмена, приходилось выкупать свой депозит, а

затем передавать золото кому-то другому в обмен на товар или услугу. Однако на протяжении десятилетий один или несколько денежных складов или депозитных банков заслужили репутацию честных и неподкупных. Тогда их складские квитанции начали сами непосредственно передаваться в качестве заменителя золотых монет. Складские квитанции стали заменителем настоящих денег, в погашение которых можно было получить соответствующий металл. Они играли роль «золотых сертификатов». (27)

(27) Доби пишет: «передача складской квитанции, в общем, присваивает титул в той же степени, в какой это совершалось бы при фактической поставке товара, который она представляет». Armistead M. Dobie, Handbook on the Law of Bailments and Carriers (St. Paul, Minn.: West Publishing Co., 1914), p. 163.

В этой ситуации, обратите внимание, что общее предложение денег (денежная масса) в экономике не изменилось; только его *форма* изменилась. Предположим для примера, что начальная денежная масса в стране, где деньги - это только золото, составляет 100 млн. долларов. Предположим теперь, что 80 млн. долларов в золоте размещено на хранение в депозитных банках, а складские квитанции в настоящее время используются в качестве уполномоченных, в качестве заменителей золота. В то же время 20 млн. долларов в золотых монетах и в слитках остаются в обращении вне банков. В этом случае, общее предложение денег по-прежнему составляет 100 млн. долл., за исключением того, что теперь количество денег в обращении состоит из 20 млн. долларов в золотых монетах и 80 миллионов долларов в виде золотых сертификатов, представляющих реальное золото на 80 млн. долл., находящееся в банковских хранилищах. Когда банки действительно выступают в качестве подлинных складов денег, депозитные банковские операции остаются по-прежнему высокопродуктивными и не инфляционными.

Как депозитные банки получают вознаграждение за эту важную услугу? Точно так же, как любой склад или сейф: взимая плату, пропорциональную времени, которое депозит находится в банковских хранилищах. В *этой* части банковского процесса нет никакой тайны или недопонимания.

Как эти операции со складскими квитанциями соотносятся с балансами депозитных банков? Если по-простому, то никак. Когда я храню предмет мебели стоимостью 5 000 долл. на складе, то по закону и по справедливости мебель *не* становится активом склада на период времени, в течение которого я его там храню.

Склад не добавляет 5 000 долл. ни как свои активы, ни как обязательства, потому что он ни в каком смысле не *владеет* этой мебелью; и мы также не можем сказать, что я одолжил складу мебель на некоторый неопределенный период времени. Мебель была моя и остается моей; я лишь храню ее здесь для безопасности и поэтому имею юридическое и моральное право потребовать ее я по своему желанию в любое время. Поэтому я не являюсь «кредитором» банка; он не *должен* мне денег, которые я должен был бы когда-нибудь забрать. Следовательно, нет никаких долгов, чтобы указывать их в бухгалтерской книге в разделе «Капитал + Обязательства». Юридически вся сделка не является кредитом, но *ответственным хранением*, то есть наймом кого-то для безопасного хранения ценностей.

Давайте посмотрим, почему мы имеем дело с ответственным хранением, а не со ссудой. При выдаче ссуды или при *кредитной сделке*, кредитор обменивает *настоящее благо* - то есть благо, доступное для использования в любой момент времени в настоящем – на *будущее благо*, так как вексель (долговое обязательство) подлежит оплате в какой-то момент времени в будущем. Поскольку настоящее благо ценится выше, чем благо будущее, кредитор неизменно вознаграждается, а должник выплачивает премию за предоставленный кредит в виде процента.

Отличительной чертой кредита является то, что деньги должны быть возвращены в определенный момент времени в будущем, и что должник уплачивает кредитору проценты. Но с депозитом или со *сделкой требования* дело обстоит как раз наоборот. Деньги должны быть выплачены банком *в любой момент* по представлению вкладчиком билета, а не в какой-то точный момент времени в будущем. При этом банк - якобы «заемщик» денег – обычно не платит вкладчику за кредит.

Часто именно вкладчик платит банку за услугу хранения его ценностей.

Депозитные банковские операции или складское хранение денег было известно еще в Древней Греции и в Египте, потом появились в Дамаске в начале тринадцатого века, а в Венеции появились столетие спустя. Хорошо известно, что оно имело место в Амстердаме и в Гамбурге в семнадцатом и в восемнадцатом веках.

В Англии не было никаких банков депозитов до Гражданской войны середины семнадцатого века. Купцы привыкли хранить излишки своего золота в королевском монетном дворе в лондонском Тауэре – в учреждении, которое, конечно же, было приспособлено для хранения золота. Привычка оказалась пагубной, ибо, когда Карлу I в 1638 году незадолго до начала Гражданской войны понадобились деньги, он просто конфисковал крупную сумму золотом на 200 000 фунтов, назвав его «ссудой», полученной от вкладчиков. Хотя купцы, в конечном счете, получили свои деньги назад, понятно, что они были потрясены этим опытом и отказались от услуг монетного двора, помещая теперь свое золото на хранение в сундуки частных ювелиров, которые тоже специализировались на складировании и хранении ценного металла. (28)

(28) Бизнесом ювелиров было изготовление золотой и серебряной посуды и ювелирных изделий, а также приобретение, ремонт и продажа драгоценностей. См. J. Milnes Holden, *The History of Negotiable Instruments in English Law* (London: The Athlone Press, 1955), pp. 70–71.

Складские квитанции ювелиров затем сами стали использоваться в качестве заменителя золотых денег. (29)

(29) Были еще две причины, по которым в период Гражданской войны кладовые ювелиров стали превращаться в денежные склады. Подмастерья, на которых ранее купцы возлагали обязанности по хранению наличности, уходили в армию, и купцам приходилось обратиться к ювелирам. В то же время бизнес на золотой посуде заглох, так как обедневшие аристократы переплавляли свои золотой тарелки в наличные деньги, вместо того, чтобы покупать новые. Так что ювелиры были рады этому новому бизнесу. Там же.

Все люди подвержены искушению совершить кражу или мошенничать и складской бизнес не является исключением. В складском деле одна из форм этого соблазна - непосредственно похитить продукты, находящиеся на хранении, и смыться из страны, так сказать, вместе с хранимым золотом и драгоценными камнями. Кладовщик подвержен и другому искушению, близкому к воровству: украсть или «одолжить» ценности «на время» и получить прибыль от спекуляции или другой комбинации, а затем вернуть ценности прежде, чем они будут востребованы, так что никто ничего не заметит. Эта форма кражи известна как *растрата*, которое словарь определяет как «мошенническое присвоение лицом для собственного использования, доверенных ему денег или имущества».

Но кладовщик, занимающийся спекуляциями, всегда рискует, поскольку *в любой момент* может прийти вкладчик и предъявить квитанцию, которую по закону требуется удовлетворить по требованию и тут же возратить ценности. Так что как правило, складской бизнес предоставляет очень мало или совсем не дает возможностей для такого хищения. Если я помещаю золотые часы или стул на склад, и их там не окажется, когда я за ними приду, то я хочу, чтобы кладовщик отправился в местную тюрьму.

В некоторых видах складского бизнеса искушение присвоить особенно велико. Вкладчик в данном случае заинтересован в получении обратно не столько *самого* объекта, сколько в получении *такого же* продукта. Так бывает в случае *взаимозаменяемых* товаров, таких как зерно, где каждая единица продукта идентична любой другой. Такой депозит является «общим», в отличие от «специфической» депозитной гарантии. Теперь кладовщику удобнее смешать все бушели зерна одного и того же типа в общие закрома, так что каждый, кто забирает свое зерно, получает бушели из таких же закромов. Вот теперь искушение присвоить становится просто огромным. Все, что теперь нужно кладовщику - сделать реалистичную оценку того, какой *процент* зерна может быть востребован в ближайшие месяц или год, а затем он может ссужать остальное зерно или спекулировать им.

Однако при совершении хитроумных сделок кладовщик вряд физически будет перемещать зерно. Вместо этого, поскольку складские квитанции служат в качестве заменителей самого зерна, кладовщик может печатать фальшивые или *поддельные* складские квитанции, которые будут выглядеть точно так же, как настоящие.

Но можно спросить, а как насчет суровых правовых санкций за растрату? Разве угрозы уголовного дела и тюремного срока не достаточно, чтобы все, исключая самых закоренелых растратчиков, воздержались от преступления? Возможно, что было бы достаточно, если бы не тот факт, что закон о хранении вряд ли существовал до восемнадцатого века. Только к двадцатому веку суды, наконец, решили, что кладовщик, хранящий зерно является действительно хранителем, а не должником.

2. Депозитные банковские операции и растрата

Деньги - золотые монеты и слитки – для банкира, осуществляющего депозитные операции, являются еще большим искушением, чем зерно для кладовщика. Золотые монеты и слитки являются такими же полностью взаимозаменяемыми, как и пшеница; вкладчик золота тоже, если он не является коллекционером или нумизматом, не заботится об идентичности золотых монет, помещенных им на хранение, пока они сохраняют ту же пробу и вес. Но в случае денег искушение становится сильнее потому, что если люди время от времени *потребляют* пшеницу, превращая ее в муку и хлеб, то золото, используемое в качестве денег, *не должно потребляться вовсе*. Оно задействовано только в обмене, и пока банк дорожит своей репутацией, складские квитанции могут очень хорошо служить в качестве заменителя самого золота. Так что, если в обществе имеются несколько банков и банки поддерживают высокую репутацию, то необходимость выкупать золото не велика. Самоуверенный банкир может тогда сообразить, что меньшая часть его квитанций, скажем, 15 процентов, будет погашена в следующем году, а на остальные 85 процентов можно напечатать поддельные складские

квитанции и пустить их в оборот без особого страха разоблачения или возмездия.

Фактически к концу Гражданской войны английские ювелиры познали этот соблазн и в очень короткий срок стали его жертвами. Они так жаждали получить прибыль от этого мошеннического по сути предприятия, что даже предложили платить проценты вкладчикам, чтобы иметь возможность как бы «ссужать» деньги. Однако такие «ссуды» были двусмысленными, поскольку вкладчики, получившие складские квитанции, были уверены в том, что их деньги пребывают в безопасности в хранилищах ювелиров и спокойно обменивали эти квитанции в качестве эквивалента золота. Таким образом, золото в хранилищах ювелиров покрывалось двумя или более квитанциями. Оригинальные квитанции выдавались тогда, когда в сейфы помещался реальный золотой депозит, а подделки, под видом подлинных квитанций, печатались и выдавались ювелирами в долг, а потом циркулировали по всей стране в качестве заменителей тех же самых унций золота. (30)

(30) См. там же. С. 72.

Аналогичный мошеннический процесс имел место в одном из самых ранних опытов по депозитным операциям: в древнем Китае. Депозитные операции начались в восьмом веке, когда магазины стали принимать ценности и получать плату за хранение. Через некоторое время депозитарные расписки этих магазинов начали циркулировать в качестве денег. В конечном счете, спустя два столетия, магазины стали выдавать больше напечатанных чеков, чем имелось на депозите; их застукали при совершении жульнических депозитных банковских операций. (31)

(31) К VII-VIII в.в. нашей эры в Китае появились магазины, которые принимали ценности и сохраняли их в безопасности за определенную плату. Векселя на предметы, помещенные на депозит, как и депозитарные расписки ювелиров в Европе, постепенно начали циркулировать в качестве денег. Неизвестно как быстро этот процесс развивался, но очевидно, что к 1000-му г. в Китае существовали фирмы, который регулярно эмитировали бумажные банкноты и которые поняли,

что могут выпускать в обращение больше банкнот, чем имеется ценностей у них на депозите.

Таллок, «Бумажные деньги: цикл в Китае» Историко-экономическое обозрение (август 1957): 396. (Tullock, "Paper Money: A Cycle in Cathay," *Economic History Review* (August 1957): 396.)

Венеция с четырнадцатого по шестнадцатый века страдала от этой же разновидности банковского мошенничества.

Но почему в таком случае банки и ювелиры не разоблачались как мошенники и растратчики? Потому что законодательство, регулирующее банковские депозитные операции находилось еще в худшем состоянии, чем общее законодательство, касавшееся складской деятельности и развивалось в противоположном направлении, объявляя денежные депозиты не ответственным хранением, а долгом.

Таким образом, в Англии ювелиры и депозитные банки, развивавшиеся в это же время, смело печатали поддельные складские квитанции, будучи уверенными в том, что закон не будет к ним слишком суров. Как ни странно, но в суд до конца семнадцатого – начала восемнадцатого веков никто на них не подавал. Первое достоверно подтвержденное дело решалось в 1811 году в иске «Карр против Карра». Суд должен был решить, относился ли термин «долги», упомянутый в завещании, к остатку денежных средств на банковском депозитном счете. К сожалению, начальник судебных архивов сэра Уильям Грант решил, что относился. Грант утверждал, что поскольку деньги были внесены в банк общей суммой, а не в помеченном и в запечатанном пакете, то они стали кредитом, а не ответственным хранением. (32)

(32) Carr v. Carr (1811) 1 Mer. 543. In J. Milnes Holden, *The Law and Practice of Banking*, vol. I, Banker and Customer (London: Pitman Publishing, 1970), p. 31.

Пять лет спустя, в важнейшем деле «Дивэйнс против Нобла», последовавшим за упомянутым, один из адвокатов совершенно правильно утверждал, что «банкир является скорее хранителем средств своего клиента, чем его должником ... потому что деньги в ... [его] руках, являются скорее депозитом, чем долгом и поэтому могут быть мгновенно востребованы и

изъяты». Однако тот же самый судья Грант вновь настоял - в отличие от того, что будет принято позже в виде *закона о хранении зерна* - что «деньги, уплаченные банкиру, тут же становятся частью его общих активов; и банкир должен скорее считаться должником этой суммы». (33)

(33) «Дивэйнс против Нобла». (*Devaynes v. Noble (1816) 1 Met. 529; in ibid.*)

Классический случай произошел в 1848 г. в Палате Лордов, в деле «Фоли против Хилла и других». Утверждая, что клиент банка является только лишь его кредитором «с дополнительными обязательствами, вытекающими из пользовательских (*sic?*) обязательств банкиров при оплате счетов клиента», лорд Коттенхэм вынес свое четкое, хоть и неверное и даже роковое, решение:

Деньги, когда они поступают в банк, вообще перестают быть деньгами доверителя; теперь это деньги банкира, который привязан к эквиваленту, и будет должен выплатить такую же сумму, когда это потребуется, что была помещена на хранение... Деньги, находящиеся на попечении банкира, являются - для всех намерений и целей - деньгами банкира, и он может поступать с ними так, как ему заблагорассудится; он не виновен в злоупотреблении доверием; он не ответственен перед доверителем за рискованное размещение средств, когда участвует в опасной спекуляции; он не хранит деньги и не должен обращаться с ними так, как будто это собственность доверителя; но он, конечно, отвечает за размер суммы, поскольку заключил контракт. (34)

(34) «Фоли против Хилла и других (1848)», (*Foley v. Hill and Others (1848) 2. N.L.C., pp. 36–37; in ibid., p. 32.*)

Таким образом, это удивительное решение предоставило банкам *карт-блани*. Несмотря на то, что деньги, как лорд Коттенхэм признал, были «помещены под опеку банкира», он практически может делать с ними все, что ему угодно, а если он не сможет удовлетворить свои договорные обязательства, то он будет признан всего лишь неплатежеспособным, а не

растратчиком и вором, который был пойман с поличным. На решение по делу *Фоли* и на предыдущие решения может быть возложена основная доля вины за возникновение нашей мошеннической *банковской системы с частичным резервированием* и за катастрофическую инфляцию на протяжении последних двух веков.

Хотя американский закон о банковском деле основан непосредственно на концепции *Фоли*, в нем присутствуют примечательные аномалии и несоответствия. Хотя суды и настаивали, что банковский вклад является лишь долговым контрактом, все еще продолжаются попытки расширить это толкование. Суды продолжают пребывать в растерянности в вопросе о том, считать ли депозит - «размещением денег в банке на ответственное хранение» - или он представляет собой *инвестиции* («размещение денег в той или иной форме собственности для извлечения дохода или прибыли»). Поскольку, если это только хранение, а не инвестиции, то, в конце концов, суды могут в один прекрасный день быть вынуждены признать, что депозит в банке является ответственным хранением; но если это инвестиции, то как тогда в общую картину вписываются хранение и погашение по требованию? (35)

(35) См. *Michie on Banks and Banking*, rev. ed. (Charlottesville, Va.: Michie Co., 1973), vol. 5A, p. 20. Also see pp. 1–13, 27–31, and *ibid.*, 1979 Cumulative Supplement, pp. 3–4, 7–9.

Так, Мичи утверждает, что «банковский вклад больше, чем обычный долг, и отношения банка с вкладчиком не идентичны отношениям с обычным кредитором». Ссылаясь на случай в Пенсильвании, Мичи добавляет, что «банковский вклад отличается от обычного долга тем, что по самой своей природе он постоянно подвергается проверке со стороны вкладчика, и всегда выплачивается по требованию». *People's Bank v. Legrand*, 103 Penn.309, 49 Am.R.126. *Michie, Banks and Banking*, p. 13n.. Кроме того, несмотря на утверждение закона о том, что банк «становится абсолютным собственником денежных средств, внесенных в него», банк по-прежнему «не может спекулировать деньгами своих вкладчиков». *People's Bank v. Legrand*, 103 Penn.309, 49 Am.R.126. *Michie, Banks and Banking*, p. 13n.

Кроме того, если только *особые банковские депозиты*, являющиеся идентичными объектами, которые должны быть

возвращены (например, в индивидуальной банковской ячейке), могут считаться ответственным хранением, а обычные банковские депозиты являются долгами, то почему те же эти рассуждения не применяются к другим взаимозаменяемым обычным депозитам, таким как пшеница? Почему складские квитанции зернохранилищ на пшеницу не считаются просто долгами? Почему этот непоследовательный закон, что сам закон и признает, «касается исключительно банковской деятельности»? (36), (37)

(36) Michie, *Banks and Banking*, p. 20. Ответ уважаемого историка права Артура Нуссбаума состоит в том, что «противоположное мнение» (что банковский вклад является ответственным хранением, а не долгом) «ляжет невыносимым бременем на банковский бизнес». Несомненно, таких огромных прибылей банка, как от эмиссии мошеннических складских квитанций, уже не будет. Но элеваторы, в конце концов, и другие склады работают в этом бизнесе успешно; почему бы не появиться и настоящим денежным хранилищам? Arthur Nussbaum, *Money in the Law: National and International* (Brooklyn: Foundation Press, 1950), p. 105.

(37) Экономист Джевонс, с болью в душе сетовал на существование общего депозита, поскольку «стало возможным создание фиктивного предложения товара, то есть, можно заставить людей поверить, что существует предложение, которого не существует...» С другой стороны, особые вклады, такие как «коносаменты, ломбардные квитанции, доковые варранты или сертификаты, которые устанавливают право собственности на определенный объект», котируются выше, потому что «они не могут быть выданы за фактически депонированный товар, кроме как откровенно мошенническим путем». Он задумчиво заключает, что «должно стать общим правилом, что наличный грант или документ о передаче несуществующего товара не должен быть в обращении». William Stanley Jevons, *Money and the Mechanism of Exchange*, 15th ed. (London: Kegan Paul, 1905), pp. 206–12, 221.

3. Банковская система с частичным резервированием

Карт-бланш на эмиссию поддельных складских квитанций на золото, предоставленный депозитным банкам, имел множество роковых последствий. В первую очередь, это означало, что любой денежный депозит теперь *может быть*

отнесен на баланс банка. Золото или серебро на период размещения депозита становятся активами банка, хотя и с правом немедленного выкупа по требованию как предполагаемого *долга*. Допустим, что теперь у нас имеется «Депозитный банк Ротбарда». Он начинает свою деятельность и принимает от Джонса депозит в размере 50 тыс. долл. золотом, взамен Джонс получает складскую квитанцию, которую он может погасить по требованию в любое время. Баланс «Депозитного банка Ротбарда» мы видим на рис.7.1.

«Депозитный банк Ротбарда»

Активы		Обязательства и капитал	
Золотые монеты или слитки	\$50,000	Складские квитанции на золото	\$50,000
Итого	\$ 50,000	Итого	\$ 50,000

Рис 7.1 Депозитный банк

Хотя был сделан первый шаг по скользкой дорожке, ведущей к мошенничеству и к глубоко инфляционной по своей сути банковской системе, «Депозитный банк Ротбарда» пока еще не совершил мошенничества и не породил инфляцию. Помимо того, что обычный депозит теперь считается долгом, а не ответственным хранением, ничего особенного не произошло. Пятьдесят тысяч долларов золотом были просто помещены в банк, после чего складские квитанции начинают передаваться из рук в руки или из банка в банк в качестве заменителя золота. Не было совершено никакого мошенничества, и инфляционного импульса не случилось, поскольку Банк Ротбарда по-прежнему резервирует все свои складские квитанции золотом или наличными, находящимися в его хранилищах.

Сумма денежных средств, хранящаяся в сейфах банка и готовая к немедленному погашению, называется его *резервами*. Следовательно, такая форма честного, неинфляционного

банковского депозитного бизнеса называется «банковская система со 100% резервированием», потому что банк обеспечивает все свои квитанции золотом или наличными. Рассматривается следующее отношение

$$\frac{\text{Резервы}}{\text{Складские квитанции}}$$

в нашем примере отношение такое

$$\frac{\$50,000}{\$50,000}$$

или 100 %. Отметим также, что независимо от того, какое количество золота хранится в банках, общая денежная масса остается точно той же до тех пор, пока каждый банк соблюдает правило ста процентов. Изменяться будет только *форма* денег, но не их общее количество или их значение. Итак, пусть общий объем денежной массы страны составляет 100 миллионов долларов в золотых монетах и слитках, из которых 70 млн. долл. хранятся в банках, складские квитанции полностью обеспечены золотом и используются в качестве заменителя золота в денежных обменах. Общий объем денежной массы в стране (то есть деньги, которые реально используются при совершении сделок) составит:

30 млн. долл. (золото) + 70 млн. долл. (складские квитанции на золото).

Общее количество денег останется неизменным на уровне 100 млн. долл., в основном они примут форму складских квитанций на золото вместо самого золота.

Вот теперь у ювелира или другого депозитного банкира возникает просто непреодолимое искушение совершить акт мошенничества и инфляции: короче говоря, заняться *банковским делом с частичным резервированием*, при котором общие запасы наличности в каком-то соотношении меньше, чем объем выданных складских квитанций. Вряд ли банкир просто изымет золото и станет использовать его для собственного потребления; в этом случае было бы невероятным достать деньги, которые вкладчики потребуют для погашения квитанций, то есть существует риск того, что такие действия

могли бы считаться растратой. Вместо этого, банкир будет либо ссужать *золото*, или, что гораздо более вероятно, будет выдавать поддельные складские квитанции на золото и ссужать их, чтобы, в конечном счете, рассчитаться с доверителем и получить процент. Короче говоря, *депозитный банкир вдруг становится кредитным банкиром*; разница заключается в том, что он не использует собственные сбережения или заемные средства для того, чтобы кредитовать потребителей или инвесторов. Вместо этого он берет чужие деньги и ссужает их *в это же самое время*, а вкладчик думает, что его деньги по-прежнему ему доступны. Или, скорее, и что еще хуже, банкир эмитирует поддельные складские квитанции и ссужает их, как если бы это были реальные складские квитанции, обеспеченные наличными. В то же время, первичный вкладчик считает, что его складские квитанции обеспечены деньгами, доступными в любой момент, в какой он пожелает их обналичить. Здесь мы видим банковскую систему с частичным резервированием, при которой одно и то же количество золота или других наличных денег в кассах банка является резервом для более чем одной складской квитанции.

Совершенно очевидно, что современная банковская система частичного резервирования представляет собой игру в наперстки, финансовую пирамиду, мошенничество, когда поддельные складские квитанции выдаются и распространяются в качестве эквивалента денег, якобы представляемых этими квитанциями.

Давайте посмотрим, как это отражается в наших балансах.

Банк Ротбарда, имея 50 000 долл. в золотых монетах, помещенных на хранение, теперь эмитирует на 80000 долл. мошеннических складских квитанций и ссужает их Смигу, ожидая, что будет возвращено 80000 долл. плюс проценты.

«Депозитный банк Ротбарда»

Активы		Обязательства и капитал	
Золотые монеты или слитки	\$50,000	Складские квитанции на золото	\$130,000
Долговые расписки от Смита	\$80,000		
<hr/>		<hr/>	
Итого	\$ 130,000	Итого	\$ 130,000

Рис 7.2 Банковская система с частичным резервированием

Банк Ротбарда выдал поддельных складских квитанций на 80 000 долл., которые ссудил Смигу, увеличив тем самым общую денежную массу с 50 тыс. долл. до 130 тысяч.

Увеличение денежной массы в точности равняется *размеру кредита* – 80000 долл. – выданного банком с частичным резервированием. Сто процентное банковское резервирование заменено на частичное резервирование, доля резервов составила

$$\frac{\$50,000}{\$130,000}$$

или 5/13.

Таким образом, банковская система с частичным резервированием является одновременно и мошеннической, и инфляционной; она порождает увеличение денежной массы путем выдачи поддельных складских квитанций на деньги. Объем денег в обращении увеличивается на сумму складских квитанций, выданных сверх того количества золота, которое имеется в банке.

Форма денежной массы, находящейся в обращении, по сравнению банковской системой со 100 процентным резервированием, снова изменилась: в обращении стало больше складских квитанций, чем золота. Однако добавилось нечто новое: общая сумма денег в обращении увеличилась на объем вновь выданных складских квитанций. Золотые монеты на

сумму 50 тыс. долл., формально находившиеся ранее в обращении, в настоящее время заменены на 130 тыс. долл. складских квитанций. Чем ниже доля резервов, тем больше количество эмитированных новых денег, пирамидой возвышающихся на основании из всех имеющихся в данный момент резервов.

Откуда же берутся эти деньги? Они возникают - и это самое главное, что нужно знать о современном банковском деле - из воздуха. *Коммерческие банки - то есть банки с частичным резервированием - создают деньги из воздуха.* По сути, они действуют так же, как *фальшивомонетки*. Фальшивомонетки тоже создают деньги из воздуха, напечатав что-нибудь под видом денег или складских квитанций на деньги. И таким образом они обманым путем выкачивают ресурсы у населения, у людей, которые свои деньги действительно заработали. Точно так же банки с частичным резервированием подделывают складские квитанции на деньги, которые затем циркулируют среди населения в качестве эквивалента денег. Совпадение было бы полным, если бы не одно но: закон эти квитанции поддельными не считает.

Убедиться в том, что несостоятельность банковской системы с частичным резервированием является ее важной и неотъемлемой чертой, можно и другим способом, отметив решающее правило рационального управления финансами - правило, которое соблюдается везде, кроме банковского дела. Суть в том, что *временная структура активов фирмы не должна быть дольше временной структуры обязательств.* Предположим для краткости, что фирма имеет долговое обязательство на 1 млн. долл., которое нужно погасить кредиторам 1 января следующего года, и обязательство на 5 млн. долл., которое нужно погасить до 1 января текущего года. Если фирма это понимает, то на ту сумму, по которой ожидаются выплаты, хорошо бы иметь активы в эти сроки или чуть раньше. То есть иметь 1 млн. долл. за несколько дней до или 1 января и 5 млн. долл. на следующий год. Временная структура ее активов должна быть не длиннее, а, что желательно, немного короче, чем временная структура ее обязательств. Но депозитные банки не соблюдают и *не могут*

соблюдать это правило. Наоборот, обязательства банка – его складские квитанции – должны погашаться мгновенно, по требованию, в то время как непогашенные кредиты заемщиков погашаются только после некоторого периода времени, короткого или длинного, в зависимости от обстоятельств. Активы депозитного банка всегда «дольше», чем его обязательства, которые являются мгновенными. Иными словами, *банк по существу всегда является банкротом* и станет таковым в действительности, если все его вкладчики осознают, что денег, которые, как считается, должны быть доступны по первому требованию, в банке на самом деле нет. (38)

(38) Cf. Elgin Groseclose, *Money and Man*, pp. 178–79.

Один из аргументов в пользу банковской системы с частичным резервированием, который часто использовал покойный профессор Уолтер Спар, заключается в том, что банкир работает наподобие мостостроителя. Мостостроитель примерно оценивает, сколько людей будет ежедневно пользоваться мостом; он не пытается решить абсурдную задачу построения такого большого моста, чтобы тот мог выдержать всех жителей данной области, если они захотят путешествовать на мосту одновременно. Но если мостостроитель может строить свою работу на оценках относительно небольшой части граждан, которые будут пользоваться мостом в какой-то момент времени, то почему банкир подобным образом не может оценить, какой процент его депозитов будет погашен в какой-то момент времени и поддерживать долю не больше необходимой? Проблема этой аналогии в том, что граждане ни в каком смысле не имеют письменных обязательств на возможность пересечения моста в любой момент времени. А владельцы складских квитанций на деньги даже при современном банковском законодательстве *имеют* такие обязательства на свою собственность и настойчиво требуют получения возможности ее возвращения в любое время по своему усмотрению. Однако эти выдаваемые банком обязательства должны считаться мошенническими, поскольку банк не способен удовлетворить их все. (39)

(39) See Murray N. Rothbard, *The Case for a 100 Percent Gold Dollar* (Washington, D.C.: Libertarian Review Press, November 1974), p. 25.

Мизес скрупулезно различает «кредитную сделку», где настоящее благо обмениваются на будущее благо (или на долговое обязательство, которое должно быть погашено в будущем), и *сделку требования*, такую как складская квитанция, где вкладчик или заявитель не отказывается от благ настоящего (например, пшеницы или денег). Напротив, он сохраняет свое право на хранимое благо, поскольку может востребовать его в любое время. Как утверждает Мизес:

Вкладчик какой-то суммы денег взамен получает конвертируемое в любой момент в деньги требование, которое будет служить ему точно так же, как и та сумма, на которую оно выдано; он не менял настоящее благо на будущее благо. Для него полученное им требование на его депозит также является настоящим благом. Внесение денег на депозит ни в коем случае не означает, что вкладчик отказывается от немедленного распоряжения ценностью, которой он владеет.

Ludwig von Mises, *The Theory of Money and Credit*, 2nd ed. (New Haven: Yale University Press, 1953), p. 268.

Совершенно очевидно, что для целей анализа банковской системы с частичным резервированием не имеет никакого значения то, что именно считается деньгами или наличными в обществе, это может быть золото, табак или даже государственные неразменные деньги. Технология создания банками пирамид от этого не меняется. Итак, допустим, что в настоящее время золото вне закона, а деньги или законные средства платежа состоят из *долларов*, напечатанных центральным правительством. Процесс возведения пирамиды остается таким же, за исключением того, что в основании пирамиды теперь бумажные доллары, а не золотые монеты.

(40)

(40) Как мы увидим позднее, процесс построения пирамиды хоть и остается таким же, возможности раздувания базы в условиях неразменного бумажного стандарта намного шире, чем при золотом стандарте.

Наш банк Ротбарда, который принял на депозит 50 тыс. долл. государственных бумажных денег, затем поверх этих

денег возвел пирамиду на 80 тыс. долл. путем выдачи поддельных складских квитанций.

«Депозитный банк Ротбарда»

Активы		Обязательства и капитал	
Золотые монеты или слитки	\$50,000	Складские квитанции на золото	\$130,000
Долговые расписки от Смита	\$80,000		
Итого	\$ 130,000	Итого	\$ 130,000

Рис 7.3 Банковская система с частичным резервированием (бумажные деньги)

Как и в случае с золотом общая денежная масса увеличилась с 50 тыс. долл. до 130 тыс. долл., исключительно за счет выпуска новых складских квитанций и за счет кредитной экспансии, произведенной банком с частичным резервированием.

Так же, как в случае прямой фальсификации, новые деньги - на этот раз в виде новых складских квитанций - не льются на каждого подобно дождю. Новые деньги вводятся в какую-то определенную точку экономической системы - в данном случае, банк Ротбарда эмитирует их и сразу же ссужает Смиту - и новые деньги начинают подобно ряби на воде распространяться по экономике. Смит, предположим, использует 80 тыс. долл. новых денег, чтобы купить больше оборудования, производитель оборудования закупает сырье и платит за труд, и так далее. По мере того, как новые деньги вбрасываются в систему и распространяются по ней, соответствующим образом поднимаются кривые спроса на определенные товары и услуги, и цены на эти товары и услуги тоже растут. Чем шире распространяется банковский кредит и чем больше новых денег закачивается, тем большим будет влияние на рост цен. Опять же, первые получатели новых денег выигрывают за счет более поздних получателей - а еще больше

за счет тех, кто вообще никогда не получит новых денег. Самые первые получатели - банк и Смит – благодаря как бы скрытому налогу или дани выигрывают больше всех, а последние получатели обманным путем лишаются своих законных ресурсов.

Таким образом, банковское частичное резервирование, подобно государственным неразменным бумагам или техническое подделке, является инфляционным и позволяет наживаться одним за счет других. Однако на этом проблемы не заканчиваются. Потому что в отличие государственных ценных бумаг и в отличие от подделки (пока контрафакт не обнаружен), банковский кредит может не только расширяться, но и сокращаться. В случае с банковским кредитом то, что может подняться, может потом опуститься, что обычно и происходит. Экспансия банковского кредита делает банки неустойчивыми и подверженными - по самым разным причинам - сжатию их кредитов.

Итак, обратимся снова к банку Ротбарда. Предположим, что кредит Смигу на 80 тыс. долл. был выдан на два года. По окончании двух лет Смит должен возвратить 80 тыс. долларов плюс процент. Но когда Смит выплачивает 80 тыс. долларов (забудем о выплате процентов для простоты), он, весьма вероятно, станет расплачиваться складскими квитанциями банка Ротбарда, которые потом погашаются. Возврат 80 тыс. долл. кредита означает, что поддельные складские квитанции на 80 тыс. долларов аннулированы, и теперь денежная масса сократилась и вернулась к первоначальному 50 тыс. долларов. После погашения баланс банка Ротбарда будет выглядеть следующим образом:

«Депозитный банк Ротбарда»

Активы		Обязательства и капитал	
Золотые монеты или слитки	\$50,000	Складские квитанции на золото	\$50,000
<hr/>		<hr/>	
Итого	\$ 50,000	Итого	\$ 50,000

Рис 7.4 Возврат банковской ссуды

Мы вернулись к рисунку, соответствующему нашему исходному примеру в состоянии до экспансии (рис. 7.1).

Однако если денежная масса сокращается, то это означает, что происходит дефляционное давление на цены, и они будут падать волнами, подобно тому как волнами шла предшествующая экспансия. Обычно, разумеется, банк Ротбарда или любой другой банк с частичным резервированием не станет сидеть сложа руки и пассивно наблюдать, как его ссуды и кредиты сжимаются. С чего бы, если банк делает свои деньги на выдаче инфляционных кредитов? Важным, однако, является то обстоятельство, что банки с частичным резервированием – это легкая добыча (*sitting ducks*) и они всегда подвержены сжатию. Когда режим скрытого банкротства переходит в открытую форму, например, когда население стремится обналечить свои депозиты, тогда сжимающее, дефляционное давление становится особенно суровым. Если банки вынуждены резко сжать кредитование, то они начинают оказывать давление на своих заемщиков, они пытаются отозвать кредиты или отказывают в их возобновлении, и тогда дефляционное давление ведет к рецессии - всегда наступающей за инфляционным бумом.

Обратите внимание на резкое различие между банковской системой с частичным резервированием и чистым золотомонетным стандартом. При чистом золотом стандарте не существует практически никакой возможности того, что

денежная масса действительно может уменьшиться, поскольку золото является очень долговечным товаром. Также маловероятно, что уменьшится количество государственных неразменных денег в обращении; единственным редчайшим случаем был бы профицит бюджета, при котором правительство сожгло бы бумажные деньги, вернувшиеся в виде налогов. Но кредитная экспансия банка с частичным резервированием всегда неустойчива, поскольку, чем шире масштаб создания новых инфляционных денег, тем больше вероятность того, что она подвергнется сжатию и последующей дефляции. Мы видим, как уже проглядываются очертания базовой модели знаменитого и кажущегося загадочным бизнес - цикла, который стал настоящим бичом западного мира с середины - конца восемнадцатого века. Поскольку всякий бизнес - цикл отмечен и даже инициирован инфляционным расширением банковского кредита. И вот базовая модель экономического цикла становится очевидной: расширение банковского кредита повышает цены и вызывает ситуацию кажущегося бума, однако этот бум возникает на основе скрытого мошеннического налога на последних получателей денег. Чем больше инфляция, тем с большей вероятностью банки будут становиться легкой добычей (*sitting ducks*), и с еще большей вероятностью последует кредитное сжатие, влекущее ликвидацию кредитов и инвестиций, банкротства и дефляционные снижение цен. Это всего лишь общий набросок делового цикла, но его взаимосвязь с современным миром делового цикла уже очевидна.

Однако процесс становления банка с частичным резервированием - дело не такое простое, как может показаться, хотя закон, к сожалению, закрывает глаза на это систематическое мошенничество. Для того, чтобы складские расписки банка Ротбарда или любого другого банка стали функционировать вместо золота или вместо государственных бумажных денег, требуется длительный период начального накопления доверия со стороны населения. Поначалу банк Ротбарда должен на протяжении многих десятилетий создавать себе репутацию банка безопасного, порядочного и честного и всегда готового и способного погасить свои обязательства по первому требованию. В одночасье этого не достигнуть.

4. Банкноты и депозиты

На протяжении веков существовало две основные формы денежных складских квитанций. Первый, наиболее очевидный, это расписка, лист бумаги, на котором депозитный банк обещает выплатить предъявителю определенную сумму наличных денег золотом или серебром (или в государственных бумажных деньгах). Такая письменная форма складских квитанций называется *банкнотами*. Так в США до Гражданской войны сотни, если не тысячи банков эмитировали свои собственные банкноты, часть их обеспечивалась золотом на депозите, остальные появлялись в процессе расширения кредитов с частичным резервированием. Во всяком случае, если кто-то становится владельцем (помещая золото на депозит или получив в обмен при продаже товара), скажем, 100 долларовой банкноты банка Нью-Хейвена, то она будет функционировать как часть денежной массы до тех пор, пока люди принимают эту 100 долларовую банкноту в качестве заменителя, суррогата золота. Если кто-то использует 100 долларовую банкноту банка Нью-Хейвена, чтобы купить продукт у человека, который является клиентом банка Хартфорда, то последний пойдет в свой банк и обменяет 100 долларовую банкноту банка Нью-Хейвена на аналогичную банкноту банка Хартфорда.

Банкнота всегда была основной формой складской квитанции, используемой массами населения. Позже, однако, появилась еще одна форма складской квитанции, используемая крупными купцами и искушенными вкладчиками. Вместо получения вещественной квитанции, банк просто открывал депозитный счет в своих бухгалтерских книгах. Так, если бы Джонс поместил в банк депозит в размере 10 тыс. долл., то он получил бы, если бы пожелал, не материальные банкноты, а открытый счет или депозитный счет на 10 тыс. долл. в банковской книге. Банковские обязательства по требованию Джонсу будут представлены не в виде листа бумаги, а в виде нематериального счета в балансе банка, который может быть обналичен в любое время. Странно, что только эти открытые балансовые счета стали называть *депозитами* до

востребования, тогда как с экономической или правовой точки зрения вполне материальная банкнота представляет собой такой же депозит до востребования. При использовании в обмене вместо физической передачи, как это имеет место в случае банкноты, вкладчик Джонс пишет распоряжение, указывая банку о переводе денег со своего счета, скажем, Брауну. Итак, предположим, что Джонс имеет депозитный счет на 10 тыс. долларов в банке Ротбарда.

Теперь предположим, что Джонс покупает Hi-Fi систему у Брауна за 3 тыс. долларов. Джон выписывает распоряжение банку, указывая перевести 3 тыс. долл. Со своего открытого счета на счет Брауна. Распоряжение будет выглядеть так:

Банк Ротбарда
 Выплатить по этому счету Джону Брауну 3 000 долл.
 Три тысячи и 00/00
 (подпись)
 Роберт Джонс

Письменный документ - называется, конечно же, *чеком*. Обратите внимание на то, что в данном случае чек *сам по себе* не является заменителем денег. Чек - это просто письменное распоряжение о передаче вклада до востребования от одного человека другому. В качестве денег выступает вклад до востребования, но не чек, точно так же, как ранее в этом качестве выступала складская квитанция (хотя и неписаная) на деньги или наличные.

Баланс банка Ротбарда теперь выглядит так:

«Депозитный банк Ротбарда»

Активы	Обязательства и капитал		
Золото	\$10,000	Депозиты до востребования	
		Джонсу	\$ 7,000
		Брауну	\$ 3,000
Итого активы	\$ 10,000	Итого обязательства	\$ 10,000

Рис 7.4 Перевод депозитов до востребования

Заметим, что от этой покупки Hi-Fi системы, в общем объеме денежной массы в стране ничего не изменилось. Банк осуществлял и по-прежнему осуществляет политику 100 процентного резервирования; все его обязательства до востребования по-прежнему покрыты или обеспечены на 100 процентов денежными средствами в хранилищах банка. Нет ни мошенничества, ни инфляции.

Тогда экономически депозиты до востребования и вещественные банкноты являются просто разными технологическими формами одного и того же: квитанциями требования денежного склада на наличные деньги. Их экономические последствия аналогичны и нет никаких оснований для того, чтобы правовая система интерпретировала их по-разному. На рынке у каждой формы имеются, как правило, свои особые технологические преимущества и недостатки. Банкнота проще и ощутимее и совсем не требует той степени сложности или доверия, необходимой держателям квитанций. Банку тоже меньше работы, так как не требуется менять имен в балансе; нужно лишь знать, что определенное количество денежных знаков выпущено в обращение. Если Джонс покупает Hi-Fi систему у Брауна, то банкнота переходит из рук в руки, при этом никто не должен отчитываться перед банком о произошедших переменах, поскольку банк в любом случае несет ответственность перед держателями банкнот. Для мелких сделок - покупки газеты или бутерброда с ветчиной - трудно представить себе, что нужно было бы для оплаты выписывать чек. С другой стороны, депозиты до востребования имеют то преимущество, что позволяют выписывать счета на точные суммы. Если, например, цена Hi-Fi системы выражается некруглой суммой, например 3,168.57 долл., то может быть проще выписать чек, чем пытаться найти нужное количество банкнот и монет – поскольку банкноты обычно выпускаются с фиксированными номиналами (1 долл., 5 долл., 10 долл. и т.д.).(41)

(41) Однако в семнадцатом веке в Англии, благодаря тому, что банки позволяли производить частичные платежи, когда платеж вычитался из номинальной стоимости банкноты, банкноты были еще более гибким инструментом. Holden, *Negotiable Instruments*, p. 91n.

Кроме того, часто бывает удобнее использовать депозиты до востребования в крупных сделках, когда большие количества наличности могут быть громоздкими и неудобными. Более того, при перевозке наличных денег существует много большая опасность воровства или несчастного случая, чем при наличии определенной известной суммы на балансе банка.

На свободном рынке все эти факторы способствуют тому, чтобы банковскими депозитами в основном пользовались крупные покупатели при совершении крупных сделок. (42)

(42) ... банковская деятельность вообще стала играть важную роль лишь в связи с развитием эмиссии банкнот. Готовность людей хранить деньги и драгоценности у банкира неизмеримо выросла с того момента, когда они стали получать что-то взамен - например, банкноты, первоначально всего лишь в форме расписок, которые можно было передавать из рук в руки. И только после того, как банкирам удалось убедить публику доверять банкам, запустив в обращение свои банкноты, люди начали оставлять на хранение в банках крупные суммы денег под обеспечение всего лишь бухгалтерской записи. Vera C. Smith, *The Rationale of Central Banking* (London: P.S. King & Son, 1936), p. 6.

Вплоть до Первой мировой войны банковские депозиты редко использовались широкой общественностью Запада. Большинство сделок осуществлялись при посредстве наличных денег, и рабочим выплачивали зарплату наличными, а не банковским чеком. И только после Второй мировой войны, в результате десятилетиями проводимой политики поддержки и привилегий со стороны правительства, чековые счета стали почти всеобщими.

Банк может выпускать мошеннические и инфляционные складские квитанции в виде бухгалтерской записи так же легко, как он это может делать с банкнотами. Вернемся к нашему раннему примеру. Банку Ротбарда, вместо того, чтобы эмитировать мошеннические непокрытые банкноты на 80 тыс. долларов и ссужать их Смиту, можно просто открыть новый счет или пополнить имеющийся счет на имя Смита и выдать Смиту заем на 80 тыс. долларов. Тем самым одним росчерком

пера или как по мановению волшебной палочки денежная масса в стране увеличивается на 80 тысяч долларов.

В реальном мире, по мере того как банковской системе с частичным резервированием было позволено развиваться, в учреждениях, известных теперь как *коммерческие банки*, жесткое разделение между банковским кредитованием и банковскими депозитными операциями больше не поддерживается. (43)

(43) Возникший позднее институт «инвестиционного банка», напротив, ссужает накопленные или заемные средства, обыкновенно при гарантированном размещении промышленных или государственных ценных бумаг. В отличие от коммерческих банков, депозитные обязательства которых обмениваются в качестве эквивалента денег и, следовательно, вносят прибавку в денежную массу, обязательства инвестиционного банка - это просто долги, которые будучи простым требованием на выдачу денег, не являются «монетизируемыми».

Банк, приняв депозит, ссужает его как собственный капитал или как заемные средства, но он также, просто из воздуха, он создает банкноты и депозиты, которые тоже ссужает своим заемщикам. В балансе все эти пункты и виды деятельности перемешаны. Часть деятельности банка является законным и продуктивным кредитованием накопленных или заемных средств; но большая ее часть - это мошенническое и инфляционное создание поддельных складских квитанций. Эти квитанции, следовательно, есть не что иное, как созданные из ничего денежные суррогаты, которые ссужаются под проценты.

Возьмем гипотетический смешанный банк и посмотрим, как мог бы выглядеть его баланс, так мы сможем проанализировать различные элементы.

Банк Джонса

Активы		Обязательства и капитал	
		Обязательства до востребования	
Расписки заемщиков	\$ 1,700,000	Банкноты	\$ 1,000,000
Наличные	\$ 300,000	Депозиты	\$ 800,000
		Всего	\$ 1,800,000
		Акционерный капитал	\$ 200,000
Итого активы	\$ 2,000,000	Итого обязательства	\$ 2,000,000

Рис 7.6 Смешанный кредитно-депозитный банк

Наш гипотетический банк Джонса имеет: акционерный капитал в размере 200 тыс. долл., складские квитанции в размере 1,8 млн. долл., распределенные на 1 млн. долл. банкнот и на 800 тыс. долл. депозитов до востребования; а также наличные в хранилище на 300 тыс. долл. и долговые расписки заемщиков на 1,7 млн. долл. Итого активы равны 2 млн. долл. и акционерный капитал и обязательства также составляют 2 млн. долларов

Теперь у нас есть все необходимое для анализа баланса банка в экономическом и монетарном аспекте.

Решающим обстоятельством является то, что банк Джонса имеет обязательства до востребования, мгновенно погашаемые по представлению банкноты или депозита, на общую сумму 1,8 млн. долл., в то время как объем наличных в хранилище, предназначенных для удовлетворения этих обязательств, составляет всего 300 тыс. долл. (44)

(44) Нам следует отметить, однако, что держатели банковских депозитов по требованию на 800 тыс. долл. могли бы при желании обналичить их банкнотами банка Джонса, а также золотом или государственными бумажными деньгами. На самом деле, банкноты и депозиты банка Джонса являются друг для друга взаимозаменяемыми, один к одному: депозиты могут быть по желанию владельца обменены на свеженапечатанные банкноты, а банкноты могут быть приняты в обмен на вновь открытый депозит.

Банк Джонса является участником банковской системы с частичным резервированием, с долей резервов

$$\frac{\$300,000}{\$1,800,000}$$

или 1/6. Или, взглянув на это с другой стороны, мы можем сказать, что акционерный капитал в размере 200 тыс. долл. был инвестирован в кредиты, а еще 1,5 млн. долл. активов были выданы в качестве займов посредством создания мошеннических складских квитанций на деньги.

Банк Джонса может увеличить свой капитал на определенную сумму или занять деньги путем выпуска облигаций, а затем инвестировать их в дополнительные кредиты, но эти законные кредитные операции не повлияют на 1/6 долю резервов, то есть на количество выдаваемых мошеннических складских квитанций. Предположим, например, что акционеры инвестировали еще 500 тыс. долл. в банк Джонса, а затем эти деньги выданы в кредит различным заемщикам. Баланс банка Джонса теперь будет выглядеть так, как показано на рисунке 7.7.

Таким образом, в то время как Банк Джонс расширил свой кредит, это увеличение на 500 тыс. долл. по активам и обязательствам является законным, продуктивным и неинфляционным, инфляционная составляющая в 1,5 млн. долл. осталась неизменной, как и доля резервов, равная 1/6.

Банк Джонса

Активы		Обязательства и капитал	
		Обязательства до востребования	
Расписки заемщиков	\$ 2,200,000	Банкноты	\$ 1,000,000
Наличные	\$ 300,000	Депозиты	\$ 800,000
		Всего	\$ 1,800,000
		Акционерный капитал	\$ 700,000
Итого активы	\$ 2,500,000	Итого обязательства	\$ 2,500,000

Рис 7.6 Частичное резервирование в смешанном банке

Если потребовать от банков выступать в том же качестве, что и любой другой склад и поддерживать свои обязательства полностью обеспеченными, то есть чтобы они осуществляли банковские операции только со 100 процентным резервированием, то тогда стало бы возможным быстро и окончательно покончить с мошенничеством, а также с теми инфляционными импульсами, источником которых является современная банковская система. Банки больше ничего не добавляли бы к денежной массе, поскольку не занимались бы тем, что равносильно изготовлению фальшивок. Однако предположим, что мы не можем выдвинуть юридического требования на осуществление банковской деятельности со 100 процентным резервированием. Насколько инфляционной была бы свободная и неограниченная банковская система, избавленная от любого государственного вмешательства? Верно ли бытующее мнение о том, что система свободных банков приведет к разгулу неограниченного увеличения денежной массы и инфляции?

VIII Свободная банковская деятельность и ограничения на банковскую кредитную инфляцию

Теперь предположим, что от банков не требуется быть подлинными денежными складами и, к сожалению, им позволено выступать в качестве должников по отношению к своим вкладчикам и держателям банкнот, а не в качестве ответственных лиц, принявших на хранение чужое имущество. Дадим определение *свободной банковской деятельности* как системе, при которой банки рассматриваются под тем же углом, что и всякий другой бизнес на свободном рынке. Следовательно, они не подвергаются никакому контролю и регулированию со стороны государства, и вход в банковский бизнес является совершенно бесплатным. Существует одно и только одно «регулирование» со стороны государства: чтобы банки, как и всякий другой бизнес, были обязаны выплачивать свои долги, либо оперативно объявляться неплатежеспособными и выводиться из бизнеса. (45)

(45) Мы не станем здесь обсуждать здесь вопрос о том, предоставляют ли законы о банкротстве особую привилегию должникам, помогая им клониться от выплаты своих долгов.

Короче говоря, в условиях свободной банковской деятельности банки являются совершенно свободными, и даже если осуществляют частичное резервирование, то они обязаны погашать банкноты или депозиты до востребования по требованию, быстро и без придинок, или в противном случае будут вынуждены закрыть свои двери и ликвидировать свои активы.

Пропагандистам идеи центральных банков удалось убедить большинство людей в том, что свободная банковская деятельность оказалась бы неконтролируемой банковской деятельностью, подверженной диким инфляционным всплескам, при которых денежная масса резко возрастает почти до бесконечности. Попробуем разобраться, существуют ли в

условиях свободной банковской деятельности какие-либо ограничения на инфляционную кредитную экспансию.

В действительности в условиях свободной банковской деятельности существуют несколько строгих и важных ограничений на инфляционную кредитную экспансию. Одно мы уже обсуждали. Если бы я создал новый банк Ротбарда, начал печатать банкноты и создавать банковские депозиты из ничего, то почему кто-то должен был бы принимать эти банкноты или депозиты? Почему кто-то должен был бы доверять новому и молодому банку Ротбарда? Любому банку в течение многих лет приходится завоевывать доверие, накапливая историю оперативного погашения своих долгов перед вкладчиками и держателями банкнот, прежде чем клиенты и другие участники рынка начнут воспринимать новый банк всерьез. Завоевание доверия является необходимым условием деятельности любого банка, а чтобы это доверие завоевать, требуется длительная история оперативных выплат и, следовательно, осуществление неинфляционной банковской деятельности.

Более того, в условиях свободной банковской деятельности существуют и другие строгие ограничения на инфляционную денежную экспансию. Одним из них является масштаб, в котором население готово пользоваться банкнотами и депозитами. Если кредиторы и поставщики настаивают на том, чтобы их товары продавались, а займы предоставлялись в золоте или в государственных бумажных деньгах и отказываются от услуг банков, то тогда масштабы банковского кредита будут крайне ограничены. Если люди в целом придерживаются мудрого и разумного подхода, свойственного многим «примитивным» племенам и отказываются принимать в обмен что-либо, кроме надежной золотой монеты, то тогда деньги банков остаются без движения и не становятся источником инфляционного хаоса в экономике.

Однако масштабы банковских операций - это ограничения внешней среды, которые почти не сказываются, если банковская система уже сложилась. Более подходящим и очень действенным оружием против банков является ужасающий «набег на банки» - оружие, поставившее на колени многие тысячи банков. «Набег на банк» (массовое изъятие банковских

вкладов – пер.) происходит тогда, когда клиенты банка – владельцы депозитов и держатели банкнот - теряют веру в свой банк, и начинают проявлять беспокойство относительно того, что банк на самом деле не способен вернуть им их деньги по требованию.

Тогда владельцы депозитов и держатели банкнот поспешат в банк, чтобы обналичить свои квитанции. Другие клиенты тоже узнают об этом, и «набег», конечно же, усилится, поскольку банк с частичным резервированием по своей сути и *на самом деле* является банкротом, – и вскоре банк закроется быстро и эффективно. (46)

(46) С 1929 по 1933 год, последний год, когда набегам на банки еще разрешалось осуществлять их работу по очищению экономики от несостоятельных и инфляционных банков, в Соединенных Штатах закрылось 9200 банка.

Во многих фильмах начала 1930-х показывались такие «набеги на банки» в действии. По городу распространяются слухи о том, что банк оказался неплатежеспособным, что у него нет денег на то, чтобы рассчитаться по своим депозитам. Вкладчики занимают очереди с 6 утра в ожидании возможности изъять свои кровные из банка. Узнав о слухах и видя очереди, еще больше вкладчиков спешат «забрать из банка свои деньги» (на самом деле денег там, конечно же, нет). Менеджер банка учтиво и авторитетно пытается уверить вкладчиков в том, что слухи не имеют под собой ни малейших оснований и что возбужденные и введенные в заблуждение люди могут спокойно возвращаться по домам. Но клиенты банка оставаться спокойными уже не могут. И тогда, поскольку взвинченные и действительно обманутые люди абсолютно правы и денег, необходимых для покрытия обязательств, конечно же, не имеется, банк действительно объявляет себя банкротом и выбывает из бизнеса в течение нескольких часов.

Массовое изъятие банковских вкладов («набег на банк») является удивительно эффективным оружием, потому что (а) он является непреодолимым, поскольку как только он начинается, остановить его уже нельзя, и (б) он является мощным средством привлечения всеобщего внимания к тому факту, что банковской системе с частичным резервированием

внутренне присущи несостоятельность и неплатежеспособность. Таким образом, один «набег на банк» как бы подпитывает другой и может спровоцировать срочное изъятие вкладов в другом банке. «Набег на банк» указывает населению на мошенническую суть банковской системы с частичным резервированием, которая по своей природе есть гигантская финансовая пирамида, в которой некоторые действительно могут вернуть свои средства, но лишь потому, что большинство вкладчиков не следуют их примеру.

Когда именно должен случиться «набег на банк» определить невозможно, поскольку, по крайней мере, теоретически, клиенты могут утратить веру в свои банки в любой момент. На практике, конечно, утрата доверия не происходит без оснований. Такое может произойти, скажем, после того, как инфляционный бум продолжается уже в течение некоторого времени, а доля резервов относительно обязательств до востребования снижена посредством кредитной экспансии. Лихорадочные «набеги» делают несостоятельными многие банки и влекут за собой дефляционное сокращение кредита и денежной массы.

В главе VII мы видели, что банковская система с частичным резервированием производит экспансию денег и кредита, но все это может превратиться в копейки из-за вынужденного сжатия кредита и дефляции денежной массы. Вот один из вариантов того, как это может произойти. Банки воздвигают пирамиду банкнот и депозитов на основании ограниченной суммы денежных средств (золото и государственные бумажные деньги); все более снижающаяся доля резервов ослабляет доверие клиентов к их банкам; снижение уверенности порождает требования о возврате вложенных средств, кульминацией которых становятся «набеги на банки»; «набеги на банки» провоцирует другие подобные набеги и так происходит на протяжении всего этапа дефляции и банковских банкротств. Частичное банковское резервирование породило бум бизнес-цикла и его крах.

Однако верно и то, что «набег на банк», во время которого режут по живому, является катастрофическим событием, которое случается лишь тогда, когда уже произошло значительное раздувание банковского кредита. Это правда, что

постоянный, неискоренимый *страх* «набега на банк» заставляет с оглядкой осуществлять инфляционные банковские операции. Тем не менее, однако, «набег на банк» происходит лишь тогда, когда значительная кредитная экспансия, прежде чем наступает возмездие, уже произведена. «Набег» - это не постоянная, действующая изо дня в день сдерживающая мера; он случается только как разовое явление и намного позже того, как инфляция ухватила и взяла свое.

К счастью в условиях свободной банковской деятельности у рынка *имеется* действительно превосходное средство для ежедневного эффективного обуздания кредитной экспансии. Оно действует *даже* тогда, когда доверие к банкам со стороны клиентов укрепляется как никогда быстро. Оно не зависит, поэтому, от чисто психологического аспекта - потери веры в банки. Этим жизненно важным сдерживающим фактором является сама *ограниченность клиентуры любого банка*. Короче говоря, деятельность банка Ротбарда (или банка Джонса) ограничена в первую очередь страхом перед набегом на банк (потеря банком доверия своих клиентов); и тот факт, что в условиях свободного рынка клиентура банка Ротбарда крайне ограничена, является даже более эффективным сдерживающим средством. Ежедневным ограничителем для банка является и то обстоятельство, что и не клиенты банка в условиях свободной банковской деятельности по определению тоже имеют право требовать от банка погашения обязательств.

Давайте посмотрим, как этот процесс работает. Вернемся к рисункам 7.2 и 7.3. В банк Ротбарда была помещен депозит на 50 тыс. долл. в золотых монетах или в государственных бумажных деньгах, а затем банк приступил к возведению пирамиды, в основании которой лежат эти 50 тыс. долл., посредством эмиссии поддельных складских квитанций на 80 тыс. долл. и последующим кредитованием ими Смита. Банк Ротбарда тем самым увеличивает денежную массу в границах своих возможностей с 50 тыс. долл. до 130 тыс. долл., и его доля резервов сократилась со 100 процентов до 5/13. Однако важно отметить, что *на этом процесс не заканчивается*. Вопрос в том, что Смит сделает с его 80 тыс. долл. новых денег? Мы уже упоминали, что новая волна распространения денег начинается с точки инъекции: Смит, очевидно, не

останется сидеть на этих деньгах. Он потратит их на дополнительное оборудование или на оплату труда или на большее количество потребительских товаров. В любом случае, *он их потратит*. Но что станет с кредитным статусом денег? Это во многом зависит от того, является или не является лицо, которое получит деньги от Смита, *клиентом* банка Ротбарда.

Допустим, как это показано на рисунке 8.1, что Смит получает новые квитанции и тратит их на оборудование, производимое Джонсом, *и* что Джонс тоже является клиентом банка Ротбарда. В таком случае никакого давления на банк Ротбарда не оказывается, и инфляционное расширение кредита производится без проблем. Рисунок 8.1 показывает, как все это отражается в балансе банка Ротбарда (предположим для простоты, что кредит Смигу был выдан в виде депозита до востребования).

«Депозитный банк Ротбарда»

Активы	Обязательства и капитал	
Золотые монеты или слитки	\$50,000	Депозиты до востребования
Долговые расписки от Смита	\$80,000	Смит
		\$0
		Джонс
		\$ 80,000
		Другие
		\$ 50,000
Итого	\$ 130,000	Итого
		\$ 130,000

Рис 8.1 Банк с большим количеством клиентов

Таким образом, общая сумма обязательств или депозитов до востребования остается такой же, какой она была сразу после выдачи кредита Смигу. Пятьдесят тысяч долларов – это обязательства перед первоначальными вкладчиками золота (и / или перед людьми, которые продают товары или услуги первоначальным вкладчикам золота); Смит выписал чек на свои 80 тыс. долл. на покупку оборудования у Джонса, а Джонс в настоящее время имеет права на депозит до востребования на сумму 80 тыс. долларов. Общая сумма депозитов до

востребования банка Ротбарда остались неизменной. Более того с точки зрения банка Ротбарда, произошло лишь то, что депозиты перешли от одних клиентов другим. До тех пор пока вкладчики *сохраняют доверие* банку Ротбарда, он может продолжать безнаказанно расширять свою деятельность и увеличивать свою долю денежной массы.

Однако - в этом и состоит проблема - предположим, что Джонс не является клиентом банка Ротбарда. В конце концов, когда Смит занимает деньги у банка, он меньше всего заинтересован в том, чтобы облагодетельствовать клиентов своего банка. Он хочет инвестировать или тратить деньги таким способом, который наиболее желателен или выгоден ему самому. В свободной, конкурентной банковской системе не существует никакой гарантии, более того, это даже маловероятно, что *Джонс* или человек, которому Джонс заплатит деньги, сам окажется клиентом банка Ротбарда.

Итак, предположим, что Джонс *не* является клиентом банка Ротбарда. Что тогда? Смит передает чек (или банкноты) Джонсу за оборудование на 80 тыс. долл. Джонс, поскольку он не является клиентом банка Ротбарда, требует у банка Ротбарда погашения. Но у банка Ротбарда денег нет, у него есть только 50 тыс. долл., а это на 30 тыс. долл. меньше, чем требуется, и поэтому банк Ротбард становится банкротом и выбывает из бизнеса.

Красота и мощь этой сдерживающей банки силы заключается еще и в том, что она не зависит от потери доверия банкам. Смит, Джонс и все остальные могут оставаться в беспечном неведении и продолжать доверять банковской системе с частичным резервированием. И все же оружие погашения (the redemption weapon) делает свое важное дело. Поскольку Джонс требует погашения у банка Ротбарда *не* потому, что он не доверяет этому банку или думает, что тот собирается обанкротиться, но просто потому, что предпочитает другой банк и хочет переложить средства на счет в этот банк. Само существование банковской конкуренции является мощным, работающим изо дня в день ограничителем кредитной экспансии, порождаемой частичным резервированием. Свободная банковская деятельность даже там, где частичное банковское резервирование является

законным и не наказывается как мошенничество, вряд ли позволит существовать, а тем более процветать и размножаться, инфляции, порождаемой частичным резервированием. Свободная банковская деятельность не ведет к инфляционному хаосу, она обеспечивает такие же твердые и неинфляционные деньги, что и банковская система со 100 процентным резервированием.

На практике то, на каком именно методе погашения обязательств Джонс будет настаивать, чтобы перевести свои счета из банка Ротбарда в свой банк, может принимать различные формы, каждая из которых будет производить точно такой же экономический эффект. Джонс может отказаться принять чек Смита, настаивая на наличных, при этом Смит придется самому востребовать свой депозит. Джонс - если банк Ротбарда рассчитается с ним золотом - может затем поместить золото в свой банк. Или сам Джонс может приехать в банк Ротбарда и потребовать погашения обязательств. На практике, конечно, Джонс не будет беспокоиться и предоставит эти финансовые заботы своему банку, который и будет требовать погашения. Короче говоря, Джонс возьмет чек Смита, который является распоряжением относительно счета в банке Ротбарда и поместит его в свой собственный банк, открыв там счет до востребования на размещенную сумму. Банк Джонса примет чек и потребует погашения обязательств у банка Ротбарда. Банк Ротбарда в этом случае должен будет признать, что ответить по обязательствам не способен и, следовательно, выйдет из бизнеса.

Рисунок 8.2 иллюстрирует, как этот процесс работает. Будем считать, что Джонс открыл счет в банке Бунвилля. Нам нет нужды показывать полный баланс банка Бунвилля, поскольку это не имеет отношения к нашей теме, нас интересует состоятельность этого банка.

Итак, в процессе этой сделки банк Бунвилля обнаруживает, что в связи с получением чека на 80 тыс. долл. от банка Ротбарда депозит до востребования Джонса вырос на 80 тыс. долларов. Когда чек предъявляется к погашению, на банк Ротбарда оказывается такое жесткое давление, что последний просто становится банкротом.

«Депозитный банк Ротбарда»		банк Бунвилля	
Активы	Обязательства и капитал	Активы	Обязательства и капитал
Золотые монеты или слитки	Депозиты до востребования		Депозит до востребования
\$50,000			Джонса + \$ 80,000
Долговые расписки от Смита	Бунвилль		
\$80,000	\$ 80,000		
	Другие		
	\$ 50,000		
Итого	Итого	Средства из банка Ротбарда	
\$ 130,000	\$ 130,000	\$ 130,000	+ \$ 80,000

Рис 8.2 Требование погашения обязательств со стороны другого банка

Почему же банк Бунвилля предъявляет банку Ротбарда требования о погашении обязательств? А почему бы ему этого не делать? Банки являются конкурентами, а не союзниками. Банки или не платят проценты по депозитам до востребования - обычная ситуация – или процент будет гораздо ниже, чем тот процент, который они сами могут заработать на своих кредитах. Чем дольше банк Бунвилля воздерживается от требований о погашении, тем больше денег он теряет. Более того, если с ним рассчитаются золотом, то тогда он сможет выстроить на его основе пирамиду банковского кредита. Поэтому банки, воздерживаясь от погашения банкнот или депозитов до востребования других банков, все теряют и ничего не получают.

Совершенно ясно, что чем раньше заемщики банка, расширяющего кредит, потратят деньги на продукты клиентов *других* банков – иными словами, как только новая денежная волна пойдет в *другие* банки - банк-эмитент окажется в большой беде. Поскольку чем раньше и интенсивнее клиенты *других* банков будут вовлечены в процесс, тем скорее жесткое давление требований о погашении, вплоть до банкротства, обрушится на банк, расширяющий кредит. Таким образом, с точки зрения сдерживания инфляции, чем больше банков

работает в стране и, следовательно, *чем меньше клиентура каждого банка*, тем лучше. Если у каждого банка есть лишь несколько клиентов, то тогда избыток складских квитанций будет переходить в руки не клиентов данного банка очень быстро, оказывая на банк разрушительный эффект и быстро доводя его до банкротства. С другой стороны, когда в стране работают лишь несколько банков, а клиентура каждого банка обширна, то процесс экспансии может продолжаться долгое время, поскольку банкноты и депозиты клиентов могут многократно переходить от одного к другому в рамках одного банка, и инфляционный процесс развернется на полную мощь. Чем больше банков и чем меньше клиентура каждого в условиях свободной банковской деятельности, тем меньше места остается для инфляции, основанной на частичном резервировании. Если имеются мириады банков, то инфляция вообще невозможна; если имеется значительное, но не огромное количество банков, то возможность инфляции появляется, но с последующим, довольно быстро наступающим жестким давлением требований о погашении и насильственным сокращением ссуд и сжатием банковского кредита, осуществляемых для спасения банков. Чем шире число клиентов, тем больше потребуется времени, чтобы деньги постепенно перетекли в другие банки; с другой стороны, чем больше степень инфляционного расширения кредита, тем быстрее происходит это перетекание и, следовательно, быстрее наступает неизбежное требование погашения обязательств, сжатие денежной массы и банкротство банков.

Таким образом, в зависимости от того, сколько конкурирующих банков работает в стране, мы можем анализировать целый спектр возможностей. На одном полюсе - довольно абсурдный вариант, когда у каждого банка имеется только один клиент; в этом случае, конечно, никакой кредит на основе частичного резервирования был бы невозможен. Поскольку клиент, получивший такой кредит, немедленно заплатил бы эти деньги тому, кто по определению является клиентом другого банка. Немного смягчим ограничение, и мы получим множество банков с небольшим количеством клиентов у каждого, при этом у банковской инфляции вряд ли появится существенно больше возможностей. Но далее, когда

мы предполагаем, что банков становится все меньше и меньше, а клиентура каждого становится все обширнее, для кредитной экспансии начнут появляться новые возможности, пока процесс волнообразного распространения вовне (a rippling out process) не приведет к сжатию кредита, дефляции и банковским банкротствам. Затем, если в стране существуют всего несколько банков и ограничения на инфляцию ослаблены в еще большей степени, тогда инфляция станет еще более вероятна, а в последующей стадии бизнес – цикла после инфляционного бума с еще большей вероятностью последует сжатие кредита, дефляция и банкротства банков.

Наконец, мы подошли к варианту единственного банка, при котором, как мы полагаем, по какой-то причине каждый житель страны является клиентом этого банка, скажем, «Банка Соединенных Штатов». В этом случае все ограничения вообще исчезают, поскольку все платежи посредством чеков или банкнот производятся между клиентами *одного и того же* банка. Поэтому не существует ежедневно действующего ограничителя, обусловленного самим существованием других банков, а единственное ограничение на расширение инфляционного кредита *этим* банком является общая потеря уверенности в том, что он может платить наличными. Поскольку даже этот банк не избавлен от довлеющей над ним угрозы «набега».

Мы, конечно же, абстрагировались от факта существования других стран. В пределах одной страны может и не быть никаких клиентских сдержек, ограничивающих экспансию денег и кредита банка-монополиста. Но между странами ведется торговля, и имеются денежные потоки между ними. И поскольку международная торговля существует, и денежные потоки текут, ограничения на инфляционные банковские кредиты, хоть и ослабленные, но все-таки существуют.

Давайте посмотрим, что происходит, когда в какой-то стране, скажем, во Франции, есть банк-монополист, и он начинает интенсивно расширить число депозитов до востребования и эмитировать банкноты во франках. Будем считать, что каждая страна находится в условиях золотого стандарта, то есть каждая страна определяет свою валюту как единицу веса золота. Поскольку число франков в обращении

увеличивается, и по мере того, как инфляционный процесс во Франции продолжается, франки начинают попадать за рубеж. То есть французы начинают покупать больше товаров и больше инвестировать в другие страны. Но это означает, что требования к Банку Франции будут накапливаться в банках других стран. По мере накопления требований иностранные банки призвут Банк Франции обменять его складские квитанции на золото, поскольку в обычной жизни немецкие, швейцарские или цейлонские граждане или банки никак не заинтересованы в том, чтобы хранить обязательства во франках. Они хотят золота, чтобы его можно было инвестировать или тратить на то, что им нравится или выстраивать пирамиду на основе своих собственных золотых резервов. Но это означает, что золото будет все быстрее вытекать из Франции в другие страны, и давление на Банк Франции станет усиливаться. Поскольку доля его резервов уже снизилась в процессе строительства пирамиды, когда все больше и больше банкнот и депозитов создавалось на основании имеющегося количества золота, однако теперь доля резервов уменьшается еще более угрожающе, поскольку золото неожиданно и во все больших количествах утекает из хранилищ Банка Франции. Отметим еще раз, что отток золота происходит не из-за потери доверия к Банку Франции со стороны французов или даже иностранцев, просто в процессе естественного хода торговли и в ответ на инфляцию франков золото перетекает из Банка Франции в банки других стран.

В конечном итоге давление оттока золота заставит Банк Франции сжать кредиты и депозиты, а дефляция денежной массы и банковского кредита ударит по экономике Франции.

Существует еще один аспект этого процесса денежного бума. Когда в стране существует один или даже несколько банков, тогда есть все возможности для осуществления значительной денежной инфляции. Это, конечно же, означает, что в период бума банки увеличивают денежную массу, и цены растут. В рассматриваемом нами случае цены на французские продукты растут из-за денежной инфляции, и это увеличивает скорость оттока золота. Для французов цены выросли, в то время как цены в других странах остались прежними, поскольку расширение банковского кредита в них не

осуществлялось. Однако рост цен во Франции означает, что французские продукты становятся менее привлекательными как для французов, так и для иностранцев.

Поэтому иностранцы станут меньше тратить средств на французские продукты, вследствие чего экспорт из Франции уменьшится, а французские граждане начнут покупать не дорогую отечественную продукцию, а относительно более дешевые импортные товары. Следовательно, импорт во Францию будет расти. Само собой, падение экспорта и рост импорта означают *страшный дефицит платежного баланса*. Этот дефицит воплощается в оттоке золота, поскольку за рост импорта, как мы видели, нужно расплачиваться именно золотом. В частности, золотом оплачиваются увеличившийся разрыв между ростом импорта и падением экспорта, поскольку при обычных условиях экспорт обеспечивает достаточное количество иностранной валюты для оплаты импорта.

Таким образом, следствие всех этих причин, инфляционная банковская кредитная экспансия в данной стране приводит к росту цен в этой стране, а также к дефициту платежного баланса и к оттоку золота в другие страны. В конце концов, отток золота и рост предъявляемых французскому банку требований о погашении обязательств вынуждают банк сокращать кредит и сжимать денежную массу, что приводит к падению цен во Франции. В этот период *рецессии* или спада, золото снова течет обратно, вследствие двух взаимосвязанных причин. Во-первых, сокращение кредита означает, что стало не хватать франков для приобретения отечественных или иностранных продуктов. Следовательно, импорт падает. Во-вторых, падение домашних цен стимулирует иностранцев покупать больше французских товаров, и французы переключаются с иностранной продукции на отечественную. В результате, французский экспорт растет, импорт уменьшается, а золото течет обратно, укрепляя позиции Банка Франции.

Мы сейчас описали, конечно же, сущность знаменитого «механизма обратного притока» Юма – Рикардо, который объясняет, как международная торговля и денежные выплаты работают при «классическом золотом стандарте». В частности, этот механизм налагает частичные, по крайней мере, ограничения на инфляцию, посредством изменения цен и

потоков золота, что удерживает международные цены и платежный баланс каждой страны в долгосрочном равновесии. Это общеизвестный анализ из учебника. Но есть два жизненно важных аспекта этого анализа, которые до Людвиг фон Мизеса оставались незамеченными. Во-первых, мы имеем здесь не только теорию международных денежных потоков, но и элементарную теорию делового цикла применительно к явлению, вызываемому, как инфляцией, создаваемой банковской системой с частичным резервированием, так и последующим сжатием денежной массы и кредита.

Во-вторых, мы теперь способны заметить, что механизм обратного притока Рикардо - это по сути тот же самый механизм, который в условиях свободной банковской системы не позволяет производить масштабную инфляцию или не позволяет производить ее вовсе. Посмотрим, что происходит, когда, скажем, банк Ротбарда расширяет свой кредит и обязательства до востребования. Если есть возможность экспансии, то деньги и цены среди клиентов банка Ротбарда станут расти; это приведет к росту требований о погашении обязательств со стороны клиентов других банков, которые стали получать больше денег. Золото оттекает в другие банки вследствие давления предъявляемых требований, что вынуждает банк Ротбарда в попытке спасти свою платежеспособность сжимать кредит.

Поэтому механизм обратного притока Рикардо - есть просто частный случай более общего явления: Когда один или несколько банков расширяют свои кредиты и обязательства до востребования, то тогда они теряют золото (или, в случае с банками *внутри* страны, государственные бумажные деньги), которое уходит в другие банки, тем самым прерывается инфляционный процесс, наступает дефляция и сжатие кредита. Просто Рикардо анализировал противоположный случай, когда все банки в стране могут вместе осуществлять экспансию (если в стране присутствует только один банк-монополист) и, таким образом, относительно слабое сдерживание инфляции осуществляется только банками других стран.

А не могли бы банки внутри страны образовать картель, в котором каждый поддерживал бы других в приеме чеков или банкнот других банков, не требуя их погашения? В этом

случае, если банки согласились бы не требовать погашения обязательств друг друга, то тогда все банки могли раздувать инфляцию вместе и действовать так, как *если бы* в стране существовал только один банк. Не приведет ли система свободной банковской деятельности к неограниченной банковской инфляции за счет формирования таких добровольных банковских картелей?

В условиях свободной банковской деятельности такие банковские картели законно образовываться могут, однако экономические стимулы будут препятствовать их успеху. Ни один картель в других отраслях экономики в условиях свободного рынка никогда не был в состоянии добиться успеха на протяжении длительного времени; они преуспели лишь - в повышении цен и ограничении производства - когда вмешивалось государство, поддерживая распоряжения картелей и ограничивая конкуренцию. Точно так же и в банковской сфере. В конце концов, банки друг с другом конкурируют, и на рынке обязательно сформируется тенденция, когда золото из банков, раздувающих инфляцию, станет перетекать в более надежные, неинфляционные банки, а первые уйдут из бизнеса. Экономические стимулы действуют против любого картеля, потому что без него, более надежные, менее инфляционные банки выигрывали бы в конкурентной борьбе у более инфляционных конкурентов. Картель закабаляет эти более надежные банки, уравнивая их с более неустойчивыми, инфляционными коллегами. Более того, по мере раздувания кредитной инфляции у здоровых банков усиливаются стимулы вырваться из картеля и потребовать погашения того обилия складских квитанций, которые дождем сыплются в их сейфы. Зачем же здоровым банкам и тонуть вместе с очевидно тонущим кораблем, когда доля резервов становится все ниже и ниже? **Во-вторых, инфляционный картель банк будет привлекать новые, здоровые банки с практически 100 процентными резервами войти в дело, рекламируя всем и каждому их неинфляционные операции, при этом успешно зарабатывая деньги и уничтожая своих конкурентов, призывая погашать их инфляционные банкноты и депозиты.** Так что, хотя банковский картель в условиях

свободной банковской деятельности логически возможен, на деле он вряд ли бы преуспел.

Мы пришли к выводу, что, вопреки пропаганде и мифу, свободная банковская деятельность способствовала бы установлению твердых денег и в очень незначительных масштабах допускала бы банковскую кредитную экспансию и частичное банковское резервирование. Строгие требования погашения обязательств одного банка перед другим жестко ограничили бы экспансию любого банка.

Так, Мизес весьма проницательно заключил, что

Было бы ошибкой связывать с понятием свободной банковской деятельности такое положение дел, при котором каждый волен выпускать банкноты и обманывать население лишь только по одному своему желанию. Люди часто ссылаются на высказывание анонимного американского автора, которого цитирует (Томас) Тук: «Свободная торговля в банковском деле - это свободная торговля в мошенничестве». Все наоборот, свобода эмиссии банкнот в большой мере сужает - если не полностью подавляет - использование банкнот. Именно эту идею выдвинул (Анри) Чернуски (Cernuschi) в слушаниях по запросу о французских банках 24 октября 1865года: «Я считаю, что то, что называется свободой банковской деятельностью, приведет к полному подавлению выпуска банкнот во Франции. Я хочу дать каждому право выпускать банкноты, чтобы никто больше никаких банкнот не принимал». (47)

(47) Людвиг фон Мизес, «Человеческая деятельность» Ludwig von Mises, *Human Action* (New Haven, Conn.: Yale University Press, 1949), p. 443; *Human Action, Scholar's Edition* (Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute, 1998), p. 443.

IX. Централизованная банковская система: снятие ограничений

Итак, свободная банковская деятельность неизбежно устанавливает режим твердых денег, при котором практически не будет инфляции. И наоборот, главной целью деятельности центральных банков является использование государственной привилегии для того, чтобы снять все ограничения, налагаемые свободной банковской системой на денежную и кредитную банковскую инфляцию. Центральный банк либо принадлежит государству и управляется им, либо имеет особые привилегии, предоставленные ему центральным правительством. В любом случае, центральный банк получает от государства монопольное право эмиссии банкнот или наличных, в то время как другим, частным коммерческим банкам разрешается выдавать только обязательства до востребования в виде чековых депозитов. В некоторых случаях государственные казначейства тоже продолжают выпускать бумажные деньги, но в классическом варианте Центральный банк получает привилегию на монопольный выпуск бумажных денег в виде банкнот - банкнот Банка Англии, банкноты Федерального Резерва и так далее. Если клиент коммерческого банка хочет обналичить свой депозит бумажными деньгами, то он не сможет получать банкноты собственного банка, поскольку этому банку запрещена эмиссия. Банку придется получить бумажные деньги из Центрального банка. Получить эту наличность из Центрального банка данный банк может *купив* ее, то есть продав ЦБ какие-то активы, который тот согласится купить, или за счет списания со своего расчетного счета в Центральном банке.

Мы должны понять, что Центральный банк является банком для банкиров. Точно так же, как население держит расчетные счета в коммерческих банках, так все банки или, по крайней мере, большинство из них держат текущие счета в Центральном банке. Эти расчетные счета или «депозиты до востребования в Центральном банке» открываются для того, чтобы покупать наличные деньги тогда, когда самим банкам

предъявляются требования вкладчиков о погашении обязательств наличными.

Чтобы увидеть, как этот процесс работает, возьмем коммерческий банк Мартина, который имеет счет в Центральном банке (рис. 9.1).

Банк Мартина			
Активы	Обязательства и капитал		
Долговые обязательства \$ 4 млн.	Депозиты до востребования		\$ 5 млн.
Резервы = Депозиты до востребования в ЦБ \$ 1 млн.			
Итого активы	\$ 5 млн.	Итого обязательства	\$ 5 млн.

Рис 9.1 Система с центральным банком

Мы игнорируем банкноты Центрального банка, находящиеся в хранилищах банка Мартина для нужд ежедневных операций, поскольку они составляют лишь небольшую часть по сравнению с его счетом в Центральном банке. Кроме того, мы видим, что банк Мартина имеет мало или вообще не имеет золота. Важным свойством классической системы центральных банков является тот факт, что даже тогда, когда банковская система опирается на золотой стандарт, практически все банковские запасы золота сосредотачиваются в Центральном банке.

На рисунке 9.1, показан банк Мартина, практикующий частичное банковское резервирование. Он воздвиг пирамиду из складских квитанций на 5 млн. долл. поверх 1 млн. долл. резервов. Его резервы состоят из его расчетного счета в Центральном банке, которые являются его собственными складскими квитанциями на наличные деньги. Доля резервов составляет 1/5, то есть объем пирамиды превышает резервы в 5 раз.

Теперь предположим, что вкладчики банка Мартина хотят обналичить свои депозиты до востребования на сумму 500 тыс.

долларов. Единственный вид наличных денег (при условии, что никто не настаивает на золоте), который они могут получить - это банкноты Центрального банка. Однако для их получения банк Мартина должен обратиться в Центральный банк и списать со своего счета 500 тыс. долларов.

В этом случае операции выглядят следующим образом (рис. 9.2).

Банк Мартина			
Активы	Обязательства и капитал		
Депозиты до востребования в Центральном Банке	\$ 500,000	Депозиты до востребования	\$ 500,000
Центральный Банк			
Активы	Обязательства и капитал		
		Депозиты до востребования	
		Банк Мартина	-\$ 500,000
		Банкноты ЦБ	+\$ 500,000

Рис 9.2 Списание резервов

В условиях свободной банковской деятельности стремление клиентов перевести депозиты в банкноты не вызывает каких-либо изменений в общем объеме денежной массы. Если бы клиенты банка Мартина просто пожелали перевести 500 тыс. долл. обязательств до востребования в банкноты (или наоборот), то изменилась бы только *форма* обязательств банка. Но в нашем случае, потребность обращения в Центральный банк для покупки банкнот означает, что резервы банка Мартина уменьшаются на ту же сумму, что и обязательства, а это в свою очередь означает, что для банка соотношение резервы / депозиты значительно снижается. На данный момент резервы банка составляют 500 тыс. долл., а его депозиты до востребования составляют 4,5 млн. долларов, то есть доля резервов снизилась с 1/5 до 1/9. Однако с точки зрения самого центрального банка, ничего не изменилось, кроме формы его обязательств. Депозит до востребования банка Мартина уменьшился на 500 тыс. долларов, а вместо этого напечатаны 500 тыс. долл. новых банкнот Центрального банка, которые

население имеет право обменять на золото, обналичивая их через свои банки или, возможно, в отделениях самого Центрального банка.

Если для самого Центрального банка ничего не изменилось, то и в общем объеме денежной массы не произошло никаких изменений. Поскольку в стране в целом в данный момент уменьшение депозитов банка Мартина на сумму 500 тыс. долл., являющихся частью денежной массы, было компенсировано выпуском банкнот Центрального Банка на сумму 500 тыс. долл. Изменилась только форма денег, но не их общее количество.

Но это только *немедленный* эффект обналичивания банковских депозитов. Ибо, как мы уже отмечали, отношение для банка Мартина резервы / депозиты резко уменьшилось. Как правило, в системе с центральным банком, банк стремится поддерживать определенное соотношение резервы / депозиты или потому, что его обязует закон, как в Соединенных Штатах, или на основе опыта работы на рынке. (Такой же обычай будет преобладать - при значительно более высоком значении отношения - в условиях свободной банковской деятельности). Если банк Мартина хочет или должен удерживать долю резервов на уровне $1/5$, то чтобы этого добиться, он станет резко сокращать свои кредиты или продавать активы, пока доля резервирования $1/5$ не будет восстановлена. Однако если теперь его резервы сократились с 1 млн. до 500 тыс., то потребуются сократить депозиты до востребования с 4,5 млн. долл. до 2,5 млн. долл.

Он будет добиваться этого, отказываясь продлевать свои кредиты, предъявляя к переучету обязательства других финансовых учреждений, а также путем продажи облигаций и других активов на рынке. Таким образом, за счет сокращения хранимых долговых обязательств и депозитов, произойдет сжатие до 2,5 млн. долл. Итог показан на рисунке 9.3.

Банк Мартина		
Активы	Обязательства и капитал	
Долговые обязательства \$ 2 млн.	Депозиты до востребования	\$2,5млн.
Резервы = Депозиты до востребования в ЦБ \$ 500,000		.
Итого активы	\$ 2,5 млн.	

Рис 9.3 Окончательный итог списания резервов

Но это означает, что банк Мартина уменьшил свой вклад в общей объем денежной массы страны на 2,5 миллиона долларов.

Центральный банк выпустил на 500 тыс. больше банкнот, которые теперь находятся в руках населения, а чистое сокращение в общем объеме денежной массы составило 2 млн. долларов. Короче говоря, в централизованной банковской системе спрос на наличные деньги - и последующая эмиссия новых денег - имеет парадоксальный эффект уменьшения денежной массы, обусловленный необходимостью поддержания банками определенного значения отношения резервы / депозиты. И наоборот, помещение наличности населением в банк будет иметь противоположный - инфляционный эффект, поскольку банковское отношение резервы / депозиты станет увеличиваться, и банки смогут выдавать новые кредиты и открывать новые депозиты. Рисунок 9.4 показывает, как это работает. Возьмем исходный баланс банка Мартина (Рис 9.1). Люди решили положить на депозит свои 500 тыс. долл. в виде ранее выпущенных банкнот Центрального банка и получить эквивалент в виде текущих счетов. Баланс банка Мартина при этом изменится следующим образом (рис. 9.4):

Шаг 1: Банк Мартина

Активы		Обязательства и капитал	
Долговые обязательства	\$ 4 млн.	Депозиты до востребования	\$2,5млн.
Банкноты ЦБ	\$ 500,000		
Резервы = Депозиты до востребования в ЦБ	\$ 1 млн.		
<hr/>			
Итого активы	\$ 5,5 млн.		

Рис 9.4 Помещение наличности на депозит: фаза I

Но тогда банк Мартина примет этот золотой поток наличности и поместит его на депозит в ЦБ, увеличив тем самым свой заветный счет в Центральном банке, как это показано на рисунке 9.5:

Шаг 2: Банк Мартина

Активы		Обязательства и капитал	
Долговые обязательства	\$ 4 млн.	Депозиты до востребования	\$2,5млн.
Резервы = Депозиты до востребования в ЦБ	\$1,5млн.		
<hr/>			
Итого активы	\$ 5,5 млн.		

Рис 9.5 Помещение наличности на депозит: фаза II

Однако теперь, на третьем шаге банки, несомненно, постараются поддерживать излюбленное ими соотношение 1/5. В конечном счете, избыточные - относительно требований закона или традиций - резервы станут прожигать дыру в кармане банка; ведь банки делают деньги, создавая новые деньги и ссужая их. После шага 2, коэффициент частичного резервирования банка Мартина составит 1,5 млн. долл. / 5,5 млн. долл. или чуть более 27 процентов, что превышает желаемые 20 процентов. Поэтому он будет расширять свои кредиты и открывать новые депозиты, пока доля вновь не

упадет до предпочитаемого им соотношения 1/5. Короче говоря, банк будет надстраивать пирамиду 5:1 поверх своих новых резервов в 1,5 млн. долларов. Итогом станет шаг 3 (рис. 9.6).

Шаг 3: Банк Мартина

Активы	Обязательства и капитал	
Долговые обязательства \$ 6млн.	Депозиты до востребования	\$7,5млн.
Резервы = Депозиты до востребования в ЦБ \$1,5млн.		
Итого активы		\$ 7,5 млн.

Рис 9.6 Помещение наличности на депозит: фаза III

Банк Мартина расширил свой вклад в денежную массу на 2,5 млн. долл. сверх своих первоначальных 5 млн. долларов. Что касается Центрального банка, количество его банкнот в обращении снизились на 500 тысяч. Эта сумма была получена наличными от банка Мартина, а счет банка Мартина в Центральном банке вырос на 500 тыс. долл. Банкноты Центрального банка просто изъяты из оборота и сожжены, поскольку эти обязательства были возвращены их эмитенту. Баланс Центрального банка изменился следующим образом (рис. 9.7):

Центральный Банк

Активы	Обязательства и капитал	
	Депозиты до востребования	
	Банк Мартина	+\$ 500,000
	Банкноты ЦБ	-\$ 500,000

Рис 9.7 Помещение наличности на депозит: Центральный банк

Таким образом, в результате помещения населением 500 тыс. долл. наличных на депозиты в банки, банк Мартина создал новых банковских депозитов на 2,5 млн. долл. США, центральный банк уменьшил количество выданных банкнот на

500 тыс. долл., а в итоге денежная масса *увеличилась* на 2 миллиона. Опять же, как это ни парадоксально, уменьшение количества эмитированных бумажных денег привело к многократному *увеличению* денежной массы в стране (бумажные деньги + банковские депозиты до востребования).

Заметим, кстати, что общая денежная масса - включает в себя только те деньги, которые находятся в распоряжении публики (депозиты до востребования + банкноты Центрального банка). Она *не* включает в себя депозиты до востребования банков в Центральном банке или кассовые остатки самих банков, поскольку эти деньги являются только резервом на покрытие непогашенных (и гораздо более масштабных) компонентов денежной массы. Если включить *внутри*банковские наличные деньги или депозиты в денежную массу, то получится двойной учет, точно такой же двойной учет получился бы в случае, если бы *и* золото в банках, *и* складские расписки на золото одновременно рассматривались как составляющие денежной массы. Складские квитанции являются суррогатами по отношению к резервам, даже если поверх резервов из суррогатов возводится пирамида; так что сами резервы не могут *тоже* считаться частью денежной массы.

В таком случае в условиях централизованной банковской системы денежная масса M в точности равна наличным, находящимся у населения на руках плюс депозиты до востребования, принадлежащие населению. Наличность, в свою очередь, состоит из золотых монет и слитков, имеющих у населения, плюс банкноты Центрального банка. Или, представив это в форме уравнения

**$M = \text{золото населения} + \text{банкноты Центрального банка}$
на руках у населения + депозиты до востребования в
коммерческих банках**

Когда страна отказывается от золотого стандарта, золотые доллары и франки перестают быть частью денежной массы, и поэтому уравнение денежной массы становится (как это теперь имеет место в Соединенных Штатах и в других странах):

М = банкноты Центрального банка + депозиты до востребования

Понятно, что даже в условиях централизованной банковской системы если население не захочет держать деньги на банковском депозите или в банкнотах и станет настаивать исключительно на золоте, то инфляционный потенциал банковской системы будет серьезно ограничен. И если население начнет отдавать предпочтение банкнотам, а не депозитам, банковская экспансия, основанная на частичном резервировании, тоже будет сильно ограничена. Чем больше население предпочитает держать расчетные счета, а не наличные, тем больше инфляционный потенциал централизованной банковской системы.

А как насчет других ограничителей банковской инфляции, которая существуют в условиях свободной банковской деятельности? Правда состоит том, что центральный банк - по крайней мере, при золотом стандарте - все еще может обанкротиться, если население настаивает на обмене на золото своих депозитов и банкнот Центрального банка. Но, учитывая престиж Центрального банка, обеспечиваемый ему государством, и тот факт, что государство держит в Центральном банке собственные депозиты и присваивает ему монопольное право эмиссии банкнот, такое банкротство будет очень маловероятным. Определенно, параметры банковской инфляции значительно расширились. Более того, в большинстве случаев государство присвоило ЦБ еще одну важную привилегию: сделало его банкноты законным средством платежа по всем денежным долгам. В этом случае, если А по договору должен В 10 тыс. долл. деньгами, то В обязан принять платеж в банкнотах Центрального банка, при этом он не может настаивать, например, на золоте. Все это имеет большое значение для устойчивости Центрального банка и связанных с ним коммерческих банков.

А как же устрашающий «набег на банк»? Может ли банк по-прежнему внезапно потерять доверия со стороны своих клиентов и, следовательно, получить массовые требования погашения обязательств золотом или банкнотами Центрального банка? Да, при золотом стандарте это возможно

и до 1933 года «набеги на банки» часто прокатывались по американской банковской системе. Однако в условиях централизованной банковской системы, в противоположность свободной банковской деятельности, Центральный банк готов в любое время предоставить свой огромный авторитет и ресурсы на то, чтобы быть - как англичанин Уолтер Бейджхот (Walter Bagehot) в середине девятнадцатого века это назвал - *кредитором последней инстанции*. В традиции центральных банков Центральный банк всегда готов выручить банки, попавшие в беду, предоставляя им резервы, покупая их активы или кредитую резервы самих банков. Центральный банк способен подобным образом выручать банки в большинстве кризисов.

А как же строгие ограничения, которые свободный рынок налагает на экспансию любого банка? Не произойдет ли так, что резервы экспансивного банка А быстро перетекут в банк В, и перед банком встанет перспектива банкротства? Да, в условиях свободной банковской системы банк, практикующий экспансию, получил бы мощный удар со стороны других банков, которые предъявили бы ему обязательства для погашения. Но теперь, в условиях централизованной банковской системы, *все банки могут сообща осуществлять экспансию*, выстраивая пирамиду поверх новых резервов, которые закачиваются повсеместно любвеобильным Центральным Банком. Таким образом, если оба банка А и В увеличивают свои резервы и оба осуществляют экспансию поверх таких резервов, то ни один из них не потеряет своих резервов в пользу другого, потому что требование о погашении обязательств одного банка отменит требование о погашении обязательств другого банка.

Благодаря централизации у себя золота, и особенно своей монополии на эмиссию банкнот, центральный банк может добиваться того, чтобы все банки в стране осуществляли инфляцию гармонично и единообразно. Центральный банк исключает твердые и неинфляционные деньги и заменяет их скоординированной банковской кредитной инфляцией, осуществляемой по всей стране. Именно в этом состоит его цель. Короче говоря, центральный банк является государственным инструментом по координации банков и их

объединению в картель, созданным для уклонения от жестких ограничений свободного рынка и свободной банковской деятельности, и осуществления скоординированной инфляции. Руководство со стороны центрального банка совершенно не тяготит банки; наоборот они приветствуют его и ратуют за него. Это их пропуск к инфляции и легким деньгам.

Поскольку банки в результате действий центрального банка более или менее избавлены от таких ограничений свободной банковской деятельности, как массовое изъятие вкладов («набег на банк») или требования о погашении обязательств со стороны других банков, единственным оставшимся ограничителем кредитной инфляции является определяемая законом или традициями минимальная доля резервов банка относительно общей суммы депозитов. Со времен Гражданской войны в Соединенных Штатах эти минимальные доли являются *законными резервными требованиями*. Во всех случаях, кроме самых необычных, банки освобождаются от всех ограничений, кроме резервных требований, поддерживая режим «полной закредитованности» (fully loaned up), то есть они выстраивают максимально разрешенную пирамиду кредитов поверх своих суммарных резервов. Теперь попробуем свести воедино баланс всех коммерческих банков страны, а также рассмотрим баланс Центрального банка. Предположим, что, так или иначе, общие резервы банка, находящиеся в виде депозитов до востребования в ЦБ, как-то увеличились на 1 млрд. долл., что минимальная доля резервирования равняется $1/5$ и что у банков общепринятой практикой стала полная закредитованность, то есть поверх общей суммы резервов всегда надстроена пирамида в соотношении 5:1. Что будет происходить в этом случае, показано на рисунке 9.8.

Этап 1: Все коммерческие банки

Активы		Обязательства и капитал
Резервы	+\$ 1 млрд.	Депозиты до востребования + \$ 1 млрд.

Центральный Банк

Активы	Обязательства и капитал
	Депозиты до востребования банков + \$ 1 млрд.

Рис 9.8 Увеличение банковских резервов

Мы еще не свели баланс Центрального банка, потому что пока еще не исследовали, как именно было произведено увеличение резервов коммерческих банков. Но каким бы ни был способ увеличения доли суммарных резервов банков относительно общего объема депозитов до востребования, банки могут расширить и расширяют свой кредит еще на 4 млрд. доллара, и потому их вклады до востребования в общей сложности составляют теперь 5 миллиардов. Банки открывают новые счета или увеличивают имеющиеся депозиты до востребования просто из воздуха (как это делается с поддельными складскими квитанциями на деньги), ссужают их или покупают долговые обязательства за эти «деньги». Это можно увидеть на картинке, иллюстрирующей этап №2 (рис. 9.9).

Этап 2: Все коммерческие банки

Активы		Обязательства и капитал	
Долговые обязательства	+\$4 млрд.		
Резервы	+\$ 1 млрд.	Депозиты до востребования	+ \$ 5 млрд.
Итого активы	+\$ 5 млрд.	Итого обязательства	+ \$ 5 млрд.

Активы		Обязательства и капитал	
		Депозиты до востребования банков	+ \$ 1 млрд.

Рис 9.9 Возведение пирамиды кредитов поверх этих резервов

Таким образом, увеличение общего объема резервов коммерческих банков на один миллиард в течение короткого периода времени привело к увеличению депозитов до востребования и, следовательно, в общего объема денежной массы в стране на 5 млрд. долларов.

Если банки остаются в режиме полной закредитованности, то совокупная сумма кредитов, которую они воздвигнут пирамидой поверх резервов, может быть точно рассчитана: эта величина обратна минимальным резервным требованиям.

Таким образом, если законные резервные требования составляет 1/5 (суммарный объем резервов/ общая сумма депозитов), то банки смогут возвести пирамиду 5:1 на базе новых резервов. Если резервные требования составляют 1/10, то банки смогут возвести пирамиду 10:1 на базе новых резервов. Объем выдаваемых банками новых кредитов, надстраиваемых пирамидой поверх резервов, называется *денежным мультипликатором*, который обратно пропорционален минимальным резервным требованиям. Короче говоря,

$$\text{ДМ (Денежный мультипликатор)} = \frac{1}{\text{Резервные требования}}$$

Если банки остаются в режиме полной закредитованности, то мы можем изменить наше уравнение для денежной массы в стране на следующее:

$$M = \text{Наличность} + (\text{суммарные банковские резервы} \times \text{ДМ})$$

Поскольку банки зарабатывают прибыли, создавая новые деньги и ссужая их, они будут оставаться в режиме полной закредитованности, если только не сложится какая-то совершенно необычная ситуация. Американские банки с момента создания Федеральной резервной системы оставались полностью закредитованными, исключая лишь период Великой депрессии 1930-х годов, когда банки по понятным причинам опасались банкротств, происходивших сплошь и рядом, и не могли найти достаточного числа заемщиков, платежеспособности которых можно было доверять и рассчитывать на погашение кредита. В ту эпоху банки позволили накапливаться избыточным резервам, то есть таким резервам, поверх которых не возводилась пирамида кредитов и депозитов, юридически допустимая денежным мультипликатором.

Факторами, определяющими объем денежной массы в условиях системы с центральным банком, являются резервные требования и общий объем резервов. Центральный банк в любое время может определять объем денежной массы, осуществляя контроль и манипулируя резервными требованиями и/или совокупным объемом резервов коммерческих банков.

В Соединенных Штатах законодательные акты Конгресса и указы Федерального резерва совместно фиксируют законные резервные требования. Давайте посмотрим, что происходит, когда резервные требования меняются. Предположим, что ФРС сокращает резервные требования в два раза, с 20 процентов до 10 процентов - пример, казалось бы, экстремальный, однако, такое случалось в действительности в разные периоды американской истории. Ознакомимся с результатами. Рисунок 9.10 иллюстрирует гипотетический баланс полностью закредитованных коммерческих банков, с денежным мультипликатором 5:1.

Все коммерческие банки			
Активы		Обязательства и капитал	
Долговые обязательства	\$ 40 млрд.	Депозиты до востребования	\$50млрд.
Резервы	\$10 млрд.		
Итого активы	\$ 50 млрд.	Итого обязательства	\$ 50 млрд.

Центральный Банк			
Активы		Обязательства и капитал	
		Депозиты до востребования банков	\$ 10 млрд.

Рис 9.9 Банки, резервные требования на уровне 20%

Банки полностью закредитованы, общий объем резервов составляет 10 млрд. долл. при законных резервных требованиях в 20 процентов, и депозиты до востребования поэтому составляют 50 млрд. долларов.

А теперь на рисунке 9.11 мы видим, что происходит, когда ФРС снижает резервные требования до 10 процентов. Из-за сокращения наполовину резервных требований, банки расширили кредит и инвестиции (долговые обязательства) на 50 миллиардов, тем самым увеличив депозиты до востребования еще на 50 миллиардов долларов. Общий объем депозитов до востребования в стране теперь составляет 100 миллиардов долларов, а общая денежная масса в настоящее время увеличилась на 50 миллиардов долларов.

Все коммерческие банки			
Активы		Обязательства и капитал	
Долговые обязательства	\$ 90 млрд.	Депозиты до востребования	\$100млрд.
Резервы	\$10 млрд.		
Итого активы	\$100млрд.	Итого обязательства	\$100 млрд.

Центральный Банк			
Активы		Обязательства и капитал	
		Депозиты до востребования банков	\$ 10 млрд.

Рис 9.11 Снижение резервных требований

Одним из способов, к которому прибегает Центральный банк, для инфляции банковских денег и наращивания денежной массы является ослабление требований частичного резервирования. После своего создания в 1913 году Федеральная резервная система к 1917 году снизила резервные требования с 21 процента до 10 процентов, что позволило в ходе Первой мировой войны удвоить денежную массу.

В 1936 и 1937 годах, после четырех лет денежной и ценовой инфляции во время беспрецедентно тяжелой депрессии при Новом курсе, ФРС, испугавшись нагромождения избыточных резервов, которые впоследствии могли бы спровоцировать взрывную инфляцию, быстро удвоила резервные требования для банков, с 10 примерно до 20 процентов.

Напуганное тем, что это удвоение помогло сдержать тяжелую рецессию 1938 года, ФРС с тех пор очень осторожно подходит к изменению резервных требований, как правило, меняя их только на четверть или на полпроцента за один раз. Оставаясь верной инфляционной природе всех центральных банков, ФРС, как правило, только снижает требования. В таком случае повышение резервных требований является

дефляционной мерой, сжимающей кредит; снижение – мерой инфляционной. Однако поскольку в наше время действия ФРС в этой области являются осторожными и постепенными, самым важным инструментом ФРС ежедневного контроля денежной массы остается отслеживание и определение общего объема банковских резервов.

Х. Централизованная банковская система: определение общего объема резервов

В таком случае ключевой вопрос звучит так: что определяет уровень общего объема банковских резервов в каждый данный момент времени? Есть несколько важных факторов, которые могут быть сгруппированы в две категории: факторы обусловленные действиями населения или рынка; и факторы, контролируемые Центральным банком.

1. Спрос на наличность

Основным действием со стороны населения, влияющим на определение общего объема банковских резервов, является спрос на наличность. (48)

(48) В этой главе наличностью мы будем считать банкноты Центрального банка.

Мы видели (глава IX и рисунки 9.1-9.7) как увеличение спроса на наличные деньги со стороны населения оказывает сжимающее действие на банк, в то время как снижение потребности в наличных деньгах способствует раздуванию денежной массы. Теперь повторим это применительно ко всей совокупности коммерческих банков. Предположим, что спрос на наличные деньги у населения в обмен на депозиты до востребования возрастает. Рисунок 10.1 изображает гипотетическую банковскую систему, а рисунок 10.2 иллюстрирует немедленный эффект, который оказывает на нее увеличение спроса населения на наличные, то есть погашение некоторых депозитов наличными деньгами.

Все коммерческие банки			
Активы		Обязательства и капитал	
Долговые обязательства	\$ 40 млрд.	Депозиты до востребования	\$50млрд.
Резервы	\$10 млрд.		
Итого активы	\$ 50 млрд.	Итого обязательства	\$ 50 млрд.

Центральный Банк			
Активы		Обязательства и капитал	
		Депозиты до востребования банков	\$ 10 млрд.
		Банкноты ЦБ	\$ 15 млрд.

Рис 10.1 Гипотетическая банковская система: все коммерческие банки

Представленная гипотетическая банковская система имеет коэффициент резервирования 20 процентов, кредиты выданы по максимуму. «Резервы», указанные в колонке активов коммерческих банков, конечно же, в точности равняются «Депозитам до востребования банков» в колонке обязательств центрального банка, так как это суть одно и то же. Активы в балансе Центрального банка здесь не рассматривается; в нашем примере мы просто считаем, что стоимость банкнот Центрального банка, находящиеся на руках у населения, составляет 15 миллиардов долларов. В этом случае суммарный объем денежной массы в стране складывается из депозитов до востребования плюс банкноты центрального банк или

$$50 \text{ млрд. долл.} + 15 \text{ млрд. долл.} = 65 \text{ млрд. долл.}$$

Предположим теперь, что население желает сократить свои депозиты до востребования на 2 млрд. долл., чтобы получить наличные деньги. Для того, чтобы получить наличные деньги, под которыми мы подразумеваем банкноты Центрального банка, банки должны обратиться в ФРС и списать 2 млрд. долларов со *своих* чековых счетов в ФРС или

депозитов до востребования. Первоначальный эффект от этих действий показан на рисунке 10.2.

Этап 1: Все коммерческие банки

Активы	Обязательства и капитал
	Депозиты до востребования - \$ 2 млрд.
Резервы - \$ 2 млрд.	

Центральный Банк

Активы	Обязательства и капитал
	Депозиты до востребования банков - \$ 2 млрд.
	Банкноты ЦБ + \$ 2 млрд.

Рис 10.2 Увеличение спроса на наличность: Этап 1

Короче говоря, вкладчики потребовали 2 млрд. долл. наличными; банки отправляются в Центральный банк, чтобы купить эти два миллиарда; Центральный банк в обмен печатает новые банкноты на 2 млрд. долл. и выдает их банкам.

В этом случае к концу первого этапа денежная масса остается неизменной, так как депозиты до востребования уменьшились 2 млрд. долл., но количество банкнот Центрального банка, находящихся в обращении, увеличились на эту же сумму. Изменился состав денежной массы, но не ее общий объем. Денежная масса по-прежнему составляет 65 миллиардов долларов, только теперь стало на 2 млрд. долл. меньше депозитов до востребования и на 2 млрд. долл. больше банкнот Центрального банка на руках у населения.

Но это только первый шаг, поскольку решающим является тот факт, что банковские резервы *также* снизилась на 2 млрд. долл., на есть на ту же сумму, на какую увеличилось количество банкнот ЦБ на руках у населения.

Однако поскольку резервы уменьшились, а банки полностью закредитованы, это означает, что банки обязаны сокращать свои кредиты и депозиты до востребования, пока

новый суммарный объем депозитов не будет соответствовать установленной норме резервирования. В результате, банковские кредиты и инвестиции должны сократиться еще на 8 млрд. долл., поскольку снижению резервов должно соответствовать пятикратное сокращение общего объема депозитов. Короче говоря, сокращение резервов на 2 млрд. долларов должно сопровождаться сокращением общего объема депозитов до востребования на 10 миллиардов. Поэтому к концу второго этапа балансы банков и Центрального банка выглядят следующим образом (рис. 10.3).

Этап 2: Все коммерческие банки

Активы		Обязательства и капитал	
Долговые обязательства	\$ 32 млрд.	Депозиты до востребования	\$40млрд.
Резервы	\$ 8 млрд.		
Итого активы	\$40 млрд.	Итого обязательства	\$ 40 млрд.

Центральный Банк

Активы	Обязательства и капитал
	Депозиты до востребования банков
	\$ 8 млрд.
	Банкноты ЦБ
	\$ 17млрд.

Рис 10.2 Увеличение спроса на наличность: Итог

Конечным результатом увеличения спроса на наличность со стороны населения является снижение общего объема депозитов до востребования на 10 млрд. долл., последовавшее за уменьшением банковских резервов на 2 миллиарда. Общий объем денежной массы уменьшился на 8 млрд. долл. Поскольку депозиты до востребования сократились на 10 млрд. долл., а объем наличных, находящихся на руках населения вырос на 2 млрд. долл., итоговое снижение общего объема денежной массы составило 8 млрд. долларов.

Таким образом, повышенный спрос на наличные деньги вызывает *равное ему* падение банковских резервов, что, в свою очередь, имеет эффект денежного мультипликатора уменьшения общего объема депозитов до востребования, и, следовательно, чуть менее интенсивный эффект сокращения общего объема денежной массы.

С другой стороны, если спрос населения на наличность снижается, то все происходит в точности наоборот. Предположим, мы начинаем с ситуации, показанной на рисунке 10.1, однако теперь население решает поместить на текущие счета 2 миллиарда долларов из 15 миллиардов долларов банкнот Центрального Банка, находящихся на руках. В этом случае, депозиты до востребования увеличиваются на 2 млрд. долл., а банки дополнительные наличные деньги помещают на счет в Центральный банк, увеличивая свои резервы в нем на 2 млрд. долларов. Два миллиарда старых банкнот Центробанка возвращается в его казну, где они сжигаются или иным способом утилизируются или ликвидируются. Эта ситуация показана на рисунке 10.4.

Этап 1: Все коммерческие банки

Активы	Обязательства и капитал
	Депозиты до востребования + \$ 2 млрд.
Резервы + \$ 2 млрд.	

Центральный Банк

Активы	Обязательства и капитал
	Депозиты до востребования
	банков + \$ 2 млрд.
	Банкноты ЦБ - \$ 2 млрд.

Рис 10.4 Снижение спроса на наличность: Этап I

Короче говоря, немедленным результатом внесения населением 2 млрд. наличных долларов в банки станет то, что общий объем денежной массы не изменится, изменится лишь соотношение между депозитами до востребования и наличными, а общий объем банковских резервов увеличится на 2 миллиарда долларов.

Получив новые резервы, банки затем расширяют кредит, открывая депозиты до востребования, создаваемые из воздуха. Поверх новых резервов воздвигается пирамида депозитов в соответствии с денежным мультипликатором, который в нашем случае равняется 5:1. Конечный баланс изображен на рисунке 10.5.

Этап 2: Все коммерческие банки			
Активы		Обязательства и капитал	
Долговые обязательства	\$ 48 млрд.	Депозиты до востребования	\$60млрд.
Резервы	\$12 млрд.		
Итого активы	\$60 млрд.	Итого обязательства	\$60 млрд.

Центральный Банк			
Активы		Обязательства и капитал	
		Депозиты до востребования банков	\$ 12 млрд.
		Банкноты ЦБ	\$ 13 млрд.

Рис 10.5 Снижение спроса на наличность: Итог

Таким образом, размещение населением двух миллиардов наличными в банках увеличивает резервы на такую же сумму; увеличение резервов позволяет банкам выстроить пирамиду депозитов на 8 млрд. больше за счет наращивания кредитов и инвестиций (долговых обязательств) на эти 8 миллиардов. Депозиты до востребования, таким образом, увеличиваются на 10 миллиардов долларов в результате сокращения хранимых населением наличных денег. Общий объем денежной массы растет на 8 млрд. долл., поскольку количество банкнот Центрального, находящихся в обращении, уменьшилось на 2 миллиарда долларов.

Подведем краткий итог: хранение населением наличности на руках является одним из *факторов, снижающих* банковские резервы. То есть, если количество хранимых населением наличных увеличиваются, то банковские резервы немедленно *уменьшаются на такую же величину*, тогда как, если объем

хранимых населением денежных средств падает, банковские резервы немедленно увеличатся на такую же сумму. Движение банковских резервов, равно по величине и обратно по направлению движению хранимых населением наличных денег. Чем больше население хранит наличных, тем сильнее антиинфляционный эффект и наоборот.

Спрос населения на наличные деньги может зависеть от многих факторов. Потеря доверия к банкам будет, конечно, активизировать спрос на наличные деньги, вплоть до банковского краха, вызываемого «набегом на банк». Несмотря на престиж и ресурсы Центрального банка, массовые изъятия вкладов («набеги на банки») были мощным оружием против банковской кредитной экспансии. Только в 1933 году правительство США, создав Федеральную корпорацию страхования вкладов (ФКСВ), смогло остановить изъятие вкладов из банков, защитив каждый банковский депозит своей неограниченной властью налогообложения и правом федерального правительства на узаконенное фальшивомонетчество.

С 1933 года ФКСВ «страхует» каждый банковский вклад (их количество близко к максимуму, и максимум постоянно растет), а под прикрытием ФКСВ ФРС способна - неявно, но неуклонно - печатать деньги в неограниченных количествах. Коммерческие банки, и это правда, в настоящее время гораздо «надежнее», но в действительности это сомнительное достоинство; ибо «надежность» означает, что они потеряли свой основной стимул не раздувать инфляцию.

С течением времени появилось одно мощное средство, способствующее падению спроса на наличные - им стало развитие клиринговых систем и таких инструментов, как кредитные карты. Теперь людям нужно иметь при себе меньше денежных средств, чем раньше. (49)

(49) Обратите внимание, что если ранее наше понятие «остатки наличности» включало в себя не только наличные, но и депозиты до востребования, а также любые другие формы денег, то сейчас мы имеем дело со спросом населения на *наличные деньги* в противовес депозитам и другим формам денег.

С другой стороны, рост теневой экономики в последние годы, в попытке избежать налога на прибыль и других форм государственного регулирования, повлек за собой рост сделок исключительно с наличными, сделок которые не фиксируются в бухгалтерских книгах регулируемых государством банков. И теперь для экономистов на самом деле стало привычным оценивать масштабы нелегальных, теневых операций путем оценки увеличения в последние годы доли наличных операций.

Основные движения спроса населения на наличные носит сезонный характер. Традиционно, население снимает наличные в значительных количествах с депозитов до востребования накануне Рождества, чтобы использовать наличные деньги на сувениры и подарки. Это оказывает дефляционное сезонное воздействие на банковские резервы. Затем, в январе, наличные стекаются обратно в банки, и резервы снова растут. Как правило, ФРС отслеживает спрос населения на наличные деньги и нейтрализует его соответствующим образом теми способами, которые будут рассмотрены ниже.

2. Спрос на золото

Как и в случае со спросом на наличность в виде банкнот Центрального банка, увеличение спроса населения на золото будет способствовать снижению банковских резервов, а падение спроса на золото даст противоположный эффект. При золотом стандарте в централизованной банковской системе (как это было в США с 1913 по 1933), банки помещают почти все золото на хранение в Центральный банк, увеличивая тем самым свои резервы.

Таким образом, воздействие увеличения спроса населения на золото очень похоже на эффект повышения спроса на банкноты Центрального банка. Для получения золота, население направляется в банки и обналичивает депозиты до востребования, желая получить взамен золото. Банки, в свою очередь, должны отправиться в Центральный банк и купить это золото, уменьшая тем самым свои резервы.

Таким образом, увеличение спроса населения на золото уменьшает банковские резервы на ту же сумму и в течение нескольких месяцев оказывают мультипликативный

дефляционный эффект на объем банковских денег в обращении. И наоборот, снижение спроса населения на золото увеличит на такую же сумму объем банковских резервов и будет иметь инфляционный эффект, в зависимости от денежного мультипликатора.

В нынешних условиях неразменного стандарта (fiat standard) никто не выдвигает требования к ЦБ погашать обязательства золотом или контролировать отток золота с целью спасения банковской системы. Но золото, в той степени, в какой оно до сих пор используется населением, по-прежнему оказывает влияние на резервы. Итак, предположим, что золото притекает в данную страну, скажем, из Южной Африки, в результате непосредственной покупки или как результат положительного сальдо торгового баланса. Если импортеры из Южной Африки помещают свое золото на хранение в банки, то в результате происходит такое же по объему увеличение банковских резервов, как если бы банки помещали золото в Центральном банке. Спрос населения на золото остается фактором, способствующим снижению банковских резервов. (И, наоборот, увеличение количества золота, помещаемого на депозит в банки, то есть снижение спроса на золото, повышает банковские резервы на ту же сумму.)

До сих пор мы анализировали то, как население, посредством спроса на золото или в настоящее время посредством спроса на наличные деньги в виде банкнот Центрального банка, влияет на объем банковских резервов. Теперь мы должны обратиться к тем основным инструментам, посредством которых центральный банк сам определяет объемы резервов банковской системы.

3. Кредиты, предоставляемые банкам

Одним из способов, которым центральный банк расширяет или сжимает общий объем банковских резервов, прост: он увеличивает или уменьшает объем выданных кредитов по резервам различных банков. В середине девятнадцатого века, английский автор, писавший на финансовые темы, Уолтер Бейджхот (Walter Bagehot) отметил, что центральный банк, в качестве «кредитора последней

инстанции» в данной стране должен всегда быть готов прийти на помощь банкам, попавшим в беду. Центральные банки обычно настаивают на том, что заимствования у них является «привилегией», а не правом коммерческих банков, а Федеральная резервная система распространяет этот подход даже на членов Федеральной резервной системы. На практике, однако, центральные банки хоть и пытаются служить последней «страховочной сетью» для банков, но они не ссужают резервы всем нуждающимся; они, скорее, навязывают некую модель поведения заимствующим у них банкам.

В Соединенных Штатах существуют две формы кредитов, которые Федеральная резервная выдает банкам: *дисконты и авансы*. Дисконты, бывшие основной формой кредитов ФРС банкам в первые дни существования Федеральной резервной системы, являются временный покупкой (rediscounts) Центральным банком долговых обязательств (IOU) или скидок, причитающихся банкам. В наши дни, однако, почти все кредиты - это непосредственно авансы, выдаваемые под залог государственных ценных бумаг США. Эти заимствования совершаются банками для того, чтобы выйти из затруднительного положения, связанного, как правило, с временным снижением уровня резервов ниже требуемого значения. Поэтому такие кредиты краткосрочны – на неделю или две - и банки, как правило, пытаются погасить задолженность перед ФРС как можно скорее. Поскольку с одной стороны, банки не хотели бы иметь продолжительную, квази-постоянную задолженность перед ФРС, а ФРС со своей стороны сдерживает любые подобные поползновения коммерческих банков.

Рисунок 10.6 описывает случай, когда центральный банк на две недели одолжил 1 миллион долларов на пополнение резервов банку «Четыре угла».

Активы		Обязательства и капитал	
Долговые обязательства			
Резервы	+\$ 1 млн.	Центральному банку	+\$ 1 млн.

Центральный Банк

Активы		Обязательства и капитал	
Долговые обязательства банка "Четыре угла"	+\$ 1 млн.	Депозит до востребования банка "Четыре угла"	+\$ 1 млн.

Рис 10.6 Кредитование банков Центральным банком

Таким образом, Центральный банк ссудил 1 млн. долл. банку «Четыре угла» путем пополнения расчетного счета банка «Четыре угла» в Центральном банке. Резервы банка «Четыре угла» увеличились на 1 млн. долл., зато появилась задолженность Центральному банку в размере 1 млн. долл., подлежащая погашению в течение двух недель.

Когда долга погашается, происходит обратное. Банк «Четыре угла» выплачивает свою задолженность перед Центральным банком, и с его счета списывается 1 миллион долларов. Его резервы сокращаются на эту же сумму, и долговое обязательство Банка «Четыре угла» банка погашается. Общий объем резервов в банковской системе, который увеличился на 1 миллион долларов, когда заем был сделан, уменьшился на миллион две недели спустя. Кредиты, предоставляемые ЦБ банкам являются фактором увеличения банковских резервов.

Можно было бы подумать, что поскольку кредит выдается на такой короткий срок, то такие предоставляемые банкам кредиты, никак не влияют на процесс банковской инфляции. Но это было бы таким же упрощением, как и рассуждение о том, что предоставление банками своим клиентам краткосрочных кредитов не может увеличить денежную массу в течение длительного времени. (50)

(50) Это был один из главных тезисов «банковской школы»

экономической мысли, распространенный в девятнадцатом веке и до сих пор поддерживаемый в некоторых кругах.

Это доктрина не учитывает того, что если объем непогашенных банковских кредитов, краткосрочных или нет, постоянно растет, то в долгосрочной перспективе это способствует росту резервов и стимулируют инфляционный рост денежной массы. Безусловно, постоянно увеличивать объем выданных кредитов - если они краткосрочные - задача немного более сложная, но она вряд ли является невыполнимой.

Тем не менее, отчасти из-за упомянутых выше факторов, непогашенные кредиты, выдаваемые банкам Федеральной резервной системой, в настоящее время имеют незначительный вес среди операций, осуществляемых ЦБ в Соединенных Штатах. Еще одной причиной того, что данный фактор имеет ограниченное значение, стал впечатляющий рост *федерального фондового рынка*, имевший место на протяжении нескольких последних десятилетий. На федеральном фондовом рынке банки с временно избыточными резервами в ФРС ссужают их буквально на одну ночь банкам, испытывающим временные трудности. На сегодняшний день большая часть кредитования банковских резервов производится на федеральном фондовом рынке, а не в так называемом *дисконтном окне* Федерального Резерва.

Так, в течение 1920-х годов соотношение резервов заимствованных банками у ФРС к заимствованиям на федеральном фондовом рынке составляло примерно 4 к 1. Но к 1960 году это соотношение составляло 1 к 8 или к 10. Как выразился по этому поводу Дж. Паркер Уиллис (J. Parker Willis): «Можно сказать, что в 1920-х годах средства федерального фондового рынка считались дополнением к дисконтированию, однако в 1960-х годах дисконтирование стало дополнением к торгам на федеральном фондовом рынке". (51)

(51) Дж. Паркер Уиллис, «Федеральный фондовый рынок» (J. Parker Willis, *The Federal Funds Market* (Boston: Federal Reserve Bank of Boston, 1970), p. 62.).

Чтобы получить представление об относительной важности кредитов, предоставляемых банкам, сообщим, что на 6 января 1982 года банки Федерального резерва имели долговых обязательств банков на 1,5 млрд. долларов; для сравнения, государственных ценных бумаг США (основного источника банковских резервов) в их собственности имелось на общую сумму 128 миллиардов долларов. За предыдущие 12 месяцев, заимствования банков - членов у ФРС увеличились на 335 млн. долл., тогда как объем американских государственных ценных бумаг, принадлежащих ФРС, увеличился почти на 9 млрд. долларов.

Если ФРС намерена стимулировать банки брать у себя кредиты, то она снижает официальную учетную ставку или учетную ставку процента, который банки платят за предоставляемый заем. (52)

(52) Процентная ставка по кредитам ФРС банкам по-прежнему называется «ставкой дисконтирования», несмотря на то, что практически все они в настоящее время являются непосредственно кредитами, а не дисконтами.

Если же она намерена воспрепятствовать кредитованию банков, то будет поднимать учетную ставку. Поскольку более низкая ставка дисконтирования стимулирует банковские заимствования и, следовательно, увеличивает объем имеющихся резервов, а более высокая ставка дисконтирования делает обратное. Первый вариант широко и правильно рассматривается как проинфляционный инструмент, а последний - как антиинфляционный. Низкая ставка дисконтирования – инфляционная, а высокая – наоборот.

Все это верно, однако финансовая пресса уделяет слишком много внимания широко освещаемым движениям ставки ФРС (или других центральных банков). На самом деле ФРС использует изменения этого показателя скорее как психологическое оружие, а не как имеющий существенное значение инструмент.

Тем не менее, следует отметить, что с 1919 года, политика ФРС, касающаяся учетной ставки, несмотря на относительную малозначимость последней, была в основном инфляционной. Раньше преобладало мнение, что учетная ставка должна быть

на уровне *штрафной* ставки, то есть ставка должна быть настолько высокой, чтобы банки прибегали к заимствованию, лишь столкнувшись с большой проблемой, и стремились погасить задолженность очень быстро. По старой традиции учетная ставка должна была быть значительно выше основной ставки для большинства клиентов банков. Так, если основная ставка составляет 15 процентов, то учетная ставка ФРС - 25 процентов, и любое заимствование банками у ФРС производится с уплатой пени и осуществляется только *в крайнем случае*. Но если основная ставка составляет 15 процентов, а учетная ставка ФРС составляет 10 процентов, то у банков появляется стимул производить заимствования у ФРС под 10 процентов и использовать эти резервы на возведение пирамиды из кредитов первичным (и, следовательно, относительно безрисковым) клиентам под 15 процентов, зарабатывая на этой разнице гарантированную прибыль. Тем не менее, несмотря на сомнительность и инфляционность такой политики, ФРС с 1919 года, как в периоды инфляции, так и во все другие, сохраняет учетную ставку на уровне значительно ниже основной ставки. К счастью, другие факторы, упомянутые выше, не позволяют инфляционным, по сути, заимствованиям банков-членов приобрести большое значение. (53)

(53) По вопросу о штрафных ставках, см. Бенджамин М. Андерсон, «Экономика и общественное благосостояние», 2-е изд. (Indianapolis: Liberty Press, 1979), стр. 72, 153-54. Также см. Сеймур Е. Харрис, «Двадцать лет политики Федерального резерва» (Cambridge, MA: Harvard University Press, 1933), том. 1, 3-10, 39-48. Benjamin M. Anderson, *Economics and the Public Welfare*, 2nd ed. (Indianapolis: Liberty Press, 1979), pp. 72, 153-54. Also see Seymour E. Harris, *Twenty Years of Federal Reserve Policy* (Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1933), vol. 1, pp. 3-10, 39-48.

4. Операции на открытом рынке

Теперь мы переходим к самому важному методу, которым центральный банк определяет суммарный объем банковских резервов и, следовательно, суммарный объем денежной массы.

В Соединенных Штатах ФРС с помощью этого метода определяет общий объем банковских резервов и общий объем банковских депозитов до востребования, пирамида из которых в соответствии с денежным мультипликатором возводится поверх этих резервов. Этим важнейшим методом являются *операции на открытом рынке*.

Термин «открытый рынок» в данном контексте не имеет отношения к свободной конкуренции, рассматриваемой как противоположность монопольному рынку. Это просто означает, что центральный банк выходит на рынок, где он покупает или продает активы. Покупка любого актива называется *покупкой на открытом рынке*; продажа любого актива называется *продажей на открытом рынке*.

Чтобы увидеть, как этот процесс работает, давайте предположим, что Федеральный резервный банк Нью-Йорка по какой-то неизвестной причине решает приобрести мой старый письменный стол. Допустим, что я согласен продать свой стол ФРС, скажем, за 100 долларов.

Как Федеральный Резерв расплачивается за стол? Он выписывает чек на себя на 100 долларов и вручает этот чек мне в обмен на стол, который отправляется в их офис. Откуда ФРС берет деньги на оплату чека? Ответ очевиден: она создаст деньги из воздуха. ФРС *создает 100 долларов, выписывая чек на эту сумму*. 100 долларов являются новым долговым обязательством, которое ФРС создает из ничего. Это новое обязательство, конечно же, прочно базируется на неограниченной власти ФРС заниматься узаконенными подделками, поскольку если некий индивидуум потребует наличные в счет погашения 100 долларовой задолженности, то ФРС легко напечатает новую 100-долларовую банкноту и выдаст ее этому индивидууму в счет погашения задолженности.

Таким образом, ФРС, расплачиваясь за мой стол, выписывает на себя чек, который выглядит примерно так:

Федеральный резервный банк Нью-Йорка

Заплатить по этому распоряжению Мюррею Н.Ротбарду

(Подпись)

Г-н. Бланк

Служащий

Федеральный резервный банк Нью-Йорка

У меня для этого чека есть только одно применение. Я не могу поместить его на депозит или обналичить в самой ФРС, поскольку ФРС открывает депозитные счета только для банков, а не для отдельных лиц. Единственное, что я могу - поместить его на счет в коммерческом банке. Предположим, что я поместил его на свой счет в Ситибанке. Теперь мой депозит до востребования в Ситибанке увеличился на 100 долларов; банк, в свою очередь, направляет чек на 100 долл. в ФРС. Банк приветствует этот чек с энтузиазмом, поскольку теперь он имеет возможность обратиться в ФРС и депонировать чек, увеличив в результате свои резервы в ФРС на 100 долларов.

Рисунок 10.7 показывает, что произошло в результате покупки ФРС моего стола. Ключевым денежным аспектом этой сделки был не стол, который украсит собой колонку мебельных активов бухгалтерской книги ФРС, но тот факт, что ФРС выписала на себя чек. Я могу использовать этот чек, только поместив его в банк, и как только я это сделаю, моя собственная денежная масса в виде депозитов до востребования увеличится на 100 долларов. Что более важно, мой банк помещает этот чек ФРС на депозит в это же учреждение, и его общие резервы тоже увеличиваются на 100 долларов. Денежная масса выросла на 100 долларов, но ключевым моментом является то, что резервы выросли на такую же сумму, поэтому банковская система в течение нескольких месяцев будет, в зависимости от нормативов обязательного резервирования и, следовательно, денежного мультипликатора, надстраивать еще большую пирамиду из кредитов и депозитов до востребования поверх новых резервов.

Ситибанк			
Активы	Обязательства и капитал		
Резервы в ФРС	+\$ 100	Депозиты до востребования Ротбард	+\$ 100
Итого активы	+\$ 100	Итого депозиты до востребования	+\$100
Федеральный резервный банк			
Активы	Обязательства и капитал		
Стол	+ \$ 100	Депозиты до востребования банки	+\$ 100

Рис 10.7 Покупка на открытом рынке

Обратите внимание, что банковские резервы увеличились на ту же сумму (в данном случае на 100 долларов), на которую ФРС на открытом рынке приобрела стол; покупки на свободном рынке являются *фактором увеличения* банковских резервов, и на практике на сегодняшний день это самый важный фактор.

Продажа на открытом рынке имеет ровно обратный эффект. Предположим, что ФРС решает продать на аукционе какую-то старую мебель, и я покупаю один из ее столов за 100 долларов. Предположим также, что я расплачиваюсь с ФРС, выписывая чек на мой банк, скажем, Ситибанк. В этом случае, как мы видим на рисунке 10.8, мои собственные деньги на депозите до востребования уменьшаются на 100 долларов, в обмен на которые я получаю письменный стол. Еще важнее то, что Ситибанк по предъявлению чека должен заплатить 100 долларов Федеральному резерву; Ситибанк расплачивается, списывая 100 долларов со своего резервного счета в ФРС.

Ситибанк

Активы		Обязательства и капитал	
Резервы в ФРС	- \$ 100	Депозиты до востребования Ротбард	- \$ 100
Итого активы	-\$ 100	Итого депозиты до востребования	-\$100

Федеральный резервный банк

Активы		Обязательства и капитал	
Стол	- \$ 100	Депозиты до востребования банки	- \$ 100

Рис 10.8 Продажа на открытом рынке

Общий объем денежной массы поначалу снижается на 100 долларов. Однако важно то, что на эти 100 долларов снижается общий объем банковских резервов, что влечет за собой сжатие, соответствующее денежному мультипликатору, банковских кредитов и депозитов и, следовательно, общего объема денежной массы.

Поэтому, если покупки на рынке активов со стороны ФРС являются фактором *увеличения резервов* на ту же сумму, обратной стороной медали является то, что продажа активов на открытом рынке является *фактором снижения*.

Относительно денежной массы не имеет никакого значения, *какие* активы ФРС покупает; единственное, что имеет значение - это ФРС, выписывающая чек на себя или кто-то, выписывающий чек на ФРС. И, действительно, в соответствии с Законом о валютном контроле 1980 года ФРС теперь имеет неограниченные возможности покупать любой актив, который она пожелает приобрести и на любую сумму - будь то корпоративные акции, облигации или иностранная валюта. Однако до сих пор практически единственным активом, который ФРС систематически покупала и продавала, были ценные бумаги правительства США. Каждую неделю системный управляющий (вице-президент Федерального резервного банка Нью-Йорка) покупает (или продает) ценные бумаги правительства США у основных частных торговцев

государственными ценными бумагами. Системный управляющий действует в соответствии с распоряжениями Федерального Комитета по открытым рынкам Федерального резерва, который собирается раз в месяц, чтобы выработать директивы на этот месяц. Системный управляющий ФРС в основном покупает, но также и продает в огромных количествах. И каждый год приобретенные американские казначейские обязательства и облигации увеличивают банковские резервы на ту же сумму и таким образом фиксируют суммарные резервы на таком уровне, какой нужен ФРС и, следовательно, тем самым определяют общий объем денежной массы, эмитируемой банками.

Одной из причин в пользу выбора государственных облигаций в качестве основного актива является тот факт, что они на сегодняшний день это крупнейший и наиболее ликвидный рынок капитала в стране. На рынке государственных ценных бумаг не существует проблемы ликвидности или проблемы осуществления покупки или продажи.

Убедиться в том, что покупки ФРС на свободном рынке были движущей силой, определявшей экспансию денежной массы, можно очень просто, если отметить тот факт, что в январе 1982 года большая часть активов ФРС - на общую сумму 128 млрд. долларов - приходилась на государственные ценные бумаги США. Более того, эта цифра резко отличается от 62 млрд. долларов в 1970-м году и от 27 миллиардов в 1960-м. Это примерно 17 процентов ежегодного прироста ценных бумаг правительства США, имеющих в собственности ФРС в течение последних двух десятилетий. Не нужно ломать голову по поводу постоянно меняющихся дефиниций денег или по поводу все время растущего количества цифр в обозначении денежной массы M . Для того, чтобы остановить инфляцию раз и навсегда, необходимо лишь принять закон, запрещающий ФРС впредь покупать какие-либо активы. Государство постоянно перекладывают на кого-то свою ответственность за инфляцию, делая козлами отпущения различные группы и институты, присутствующие на рынке. Государство неоднократно пыталось, но так и не смогло побороть инфляцию посредством замораживания заработной платы и

цен, что эквивалентно удержанию за счет грубой силы столбика ртути термометра в попытке сбить температуру. А вот на то, что действительно требуется заморозить – центральный банк – на это государство никогда не соглашалось. Еще лучше было бы вообще отменить центральный банк, но если это не может быть сделано сразу, то в качестве переходного этапа деятельность центрального банка должна быть заморожена, ему следует запретить предоставлять займы и особенно осуществлять покупки на открытом рынке. Точка.

Рассмотрим, как покупка государственных облигаций ФРС на открытом рынке увеличивает резервы на ту же сумму. Предположим, что системный управляющий ФРС покупает государственные облигации у частных дилеров на 1 млн. долл.. (Заметим, что это *не* вновь выпущенные бумаги, это ранее выпущенные казначейством облигации, приобретенные частными лицами, корпорациями или финансовыми учреждениями. Рынок старых государственных ценных бумаг существует и процветает.) На рисунке 10.9, показана покупка системным управляющим государственных облигаций на 1 млн. у торгующей ценными бумагами фирмы «Джонс и компания». ФРС расплачивается по облигациям, выписывая на себя чек на 1 млрд. долларов. Ее активы увеличиваются на 1 млн. долл., уравнивая ее обязательства на вновь созданный депозит, состоящий из чека, выписанного на себя. У «Джонса и компании» имеется только один вариант: депонировать чек в коммерческом банке. Если компания поместит чек в Ситибанке, то произойдет увеличение ее собственной денежной массы на 1 млн. долларов. Ситибанк затем отправляет чек в ФРС, помещает его на депозит, и таким образом приобретает новый резерв в размере 1 млн. долл., поверх которого банковская система возводит пирамиду поверх резервов в соответствии с денежным мультипликатором.

Ситибанк			
Активы		Обязательства и капитал	
Резервы	+ \$ 1 млн.	Депозиты до востребования	+ \$ 1 млн.
Итого активы	+ \$ 1 млн.	Итого	Депозиты до востребования + \$ 1 млн.
Федеральный резервный банк			
Активы		Обязательства и капитал	
Государственные ценные бумаги США	+ \$ 1 млн.	Депозиты до востребования банки	+ \$ 1 млн.

Рис 10.9 Покупка ФРС государственных ценных бумаг у дилера

Таким образом, покупка ФРС облигаций на 1 млн. долларов привела к увеличению суммарных банковских резервов на 1 млн. долларов, на базе которых банки могут возводить пирамиду из кредитов и депозитов до востребования.

Если ФРС приходится покупать облигации у коммерческих банков напрямую, то увеличение общего объема резервов будет таким же. Так, предположим, что, как показано на рисунке 10.10, ФРС покупает на 1 млн. долларов государственных облигаций у Ситибанка. В этом случае итоговые балансы обоих банков будут такими, как показано на рисунке 10.10.

Ситибанк			
Активы		Обязательства и капитал	
Государственные ценные бумаги США			
облигации	- \$ 1 млн.		
резервы	+\$ 1 млн.		
Федеральный резервный банк			
Активы		Обязательства и капитал	
Государственные ценные бумаги США	+ \$ 1 млн.	Депозиты до востребования банки	+ \$ 1 млн.

Рис 10.10 Покупка ФРС государственных ценных бумаг у банка

В данном случае, когда ФРС покупает облигации непосредственно у банка, поначалу не происходит увеличения депозитов до востребования или суммарных активов банка или его обязательств. Однако ключевым моментом является то, что в результате осуществленной покупки ФРС на открытом рынке резервы Ситибанка опять же увеличились на 1 млн. долларов, и банковская система на базе новых резервов может легко возвести пирамиду из кратного им объема кредитов и депозитов до востребования.

Итак, факторы увеличения общего объема банковских резервов, определяемые политикой Федеральной резервной системы (то есть, центрального банка), таковы: покупки на свободном рынке и кредиты, предоставляемые банкам, при этом первый фактор является гораздо более значимым. Население, увеличивая спрос на наличность (а при золотом стандарте - на золото) может уменьшать банковские резервы на ту же сумму.

XI. Централизованная банковская система: процесс банковской кредитной экспансии

1. Экспансия от банка к банку

До сих пор мы просто утверждали, что банки, в целом, стремятся выстроить пирамиду на базисе своих резервов в соответствии с денежным мультипликатором. Однако мы еще не показали подробно, в деталях, *как именно* отдельные банки выстраивают пирамиды на базисе своих резервов. Если бы в стране существовал только один коммерческий банк, у которого было бы несколько миллионов отделений, то не было бы никаких проблем. Если ФРС покупает ценные бумаги на 1 млн. долларов, и на эту же сумму увеличиваются банковские резервы, то этот банк - монополист просто выдаст на 4 миллиона больше кредитов, тем самым доводя общий объем своих депозитов до востребования до 5 миллионов долларов. Он получает прирост на 4 млн. долларов просто из воздуха, то есть открывая депозитные счета и позволяя выписывать чеки по этим счетам. В этом случае не будет никаких проблем в связи с межбанковскими требованиями погашения обязательств, у каждого человека и у фирмы в стране будет свой счет в одном банке-монополисте. Таким образом, когда банк-монополист предоставляет кредит на 2 млн. долларов компании «Дженерал моторс», компания платит эти деньги физическому лицу или компании, которая *тоже* имеет счет в этом банке. Поэтому 1 млн. долларов новых резервов легко и быстро обеспечит увеличение кредитов и депозитов в соотношении 5:1.

Но предположим, что, как это имеет место в Соединенных Штатах, мы имеем конкурентную банковскую систему, с буквально тысячами коммерческих банков. Каким образом какой-то банк может осуществлять экспансию? Каким образом существование ФРС позволяет банкам преодолевать жесткие

ограничения на инфляционное расширение кредита, существующие при свободной банковской деятельности?

Чтобы узнать ответ, мы должны подробнее изучить процесс кредитной экспансии от банка к банку в условиях централизованной банковской системы. Для простоты предположим, что ФРС покупает облигацию за 1000 долл. у «Джонса и компании», а «Джонс и компания» помещает вырученные средства на депозит в банк А, Ситибанк. Первый этап подобного процесса мы уже наблюдали (рис. 10.9), но мы снова покажем его на рисунке 11.1. Депозиты до востребования и, следовательно, денежная масса, благодаря действиям «Джонс и компании», увеличатся на 1000 долл., а резервы Ситибанка тоже вырастут на ту же сумму.

Банк А Ситибанк			
Активы		Обязательства и капитал	
		Депозиты до востребования Джонс и Ко.	+ \$ 1,000
Резервы	+ \$ 1,000		
	Федеральный резервный банк		
Активы		Обязательства и капитал	
Государственные ценные бумаги США	+ \$ 1,000	Депозиты до востребования Ситибанк	+ \$ 1,000

Рис 11.1 Центральный банк покупает ценные бумаги

На данный момент, Ситибанк не можете просто увеличить депозиты до востребования еще на 4000 долларов и ссудить их. Ибо, хотя он и может это сделать и удержаться в рамках требуемого 20 - процентного минимального соотношения резервы/депозиты, долго в таком положении он не продержится. Давайте предположим, что 4000 долл. будут отданы в заем фирме «Мэйси и компания», и что Мэйси заплатит с нового депозита кому-то, кто является клиентом другого, конкурирующего банка. Ситибанку поначалу может повезти, если Мэйси заплатит 4000 долл. другому его клиенту, но *тот* клиент или следующий, все равно заплатят деньги не клиенту. Предположим, что Мэйси заплатил 4000 долл. за мебель «Мебельной компании Смита». Однако «Мебельная компания Смита» является клиентом другого банка, Чембанка,

и она помещает выписанный Мэйси чек Ситибанка на свой счет в Чембанк. Чембанк затем требует у Ситибанка погасить его 4000 долларов. Однако у Ситибанка 4000 долларов *нет*, и это требование технически делает Ситибанк банкротом. Его резервы составляют всего 1000 долл., и поэтому он не в состоянии заплатить те 4000, которые требует у него конкурирующий банк.

Рисунок 11.2 показывает, как осуществляется отток средств из Ситибанка, обусловленный существованием конкурирующих банков:

Банк А Ситибанк		Банк Б Чембанк	
Активы	Обязательства и капитал	Активы	Обязательства и капитал
От Мэйси +\$ 4,000	Депозиты до востребования "Джонс и Ко" +\$ 1,000		Депозиты до востребования Смит +\$ 4,000
Резервы + \$ 1,000	Чембанк +\$ 4,000	Обязательства Ситибанка +\$ 4,000	

Рис 11.2 Требование погашения обязательств, предъявляемое одним банком другому

Короче говоря, пока средства на счетах до востребования Ситибанка оставались у Мэйси, у своего клиента, все было хорошо. Но теперь, не в результате потери доверия или внезапного увеличения спроса на наличные деньги, а в ходе регулярных, повседневных торговых операций средства со счета Мэйси переведены в Чембанк, и Чембанк обращается в ФРС за резервами, чтобы погасить обязательства. Но у Ситибанка нет накопленных резервов и поэтому он неплатежеспособен.

Один банк, таким образом, не может беспечно пятикратно раздуть кредит поверх новых резервов. Но если 500 – процентную экспансию на базисе своих резервов он не может осуществлять, то что он *может* делать? Он все-таки может осуществлять экспансию и делает это, но гораздо более

умеренно и осторожно. Фактически, чтобы удовлетворять требованиям резервирования сейчас и в обозримом будущем, он проводит экспансию не на 500 процентов, а на 100 процентов минус минимальные резервные требования. В данном случае он осуществляет экспансию на 80, а не на 500 процентов. Мы увидим на нижеприведенных иллюстрациях, как в централизованной банковской системе каждый банк осуществляет экспансию на 80 процентов, что в агрегате в течение короткого периода времени приводит к экспансии, осуществляемой в соответствии с денежным мультипликатором 5:1. Экспансия каждого банка на 80 процентов приводит к системной или совокупной 500-процентной экспансии.

Поэтому давайте вернемся к рис 11.1 и посмотрим, что на самом деле делает Ситибанк. Вместо выдачи кредита Мэйси в объеме 4000 долл., он ссужает 80 процентов своих новых резервов или 800 долларов. На рисунке 11.3, мы видим, что происходит после этого *первого* этапа банковской кредитной экспансии, распространяющейся по всей банковской системе.

Во-первых, общая денежная масса, которая увеличилась на 1000 долларов после того, как ФРС приобрела облигации, выросла на 1800 долларов. То есть 80-процентное увеличение денежной массы в виде депозитов до востребования уже произошло.

Активы	Банк А Ситибанк		Обязательства и капитал	
Долговые обязательства Мэйси			Депозиты до востребования Джонс и Ко.	+\$ 1,000
Резервы	+\$ 800		Мэйси	+\$ 800
		+\$ 1,000		
Итого активы	+\$ 1,800		Итого обязательства	+\$ 1,800

Рисунок 11.3 Кредитная экспансия в среде конкурирующих банков: первый банк

Однако Мэйси не для того, конечно же, брал средства займы, чтобы просто на них сидеть. Он использует эти 800 долларов на того, чтобы купить на них что-нибудь, скажем, мебель у «Мебельной компании Смита». «Мебельная компания Смита», как мы предполагаем, имеет свой счет в Чембанке, на который и помещает чек на 800 долларов, выписанный в Ситибанке. Чембанк теперь предъявляет Ситибанку требование погашения обязательств, то есть требует, чтобы 800 долларов из своих резервов в ФРС Ситибанк перевел на Чембанк. Теперь у Ситибанка достаточно резервов, и он может позволить себе заплатить 800 долларов из 1000 долларов своих новых резервов, и у него еще все равно останется 200 долларов в обеспечение депозитов до востребования фирмы «Джонс и компания». (Банку больше не нужно *иметь* обеспечение на депозит Мэйси, поскольку тот уже переведен в Чембанк). Рисунок 11.4 иллюстрирует то, что происходит в результате предоставления Мэйси кредита в размере 800 долларов и последующей покупки Мэйси на сумму 800 долларов мебели у компании Смита, которая, в свою очередь, помещает чек в Чембанк.

Обратите внимание на то, что произошло. Банк А, Ситибанк, произведя расширение денежной массы на 80 процентов на базе 1000 долларов, в настоящий момент исчез из поля зрения. В конечном счете, его увеличение денежной массы вернулось обратно к исходной 1000 долларов, но теперь другой банк, банк В, находится точно в таком положении, в котором раньше был Ситибанк, за исключением того, что его новые резервы составляют 800 долларов вместо 1000. Прямо сейчас банк увеличил предложение денег за счет первоначального увеличения резервов в размере 1000 долл., и банк Б, то есть Чембанк, тоже увеличил предложение денег на дополнительные 800 долларов. Заметим, что структура 1000-долларового прироста общего объема резервов в ФРС изменилась, так что в настоящее время 200 долларов прироста имеются у банка А, а 800 долларов прироста - у банка В.

Таким образом, Чембанк оказывается в точно таком же положении, в каком находился Ситибанк, с той лишь разницей, что немного уменьшился масштаб. Ситибанк ранее

наслаждался новым резервом в размере 1000 долларов; а теперь Чембанк наслаждается новым резервом в размере 800 долларов.

Банк А Ситибанк		Банк Б Чембанк	
Активы	Обязательства и капитал	Активы	Обязательства и капитал
От Мэйси +\$ 800	Депозиты до востребования "Джонс и Ко" +\$ 1,000	Резервы +\$ 800	Депозиты до востребования Смит +\$ 800
Резервы +\$ 200			
Федеральный резерв			
Активы		Обязательства и капитал	
Государственные ценные бумаги США	+\$ 1,000	Депозиты до востребования банков	
		Ситибанк	+\$ 200
		Чембанк	+\$ 800

Рисунок 11.4 Кредитная экспансия в среде конкурирующих банков: первый и второй банки

Откуда появились резервы, не имеет значения. Чембанк продолжает делать то же самое, что делал раньше Ситибанк: осуществляет экспансию на базе своих новых резервов еще на 80 процентов. То есть, Чембанк выдает клиенту кредит в размере 640 долларов, увеличивая депозитный счет последнего. Предположим, что Чембанк ссужает 640 долларов ресторанчику Джо. Баланс Чембанка в настоящий момент выглядит так, как показано на рисунке 11.5.

Банк Б Чембанк		Обязательства и капитал	
Активы			
Долговые обязательства Ресторанчик Джо	+\$ 640	Депозиты до востребования Смит	+\$ 800
Резервы	+\$ 800	Ресторанчик Джо	+\$ 640
Итого активы	+\$ 1,440	Итого обязательства	+\$ 1,440

Рисунок 11.5 Экспансия, осуществляемая вторым банком

Аналогия с рисунком 11.3 очевидна. Чембанк осуществил экспансию на базисе своих новых резервов на 80 процентов, выдав кредит ресторанчику Джо.

Однако ресторанчик Джо тоже не просто так одалживал деньги. Он берет эти 640 долларов и покупает, скажем, новый прилавок у компании Роббинса. Роббинс помещает эти деньги на счет в Банк С, Банк города Грейтнек. 640 долларов со счета ресторанчика Джо переводится на Роббинса, а тот в свою очередь помещает их на счет в банк города Грейтнек. Рисунок 11.6 показывает, что сейчас происходит с банками Б и С:

Банк Б Чембанк		Банк С Банк Грейтнек	
Активы	Обязательства и капитал	Активы	Обязательства и капитал
Обязательства ресторанчика Джо +\$ 640	Депозиты до востребования Смит +\$ 800	Депозиты до востребования Роббинс +\$ 640	
Резервы + \$ 160		Резервы +\$ 640	

Рисунок 11.6 Второй и третий банки

Очевидно, что повторяется ситуация с банками А и Б, которую мы видели на рисунке 11.4. Когда банк Грейтнек обналичил 640 долларов из резервов Чембанка, он оставил Чембанку 160 долларов резервов, как раз достаточных для того, чтобы удовлетворить 20-процентным резервным требованиям по депозитам до востребования Смита. Таким же образом у Ситибанка осталось 200 долларов резерва, как раз достаточных для удовлетворения требований по обязательному резервированию увеличившегося на 1000 долл. депозита до востребования Джонса и Ко. Банк Б в настоящее время выпал из поля зрения, добавив 800 долларов к расширению денежной массы, точно так же, как и банк А, который тоже находится вне поля зрения, после того как ощутил первоначальное воздействие от 1000 долларового прироста новых резервов в банковской системе. Сейчас банк С, после нескольких

последовательных операций этого процесса, находится в том же положении, в котором ранее пребывали банки А и Б, только теперь у него меньше новых резервов, в данном случае 640 долларов.

Теперь можно подвести итоги процесса, происходившего до сих пор. Посмотрим на рисунок 11.7, на балансы банков А, В, и С, а также на баланс Федерального резервного банка.

Таким образом, мы видим, что любое увеличение резервов (в результате увеличения депозитов наличных средств, кредитов со стороны ФРС или покупок на открытом рынке) должно производиться в каком-то конкретном банке. Этот банк, находясь в конкурентной банковской среде, не может сам увеличить объем выдаваемых кредитов и депозитов в соответствии с денежным мультипликатором. Но он может осуществлять и осуществляет экспансию на 100 процентов минус резервные требования, в нашем примере - на 80 процентов. По мере того, как банк это проделывает, осуществляется волнообразный процесс расширения банковской кредитной экспансии, исходящий от начального банка. На каждом последующем этапе волна становится менее интенсивной. Поскольку каждый последующий банк увеличивает объем денежной массы на *меньшую* сумму (в нашем примере банк А увеличивает депозиты до востребования на 1000 долл., банк Б на 800 долл., а банк С на 640 долл.), каждый банк увеличивает объем выдаваемых кредитов на все меньшие суммы (банк Б на 800 долл., банк В на 640 долл.), а увеличившиеся резервы распределяются по другим банкам, но в уменьшающихся пропорциях (банк А на 200 долл., банк Б на 160 долл.).

Следующим шагом станет 80-процентная экспансия банка С на основе его новых кредитов, которая составит 512 долларов. И так далее, от банка к банку, постепенно затухая, подобно ряби на водной поверхности. По мере распространения этой ряби, каждый банк в ходе процесса увеличивает свои депозиты до востребования на 80 процентов относительно такого же увеличения предыдущего банка.

Активы		Обязательства и капитал	
Банк А			
Долговые обязательства Мэйси	+ \$ 800	Депозиты до вострѐбования Джонс и Ко.	+\$ 1,000
Резервы	+\$ 200		
Банк Б			
Долговые обязательства Ресторанчик Джо	+\$ 640	Депозиты до вострѐбования Смит	+\$ 800
Резервы	+\$160		
Банк С			
Резервы	+\$160	Депозиты до вострѐбования Роббинс	+\$ 640
ФРС			
Государственные ценные бумаги США	+\$ 1000	Депозиты до вострѐбования Банк А	+\$ 200
		Банк Б	+\$ 160
		Банк С	+\$ 640

Рисунок 11.7 Кредитная экспансия в среде конкурирующих банков: схема процесса

$$\mathbf{\$1,000 + \$800 + \$640 + \$512 + \$410 + \$328 + \$262 + \dots}$$

К концу этой цепочки из 14 банков, общий итог составит 4780 долларов и очевидно, что мы быстро и асимптотически приближаемся к приращению денежной массы на 5000 долларов.

Таким образом, конкурирующие банки под эгидой центрального банка могут сообща увеличить предложение денег в соответствии с денежным мультипликатором, хотя каждый отдельный банк осуществляет экспансию всего на

единицу минус денежный мультипликатор. Загадка инфляционных процессов, происходящих в современном мире, наконец, разгадана.

2. Центральный банк и казначейство

Мы увидели, что первопричиной современной инфляции является хроническая и непрерывная эмиссия новых денег, осуществляемая Центральным банком, который, в свою очередь предоставляет резервы банковской системе с частичным резервированием и подталкивает ее к возведению многоэтажной пирамиды из денег в чековых книжках поверх этих резервов. Но где среди всего этого находится место дефициту государственного бюджета? Является ли дефицит инфляционным, и если да, то в какой степени? Какова взаимосвязь между правительством в качестве центрального банка и правительством в его фискальном или бюджетном обликии?

Во-первых, процесс создания банковских денег, который мы изучали, не обязательно должен быть связан с фискальными операциями центрального правительства. Если ФРС покупает активы на 1 млн. долларов, то это повлечет за собой создание 5 млн. долл. новых денег (если норма резервирования составляет 20 процентов) или 10 млн. долл. новых денег (если эта цифра составляет 10 процентов). Покупки, осуществляемые ФРС, оказывают мультипликативный эффект на денежную массу; к тому же, в США операции ФРС осуществляются вне бюджета и поэтому даже не попадают в статистику государственных расходов. Если утверждается, что почти все покупки активов, осуществляемые ФРС - это государственные облигации США, то это опровергает утверждение о том, что это все *старые* облигации, бывшие основой прошлого дефицита федерального бюджета, таким образом, никакой нынешний дефицит не заставляет продолжать эту деятельность. Казначейство вполне могло бы наслаждаться сбалансированным бюджетом (общий годовой доход равен сумме ежегодных расходов) или даже профицитом (доходы больше расходов), а ФРС по-прежнему могла бы беззаботно создавать новые резервы и, следовательно,

множить новые банковские деньги. Денежная инфляция не требует дефицита бюджета.

С другой стороны, теоретически вполне возможно, чтобы у федерального правительства имелся дефицит (общая сумма расходов больше, чем общий доход), который не приводил бы к какому-либо увеличению денежной массы и, следовательно, не был инфляционным. Подобные комбинации осуществлялись неоднократно экономистами Рейгана в конце 1981 года в их тщетных попытках заставить страну забыть об огромном надвигающемся дефиците. Итак, предположим, что расходы Казначейства составляют 500 млрд. долл., а доходы составляют 400 миллиардов. Следовательно, дефицит равен 100 млрд. долларов. Если дефицит финансируется только за счет продажи новых облигаций населению (частным лицам, корпорациям, страховым компаниям и т.д.), то никакого увеличения денежной массы при этом нет и, следовательно, нет инфляции. Сбережения населения просто переместятся с банковских счетов покупателей облигаций на банковские счета Казначейства, которое быстро их потратит и таким образом вернет эти депозиты в частный сектор. Будет иметь место движение той же самой денежной массы, но ее увеличения не будет.

Однако это не означает, что большой дефицит, финансируемый за счет добровольных сбережений, не имеет экономически вредных последствий. Инфляция это не единственная экономическая проблема. В действительности, дефицит будет откачивать или «вытеснять» огромные объемы капитала из области производительных частных инвестиций в область непродуктивных и паразитических государственных расходов. Это нанесет ущерб производительности и экономическому росту и приведет к значительному повышению процентных ставок. Более того, паразитарное налоговое бремя будет увеличиваться в будущем, в связи с принудительным погашением дефицита в 100 млрд. долларов плюс высокие платежи по процентам.

Существует еще одна форма финансирования дефицита, которая больше не используется в современном западном мире, но которая прежде являлась стандартным методом финансирования. Метод состоял в том, что центральное

правительство просто печатало деньги (наличные Казначейства) и тратило их. Это, конечно же, был высоко инфляционный метод, который - при нашем предполагаемом дефиците в 100 миллиардов долларов - увеличил бы денежную массу на 100 миллиардов. Именно этим способом правительство США, к слову, финансировало большую часть дефицита, связанного с Революцией и Гражданской войной.

Третий способ, как и первый, совместим с современными банковскими процедурами, но сочетает в себе худшие черты первых двух. Этот способ реализуется, когда Казначейство продает новые облигации коммерческим банкам. Этот метод *монетизации долга* (создание новых денег для оплаты новых долгов) предполагает, что Казначейство продает, скажем, на 100 миллиардов долларов новых облигаций банкам, которые открывают новые счета до востребования на 100 миллиардов, чтобы заплатить за новые облигации. При этом, как и во втором методе, упомянутом выше, денежная масса увеличилась на 100 млрд. долл. – размер дефицита - для финансирования этого дефицита. Но, как и при *первом* способе, налогоплательщики теперь будут вынуждены на протяжении многих лет выплачивать дополнительные 100 миллиардов долларов банкам *плюс* изрядную сумму процентов. Таким образом, этот третий, современный метод финансирования дефицита сочетает в себе худшие черты двух других: он инфляционный, и он ложится тяжелым бременем на будущее налогоплательщиков.

Обратите внимание на особые привилегии, которыми наделяются банки страны. Во-первых, они имеют право создавать деньги из ничего, которыми они затем любезно кредитуют федеральное правительство, покупая облигации. А затем, во-вторых, налогоплательщики вынуждаются годами оплачивать с процентами государственные облигации, которые были приобретены банками на вновь созданные деньги.

На рисунке 11.8 показано, что происходит, когда банки страны покупают вновь созданные государственные облигации на сумму в 100 млрд. долл.

Коммерческие банки

Активы	Обязательства и капитал
Государственные ценные бумаги США +\$ 100 млрд.	Депозиты до востребования Казначейство + \$ 100 млрд.

Рисунок 11.8 Банки приобретают государственные облигации

Казначейство тратит средства с новых депозитов до востребования на частных производителей, которые в свою очередь открывают новые депозиты, которые таким образом циркулируют в экономике.

Но если банки всегда полностью закредитованы, то каким образом они получают резервы, достаточные для того, чтобы иметь возможность создавать новые депозиты на 100 миллиардов? Вот именно здесь на сцене появляется Федеральная резервная система; ФРС должна создать новые банковские резервы для того, чтобы банки осуществили покупку нового государственного долга.

Если резервные требования составляют 20 процентов, а ФРС хочет создать достаточное количество новых резервов, необходимых для того, чтобы банки могли купить новые государственные облигации на 100 млрд. долл., то она покупает на открытом рынке *старые* облигации на 25 млрд. долларов в качестве топлива для этой желаемой инфляционной сделки. (54)

(54) А не 20 млрд. долларов, как можно было бы подумать, потому что ФРС придется покрыть не только 100 миллиардов долларов, но и собственные покупки, которые добавятся к депозитам до востребования банков через счета дилеров по государственным облигациям. Формула, помогающая выяснить, сколько ФРС должна купить (X) для достижения желаемого уровня банковской покупки для покрытия дефицита (D) такова:

$$X = \frac{D}{MM - 1}$$

ФРС должна купить X, в данном случае 25 миллиардов долларов, чтобы профинансировать дефицит в размере 100 миллиардов долларов. В этом случае X составляет 100 миллиардов долларов, деленные на MM (денежный мультипликатор)

или 5 минус 1. Или X равняется 100 млрд. долл./4 или 25 миллиардов долларов. Эта формула получена следующим образом: Начинаем с того, что ФРС, желает приобрести некое количество старых облигаций, которое при умножении на денежный мультипликатор дает дефицит плюс само значение X. Другими словами, ФРС хочет X, которая послужит основанием пирамиды дефицита федерального бюджета плюс сумма счетов до востребования, открытых дилерами государственных облигаций. Это может быть выражено следующей формулой:

$$MM \cdot X = D + X$$

Но тогда: $MM \cdot X - X = D$

и,
поэтому $X \cdot MM - 1 = D$

$$X = \frac{D}{MM - 1}$$

Во-первых, ФРС покупает на открытом рынке на 25 млрд. долл. старых облигаций; тем самым увеличивается на 25 млрд. долларов объем депозитов в банках, ему соответствуют 25 миллиардов новых резервов. Затем Казначейство эмитирует новые облигации на 100 миллиардов долларов, которые банки сейчас же покупают, благодаря новым резервам. Общий прирост их новых депозитов до востребования составляет 125 млрд. долл. – пирамида, воздвигнутая на основании 25 миллиардов долларов новых резервов в точном соответствии с денежным мультипликатором. Изменения в балансах коммерческих банков и ФРС показаны на рисунке 11.9.

Банк А			
Активы	Коммерческие банки		Обязательства и капитал
Государственные ценные бумаги США (новые)	+\$ 100 млрд.	Депозиты до востребования	
Резервы	+\$ 25 млрд.	Дилеры гос. бумаг	+\$ 25 млрд.
		Казначейство	+\$100 млрд.
Итого активы		Итого депозиты до востребования	
+ \$ 125 млрд.		+\$ 125 млрд.	

ФРС			
Активы	Обязательства и капитал		
Государственные ценные бумаги США (старые)	+\$ 25 млрд.	Депозиты до востребования	
		Банки	+\$ 25 млрд.

Рисунок 11.9 ФРС помогает банкам финансировать дефицит бюджета

Таким образом, в предполагаемых условиях 20-процентного обязательного резервирования для финансирования дефицита казначейства в 100 миллиардов долларов ФРС придется приобрести старые облигации на 25 миллиардов долларов. Общее увеличение денежной массы по итогам всей этой операции составит 125 миллиардов долларов.

Если бы ФРС непосредственно финансировала новые выпуски казначейских облигаций, как это позволялось законом во время Второй мировой войны, то этот шаг был бы крайне инфляционным. Поскольку в этом случае Казначейство увеличило бы на 100 млрд. долларов объем не просто новых банковских денег, но это были бы «заряженные» банковские деньги - депозиты до востребования в ФРС. В дальнейшем, по мере того, как казначейство тратило бы деньги, полученные от ФРС, они просочились бы в частный сектор экономики, а суммарные банковские резервы увеличились бы на 100 млрд. долларов. Банковская система возводила бы пирамиду кредитов и депозитов на основании этих резервов в соотношении 5:1, а денежная масса увеличилась бы не менее, чем на 500 миллиардов. Следовательно, прямые закупки ФРС

новых облигаций у Казначейства носят очень высокоинфляционный характер.

Рисунок 11.10 показывает два этапа этого процесса. На первом этапе ФРС покупает новые государственные облигации на 100 млрд. долларов, а Казначейство увеличивает объемы депозитов до востребования в ФРС.

Первый этап: Федеральный резерв

Активы		Обязательства и капитал	
Государственные ценные бумаги США (новые)	+\$ 100 млрд.	Депозиты до востребования Банки	+\$ 100 млрд.

Рисунок 11.10 ФРС покупает новые государственные ценные бумаги

Затем, по мере того как Казначейство тратит новые деньги, его чеки на ФРС будут различными путями попадать к частным продавцам. Последние поместят их в свои банки на текущие счета; а банки поспешат поместить эти чеки в ФРС, добиваясь тем самым увеличения своих резервных счетов. Рисунок 11.11 показывает, что происходит на втором этапе, в завершение этого процесса.

Этап второй: Коммерческие банки

Активы		Обязательства и капитал	
Резервы в ФРС	+\$ 100 млрд.	Депозиты до востребования население	+\$ 100 млрд.
Федеральный резерв			
Активы		Обязательства и капитал	
Государственные ценные бумаги США (новые)	+\$ 100 млрд.	Депозиты до востребования Банки	+\$ 100 млрд.

Рисунок 11.11 Как на банках сказывается покупка, сделанная ФРС

Таким образом, в результате непосредственного приобретения ФРС дефицита казначейства суммарный объем банковских резервов увеличится на ту же сумму, то есть средства на счете казначейства преобразуются в банковские резервы. На основании этих резервов банковская система возведет пирамиду депозитов в соотношении 5:1, доведя увеличение общего объема денежной массы до 500 миллиардов долларов.

Таким образом, мы видим, что хроническая и все ускоряющаяся инфляция нашего времени вызвана фундаментальными изменениями, произошедшими в денежной системе. Из мира денег, много веков назад прочно основанных на золоте в качестве валюты, мира, в котором банки были обязаны немедленно погашать звонкой монетой свои банкноты и депозиты, мы перенеслись в мир неразменных бумажных денег, отделенных от золота и эмитируемых получившим государственные привилегии центральным банком. Центральный банк пользуется монополией на эмиссию бумажных денег, и посредством этих денег контролирует и стимулирует инфляционную банковскую систему с частичным резервированием, которая возводит пирамиду депозитов на основании совокупных резервов, объемы которых определяются центральными банками. Неразменные государственные бумажные деньги вытеснили товарные деньги, а централизованная банковская система заменила свободную банковскую деятельность. Отсюда наша хроническая, постоянная проблема инфляции, проблема, которая, если ее не остановить, в конечном итоге неизбежно приведет к страшному разрушению денежного обращения, известному как *гиперинфляция*.

ХII Происхождение центральных банков

1. Банк Англии

Как возник такой влиятельный и зловещий институт как центральный банк, и как он завладел современным миром? Знаменательно, что история этого учреждения началась в конце семнадцатого века в Англии, началась с сомнительной сделки, заключенной между находившимся тогда на грани банкротства правительством и кликой коррумпированных финансистов.

В 1690-х годах в Англии банковская система состояла из писцов - кредитных банкиров, которые ссужали заемные средства, и ювелиров, которые принимали золото на хранение и уже начинали выдавать кредиты. В 1688 году низложением Якова II и восшествием на трон Великобритании Уильяма и Мэри закончилась страшная и разорительная гражданская война. Партия тори, прежде бывшая у власти, теперь эту власть потеряла, и ее заменила партия вигов, партия знатных помещиков и купеческих компаний, пользовавшихся полученными от государства монопольными привилегиями. Внешняя политика вигов была меркантилистской и империалистической, она характеризовалась захватами и грабежом колоний во славу короны, торговыми привилегиями, инвестициями в сырье и заморские рынки для развития судоходства и экспорта. Главным соперником Англии была могучая французская империя, и Англия в течение полувека прилагала все свои усилия для того, чтобы противостоять и, в конечном счете, победить империю-соперницу.

Политика войны и милитаризма стоит дорого, и в 1690-х годах британское правительство обнаружило, что денег не хватает, а кредитов не дают. Сделать достаточные накопления, побудив людей покупать государственные облигации - после полувековой гражданской войны и из-за плохой репутации правительства в части погашения обязательств - было невозможно. Британскому правительству очень понравилось бы взимать более высокие налоги, но Англия только что вышла из полувекового периода гражданских войн, большая часть которых велась как раз из-за попытки короля расширить свои

налоговые полномочия. Поэтому путь повышения налогов политически был неосуществим.

Для того, что чтобы выяснить, как собрать деньги для военных нужд в начале 1693 года был сформирован специальный комитет Палаты общин. В комитет вошел амбициозный шотландский финансист Уильям Патерсон, который, действуя в интересах своей финансовой группы, предложил Парламенту замечательную новую схему. В обмен на ряд важных привилегий со стороны государства Патерсон и его партнеры учредят Банк Англии, который будет эмитировать новые банкноты, большая часть которых будет использована для финансирования дефицита бюджета Англии. Короче говоря, поскольку достаточного числа частных лиц, готовых профинансировать дефицит бюджета, не имелось, Патерсон и его группа любезно согласились покупать государственные облигации при условии, что расплачиваться они смогут новыми банкнотами, созданными буквально из воздуха, и получают особые привилегии. Для Патерсона и компании это была отличная сделка, правительству также была выгодна эта мошенническая уловка, при которой на, казалось бы, законных основаниях, банк профинансирует его долги. (Напомню, что в 1690 году в штате Массачусетс механизм государственных бумажных денег был только-только изобретен.) Едва Парламент даровал привилегии Банку Англии в 1694 году, как сам король Уильям и различные члены Парламента поспешили стать акционерами этой новой фабрики денег, которую они только что создали.

В начале Банк Англии инвестировал сам, при поддержке и содействии правительства, окружая свою деятельность впечатляющим ореолом таинственности – с тем, чтобы поднять свой престиж и общественное доверие к своей деятельности. Как пронизательно замечает один историк:

С 27 июля 1694 года, когда со словами «*Laus Deo in London*» (Хвала Господу) раскрылись его книги, банк был окружен ореолом престижа и тайны, который полностью никогда не исчезал – намекая на то, что это не просто коммерческое предприятие, каких много, но что это Бизнес с большой буквы. Это было похоже на некий огромный корабль, директора которого в служебные часы

неусыпно несут вахту, и намеренно демонстрируют свою операционную эффективность. Неанглийское звание «Директор», итальянское сокращение «Компа» на его банкнотах - были преднамеренными штрихами экзотики и модерна. Они указывали тем, кто обращался за новой валютой или имел дело с банком, что он, хоть и является чем-то новым для Англии, ведет свои традиции от славных банков Генуи и Амстердама. И хотя банк возник и функционирует как частный бизнес-синдикат, то есть группа отдельных лиц, имеющих свои собственные разнообразные интересы, он воспитывает и привлекает людей определенного типа, способных вынести всю тяжесть такой работы. (55)

(55) Джон Карсуэлл, «Пузырь Компании Южных морей» (John Carswell, *The South Sea Bubble* (Stanford, Calif.: Stanford University Press, 1960), pp. 27–28).

Уильям Патерсон призвал английское правительство предоставить его банкнотам статус законного средства платежа, что означало, что теперь каждый должен принимать их в качестве оплаты денежных долгов, подобно тому как банкноты Банка Англии или Федеральной резервной системы являются законными средствами платежа сегодня. Британское правительство отказалось, посчитав, что это перебор, однако Парламент дал новому банку привилегию ведения всех государственных счетов, а также право эмитировать новые банкноты для оплаты государственного долга.

Банк Англии тут же напечатал банкнот на огромную сумму в 760 тыс. фунтов, большая часть которых пошла на покупку государственного долга. Это имело немедленный и значительный инфляционный эффект, и за короткий промежуток продолжительностью в два года после массового изъятия банковских вкладов («набега на банк») Банк Англии стал неплатежеспособным. Его несостоятельности с удовольствием содействовали его конкуренты, частные ювелиры, которые были рады вернуть в разбухший Банк Англии его банкноты в обмен на звонкую монету.

Именно в этот момент было принято судьбоносное решение, решение, которое создало серьезный и вредный прецедент, как для британского, так и для американского банковского дела. В

мае 1696 года английское правительство просто позволило Банку Англии «приостановить выплаты звонкой монетой» - то есть отказаться от выполнения своих договорных обязательств по размену банкнот на золото - и при этом продолжить свою деятельность, выпускать банкноты и принуждая оплачивать долги *своих* собственных должников. Банк Англии приостановил выплаты в звонкой монете, и стоимость его банкнот быстро упала до уровня 20-процентного дисконта против звонкой монеты, поскольку никто не знал, возобновятся ли когда-нибудь банковские выплаты золотом.

Проблемы Банка Англии были отражены в балансовом отчете, предоставленном в конце 1696 года, согласно которому объем выпущенных банкнот составил 765 тыс. фунтов, которые резервировались только 36 тыс. фунтов наличными. В те дни, когда доля наличных денег была столь мала, лишь немногие держатели банкнот были готовы сидеть на месте и хранить их.

Платежи звонкой монетой возобновились два года спустя, однако вся ранняя история Банка Англии стала позорной летописью периодических отказов от выплат звонкой монетой, несмотря на все возрастающий объем специальных привилегий, предоставляемых банку британским правительством.

Например, в 1696 году магнатов от партии вигов, управлявших Банком Англии, охватила паника: явился призрак конкуренции. Тори попыталась основать конкурирующий Национальный земельный банк и почти преуспели в этом. Как пишет один историк: «Свободная торговля в банковском деле казалось возможной. Акции Банка Англии на рынке упали».

(56)

(56) Марвин Розен, «Диктатура буржуазии: Англия, 1688-1721», Marvin Rosen, "The Dictatorship of the Bourgeoisie: England, 1688-1721," Science and Society XLV (Spring 1981): 44. Это статья все хорошо объясняет, хотя написана с марксистских позиций.

Несмотря на то, затея с Земельным банком провалилась, Банк Англии действовал быстро. В следующем году он провел в Парламенте закон, запрещающий учреждать в Англии любые новые корпоративные банки. Более того, подделка банкнот Банка Англии теперь должна была караться смертью. Как

писал сэр Джон Клэпхэм в своей апологетической истории Банка Англии: «Банкноты еще не стали королевскими деньгами, но уже приблизились к этому». (57)

(57) Джон Клэпхэм. «Банк Англии» (John Clapham, *The Bank of England* (Cambridge: Cambridge University Press, 1958), pp. 1, 50.)

В 1708 году Парламент вслед за этой привилегией даровал еще одну: теперь стало незаконным для любого юридического лица, кроме Банка Англии выпускать простые векселя, оплачиваемые по предъявлению (*demand notes*) и распространил аналогичный запрет на любое партнерство числом более шести человек. Такие организации не только не могли выпускать бумаги, погашаемые по требованию, но они также не могли выдавать кредиты на срок до шести месяцев. Таким образом, благодаря Парламенту Банк Англии оказался в особо привилегированном положении, став единственной корпорацией или даже среднего размера учреждением, имевшим право эмитировать банкноты; его конкурентами теперь могли быть только очень небольшие банки с числом партнеров менее семи.

Несмотря на свое положение, Банк вскоре пострадал от конкуренции со стороны могущественных соперников, связанных с тори, конкуренции, начавшейся во время краткого пребывания тори у власти в период правления королевы Анны. «Компания Южных морей», созданная в 1711 и возглавляемая премьер-министром Робертом Харли (Robert Harley), стала грозным соперником для Банка, однако спустя девять лет она рухнула в результате инфляционного роста денежной массы и фондовых спекуляций. В связи с крахом «Компании Южных морей» Банк Англии сам стал объектом массового изъятия банковских вкладов («набега»), и ему снова было позволено на неопределенный срок приостановить выплаты звонкой монетой. Тем не менее, бесславный конец «Пузыря Южных морей» позволил Банку Англии шагать подобно колоссу, безраздельно властвуя над английской банковской системой. (58)

(58) О «Пузыре Южных морей», см. Джон Карсуэлл, «Пузырь

«Компании Южных морей». Более подробную информацию о ранней истории Банка Англии, в дополнение к Клэпхэму, см. Дж. Милнс Холден, «История торговых инструментов английского права», J. Milnes Holden, *The History of Negotiable Instruments in English Law* (London: The Athlone Press, 1955), pp. 87–94, 191–98.

Такой же «набег» на Банк Англии имел место в 1745 году во время восстания Красавчика принца Чарли в Шотландии, и опять Банк получил право приостановить платежи на некоторое время.

В конце восемнадцатого века политика денежной экспансии Банка Англии заложила фундамент пирамиды для превращения малых, частных банковских партнерств в банки, эмитирующие банкноты. Эти «сельские банки» все чаще использовали банкноты Банка Англии в качестве резервов и на этом основании возводили пирамиды из своих собственных банкнот. К 1793 году в Англии насчитывалось около 400 эмиссионных банков с частичным резервированием. Начиная с 1790-х годов инфляционное финансирование длительных, длившихся на протяжении жизни целых поколений, войн с Францией, привело к тому, что в 1793 году треть английских банков приостановила выплаты звонкой монетой, а в 1797 году последовала приостановка своих платежей звонкой монетой и Банком Англии. К этой задержке присоединились и другие банки, которые в свою очередь должны были погашать свои обязательства банкнотами Банка Англии.

На этот раз, приостановка Банком платежей звонкой монетой продлилась 24 года, вплоть до окончания войны с Францией в 1821 году. В течение этого периода банкноты Банка Англии, фактически, хоть и не юридически, принимались в Англии в качестве законных денег, а после 1812 до конца этого периода стали также и *де-юре* законным платежным средством. Как и следовало ожидать, в этот период было раздолье для инфляционного банковского кредита и для создания новых, недостаточно надежных банков. В 1797 году в Англии и Уэльсе было 280 сельских банков. К 1813 году общее число банков превысило 900. Эти банки выстраивали собственные пирамиды на основании быстро увеличившегося объема банкнот Банка Англии. Всего в 1797 году выпущенных в обращение банкнот насчитывалось на 11 млн. фунтов

стерлингов. К 1816 году общий объем вырос более чем вдвое, достигнув 24 млн. фунтов стерлингов. (59)

(59) Предполагаемый общий объем выпущенных банкнот сельских банков в 1810 году составил 22 млн. фунтов стерлингов.

Период неразменных денег оказался золотым дном и для Банка Англии. Прибыль банка многократно увеличилась, а когда, наконец, платежи звонкой монетой возобновились, акции Банка упали на ощутимые 16 процентов. (60)

(60) См.: Вера К. Смит, «Происхождение Центральных банков» (Vera C. Smith, *The Rationale of Central Banking* (London: E.S.King & Son, 1936), p. 13.)

В 1826 году банковская система Англии была либерализована, поскольку всем корпорациям и партнерствам теперь разрешалось эмитировать бумаги до востребования; однако эффект от либерализации был крохотным, поскольку действие новых свобод было ограничено пределами 65-мильного радиуса вокруг Лондона. К тому же, в отличие от Банка Англии, новые банковские корпорации несли неограниченную ответственность. Таким образом, монополия Банка была сохранена в самом Лондоне и в его окрестностях, конкуренцию составляли только *сельские* банки.

В 1833 году произошла дальнейшая, но незначительная либерализация банковской системы: в пределах Лондона корпоративным банкирам был разрешен *депозит*, но не эмиссия банкнот. Более важным, однако, являлось то, что Банк Англии получил постоянную привилегию на то, чтобы его банкноты теперь выступали в качестве *законного средства платежа*. Кроме того, сельские банки, которые ранее были обязаны разменивать банкноты звонкой монетой, теперь имели возможность погашать свои обязательства банкнотами Банка Англии. Эти действия неизмеримо укрепили позиции Банка, и с этого момента он функционировал уже как полноценный центральный банк, поскольку теперь сельские банки перешли к хранению практически всех своих резервов в Банке Англии, обращаясь к Банку за наличными или за золотом по мере необходимости.

2. Свободная банковская деятельность в Шотландии

После того, как был основан Банк Англии, в течение восемнадцатого и первой половины девятнадцатого века для английской банковской системы стали обычными инфляция, периодические кризисы и паника, а также многочисленные – однажды очень длительная – задержки выплат в звонкой монете. А вот банковская система соседней Шотландии, не подконтрольная Банку Англии и на самом деле жившая в режиме свободной банковской деятельности, наоборот характеризовалась гораздо более мирным и бескризисным существованием. Удивительно, однако, что шотландским опытом пренебрегают экономисты и историки. Как заключает ведущий исследователь шотландской свободной банковской системы:

Шотландия, будучи промышленно развитой страной с высокоразвитыми денежно-кредитными и банковскими учреждениями, в течение восемнадцатого и начала девятнадцатого веков наслаждалась замечательным периодом макроэкономической стабильности. В этот период в Шотландии не было денежно-кредитной политики, не было центрального банка и практически не осуществлялось политическое регулирование банковской отрасли. Вход был полностью свободным, а право на эмиссию банкнот - универсальным. Если в свете сегодняшнего дня такое сочетание фактов покажется странным, то лишь потому, что в этом веке централизованная банковская система стала считаться чем-то само собой разумеющимся, в то время как теорией конкурентного банковского дела и свободной эмиссии банкнот пренебрегают. (61)

(61) Лоренс Х. Уайт, "Свободная банковская деятельность в Шотландии до 1845 года" Lawrence H. White, "Free Banking in Scotland Prior to 1845" (unpublished essay, 1979), p. 1.

С 1727 по 1845 годы Шотландия наслаждалась развивающейся, свободной конкурентной банковской

системой. В течение этого периода шотландские банкноты никогда не становились узаконенным платежным средством, хотя они свободно циркулировали по всей стране. Отдельные банки воздерживались от чрезмерной эмиссии благодаря процветающей клиринговой системе по обмену банкнот. Каждый банк, поскольку у него в любой момент могли потребовать погашения обязательств, был вынужден удерживаться в рамках, и поэтому все банки обычно принимали банкноты друг друга. (62)

(62) Об успехах шотландской системы обмена банкнот см. Уильям Грэм, «Банкнота достоинством в один фунт в истории банковского дела Великобритании», William Graham, *The One Pound Note in the History of Banking in Great Britain*, 2nd ed. (Edinburgh: James Thin, 1911), p. 59; White, “Free Banking,” pp. 8–19.

В то время как английские сельские банки были слабыми и ненадежными, ввиду наложенного на них ограничения на число партнеров - не более шести, свободным шотландским банкам разрешалось быть корпоративными, укрупняться и расширяться по всей стране, и поэтому они пользовались гораздо большим доверием у населения. Важным свидетельством относительной устойчивости шотландских банков является тот факт, что шотландские банкноты имели широкое хождение в северных графствах Англии, в то время как английские банкноты никогда не пересекали северной границы. Так, в 1826 году граждане северных английских графств Камберленд и Уэстморленд обратились в Парламент с петицией против предложенного запрещения использования ими шотландских банкнот. В петиции отмечалось, что свобода Шотландии от ограничения на количество партнеров (не более шести) «дает такую силу эмитентам банкнот, и внушает такое доверие тем, кто их принимает, что те несколько банков, которые были основаны в наших графствах, оказались не в состоянии им противостоять. Естественным следствием стало то, что шотландские банкноты сформировали большую часть наших средств обращения». Заявители добавили, что за последние 50 лет они никогда, за одним исключением, не несли никаких потерь от принятия шотландских банкнот, «тогда как в тот же период банкротства банков на севере Англии были, к

сожалению, многочисленны, и они причинили сильнейший ущерб многим людям, которые едва ли были в состоянии его перенести». (63)

(63) Graham, *The One Pound Note*, pp. 366–67; White, “Free Banking,” p.41. Опыт Камберленда и Уэстморленда подтверждает аргумент профессора Кляйна о том, что в условиях свободной банковской деятельности «деньги которым доверяют, вытесняют из обращения деньги, которым не очень доверяют». Кляйн подчеркивает важность общественного доверия в условиях свободной банковской деятельности; люди расположены принимать деньги только совершенно надежных эмитентов, «так что эти эмитенты», как заключает Уайт по поводу аргумента Кляйна, «должны конкурировать между собой, дабы убедить население в своей высокой надежности». В системе, при которой частные банкноты погашаются звонкой монетой, «главным аспектом надежности есть гарантия того, что конвертируемость будет поддерживаться самим дальнейшим существованием банка-эмитента банкнот». Benjamin Klein, “The Competitive Supply of Money,” *Journal of Money, Credit and Banking* 6 (1974): 433; White, “Free Banking,” p. 40.

Шотландская банковская система, в отличие от английской, за все 120 лет свободных от регулирования, так и не превратилась в централизованную банковскую структуру, характерную тем, что выстраивает пирамиду коммерческих банков поверх единого хранилища наличных денег и банковских резервов. Напротив, каждый банк хранил свои собственные резервы звонкой монеты и сам отвечал за свою платежеспособность. И наоборот, английская «система единого резерва», не была продуктом естественной эволюции рынка. Напротив, это был результат, как выразился Бейджхот, «сосредоточения юридических привилегий в одном банке». Бейджхот заключает, что «естественная система – та, которая могла бы возникнуть, если бы государство оставило банковскую систему в покое – состояла бы из многочисленных банков, равных или совсем неравных размеров». Бейджхот, писавший в середине девятнадцатого века, приводит Шотландию, как пример свободы банковской деятельности, где не было «ни одного банка, находившегося в привилегированном положении». (64)

(64) Walter Bagehot, *Lombard Street* (Homewood, Ill.: Irwin, 1962), pp.

32–33; White, “Free Banking,” pp. 42–43. Более того, шотландская свободная банковская деятельность никогда не страдала от мошенничества. Подделка, как правило, зависит от длительности промежутка времени, в течение которого любая банкнота остается в обращении, а шотландские банкноты в среднем находились в обращении очень короткое время, пока конкурирующий банк не возвращал ее в банк-эмитент через клиринговую систему. Emmanuel Coppieters, *English Bank Note Circulation 1694–1954* (The Hague: Martinus Nijhoff, 1955), pp. 64–65; White, “Free Banking,” pp. 43–44.

Более того, шотландское банковское дело, в отличие от английского, было заметно свободнее относительно банкротства банков, функционировала намного лучше и была более стабильной во время банковских кризисов и экономических спадов. Так, когда английские банки массово лопались во время паники 1837 года, современный писатель отмечал различия, имевшие место в Шотландии: «В то время как в течение прошлого года в Англии был причинен ущерб почти каждой отрасли ее национальной промышленности, Шотландия вышла из валютного кризиса, почти не пострадав. (65)

(65) Robert Bell, *Letter to James W. Gilbert ...* (Edinburgh: Bell & Bradfute, 1838), p. 8; White, “Free Banking,” p. 38.

3. Провал пилитов, 1844-1845

В 1844 году классический либерал сэр Роберт Пиль, занимавший пост премьер-министра Великобритании, провел фундаментальную реформу английской банковской системы (в следующем году такая же реформа последовала и в Шотландии). Закон Пилля - это яркий пример того, какие парадоксы и ловушки могут стать на пути даже самых благонамеренных политико-экономических реформ. Поскольку на сэра Роберта Пилля оказали сильное влияние идеи британских экономистов - неорикардианцев, известных как денежная школа, которые произвели едкий и резкий анализ банковской системы с частичным резервированием и централизованной банковской системы, схожий с тем, что дается в настоящей книге. Денежная школа стала первой

группой экономистов, показавших, как экспансия банковского кредита и эмиссии банкнот генерирует инфляцию и порождает бум бизнес-цикла, прокладывая путь к неизбежному сжатию и сопутствующему ему краху бизнесов и банков. Более того, денежная школа ясно показала, каким образом центральный банк, в Англии это Банк Англии, порождает и производит эти раздувания и сокращения, и что именно на нем лежит главная ответственность за выпуск ненадежных денег и за регулярно возникающие бумы и крахи.

Так что же предлагала денежная школа и что было принято Сэром Робертом Пилем? Предпринимая похвальную попытку положить конец банковской системе с частичным резервированием, и пытаясь ввести 100-процентные деньги, пилиты, к сожалению, решили отдать абсолютную монетарную власть тому самому центральному банку, чье пагубное влияние они так усердно старались разоблачить. В попытке устранить банковскую систему с частичным резервированием пилиты парадоксально и трагично запустили лису в пресловутый курятник.

В частности, Закон Пила 1844 года постановил (а), что все дальнейшие эмиссии банкнот банка Англии должны быть обеспечены на 100 процентов новыми закупками золота или серебра; (66)

(66) На самом деле была установлена верхняя граница эмиссии банкнот Банка Англии не подкрепленных золотом - на уровне 14 млн. фунтов стерлингов; в 1844 году в обращении имелось банкнот на 21 млн. фунтов стерлингов, что делало ограничение, налагаемое на банк, еще более жестким.

(b) что никакого нового банка-эмитента (банка, выпускающего банкноты) не может быть создано; (c) что объем средней эмиссии каждого существующего сельского банка не может быть выше уже существующего объема эмиссии; и (d) банки теряют свои права на осуществление эмиссии, если они объединяются или покупаются другим банком, а эти права в основном передаются Банку Англии. Пункты (b), (c) и (d) устраняли сельские банки как эмитентов банкнот, потому что они не могли эмитировать больше (даже если эмиссия подкреплялась золотом или серебром), чем в 1844 году. Тем

самым фактическую монополию на эмиссию банкнот отдали в не очень чистые руки банка Англии. Квази-монополия на выпуск банкнот Банком в настоящее время преобразована в полностью узаконенную монополию. (В 1844 году общий объем банкнот Банка Англии, находившихся в обращении, составил 21 млн. фунтов стерлингов; общий объем банкнот сельских банков, находившихся в обращении и выданных 277 мелкими банками, составил 8,6 млн. фунтов)

Посредством этих положений пилиты пытались создать один банк в Англии - Банк Англии - а затем ограничить его практически на 100% приемом депозитов. Предполагалось, что таким образом банковская система с частичным резервированием, инфляционные бумы и бизнес-циклы будут устранены. К сожалению, Пиль и денежная школа упустили из виду два важных момента. Во-первых, они не осознавали, что банк – монополист, которому государство даровало привилегии, на практике невозможно удержать в рамках ограничительного правила в 100%. Монопольной властью, однажды созданный и поддерживаемой государством, всегда будут пользоваться и поэтому злоупотреблять. Во-вторых, пилиты пренебрегли важным вкладом в денежную теорию, который сделали такие экономисты американской денежной школы, как Дэниел Рэймонд и Уильям М. Годж (Daniel Raymond and William M. Gouge): депозиты до востребования являются такой же полноправной частью денежной массы, что и банкноты. Британская денежная школа упорно настаивала на том, что депозиты до востребования являются исключительно не денежным кредитом, и поэтому проявила беспечность в этом вопросе. По мнению этих теоретиков, пагубность банковской системы с частичным резервированием касалась только *банкнот*; а рост числа депозитов до востребования не является инфляционным и они не являются частью денежной массы.

Эта трагическая ошибка, касающаяся банковских депозитов, привела к тому, что в 1844 году в Англии не был положен конец банковской системе с частичным резервированием, система просто видоизменилась, сосредоточив свою деятельность на депозитах до востребования вместо банкнот. Вот тогда порочная

современная система фактически вошла в пору расцвета. И Банк Англии, и сельские банки, лишившись права неограниченно печатать банкноты по своему желанию, теперь стали с легкостью открывать счета. И поскольку эмитировать банкноты мог уже только Банк Англии, сельские банки, полагаясь на выпускаемые Центральным Банком банкноты, ставшие законным средством платежа, стали выстраивать пирамиды депозитов до востребования поверх этих банкнот.

В результате сразу же после 1844 года незамедлительно последовали бумы банковского кредитования, приведшие денежную школу к окончательному краху. Поскольку как только наступил кризис и когда отечественные и иностранные граждане потребовали у банков погашения банкнот, Банк Англии смог провести в Парламенте «приостановку» Закона Пиля, что позволило Банку эмитировать достаточное количество банкнот, являющихся законным платежным средством в системе частичного резервирования, чтобы выручить банковскую систему из беды. Действие Закона Пиля, требовавшего от Банка Англии выпуска обеспеченных на 100% новых банкнот приостанавливалось периодически: в 1847, 1857 г., 1866 и, наконец, в 1914 году, когда от старой системы золотого стандарта отказались окончательно. Насколько серьезно правительство и Банк Англии были привержены духу неинфляционной банковской деятельности говорит то факт, что последние остатки Закона Пиля были уничтожены в 1928 году. Уставный максимум Банка Англии постоянно повышался от уже, к сожалению, устаревшего традиционного значения в 14 млн. фунтов стерлингов до реалистичных в настоящее время 260 млн. фунтов стерлингов, при том, что разрешение на дальнейшую эмиссию могло быть дано британским правительством без специального акта парламента. Вера Смит справедливо указывает на то, что:

Кризисы 1847, 1857 и 1866 гг. продемонстрировали, что в случае необходимости правительство было всегда готово освободить Банк от выполнения Закона; естественно, что многие в этой ситуации считали статью Закона об ограничении фидуциарной эмиссии всего лишь бумажкой, не имеющей никакого отношения к реальной жизни, поскольку Банк Англии, едва оказавшись в трудной

ситуации, всегда мог рассчитывать на помощь правительства в легализации очередного нарушения. И в самом деле, взаимосвязь Банка с правительством являлась столь многолетней традицией, что ни общественность, ни Банк, ни правительство не могли представить альтернативы полной поддержки Банка со стороны правительства во времена кризиса. Банк всегда был привилегированным и защищенным институтом. (67)

(67) Вера К. Смит, «Происхождение Центральных банков» стр.18-19
Smith, Rationale of Central Banking, pp. 18–19.

Если политический просчет, связанный с доверием монопольному Банку Англии в сочетании с экономическим просчетом недооценки значения депозитов ухудшили английскую банковскую систему, то влияние вышеупомянутых просчетов на Шотландию было еще более пагубным. Поскольку теоретики денежной школы совершенно ничего не знали о той пользе, которую приносит работа шотландской свободной банковской системы, они поспешили навязать единую денежную схему всему Объединенному Королевству, а заодно занялись уничтожением свободной банковской деятельности и в Шотландии.

Закон Пиля, регулирующий выпуск банкнот, был навязан Шотландии в июле 1845 года. Учреждение новых эмиссионных банков в Шотландии больше не разрешалось; выпуск банкнот каждого существующего банка мог увеличиваться только в том случае, если на 100 процентов обеспечивался звонкой монетой, имевшейся в хранилище банка. В этой ситуации шотландские банки, по сути, лишались возможности дальнейшей эмиссии банкнот (хотя и не полностью, как это происходило в Англии), и они тоже перешли на депозиты и были взяты под сюзеренитет эмиссии банкнот Банка Англии.

Интересно, что со стороны шотландских банков не было никаких протестов по поводу лишения их прерогатив. Причина в том, что Закон Пиля 1845 года подавил всех новых участников шотландской эмиссионной банковской деятельности, тем самым превратив шотландскую банковскую систему в картель, и заработал аплодисменты со стороны уже

существующих банков, которым теперь больше не нужно было сражаться с новыми конкурентами за место под солнцем. (68)

(68) Как говорит Уайт, Банкиры Шотландии не протестовали против закона 1845 года, так как он даровал им законную совместную монополию на эмиссию банкнот ... Пиль, подавив новых участников, по сути купил поддержку всех существующих шотландских банков. Заморозив авторизованную эмиссию на уровне 1844 г., Закон 1845 года также воспрепятствовал борьбе за доли рынка между существующими банками. («Свободная банковская деятельность», стр. 34.)

ХIII Централизованная банковская система в США I: происхождение

1. Банк Северной Америки и Первый банк Соединенных Штатов

Первый коммерческий банк США создавался с таким расчетом, чтобы стать и первым центральным банком. (69)

(69) В колониальной Америке было очень немногих частных банков, и просуществовали они недолго.

Устав Банка Северной Америки был проведен в Континентальном конгрессе Робертом Моррисом весной 1781 года. Моррис, богатый филадельфийский купец и конгрессмен, во время войны за независимость получил практически полную экономическую и финансовую власть. В качестве военного подрядчика, Моррис перекачивал миллионы из государственной казны в контракты собственной торгово-транспортной компании и компаний своих соратников. Моррис был также лидером мощных националистических сил этой воинственно настроенной новой страны, целью которых было воссоздание в новых Соединенных Штатах системы меркантилизма и большого правительства, схожей с той, что существовала в Великобритании, против которой и восстали колонисты. Их целью было сильное центральное правительство - в частности сильный президент или король в качестве главы исполнительной власти, которая финансировалась бы за счет высоких налогов и тяжелого государственного долга. Сильное центральное правительство стало бы вводить высокие тарифы, субсидируя отечественных производителей, построило бы сильный флот, с целью открывать и финансировать зарубежные рынки в пользу американского экспорта, а также запустило бы масштабную систему внутренних общественных работ. Короче говоря, Соединенные Штаты должны были иметь британскую систему без Великобритании.

Частью схемы Морриса было организовать и возглавить центральный банк, чтобы предоставлять дешевые кредиты и производить денежную экспансию с выгодой для себя и своих

сторонников. Новый частный банк Северной Америки сознательно создавался по образу и подобию Банка Англии. Его денежные обязательства обеспечивались звонкой монетой, а за счет возведения пирамиды кредитов на основании резервов в звонкой монете производилась контролируемая денежная инфляция.

В Конгрессе, в котором огромное влияние имел его основатель и основной владелец, Банк Северной Америки очень быстро получил федеральную лицензию.

Банку Северной Америки, как и Банку Англии, наравне со звонкой монетой, была предоставлена монопольная привилегия на прием его банкнот в уплату по всем пошлинам и налогам федерального правительства и правительств штатов. Более того, другим банкам работать в стране не позволялось. В обмен на монопольную лицензию на эмиссию бумажных денег банк любезно согласился предоставить федеральному правительству большую часть своих недавно созданных денег. Взамен согласно этому соглашению несчастные налогоплательщики, конечно же, вынуждены были выплачивать банку и основной долг, и проценты. (70)

(70) Когда для запуска Банка Северной Америки Роберт Моррис не смог обеспечить требуемый законом объем капитала в звонкой монете, кредит, взятый США у Франции, был им попросту присвоен, а затем инвестирован от имени правительства в свой собственный банк. Таким образом, Моррис позаимствовал большую часть капитала своего банка в звонкой монете из государственных средств. Существенная часть из этих средств затем была заимствована из банка Морриса Моррисом - государственным финансистом обратно во имя материального блага Морриса-банкира; в конечном итоге Моррис направил большую часть денег на военные контракты своих друзей и деловых партнеров. См. Murray N. Rothbard, *Conceived in Liberty*, Vol. IV, *The Revolutionary War, 1775–1784* (New Rochelle, N.Y.: Arlington House, 1979), p. 392.

Несмотря на монопольные привилегии, данные Банку Северной Америки и номинальную возможность размена его банкнот звонкой монетой, отсутствие веры рынка в напечатанные в огромных количествах банкноты привело к их обесцениванию за пределами Филадельфии, в которой располагался банк. Банк даже пытался поддерживать стоимость своих банкнот, нанимая людей, убеждавших тех, кто пытался

разменять банкноты, не настаивать на размене в звонкой монете, но такие действия вряд ли могли помочь Банку завоевать долгосрочное доверие.

После года деятельности, политическая власть Морриса пошатнулась, и он решил срочно преобразовать Банк Северной Америки из центрального банка в чисто коммерческий банк, лицензированный в штате Пенсильвания. К концу 1783 года, все фонды федерального правительства, находившиеся в Банке и составлявшие 5/8 его капитала, были проданы в частные руки, а все долги правительства США перед Банком погашены. Первый эксперимент с центральным банком в США закончился.

Но США не удавалось слишком долго обходиться без центрального банка. В 1787-88 годах националистические силы протолкнули принятие новой конституции, заменившей децентрализованные Статьи Конфедерации. Националисты настойчиво стремились к восстановлению меркантилизма и государственнической британской модели, и все-таки, хотя и с большой неохотой, они были вынуждены принять либертарианский Билль о правах в качестве платы антифедералистам - которые пользовались поддержкой большинства американцев - за то, чтобы те не настаивали на втором конституционном конвенте, который мог снова принять нечто подобное децентрализованным Статьям.

Успешные федералисты (так называли себя сами националисты) продолжили проводить вынашиваемую ими программу: высокие тарифы, внутренние налоги, общественные работы и высокий государственный долг. Самая важная часть их программы была проведена в 1791 году их лидером, министром финансов Александром Гамильтоном, учеником Роберта Морриса. Гамильтон провел через конгресс Первый банк Соединенных Штатов, частный центральный банк, в котором федеральное правительство владело 1/5 акций. Гамильтон утверждал, что якобы «нехватку» звонкой монеты можно преодолеть за счет вливаний бумажных денег, которые новый банк будет эмитировать, а затем инвестировать их в государственный долг и субсидировать дешевые кредиты производителям. Банкноты банка должны были законно погашаться по требованию звонкой монетой, и наравне со

звонкой монетой приниматься федеральным правительством в уплату налогов. Тем самым им придавался статус квази-узаконенного средства платежа. Федеральное правительство также предоставило банку привилегию быть депозитарием для его средств. Кроме того, на протяжении 20-летнего периода действия лицензии, Первый Банк Соединенных Штатов был единственным банком, имевшим привилегию обладания общенациональной лицензией.

Первый Банк Соединенных Штатов создавался по образцу старого Банка Северной Америки. А избрание президентом нового банка Томаса Уиллинга из Филадельфии, долгое время бывшего президентом Банка Северной Америки и бывшего партнера Роберта Морриса, стало демонстрацией преемственности.

Первый Банк Соединенных Штатов очень скоро реализовал свой инфляционный потенциал за счет эмиссии миллионов долларов в виде бумажных денег и депозитов до востребования, возведя пирамиду на фундаменте из 2 миллионов долларов в звонкой монете.

К 1796 году обширные инвестиции ПБСШ в кредиты правительству США составили 8,2 млн. долларов. В результате индекс оптовых цен вырос с 85 в 1791 году до пикового уровня в 146 в 1796 году, увеличившись на 72 процента. Кроме того, множились спекуляции государственными ценными бумагами и недвижимостью. Создавалось огромное число новых коммерческих банков, которые пирамидой надстраивались на базисе экспансии ПБСШ, отягощенном экспансией бумажных денег и инфляцией. На момент принятия Конституции существовало только три коммерческих банка, и только четыре - к моменту создания ПБСШ. Однако вскоре после этого, в 1791 и в 1792 годах были основаны восемь новых банков и еще 10 к 1796 году. Таким образом, ПБСШ и его денежная экспансия за пять лет стимулировали создание 18 новых банков, помимо четырех первоначальных.

Несмотря на официальную враждебность сторонников Джефферсона к коммерческим, а также к центральным банкам, демократы и республиканцы, под руководством скорее умеренных квази-федералистов, чем воинствующих старых республиканцев, не сделали ни одного движения, чтобы

отозвать лицензию ПБСШ до истечения ее срока действия в 1811 году. Более того, они в течение двух десятилетий существования ПБСШ с удовольствием умножали количество банков с государственными лицензиями и банковский кредит. Так, в 1800 году имелось 28 государственных банков; к 1811 году их число возросло четырехкратно - до 117. (71)

(71) О квази-федералистах, противниках старых республиканцев, по банковским и другим вопросам, см. Ричард Э. Эллис, «Кризис Джефферсона: Суды и политика в молодой республике». Richard E. Ellis, *The Jeffersonian Crisis: Courts and Politics in the Young Republic* (New York: Oxford University Press, 1971) p. 277 and passim. Эллис проницательно замечает:

Несмотря на демонстрируемую в 1790-х годах враждебность по отношению к банкам, сторонники Джефферсона, придя к власти, создали больше государственных банков, чем федералисты могли даже помыслить. Во многом это стало результатом осознанных действий со стороны умеренных и вызвало ожесточенное сопротивление радикалов... Истинный смысл демократии Джефферсона, можно усмотреть в политическом триумфе умеренных республиканцев и их слияние в конечном итоге с умеренным крылом партии федералистов. Это стало победой умеренных над экстремизмом ультра-националистов - нео-меркантилистским крылом партии федералистов, с одной стороны, и партикулярного, антифедералистско - старореспубликанского крыла Демократической партии, с другой.

Все верно, хотя использование Эллисом термина «умеренный», конечно же, искажает смысл. Эллис отмечает, что один из квази-федералистов приветствовал триумф центра над «Федерализмом, искусно используемым, чтобы замаскировать монархию», с одной стороны, и демократии, «недостойно используемой в качестве прикрытия для анархии», с другой. Там же., Стр. 277-78.

Когда в 1811 году пришло время возобновления лицензии ПБСШ, в Палате представителей и в Сенате законопроект о возобновлении был отклонен с перевесом в один голос. За возобновление боролись квази-федералисты из администрации Мэдисона, их поддерживали почти все федералисты в Конгрессе, и лишь с небольшим перевесом они были побеждены альянсом основной части демократов и

республиканцев, возглавляемых старыми республиканцами, сторонниками твердых денег. Учитывая широко распространенное среди историков заблуждение о том, что центральные банки являются ограничителем инфляции, осуществляемой государственными банками и, поучительно отметить, что в основном выступали за возобновление лицензии коммерсанты, торговые палаты и большая часть государственных банков. Коммерсанты обнаружили, что ПБСШ в ответ на вечные жалобы на «нехватку денег» расширяет кредитование по низким процентным ставкам. В еще большей степени поддержка оказывалась со стороны государственных банков, которые превозносили «полезность» ПБСШ, и которые были обеспокоены сжатием кредита, которое могло бы произойти в случае ликвидации банка. Банк Нью-Йорка, основанный Александром Гамильтоном, даже превозносил ПБСШ, потому что тот был в состоянии «в случае любого внезапного давления на предпринимателей оказать им такую помощь, какую государственные институты предоставить не в силах». (72)

(72) Джон Том Холдсуорт «Первый Банк Соединенных Штатов» John Thom Holdsworth, *The First Bank of the United States* (Washington, D.C.: National Monetary Commission, 1910), p. 83. Холдсуорт, ставший первым историографом ПБСШ, видел, как тот в подавляющем большинстве случаев поддерживается государственными банками, однако проявлял непоследовательность, все еще цепляясь за миф о том, что ПБСШ функционировал в качестве ограничителя их экспансии: «Государственные банки, хотя эмиссия их банкнот и дисконтов контролировались превосходящими ресурсами и властью банка Соединенных Штатов, выступали за продление лицензии и убеждали в этом Конгресс». Там же, с. стр. 90. Странно было бы думать, что они должны были действовать вопреки своим собственным интересам!

Однако у свободной банковской системы было не очень много шансов. Уже в следующем году, Соединенные Штаты начали неудачную войну против Великобритании. Большая часть промышленности и большая часть капитала были сосредоточены в Новой Англии, в пробританской области, в которой война 1812 года не вызывала больших симпатий. Капитал и консервативные банки Новой Англии не собирались вкладывать значительные средства в финансирование войны.

Поэтому правительство США стимулировало появление огромного числа новых банков и гигантскую экспансию банкнот и депозитов во имя приобретения растущих военных долгов. Эти новые и безрассудно инфляционные банки среднеатлантических, южных и западных штатов печатали огромное количество новых банкнот с целью приобретения государственных облигаций. Федеральное правительство затем использовало эти банкноты для закупки оружия и промышленных товаров в Новой Англии.

Таким образом, с 1811 по 1815, количество банков в стране увеличилось с 117 до 246. Оцениваемый общий объем резервов в звонкой монете во всех банках упал с 14,9 млн. долл. в 1811 году до 13,5 млн. долл. в 1815 году, в то время как агрегат банкнот и депозитов вырос с 42,2 млн. долл. в 1811 году до 79 млн. долл. четыре года спустя, увеличившись на 87,2 процента, пирамидой взмоздась поверх резервов в звонкой монете, уменьшившихся в объеме на 9,4 процента.

То, что происходило далее, позволяет нам четко понять, почему свободная банковская система не сработала перед Гражданской войной так же хорошо, как наша теоретическая модель. Она хорошо не сработала (хотя балансы были не так плохи, как могло бы быть в случае централизованной банковской системы), поскольку ей не предоставили такой возможности. Напомню, что одним из важнейших аспектов свободной банковской модели является то, что если в данный момент банк не может оплатить свои банкноты или депозиты звонкой монетой, то он должен объявить себя банкротом и закрыть лавочку. Однако федеральное правительство и правительства штатов не позволили этому важнейшему процессу признания неплатежеспособности – имеющему фундаментальное значение для капиталистической системы – делать свою работу.

В частности, в войне 1812 года, пока федеральное правительство тратило новые инфляционные банкноты в Новой Англии, консервативные банки Новой Англии предъявили банкам других регионов требования о погашении обязательств звонкой монетой. К августу 1814 года стало ясно, что банки страны, расположенные вне Новой Англии не могут платить, что они оказались неплатежеспособными. Вместо того чтобы

позволить банкам в стране закрываться, федеральное правительство и правительства штатов решили в августе 1814 позволить банкам продолжать свою деятельность, не погашая своих обязательств звонкой монетой. Иными словами, банкам было разрешено не платить по своим торжественно взятым на себя договорным обязательствам, в то время как они могли продолжать эмиссию банкнот и депозитов и принуждать *своих должников* к выполнению их договорных обязательств. Это было несправедливо и нечестно, как и те особые колоссальных размеров привилегии, предоставленные банковской системе; но и это еще не все. Это разрешение предоставило карт-бланш, открыло Сезам для банковской кредитной экспансии.

Система свободной банковской деятельности в США не сработала потому, что она так и не была полностью задействована. Банкам на протяжении двух с половиной лет разрешали «приостановить платежи звонкой монетой», и оставаться при этом в бизнесе, хотя война завершилась в начале 1815 года. Это общая задержка стала не только причиной высокой инфляции того времени; она создала прецедент для всех финансовых кризисов, происходивших с тех пор. Имелся в США центральный Банк или нет, банки были уверены в том, что если они одновременно осуществляют инфляцию, а затем попадают в беду, то правительство придет им на помощь, и на протяжении многих лет будет позволять приостанавливать платежи звонкой монетой. Такие общие задержки платежей звонкой монетой имели место в 1819, 1837, 1839 и в 1857 году, причем три последних случились в эпоху, которая, как правило, считается эпохой «свободной банковской деятельности».

2. Второй банк Соединенных Штатов

Когда Соединенные Штаты вышли из войны 1812 года в состоянии денежного хаоса, денежно-кредитная система страны оказалась на судьбоносном перекрестке. Банки, которых сдерживали только различные нормы амортизации их банкнот, освобожденные от обязанности погашать свои банкноты и депозиты звонкой монетой, осуществляли дикую экспансию. Очевидно, что нация не могла слишком долго

сосуществовать с разношерстным сообществом отдельных банков, эмитирующих необеспеченные деньги. Было совершенно очевидно, что существуют только два пути решения этой насущной проблемы. Первым был путь твердых денег, за который ратовали старые республиканцы и - ради достижения своих собственных целей - федералисты. Федеральное правительство и правительства штатов в этом случае жестко принуждали бы опрометчиво раздувающие инфляцию банки погашать свои обязательства оперативно и звонкой монетой и, если большинство банков за пределами Новой Англии не смогли бы этого сделать, принудили бы их ликвидироваться. Таким образом, от массы обесцененных и инфляционных банкнот можно было бы быстро избавиться, и звонкая монета потекла бы обратно из кладов в экономику страны, поддержав тем самым средство обращения. Америка завершила бы свои инфляционные опыты и, возможно, навсегда.

Вместо этого, демократо-республиканский истеблишмент в 1816 году свернул на второй путь: путь старых федералистов с новым инфляционным центральным банком, Вторым Банком Соединенных Штатов. Созданный по сходному образцу с Первым банком, Второй банк, частная корпорация с 1/5 своих акций, принадлежащих федеральному правительству, должен был создать единую национальную бумажную валюту, приобрести большую часть государственного долга, и принять на депозит обязательства Казначейства. Банкноты и депозиты ВБСШ должны были погашаться звонкой монетой, и федеральное правительство, которое принимало их в счет уплаты налогов, присвоило им статус квази законного средства платежа.

То, что целью основания ВБСШ была поддержка, а не сдерживание инфляционной деятельности государственных банков, показала позорная сделка, которую заключил ВБСШ с государственными банками, едва открыв свои двери в январе 1817 года. Хотя в апреле 1816 года был утвержден Устав ВБСШ, Конгресс принял резолюцию Даниэля Уэбстера (Daniel Webster), в то время лидера федералистов в вопросах твердой валюты, в которой постановлялось, что после 20 февраля 1817 года США будут принимать в качестве платежей по налогам

только звонкую монету, казначейские билеты, банкноты Банка США или банкноты государственных банков, размениваемые звонкой монетой по требованию. Короче говоря, неразменные банкноты государственных банков после этой даты теперь не должны были приниматься. Вместо того, чтобы использовать эту возможность заставить банки погашать обязательства, ВБСШ, однако, встретившись с представителями ведущих городских банков, работавших вне Бостона, согласился эмитировать 6 млн. долл., что равнялось объему кредита в Нью-Йорке, Филадельфии, Балтиморе и Вирджинии, прежде чем настаивать на платежах звонкой монетой по долгам государственных банков. В обмен на эту массированную инфляцию государственные банки любезно согласились возобновить платежи звонкой монетой. Более того, ВБСШ и государственные банки договорились взаимно поддерживать друг друга в любой чрезвычайной ситуации, что на практике, конечно же, означало, что гораздо более сильный ВБСШ должен будет служить опорой более слабым государственным банкам.

Некоторые из оппонентов в Конгрессе выступили с резкой критикой создания ВБСШ. Сенатор Уильям Х. Уэллс, федералист от штата Делавэр, отметил с некоторым удивлением, что:

Этот законопроект вышел из рук администрации якобы для коррекции болезненного состояния нашей бумажной валюты, путем ограничения и сокращения излишней эмиссии банковских бумаг; а на деле он готов причинить нам то же самое зло; по сути, являясь не более чем просто машиной по изготовлению бумаг ... Болезнь, как было сказано, от которой страдает трудовое население – это банковская лихорадка штатов, и ее нам предлагают лечить с помощью банковской лихорадки Соединенных Штатов. (73)

(73) [Annals of Congress, 14 Cong., 1 sess., April 1, 1816, p. 267.](#)

В Палате представителей Артемас Уорд мл., федералист от Массачусетса, отметил, что рецепт избавления от инфляционных и обесцененных бумаг прост: «отказаться принимать банкноты тех банков, которые не оплачивают

государственные сборы звонкой монетой». Это, естественно, могло бы быть изменено, отметил Уорд, если бы не альянс между министром финансов и банками, который как он считает, является «позорным для страны и несправедливым по отношению к отдельным гражданам» и без которого это зло было бы просто невозможным. Лидер борьбы с Банком Дэниел Уэбстер, федералист от Нью-гемпшира, отметил, что «помимо возобновления платежей звонкой монетой не существует иного средства борьбы с обесцениванием бумажных денег», и правительство должно заставить банки его принять.

Однако самым выразительным выпадом против ВБСШ стало выступление непримиримого старого республиканца от Вирджинии Джона Рэндольфа из Роунока. Указав на то, что только звонкая монета может достойно функционировать в качестве денег, Рэндольф пророчески предостерег, что центральный банк

станет инструментом неодолимой мощи в руках любой администрации; что в политике и финансах это станет равнозначным знаменитому утверждению Архимеда в физике – дайте администрации точку опоры, и тогда вся нация может быть обречена на гибель, или направлена по любому пути по воле и усмотрению исполнительной власти.

Банк, обвинял Рэндольф, будет служить в качестве «костыля» и, осознав это, он окажется сломанным костылем: «вместо устранения зла он будет стремиться усугубить его».

«Мы не выступаем решительно против неплатежеспособных банков», предупредил Рэндольф. Он считал, что виной тому страх и жадность:

Каждый человек, которого вы встречаете в этой Палате или вне ее, за редким исключением, которое лишь подтверждают правило, является акционером, президентом, кассиром, секретарем или привратником, курьером, гравером, изготовителем бумаг или механиком, и тем или иным способом имеют отношение к банку...

Как бы ни был велик риск последствий... кто должен брать на себя ответственность, кто должен брать быка за рога?

...Было очень мало тех, сказал он, кто осмеливался говорить правду в лицо этому монстру; банки были настолько

связаны с деловым миром, что лишь очень немногие не подверглись их влиянию. Истинный секрет, сказал он, заключается в том, что банки являются не только должниками, но и кредиторами,

и потому их должники боятся бороться с банками.

Рэндольф продолжил, точно определив мошеннический характер банковской системы с частичным резервированием:

... эмиссия банкнот с целью не платить по ним в такой же степени является мошенничеством, в какой вторжение в дом является грабежом. Если банки оказываются не в состоянии платить, они должны признаваться банкротами. (74)

(74) [Annals of Congress, 14 Cong., 1 sess., pp. 1066, 1091, 1110ff.](#)

ВБСШ был проведен в Конгрессе администрацией Мэдисона и в частности министром финансов Александром Дж. Далласом, назначенным как раз для этого. Даллас, состоятельный юрист из Филадельфии, был близким другом, адвокатом и финансовым компаньоном коммерсанта и банкира из Филадельфии Стивена Жирара, который, по общему мнению, был одним из двух самых богатых людей в стране. Жирар был крупнейшим акционером первого БСШ, и во время войны 1812 года стал очень крупным инвестором военных долгов федерального правительства. В качестве одного из крупнейших потенциальных акционеров БСШ и стремясь создать покупателя на принадлежащий ему государственный долг, Жирар стал агитировать за новый центральный банк. Назначение Далласа на пост министра финансов в 1814 году было успешно организовано Жираром и его близким другом, богатым коммерсантом и торговцем мехами из Нью-Йорка Джоном Джейкобом Астором, который также являлся крупным инвестором военных долгов. (75)

(75) О связях Жирара и Далласа см. [Bray Hammond, Banks and Politics in America, \(Princeton, N.J.: Princeton University Press, 1957\), pp. 231–46, 252; and Philip H. Burch, Jr., Elites in American History, vol. I, The Federalist Years to the Civil War \(New York: Holmes & Meier, 1981\), pp. 88, 97, 116–17, 119–21.](#)

В результате сделки между ВБСШ и государственными банками, возобновление последними платежей звонкой монетой после 1817 была скорее номинальным, чем реальным, тем самым были созданы условия для продолжения инфляции и для возобновления широко практикуемых задержек выплат звонкой монетой в период паники и депрессии 1819 – 1821 годов. Признаком того, что требования погашения обязательств не выполняются, были различные дисконты на банкноты против звонкой монеты, имевшие место после 1817 года.

Проблема усугублялась тем, что ВБСШ не хватало смелости настоять на том, чтобы государственные банки расплатились по своим банкнотам. В результате в течение 1817 и 1818 годов ВБСШ накопил большие балансовые остатки государственных банков - свыше 2,4 млн. долларов. Как пишет историк ВБСШ: «Так много влиятельных людей имели интересы [в госбанках] в качестве акционеров, что оскорблять их, требуя оплаты звонкой монетой, было не целесообразно, и заемщики постарались поддержать в банках настроение выдавать кредиты». (76)

(76) Ralph C.H. Catterall, *The Second Bank of the United States* (Chicago: University of Chicago Press, 1902), p. 36.

С самого начала второй БСШ приступил к осуществлению массивной инфляции денег и кредита. Поскольку никто не настаивал на необходимости обеспечения его собственного капитала звонкой монетой, Банк так и не собрал 7 млн. долл. золотом, которые он был обязан иметь по закону. В течение 1817 и 1818 годов, его резервы в звонкой монете никогда не превышали 2,5 млн. долл. США и на пике его первоначальной экспансии активы ВБСШ достигли 21,8 млн. долларов. Таким образом, за какие-то полтора года работы ВБСШ прирост денежной массы составил 19,2 млн. долларов.

Деятельность ВБСШ изобиловала неприкрытым мошенничеством, особенно преуспели в этом филиалы в Филадельфии и в Балтиморе, которые выдали 3/5 всех кредитов ВБСШ. (77)

(77) Главными виновниками массовых фальсификаций ВБСШ были

Джеймс А. Бьюкенен, президент филиала в Балтиморе, его партнер Сэмюэль Смит из ведущей балтиморской торговой фирмы «Смит и Бьюкенен», а также кассир отделения ВБСШ в Балтиморе Джеймс У. Макаллох, который работал на должности обычного клерка в этом торговом доме. Смит, в прошлом федералист, был сенатором от штата Мэриленд и влиятельным членом национального квазифедералистски настроенного демократо-республиканского истеблишмента. См. там же., Стр. 28-50, 503.

Кроме того ВБСШ попытался учредить единую национальную валюту, и эта попытка основывалась на том, что западные и южные филиалы осуществляли бы инфляцию кредитов и банкнот, а затем инфляционные банкноты попадали бы в более консервативные филиалы в Нью-Йорке и Бостоне, которые были бы обязаны выкупать инфляционные банкноты по номиналу. Таким образом, консервативные филиалы лишались бы звонкой монеты, в то время как западные филиалы продолжали бы неконтролируемую инфляцию.

Экспансионистские операции ВБСШ способствовали инфляционной экспансии государственных банков, основой для которой стало расширение центрального банка. Число вовлеченных государственных банков возросло с 232 в 1816 году до 338 в 1818 году, в одном только штате Кентукки в течение законодательной сессии 1817-18 годов были выданы лицензии 40 новым банкам. Предполагаемый общий объем денежной массы в стране вырос с 67,3 млн. долларов в 1816 году до 94,7 млн. долларов в 1818 году: в течение двух лет прирост составил 40,7 процента. Большая часть этого прироста была обеспечена деятельностью ВБСШ. (78)

(78) Цифры взяты из таблиц, преобразованных пропорционально 100 процентам банков, см. J. Van Fenstermaker, "The Statistics of American Commercial Banking, 1782-1818," *Journal of Economic History* (September 1965): 401, 405-06.

Эта гигантская экспансия денег и кредита породила полномасштабный инфляционный бум по всей стране.

Начиная с июля 1818 года, правительство и ВБСШ начали понимать, в каком они оказались отчаянном положении; огромная инфляция денег и кредита, усугубляемая массовыми фальсификациями, поставили ВБСШ в опасное положение, он

рисковал оказаться не в состоянии осуществлять платежи звонкой монетой. В течение следующего года, ВБСШ начал серию гигантских сжатий, принудительно урезая кредиты, сжимая кредиты на юге и западе, отказался от единой национальной валюты, погасив ненадежные банкноты своих филиалов по номиналу и, наконец, серьезно ужесточил требования к банкам, чтобы те погашали свои задолженности звонкой монетой. Эти героические действия, наряду с отставкой президента Уильяма Джонса, позволили спасти ВБСШ, однако сжатие денежной массы и кредита быстро породили первую в Соединенных Штатах широкую экономическую и финансовую депрессию. Первый общенациональный цикл «бум-крах», спровоцированный быстрой и массивной инфляцией, за которой вскоре последовало сжатие денежной массы и кредита, поразил Соединенные Штаты. Банки лопались, частные банки сокращали кредиты и обязательства, выплаты в звонкой монете были приостановлены в большинстве районов страны.

Сжатие денежной массы и кредитов осуществлявшееся ВБСШ, было почти невероятным, объем банкнот и депозитов упал с 21,8 млн. долл. в июне 1818 года до 11,5 млн. долл. в следующем году. Денежная масса, росту которой способствовал ВБСШ, за один год тем самым была сжата не менее чем на 47,2%. Число акционерных банков поначалу оставалась прежним, а затем резко сократилось, с 1819 по 1822 год, из 341 банка в середине 1819 года три года спустя осталось 267. Общий объем банкнот и депозитов государственных банков упал с приблизительно 72 млн. долл. в середине 1818 года до 62,7 млн. долл. годом позже, падение составило 14% в год. Если мы добавим сюда тот факт, что Казначейство США в течение этого периода уменьшило общий объем казначейских билетов с 8,81 млн. долл. до нуля, то мы получим суммарный объем денежной массы в 103,5 млн. долларов в 1818 году и 74,2 млн. долларов в 1819 - м, сокращение за год - на 28,3 процента.

Результатом сжатия стала эпидемия дефолтов, банкротств бизнесов и производителей, а также ликвидация ошибочных инвестиций, сделанных во время бума. Цены, в общем, упали: индекс основных экспортных продуктов упал со 158 в ноябре

1818 г. до 77 в июне 1819 года, за семь месяцев падение в годовом исчислении составило 87,9%.

В знаменитом обвинении экономист и историк, сторонник Джексона и твердых денег Уильям М. Годж заявил, что в результате принятых мер по сокращению и резкого сжатия «Банк был спасен, разрушены были люди». (79)

(79) Уильям М. Годж, «Краткая История Бумажных Денег и Банковского дела в Соединенных Штатах Америки» (William M. Gouge, A Short History of Paper Money and Banking in the United States (New York: Augustus M. Kelley, 1968), p. 110.)

Банк Соединенных Штатов по идее должен был обеспечить США всеми выгодами единой бумажной валюты. Еще со времен хаотических 1814-1817 годов банкноты государственных банков циркулировали по разным ставкам амортизации, зависевших от того, как население оценивало способности банков продолжать осуществлять погашение своих обязательств в звонкой монете.

Во время паники 1819 года тех, кто пытался оказать нажим на банки, с целью заставить их выполнять свои договорные обязательства по оплате звонкой монетой, нередко запугивали и им чинились всяческие препятствия. Так, штаты Мэриленд и Пенсильвания действовали со странной непоследовательностью. Мэриленд 15 февраля 1819 года принял закон «обязать... банки оплачивать звонкой монетой свои банкноты, или им будет угрожать отзыв лицензии». Тем не менее, два дня спустя после принятия таких, казалось бы, жестких мер, был принят другой закон, освобождающий банки от любых обязательств по погашению банкнот, находящихся на руках у профессиональных денежных брокеров - главной силы, обеспечивавшей подобное погашение. Этот последний закон был призван «освободить народ этого штата ... от зла, проистекающего из требований на золото и серебро, предъявляемых к банкам этого штата брокерами». Пенсильвания последовала примеру месяц спустя. Таким образом, эти штаты требовали выполнения обязательств и соблюдения прав собственности, не позволяя при этом воспользоваться наиболее эффективными средствами исполнения этих требований.

Во время паники 1819 года большинство банков, расположенных к югу от Вирджинии, отказалось от выплат звонкой монетой, по крайней мере, в Джорджии массовые задержки выплат имели место почти непрерывно вплоть до 1830-х годов. Один клиент жаловался, что в течение 1819 года он, чтобы изъять из банков - по большей части государственных - города Дариена в штате Джорджия средства в звонкой монете, был вынужден присягать перед мировым судьей, пятью директорами и кассиром банка в том, что все и каждая банкнота, которую он представил в банк, были его собственными, и что он не является «денежным брокером» или чьим-то агентом. Кроме того, он был вынужден заплатить сбор в размере 1,36 доллара за каждую банкноту за то, чтобы ему выдали звонкую монету, на которую он имел все права. (80)

(80) Там же., Стр. 141-42. Министр финансов Уильям Кроуфорд, влиятельный политический лидер из Джорджии, тщетно пытался спасти банк Дариена путем размещения средств казначейства на депозит в банк. Мюррей Ротбард, «Паника 1819 года: реакции на них и политика» (Murray N. Rothbard, *The Panic of 1819: Reactions and Policies* (New York: Columbia University Press, 1962), p. 62.

В Северной Каролине, кроме того, банки не были законодательно наказаны за приостановку выплат звонкой монетой брокерам, хотя при приостановке выплат к другим вкладчикам санкции применялись. Поощряемые подобным образом, три ведущих банка Северной Каролины встретились в июне 1819 года и договорились не производить выплат звонкой монетой брокерам или их агентам. Однако за пределами штата их банкноты сразу же стали торговаться с 15-процентным дисконтом. В этой ситуации частичного дефолта банки, конечно же, продолжали требовать у своих должников расплачиваться с ними звонкой монетой по номиналу.

Во время паники 1819 года многие штаты разрешали банкам приостановить выплаты звонкой монетой, и четыре западных штата - Теннесси, Кентукки, Миссури и Иллинойс создали государственные банки, пытаясь бороться с депрессией путем выдачи большого количества неконвертируемых бумажных денег. Во всех этих штатах - в их поддержку - банковским бумажным деньгам присваивался статус квази узаконенного

средства платежа, за счет разрешения уплаты ими налогов или других платежей штату. Все схемы по выпуску неконвертируемых бумажных денег приводили к их сильному обесцениванию и исчезновению звонкой монеты, что повлекло за собой быструю ликвидацию новых государственных банков.

XIV Централизованная банковская система в США II: период с 1820-х годов до эпохи Гражданской войны

1. Джексоновское движение и война за Банк

Из хаоса, порожденного паникой 1819 года, стало зарождаться джексоновское движение, приверженное идеям *laissez-faire*, твердых денег и отделения денег и банковского дела от государства. В 1820-е годы Мартином Ван Бюреном и Эндрю Джексонем создавалась новая демократическая партия, целью которой было вернуть Америку на путь программы старых республиканцев. Первым пунктом повестки дня значилось упразднение Банка Соединенных Штатов, полномочия которого должны были подтверждаться в 1836 году. Властолюбивый глава БСШ Николас Бидл, принявший эстафету руководства Банком Филадельфии из рук финансовой элиты (81), решил заранее форсировать события, подав заявку на продление полномочий в 1831 году.

(81) См. Филип Х. Берч, «Элиты в американской истории: со времен Гражданской войны до эпохи Нового курса» (Philip H. Burch, *Elites in American History: The Civil War to the New Deal* (Teaneck, N.J.: Holmes and Meier, 1981).).

Джексон в драматическом послании наложил вето на продление полномочий банка, и Конгресс не смог это вето преодолеть.

Добившись триумфального переизбрания в 1832 году на волне банковского дела, президент Джексон в 1833 году лишил БСШ статуса центрального банка путем изъятия депозитов казначейства из БСШ, разместив их в нескольких государственных банках (вскоре их стали называть «банками-питомцами») по всей стране. Поначалу «банков-потомцев» было всего семь, но сторонники Джексона, стремясь не допустить возникновения сплоченной олигархии привилегированных банков, к концу 1836 года увеличили их

количество до 91. В том же году, когда срок федеральной лицензии истек, Биддлу удалось получить для Банка лицензию Пенсильвании, и в течение нескольких лет после этого новый Пенсильванский Банк Соединенных Штатов действовал как обычный государственный банк.

С давних пор историки утверждают, что безрассудное решение Эндрю Джексона по устранению БСШ и перемещению государственных средств в банки-питомцы освободило государственные банки от ограничений, которые накладывал на их деятельность центральный банк. Якобы именно это позволило банкам выстроить денежную пирамиду на базисе резервов в звонкой монете, что породило неуправляемую инфляцию, за которой последовали две банковские паники и катастрофическая инфляция.

Однако в последнее время историки показали, что все было как раз наоборот. (82)

(82) Превосходный обзор и критика исторических оценок деятельности Джексона и войны за Банк: Джеффри Роджерс Хаммел «Сторонники Джексона, банковская система и экономическая теория: переосмысление» (Jeffrey Rogers Hummel, "The Jacksonians, Banking and Economic Theory: A Reinterpretation," *The Journal of Libertarian Studies* 2 (Summer 1978): 151–65.)

Во-первых, под руководством Николаса Биддла, объем банкнот и депозитов БСШ с января 1823 по январь 1832 вырос с 12 млн. долл. до 42,1 млн. долл., годовой прирост составил 27,9 процента. Такое резкое расширение базы банковской пирамиды привело к значительному увеличению общего объема денежной массы с 81 млн. долл. до 155 млн. долл., или годовому приросту на 10,2 процента. Очевидно, что движущей силой этой денежной экспансии 1820-х годов был БСШ, который для государственных банков был скорее инфляционной шпорой, чем ограничителем инфляции.

Тот факт, что оптовые цены оставались примерно на одном и том же уровне за этот период не означает, что денежная инфляция не оказывала своего пагубного воздействия. Как показывает «австрийская» теория бизнес-цикла, любая инфляция банковского кредита порождает такой цикл «бум-крах»; а ценам в действительности расти не обязательно. В

нашем случае цены не росли потому, что денежную экспансию компенсировало увеличение предложения товаров и услуг. Аналогичные обстоятельства сопутствовали знаменитому краху 1929 года. Ценам не обязательно повышаться в течение инфляционного бума, за которым последует крах. Все что требуется, чтобы цены поддерживались на искусственно вызванным ажиотажем уровне, который *выше того уровня, на котором они были бы* без денежной экспансии. Если бы не проводилось кредитной экспансии, то на протяжении 1820-х годов цены бы падали, точно так же, как они должны были бы падать век спустя, тем самым распространяя благотворное действие бума в инвестиции и производство на всю страну.

Последние работы историков также показали, что большинство государственных банков горячо поддержало возобновление полномочий Банка Соединенных Штатов. За исключением банков Нью-Йорка, Коннектикута, Массачусетса и Джорджии государственные банки подавляющим большинством поддержали БСШ. (83)

(83) См. Jean Alexander Wilburn, *Biddle's Bank: The Crucial Years* (New York: Columbia University Press, 1970), pp. 118–19.

Почему же они дали свое «добро», если БСШ оказывал сдерживающее влияние на проводимую ими экспансию?

Короче говоря, в 1820 - е годы у БСШ была плохая инфляционная репутация, и государственные банки, осознавая ту стимулирующую роль, какую он играет в их собственной кредитной экспансии, в основном были на его стороне в той борьбе за возобновление полномочий, которая развернулась в начале 1830-х годов.

Более того, инфляционный бум 1830-х годов начался не в 1833 году в связи с изъятием Джексоном депозитов, но за три года до этого, поскольку экспансия подпитывалась центральным банком. Таким образом, общий объем денежной массы вырос с 109 млн. долл. в 1830 году до 155 миллионов к концу 1831 года - впечатляющая экспансия на 35 процентов за год. Это денежная инфляция была инициирована центральным банком, который с января 1830 года по январь 1832-го

увеличил объем своих банкнот и депозитов на 45,2 процента.
(84)

(84) См. Питер Темин, «Джексоновская экономика» (New Peter Temin, *The Jacksonian Economy* (Peter Temin, *The Jacksonian Economy* (New York: W.W. Norton, 1969)

Нет сомнений, однако, в том, что денежная масса и уровень цен значительно выросли с 1833 по 1837 годы. Общий объем денежной массы увеличился со 150 млн. долл. в начале 1833 года до 276 млн. долл. четыре года спустя - удивительный подъем на 84 процента или 21 процент годовых. Оптовые цены, в свою очередь, выросли с 84 весной 1834 года до 131 в начале 1837 года - рост на 52 процента за период чуть меньше, чем три года или ежегодный рост на 19,8 процента.

Денежная экспансия, однако, не была вызвана разнузданным поведением государственных банков. Искрой, из которой возгорелось пламя инфляции, стал необычайно большой приток в Соединенные Штаты мексиканских серебряных монет, вызванный тем, что мексиканское правительство стало чеканить малоценную медную монету, пытаясь удержать ее ценовой паритет с серебром. Однако именно банковская система с частичным резервированием должна быть обвинена в увеличении притока звонкой монеты и в возведении пирамиды банкнот и депозитов на базе этой звонкой монеты. В 1837 году бум подошел к концу, а за ним неизбежно последовал крах, так как Мексика была вынуждена прекратить выпускать свою медную монету ввиду оттока серебра, а Банк Англии, беспокоясь по поводу инфляции у себя в стране, ужесточил денежную политику и поднял процентные ставки.
(85)

(85) То, что источником притока звонкой монеты стала Мексика, было показано в книге Питера Темина, «Джексоновская экономика» с. 80, тогда как на причину притока – чеканку малоценных мексиканских медных монет - указал Хью Рокофф: «Деньги, цены и банки в эпоху Джексона», см. Р. Фогеля и С. Ингермана, ред., «Переосмысление американской экономической истории» (in Hugh Rockoff, “Money, Prices, and Banks in the Jacksonian Era,” in R. Fogel and S. Engerman, eds., *The Reinterpretation of American Economic History* (New York: Harper & Row, 1971), p. 454.

Сжатие кредита в Англии в конце 1836 года стало причиной краха американской экспортной торговли хлопком в Лондоне, а затем сжатие стало оказывать давление на всю американскую торговлю и банки.

В ответ на это давление сжатия - требования звонкой монеты – в мае 1837 года банки на всей территории США (в том числе старый БСШ) незамедлительно приостановили платежи звонкой монетой. Правительства разрешили им действовать подобным образом, и продолжили принимать банкноты в счет уплаты налогов. Банкноты начали обесцениваться с разными скоростями, и межрегиональная торговля внутри Соединенных Штатов приняла уродливую форму.

Однако банки не могли рассчитывать на то, что им будет предоставлена возможность неопределенно долго продолжать свою деятельность на основе неразменных денег, поэтому они неохотно начали сокращать выдачу своих кредитов для того, чтобы, в конечном счете, вернуться к звонкой монете. В конце концов, закон обязал нью-йоркские банки возобновить выплаты звонкой монетой, а в 1838 году и другие банки последовали за ними. В течение 1837 года денежная масса уменьшилась с 276 млн. долл. до 232 млн. долл. – серьезное снижение на 15,6 процента в годовом исчислении. Звонкая монета продолжила поступать в страну, однако недоверие населения к банкам усилилось, и требования выплат в звонкой монете все еще оказывали достаточно сильное давление на банки, и сжатие продолжилось. В ответ резко упал индекс оптовых цен - более чем на 30 процентов за последние семь месяцев, снизившись с 131 в феврале 1837 года до 98 в сентябре того же года.

Эта здоровая дефляция в 1838 году привела к быстрому восстановлению. К сожалению, как только банки возобновили выплаты звонкой монетой, доверие населения к ним снова вернулось, при этом объем денежной массы немного подрос, и выросли цены - на 25 процентов. Правительства штатов в 1838 году инициировали новый бум, безрассудно тратя те объемные излишки казначейства, которые президент Джексон пропорционально распределил по штатам двумя годами ранее.

Заимствовались еще больше денег, чтобы тратить их на общественные работы и на всякую другую бесполезную деятельность. Правительства штатов рассчитывали на Великобританию и на другие страны, приобретающих эти новые облигации на волне хлопкового бума 1838 года. Но бум на следующий год сошел на нет, и штатам пришлось отказаться от несостоятельных проектов, порожденных этим бумом. Цены на хлопок упали, и тяжелой дефляцией пресс придавил банки и торговлю. Кроме того, БСШ вложил значительные средства в спекуляции хлопком - и осенью 1839 года был вынужден вновь приостановить платежи звонкой монетой. На Юге и на Западе это породило новую волну массовых банковских задержек выплат, хотя на этот раз банки Нью-Йорка и Новой Англии продолжали платить звонкой монетой. В итоге в 1841 году БСШ, напоследок еще раз сыграв свою роль в инициировании бумов и спадов, был вынужден навсегда закрыть свои двери.

За кризисом 1839 года последовали четыре года значительной денежной и ценовой дефляции. Многие несостоятельные банки были окончательно ликвидированы, число банков снизилось за эти годы на 23 процента. Денежная масса сократилась с 240 млн. долл. в начале 1839 года до 158 млн. долл. в 1843 году, что, представляется, есть довольно ощутимое падение на 34 процента или 8,5 процента в год. Индекс оптовых цен снизился еще больше, с 125 в феврале 1839 года до 67 в марте 1843 г. - огромный спад на 42 процента или на 10,5 процента в год. В результате коллапса денежной массы и цен распухшие государственные долги после 1839 года также оказались под угрозой.

Суммарный долг правительств штатов в 1830 году составлял скромные 26,5 млн. долларов. К 1835 году он достиг 66,5 миллионов, а к 1839-му году он подскочил до 170 миллионов. Стало ясно, что перед многими штатами замаячила перспектива долгового дефолта. В этот момент виги, подражая своим предшественникам федералистам, призвали федеральное правительство эмитировать облигации на 200 млн. долларов для того, чтобы они взяли на себя весь государственный долг.

Американский народ, однако, решительно выступил против федеральной помощи, в том числе граждане даже тех штатов,

которые оказались в затруднительном положении. Британец по этому поводу удивленно заметил, что средний американец гораздо более обеспокоен состоянием своих личных долгов, чем долгами своего государства. На большой вопрос – что если иностранные капиталисты не станут больше давать Штатам в долг? – газета *The Floridian* ответила так: «А кого волнует, что они не дадут? В настоящее время мы как общество - по уши в долгах и едва ли можем выплачивать проценты». (86)

(86) *The Floridian* 14 марта 1840 года. Цитируется по книге Реджинальда Макгрейна «Иностранные держатели облигаций и американские государственные долги» (New York: Macmillan, 1935), стр. 39-40. Американцы также отмечали, что банки, в том числе БСШ, которые вроде бы должны были взять на себя инициативу в осуждении отказа от уплаты государственного долга, сами уже приостановили платежи звонкой монетой и были в значительной степени ответственны за сжатие денежной массы

Пусть держатели облигаций обращаются за деньгами в Банк Соединенных Штатов и в другие банки, говорил народ. Почему бедные должны облагаться налогом в пользу заграничных богачей, которые, как считалось, владеют большей частью этих ценных бумаг. (стр. 48)

Смысл был ясен: исчезновение иностранного кредита станет для штатов благом; оно окажет оздоравливающий эффект, урезая дальнейшие расточительные расходы, а также позволит избежать введения неподъемного налогового бремени для уплаты кредита и процентов по кредиту. В этом проницательном ответе проявилось понимание общественностью того, что она и правительство есть сущности несовместные, а иногда и враждебные, и они вовсе не являются частями одного и того же организма.

Приход в 1845 году администрации последователя Джексона Джеймса К. Полка положил конец агитации за сосредоточение долгов на федеральном уровне. И к 1847 году четыре западных и южных штата отказались от всех или части своих долгов, тогда как шесть других штатов объявили дефолт на срок от трех до шести лет до возобновления выплат. (87)

(87) Четыре штата, которые отвергли все или часть своих долгов, были: Миссисипи, Арканзас, Флорида и Мичиган, остальные - Мэриленд, Пенсильвания, Луизиана, Иллинойс и Индиана.

Очевидно, что сжатие 1839-43 годов и дефляция было здоровым явлением для экономики, так как оно ликвидировано необоснованные инвестиции, ненадежные долги и банки, в том числе злобный Банк Соединенных Штатов. Но разве массивная дефляция не оказала катастрофического эффекта - на производство, на торговлю и занятость - в чем нас, как правило, пытаются убедить? Как ни странно, нет. Это правда, что на протяжении четырех лет дефляции реальные инвестиции упали на 23 процента, однако, реальное потребление наоборот *увеличилось* на 21 процент, и реальный ВВП за этот период вырос на 16 процентов. Похоже, что трудными были только первые месяцы сжатия. А большая часть периода дефляции стала эпохой экономического роста. (88)

(88) В своем увлекательном сравнительном анализе профессор Темин сравнивает эти данные с катастрофическим сжатием, случившимся век спустя - в 1929-33 годах. В течение этой четырехлетки денежная масса и цены упали на немного меньше, чем в более раннем периоде, а количество действующих банков было больше. Однако воздействие на реальный сектор экономики было абсолютно разным. Поскольку при более поздней дефляции, реальное потребление и ВВП снизилась существенно, а реальные инвестиции упали катастрофически. Темин правильно предполагает, что такие различные последствия этих двух дефляций были обусловлены большей гибкостью заработной платы и цен в девятнадцатом веке, когда серьезное сжатие денежной массы вело к снижению цен, но не сказывались критически на производстве в реальном секторе, на росте или на уровне жизни. Правительство же 1930-х годов наоборот всячески препятствовало снижению цен и, в частности, заработной платы, что в результате гораздо сильнее сказалось на производстве и на безработице. Temin, *Jacksonian Economy*, pp. 155ff.

Сторонники Джексона не намеревались отказываться от постоянно действующей системы «банков-питомцев», поэтому преемник Джексона Мартин вновь избранный Ван Бурен боролся за создание независимой системы Казначейства, в рамках которой федеральное правительство не могло бы предоставлять никаким банкам особые привилегии или инфляционную поддержку; вместо центрального банка или «банков-питомцев», правительство должно было держать свои средства исключительно звонкой монетой в собственном хранилище Казначейства или в отделениях «подказначейств».

В 1840 году Ван Бурену удалось создать независимое Казначейство, но в следующем году администрация вигов его ликвидировала. Однако в 1846 году демократический президент Полк, в конце концов, основал независимую систему Казначейства, которая просуществовала до Гражданской войны. Сторонники Джексона, наконец, достигли своей мечты, полностью отделив федеральное правительство от банковской системы, поддерживая свои финансы исключительно в твердых деньгах на базе звонкой монеты. С этого момента борьба за деньги переходит на уровень штатов.

2. Децентрализованная банковская деятельность в период с 1830–х годов до Гражданской войны

После финансовых кризисов 1837 и 1839 годов Демократическая партия стала в еще большей степени разделять взгляды Джексона, и как никогда ранее горячо выступать за твердые деньги. На протяжении 1840-х и 1850-х годов демократы стремились добиться объявления вне закона всех бумажных денег, выпущенных банковской системой с частичным резервированием. В конце 1840-х годов сражения происходили в конституционных собраниях многих западных штатов, где сторонникам Джексона удалось запретить подобную банковскую деятельность, однако несколько лет спустя виги отменили этот запрет. Пытаясь найти способ преодолеть всеобщее отвращение к банкам, виги одобрили концепцию *свободной банковской деятельности*, принятую в Нью-Йорке и в Мичигане в конце 1830-х годов. Начав свое распространение из Нью-Йорка, в начале 1850-х годов концепция свободной банковской деятельности победно распространилась на 15 штатов. Накануне гражданской войны 18 из 33 штатов США приняли законы о свободной банковской деятельности.

(89) Хью Рокофф, «Эпоха свободной банковской деятельности: повторное рассмотрение» (Hugh Rockoff, *The Free Banking Era: A Re-Examination* (New York: Arno Press, 1975), pp. 3–4.

Следует подчеркнуть, что свободная банковская деятельность до Гражданской войны не совсем отвечала той экономической концепции свободной банковской деятельности, которую мы обсуждали ранее. Подлинная свободная банковская система, как мы уже отмечали, существует там, где вход в банковский бизнес является совершенно свободным, где банки не субсидируются и не контролируются, и где при первых же признаках отказа от выплат звонкой монетой банк принуждается объявить банкротство и закрыть свои двери.

Однако существовавшая до Гражданской войны свободная банковская система была совершенно иной. Вера К. Смит зашла так далеко, чтобы даже назвала эту систему, существовавшую до Гражданской войны, «децентрализацией без свободы», и Хью Рокофф определил эту свободную банковскую систему как «полностью противоречащую законам банковского дела, основанного на принципах *laissez-faire*». (90)

(90) Vera C. Smith, *The Rationale of Central Banking* (London: P.S. King & Son, 1936), p. 36, also *ibid.*, pp. 148–49, Hugh Rockoff, “Varieties of Banking and Regional Economic Development in the United States, 1840–1860,” *Journal of Economic History* 35 (March 1975): 162, quoted in Hummel, “Jacksonians,” p. 157.

Мы уже видели, что по мере того, как банковская экспансия становилась чрезмерной, и банки оказывались в трудном положении, им периодически разрешалось приостанавливать платежи звонкой монетой; последний подобный эпизод имел место перед Гражданской войной во время паники 1857 года. Это правда, что при свободной банковской деятельности условия для деятельности корпораций были более либеральными, поскольку любой банк в соответствии с нормами права мог быть акционирован автоматически без того, чтобы добиваться получения особого законодательного разрешения. Однако деятельность банков регулировали огромное количество правил, в том числе указы государственных банковских комиссионеров, которые наряду с высокими минимальными требованиями к капиталу сильно ограничивали вход банковский бизнес. Самым губительным аспектом свободной банковской деятельности было то, что

экспансия банкнот и депозитов была непосредственно связана с количеством государственных облигаций, в которые банк инвестировал, и которые рассматривались в качестве государственных гарантий. По сути, в этой ситуации государственные облигации служили той резервной базой, на которой банкам разрешалось возводить пирамиду многократной экспансии банкнот и депозитов. Это означает, что чем больше банками выкупалось государственных долгов, тем больше новых денег они могли создавать и выдавать в качестве кредитов. Таким образом, правительствам штатов было выгодно влезать в долги, а банки побуждались к тому, чтобы монетизировать эти долги штатов и, таким образом, государственная и банковская инфляция между собой были тесно связаны.

В дополнение к возможности периодически осуществлять приостановку платежей звонкой монетой, федеральное правительство и правительства штатов даровали банкам весьма ценную привилегию - стали принимать их банкноты в счет уплаты налогов. И общий запрет на межштатную (а иногда и внутриштатную) систему банковских филиалов значительно снизил скорость, с которой один банк мог требовать выплат от другого в звонкой монете. Клиринг банкнот и депозитов и, следовательно, ограничение, которое накладывает свободный рынок на банковскую кредитную экспансию, были тем самым ослаблены.

Желание правительств штатов финансировать общественные работы стало важным фактором той поддержки, которую они оказывали расширению банковского кредита. Даже Брэй Хаммонд, едва ли не самый ярый защитник твердых денег, признает, что «дикие коты денег фермерам не одалживали и обслуживали они интересы не фермеров. Они появились не для удовлетворения потребностей в кредитах фермеров (которые были слишком экономически проницательными, чтобы брать у диких котов деньги), а штатов, вовлеченных в общественные преобразования". (91)

(91) Брэй Хаммонд, «Банки и политика в Америке: от Революции до Гражданской войны» (Bray Hammond, *Banks and Politics in America: From the Revolution to the Civil War* (Princeton, N.J.: Princeton University Press, 1957), p. 627.).

О малоизвестной истории противостояния на государственном уровне сторонников Джексона и их оппонентов после 1839 года см. William G. Shade, *Banks or No Banks: The Money Issue in Western Politics, 1832–1865* (Detroit: Wayne State University Press, 1972); Herbert Ershkowitz and William Shade, “Consensus or Conflict? Political Behavior in the State Legislatures During the Jacksonian Era,” *Journal of American History* 58 (December 1971): 591–621; and James Roger Sharp, *The Jacksonians versus the Banks: Politics in the States After the Panic of 1837* (New York: Columbia University Press, 1970).

Несмотря на недостатки и проблемы децентрализованной банковской системы, существовавшей до Гражданской войны, банки могли самостоятельно и свободно осуществлять эксперименты по совершенствованию банковской системы. Наиболее успешным из подобных начинаний, стало создание быстрой и эффективной клиринговой системы банков Новой Англии, известной как частная система Суффолка.

В 1824 году банк Суффолк из Бостона, в течение многих лет обеспокоенный притоком обесцененных банкнот из различных сельских банков Новой Англии, решил скупать банкноты сельских банков и систематически требовать у сельских банков их погашения. К 1825 году сельские банки начали поддаваться давлению и стали помещать депозиты в звонкой монете у Суффолка, что упростило погашение их банкнот этим банком. Более того, к 1838 году почти каждый банк в Новой Англии держал подобный депозит и погашал свои обязательства звонкой монетой при посредничестве банка Суффолк.

От начала и до конца системы Суффолка (1825-58), каждый сельский банк должен был поддерживать постоянный депозит в звонкой монете в размере от 2 тыс. долл. и выше в зависимости от размеров банка. В дополнение к постоянному минимальному депозиту, каждый банк должен был держать достаточное количество звонкой монеты в банке Суффолка, чтобы погашать все банкноты, получаемые Суффолком. Проценты Банком Суффолка по этим депозитам не выплачивались, но Суффолк оказывал неоценимую услугу, принимая по номиналу все банкноты, полученные от других банков Новой Англии, зачисляя их на счета банков-вкладчиков на следующий день.

В результате деятельности Суффолка в качестве частного клирингового банка, каждый банк Новой Англии мог автоматически принимать банкноты любого другого банка по паритету со звонкой монетой. В противоположность всеобщему одобрению государственными банками Банка Соединенных Штатов (а затем и Федеральной Резервной Системы), банки сильно возмущало наличие жестких требований банка Суффолк по осуществлению платежей звонкой монетой. Они были вынуждены играть по правилам Суффолка, в противном случае их банкноты стали бы быстро обесцениваться и обращались бы в очень узкой области. Суффолк, тем временем, заработал хорошую прибыль на выдаче кредитов из средств, помещенных на постоянные, беспроцентные депозиты и предоставляя овердрафты банкам-участникам.

На протяжении этого периода участники системы Суффолка очень неплохо пережили несколько банковских кризисов. Во время паники 1837 года не один банк Коннектикута не обанкротился и даже не приостанавливал выплат звонкой монетой; все они были участниками системы Суффолка. А в 1857 году, когда были приостановлены выплаты звонкой монетой в штате Мэн, все банки (практически все они являлись участниками системы Суффолка), кроме трех продолжали платить звонкой монетой. (92)

(92) Джон Джей Нокс, историк и бывший контролер денежного обращения США, изучив систему Суффолка, пришел к выводу, что частная клиринговая система эффективнее государственной:

является установленным фактом то, что частному предприятию можно поручить работу по погашению обращающихся банковских банкнот, и что такая работа будет выполнена более безопасно и гораздо более экономично, чем аналогичные услуги, предоставляемые правительством.

Джон Джей Нокс, «История банковского дела в США» (John Jay Knox, A History of Banking in the United States (New York: Bradford Rhodes & Co., 1900), pp. 368–69.

Система Суффолка прекратила свое существование в 1858 году, когда был организован конкурирующий клиринговый банк, Банк взаимных расчетов, и система Суффолка раздраженно отказалась котировать банкноты любых банков, размещавших депозиты в новом банке. Сельские банки переместились в гораздо менее строгий Банк взаимных

расчетов, и в октябре 1858 года банк Суффолка прекратил выполнять свою клиринговую функцию, став просто еще одним банком. Однако какими бы ни были ошибки менеджмента в том году, с началом Гражданской войны система Суффолка в любом случае была бы сметена всеобщим прекращением расчетов в звонкой монете, Национальной банковской системой, основанной во время войны, а также запретительным федеральным налогом на банкноты государственных банков, введенным в тот роковой период. (93)

(93) О системе Суффолка см. George Trivoli, *The Suffolk Bank: A Study of a Free-Enterprise Clearing System* (London: The Adam Smith Institute, 1979).

XV Централизованная банковская система в США

III: Национальная банковская система

1. Гражданская война и Национальная банковская система

Гражданская война внесла еще более важные изменения в банковскую систему страны, чем война 1812 года. В первые годы войны ее финансирование осуществлялось за счет эмиссии бумажных денег – *гринбасов* – и эта массивная эмиссия денег Казначейством в конце декабря 1861 года привела к всеобщей задержке платежей звонкой монетой, как самим Казначейством, так и банками всей страны. И на два последующих десятилетия Соединенные Штаты снова увязли в стандарте обесценивающихся неконвертируемых неразменных денег.

В 1860 году объем денежной массы в стране составил 745 млн. долл., а к 1863 году денежная масса подскочила до 1,44 млрд. долл., увеличившись на 92,5 процента в течение трех лет или 30,8 процента в год. Результатом столь значительной денежной инфляции стала серьезная инфляция цен. Индекс оптовых цен вырос со 100 в 1860 году до 219 в конце войны, рост составил 110,9 процента или на 22,2 процента в год.

Во второй половине 1863 года федеральное правительство прекратило эмиссию сильно обесценившихся *гринбасов*, и начало выпускать большие объемы государственных облигаций. Накопленный за военное время дефицит составил 2.61 млрд. долл., из которых напечатанные *гринбасы* профинансировали только 430 миллионов, почти все в первой половине войны.

Государственный долг, возникший в итоге Гражданской войны, принес известность в американских финансовых кругах Джею Куку, который стал известен как «Магнат». Уроженец Огайо, Кук в возрасте 18 лет устроился на работу клерком в средних размеров Филадельфийский инвестиционный банк Clark & Dodge. Через несколько лет Кук достиг статуса младшего партнера, а в 1857 году он покинул фирму с тем, чтобы заняться строительством каналов и железных дорог и

другими деловыми начинаниями. Кук, вероятно, остался бы в относительной безвестности, если бы не одно счастливое обстоятельство - он и его брат Генри, редактор ведущей республиканской газеты штата Огайо, *Ohio State Journal*, были хорошими друзьями сенатора США Сэлмона П. Чейза. Чейз, многолетний лидер движения против рабства, в 1860 году проиграл Аврааму Линкольну борьбу за номинацию на пост Президента США от Республиканской партии. Куки тогда решили вить свое гнездо, добиваясь назначения Сэлмона Чейза на пост министра финансов (секретаря Казначейства). В результате мощного лоббирования со стороны Куков назначение Чейза было обеспечено, после чего Джей Кук быстро создал свой собственный инвестиционный банкирский дом «Джей Кук и Ко».

Все было на месте; теперь оставалось лишь воспользоваться возможностью. Как писал отец Кука Генри: «Я взялся за перо главным для того, чтобы сказать, что план Генри по назначению Чейза в Кабинет министров и избранию (Джона) Шермана в Сенат выполнен, и что настало время зарабатывать деньги посредством честных контрактов с правительством».

(94)

(94) Генриетта Ларсон, «Джей Кук, частный банкир» (Henrietta Larson, *Jay Cooke, Private Banker* (Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1936), p. 103)

Действительно настало их время зарабатывать деньги, и Куки, не теряя времени, воспользовались полученным преимуществом. После того, как их старый друг был так обласкан, осенью 1862 года Кук сумел подтолкнуть Чейза принять беспрецедентный шаг: предоставить банкирскому дому Кука монополию на андеррайтинг государственного долга.

(АНДЕРРАЙТИНГ (от англ. *underwriting* - подписание) распространенный метод размещения ценных бумаг новых выпусков на первичном рынке инвестиционными компаниями, банками и крупными брокерскими фирмами – пер.)

Кук сразу же принялся агитировать широкую общественность приобретать государственные облигации

США. Возможно, что в процессе этой деятельности именно Кук изобрел искусство пиара и массовой пропаганды - в контексте продажи облигаций, разумеется. Автор книги *«Промышленность достигает совершеннолетия: Бизнес, труд и публичная политика 1860-1897»* Эдвард Кирклэнд писал:

С присущим ему оптимизмом, он [Кук] ринулся в крестовый поход за распространение бондов. Он рекрутировал среди банкиров небольшую армию в 2500 субагентов, страховых агентов и общественных активистов, информируя их и вдохновляя посредством почты и телеграфа. Он, размещая обильную рекламу в газетах, на журнальных разворотах и на постерах, научил американский народ покупать облигации. Бог, судьба, долг, мужество, патриотизм – все это призывало «фермеров, механиков и капиталистов» инвестировать в займы. (95)

(95) Edward C. Kirkland, *Industry Comes of Age: Business, Labor & Public Policy, 1860–1897* (New York: Holt, Rinehart & Winston, 1961), pp.20–21.

Займы, которые они, конечно же, должны были приобретать у Джея Кука.

И займы приобретались, поскольку продажи Куком бондов вскоре достигли огромной цифры - от 1 до 2 млн. долл. в день. За годы войны было приобретено и гарантировано Куком облигаций примерно на 2 миллиарда долларов. Под давлением соперничающих банкиров в 1864 году Кук лишился своей монополии; однако через год он вновь был назначен на этот очень прибыльный пост, и занимал его вплоть до крушения дома Кука во время паники 1873 года.

Не удивительно, что за годы гражданской войны и после нее Джей Кук приобрел огромное политическое влияние в республиканской администрации. Министр финансов с 1865 по 1869 год Хью Маккулох (Hugh McCulloch), был близким другом Кука, и когда Маккулох покинул свой пост, он стал главой лондонского офиса Кука. Братья Кук были также хорошими друзьями генерала Гранта, и потому в период пребывания администрации Гранта у власти они обладали большим влиянием.

Едва Кук добился монополии на андеррайтинг бондов, как он тут же объединился со своими соратниками - министром финансов Чейзом и сенатором штата Огайо Джоном Шерманом - с целью добиться принятия законов, которым было суждено стать еще более пагубными для американской денежно-кредитной системы, чем гринбаксы: законов о Национальной банковской системе. Национальная банковская система уничтожила предшествовавшую ей децентрализованную и довольно успешную банковскую систему штатов, и заменила ее новой, централизованной и гораздо более инфляционной банковской системой под эгидой Вашингтона и горстки банков с Уолл-Стрит. И хотя гринбаксы были окончательно выведены из обращения в 1879 году, когда возобновились платежи звонкой монетой, последствия деятельности национальной банковской системы все еще продолжают сказываться на нас. Эта система не только продержалась до 1913 года, но она проложила путь ФРС посредством введения квази-централизованной банковской системы. «Внутренние противоречия» национальной банковской системы побуждали США либо перейти непосредственно к системе с центральным банком, либо вообще отправить на металлолом централизованную банковскую систему и вернуться к децентрализованной банковской системе штатов. Учитывая внутреннюю динамику государственного вмешательства, в сочетании с всеобщим приятием государственнической идеологии на заре XX века, выбор, который предстояло сделать нации, был, к сожалению, предопределен.

Чейз и Шерман под предлогом военной необходимости провели новую систему: создание национальных банков для покупки большого количества государственных облигаций США. По образцу свободной банковской системы, банки страны были связаны в симбиотические отношения с федеральным правительством и государственным долгом. Независимое джексоновское Казначейство было *де-факто* отброшено за ненадобностью, и теперь Казначейство хранило свои депозиты в «банках-питомцах» нового типа: в национальных банках, уполномоченных непосредственно федеральным правительством. Таким образом,

Республиканская партия оказалась в состоянии использовать чрезвычайную ситуацию военного времени, когда демократы фактически исчезли из Конгресса, чтобы исполнить давнюю мечту вигов и республиканцев о постоянной централизованной банковской системе, способной синхронно раздувать денежную массу и кредит. Шерман признавал, что жизненно важной задачей национальной банковской системы является искоренение доктрины прав штатов и национализация американской политики.

Взаимоотношения Кука и Чейза с новой национальной банковской системой были простыми, но имели решающее значение. Сэлмон Чейз, как министр финансов - добивался гарантированного рынка для государственных облигаций, которые во время Гражданской войны выпускались в больших количествах. А Джей Кук, как монополист - андеррайтер государственных облигаций США в период с 1862 года по 1873, за исключением одного года, был еще больше и непосредственно заинтересован в гарантированном и все расширяющемся рынке сбыта своих облигаций. Существует ли лучший способ для обретения такого рынка, чем создание совершенно новой банковской системы, в которой экспансия напрямую связана с приобретением банками государственных облигаций - и только у Джея Кука?

Братья Кук сыграли важную роль в продвижении Закона о национальной банковской деятельности, принятого в 1863 году Конгрессом с большой неохотой. Демократы, приверженные твердым деньгам, выступили против этого закона почти единогласно. Республиканцы лишь небольшим большинством сумели добиться его одобрения. После решающей речи Джона Шермана в Сенате в пользу принятия данной меры, Генри Кук - теперь глава вашингтонского офиса Куков - радостно писал брату:

Это будет великий триумф, Джей, триумф, которому мы поспособствовали больше, чем кто-либо еще. Банковский билль был отвергнут Палатой, он оказался без поддержки в Сенате и был практически мертв и похоронен, когда я побудил Шермана взяться за это, и тогда мы начали работать с газетами. (96)

(96) Цитируется по Роберт П. Шарки, «Деньги, классы и партии: Экономическое исследование периода Гражданской войны и Реконструкции» (Robert P. Sharkey, *Money, Class and Party: An Economic Study of Civil War and Reconstruction* (Baltimore: Johns Hopkins Press, 1959), p. 245.)

«Работать с газетами» означало нечто большее, чем мягкое убеждение со стороны братьев Кук. Ибо, как монополист - андеррайтер государственных облигаций, Кук платил газетам большие деньги за рекламу, и Куки, таким образом, понимали, что газеты могут предоставить им огромное количество свободного пространства, «на котором можно изложить достоинства новой национальной банковской системы». Такое пространство означало не только рекламу и статьи, но что еще важнее, горячую поддержку большинства редакторов национальной прессы. И таким образом пресса, купленная практически по случаю, непрерывно била в пропагандистский барабан в пользу новой национальной банковской системы. Как рассказывал сам Кук: «В течение более чем шести недель почти все газеты в стране были заполнены нашими редакционными статьями, осуждавших систему государственных банков и объяснявших те огромные преимущества, которые будут получены от предлагаемой в настоящее время национальной банковской системы». И каждый день неутомимые Куки помещали на стол каждого конгрессмена нужные передовицы газет соответствующих округов. (97)

(97) См. Брэй Хаммонд, «Суверенитет и пустой кошелек: Банки и политика в Гражданской войне» (Bray Hammond, *Sovereignty and an Empty Purse: Banks and Politics in the Civil War* (Princeton, N.J.: Princeton University Press, 1970), pp.289-90.

Как было установлено законами о банках 1863 и 1864 годов, инспектор денежного обращения в Вашингтоне имел право лицензировать национальные банки. Банки были свободны в том смысле, что любой, кто отвечает юридическим требованиям, мог получить лицензию, но эти требования были суровыми. В первую очередь минимальные требования к капиталу - они были настолько высоки - от 50 тыс. долл. для провинциальных банков до 200 тыс. долл. для банков в

крупных городах - что небольшие национальные банки просто не могли быть основаны, в частности, в крупных городах.

Национальная банковская система создала три типа национальных банков: *центральный резервный городской банк*, тогда таким был только банк Нью-Йорка; *резервный городской банк* – в городах с населением более 500 000 человек, а также *сельские*, в этот разряд попали все остальные национальные банки.

Центральные резервные городские банки были обязаны держать 25 процентов своих банкнот и депозитов в кассовом резерве (*vault cash*) в виде *законного платежного средства* (*lawful money*), включавшего золото, серебро и гринбаксы. Это положение отражало концепцию обязательных резервов, которая была присуща свободной банковской системе. С другой стороны, резервным городским банкам было позволено сохранить половину своих обязательных резервов в кассовом резерве, в то время как другая половина могла храниться на депозитах до востребования в центральных резервных городских банках. Наконец, провинциальные банки должны были держать только минимальный резерв в размере 15 процентов от общего объема их банкнот и депозитов; и только 40 процентов этих резервов должны были быть в виде кассового резерва. Остальные 60 процентов резервов провинциальных банков могли помещаться на депозиты до востребования либо в резервных городских банках, либо в центральных резервных городских банках.

Короче говоря, индивидуализированная структура, существовавшая до Гражданской войной системы государственных банков, была заменена перевернутой пирамидой, состоявшей из сельских банков, осуществляющих экспансию на базе резервных городских банков, которые, в свою очередь, осуществляли экспансию на базе городских банков Нью-Йорка. До начала Гражданской войны каждый банк был обязан держать собственные резервы в звонкой монете, и всякое возведение пирамиды из банкнот и депозитов на базисе звонкой монеты сильно ограничивалось требованиями, которые предъявляли другие, конкурирующие банки, а также широкая публика - о погашении обязательств звонкой монетой. Однако теперь все национальные банки в

стране могли выстраивать пирамиду в два слоя поверх относительно небольшой базы резервов нью-йоркских банков. Кроме всего прочего, эти резервы могли состоять из инфляционных гринбаков наряду со звонкой монетой.

Национальные банки не были обязаны держать часть своих резервов в виде депозитов в крупных банках, но они, как правило, стремились делать именно так. В этом случае они получали возможность единообразно осуществлять экспансию на базе резервов крупных банков, пользуясь преимуществами наличия кредитной линии у более крупного банка - «корреспондента», а также получая проценты по депозитам до востребования в своем банке. (98)

(98) Банки обычно выплачивали проценты по вкладам до востребования, пока в 1934 году федеральное правительство не запретило такую практику.

Кроме этого существовал порядок, впервые сложившийся в рамках свободной банковской системы, при котором экспансия банкнот, осуществляемая каждым национальным банком, была тесно увязана с обладанием государственными облигациями США. Каждый банк мог эмитировать банкноты, лишь поместив в Казначействе США эквивалентное количество американских ценных бумаг в качестве залога. Поэтому национальные банки могли осуществлять экспансию своих банкнот только в тех объемах, в каких они приобрели государственные облигации США. Это положение тесно связало национальную банковскую систему с увеличением государственного долга федеральным правительством. Федеральное правительство получило гарантированный, встроенный в систему рынок для своих долгов, и чем больше банки приобрели этих долгов, тем в большей степени банковская система могла осуществлять инфляцию.

Ряд других положений закона о национальной банковской деятельности способствовал процессу возведения пирамид. Каждый национальный банк был обязан выкупить обязательства любого другого национального банка по номиналу. Это положение устранило жесткое ограничение, которое свободный рынок накладывает на обращение

инфляционных банкнот и депозитов: обесценивание усиливается по мере удаления от штаб-квартиры банка. И поскольку федеральное правительство едва ли стало бы объявлять банкноты частного банка законным платежным средством, оно присвоило национальным банкам мягкий полуполюгальный статус, согласившись принимать их банкноты и депозиты по номиналу в счет уплаты сборов и налогов. И все же в кризис 1867 года, несмотря на эти огромные преимущества, предоставленные федеральным правительством, банкноты национальных банков упали ниже паритета с гринбаками, и в том же году несколько национальных банков потерпели крах. (99)

(99) См. В. Смит «Происхождение центральных банков», стр. 48.

В то время как национальные банки должны были погашать облигации и депозиты друг от друга по номиналу, исполнение этого требования стало еще более трудным из-за деятельности правительства, направленной на то, чтобы система банковских филиалов стала незаконной. Система банковских филиалов могла бы обеспечить банкам быстрый способ взаимных расчетов и погашения обязательств наличными. Возможно, однако, что система банковских филиалов именно для того продолжала оставаться незаконной, чтобы заблокировать подобные погашения между банками разных штатов и, более того, между банками внутри штатов. Банк был обязан выкупить лишь собственные банкноты в своем домашнем офисе, что еще более затрудняло их погашение. Кроме того, погашение банкнот осложнялось введением Федеральным правительством лимита, согласно которому объем банкнот национального банка мог быть сокращен не более, чем на 3 миллиона долларов в месяц. (100)

(100) См. там же, стр. 132.

Вдобавок после нескольких лет, в течение которых банки стремились достичь максимального установленного законом лимита, в 1875 году ограничения, которые были наложены на эмиссию банкнот национальных банков, были сняты.

Кроме того, в июне 1874 года структура национальной банковской системы была изменена. После паники 1873 года Конгресс, в инфляционном порыве, устранил все резервные требования относительно банкнот, сохранив их только по депозитам. Эта мера освободила более 20 миллионов долларов законных денег из банковских резервов, и позволила осуществлять дальнейшее возведение пирамиды обязательств до востребования. Результатом стало отделение банкнот от депозитов, при этом банкноты жестко увязывались с хранимыми банками государственными обязательствами, в то время как из депозитов до востребования возводилась пирамида поверх резервов, состоявших из звонкой монеты и гринбаксов.

Резервные требования в настоящее время считаются правильным и точным способом ограничения банковской кредитной экспансии, но точность можно уменьшить двумя способами. Подобно тому, как правительственные правила техники безопасности могут *снизить* степень защиты, установив нижний предел для мер безопасности и побуждая частные фирмы к снижению требований безопасности до общего уровня, так и резервные требования могут служить в качестве наименьшего общего знаменателя для нормы обязательных банковских резервов. Свободная конкуренция, в свою очередь, обычно приводит к тому, что банки добровольно держат более высокую долю резервов. Банки в настоящее время полностью закредитованы и осуществляют экспансию, ограниченную лишь, установленной законом нормой резервирования. Резервные требования - это скорее инфляционный, чем ограничительный механизм денежно-кредитного регулирования.

Национальная банковская система была призвана полностью заменить государственные банки, однако многие государственные банки отказались присоединиться в качестве членов, несмотря на особые привилегии, предоставленные национальным банкам. Резервные требования и требования к капиталу государственных банков были более обременительными, и национальным банкам было запрещено выдавать займы на недвижимость. Поскольку государственные банки отказывались присоединяться добровольно, в марте 1865

года Конгресс завершил революцию банковской системы эпохи Гражданской войны путем введения запретительного 10-процентного налога на все банкноты государственных банков. Налог практически поставил вне закона все эмиссии банкнот государственными банками. С 1865 года законной монополией на выпуск банкнот обладали национальные банки.

Поначалу в результате потрясения государственные банки сжимались и сохали, и казалось, что в Соединенных Штатах действительно останутся только национальные банки. Количество государственных банков снизилось с 1466 в 1863 году до 297 в 1866 году, а общий объем банкнот и депозитов в госбанках упал с 733 млн. долл. в 1863 году до всего лишь 101 млн. долл. в 1866 году. Однако несколько лет спустя, государственные банки начали снова расширяться, хотя и в подчиненном по отношению к национальным банкам положении. Чтобы выжить, государственные банки должны были держать депозитные счета в национальных банках, через которые они могли «купить» банкноты национального банка и обналичить свои депозиты. Словом, государственные банки теперь стали четвертым слоем национальной пирамиды денег и кредита, располагаясь выше сельских и других национальных банков. В дополнение к кассовым резервам наличности, государственные банки держали резервы в виде депозитов до востребования в национальных банках, через которые они могли производить выкуп наличными. Вот теперь многослойная структура банковской инфляции в рамках национальной банковской системы приобрела законченный вид.

После того, как Национальная банковская система была создана, Джей Кук энергично погрузился в работу. Он не только продавал национальным банкам потребные им облигации, но он сам учредил несколько новых национальных банков, которые должны были покупать его государственные ценные бумаги. Его агенты организовывали национальные банки в небольших городах Юга и Запада. Кроме того, он создал свои собственные национальные банки - Первый Национальный Банк Филадельфии и Первый Национальный банк Вашингтона в округе Колумбия.

Однако Национальная банковская система сильно нуждалась в мощном банке, действующем в Нью-Йорке, чтобы он стал основанием инфляционной пирамиды для сельских и резервных городских банков. Вскоре после того, как система начала работать, в Нью-Йорке были организованы три национальных банка, но ни один из них не был достаточно крупным и солидным, чтобы служить фундаментом новой банковской структуры. Джей Кук, однако, был рад заполнить эту брешь, и он быстро основал Четвертый Национальный Банк Нью-Йорка, капитализация которого составила огромную сумму в 5 млн. долларов. После войны Кук благоприятствовал возобновлению платежей в звонкой монете, но только при условии, гринбаксы заменялись один к одному новыми банкнотами национальных банков. В своем безграничном воодушевлении относительно банкнот национального банка и их зависимости от Федерального долга Кук в 1865 году опубликовал брошюру, в которой заявил, что менее чем за 20 лет объем банкнот национального банка, находящихся в обращении, составит 1 млрд. долларов. (101)

(101) На самом деле, Кук ошибался, банкноты национального банка не достигли такого общего объема. Вместо этого происходила экспансия депозитов до востребования, достигшая миллиардной отметки к 1879 году.

У брошюры Кука было красноречивое название: *«Как наш государственный долг может стать национальным благословением. Долг - это общественное богатство, политический союз, защита промышленности, надежная основа для национальной валюты».*

(102) См. Шарки, «Деньги, Класс и Партия» (Sharkey, Money, Class and Party, p. 247.)

2. Эпоха Национальной банковской системы и происхождение Федеральной резервной системы

После Гражданской войны, количество банков и общий объем банкнот и депозитов национальных банков постоянно увеличивались, а после 1870 года и государственные банки в качестве институтов, выстраивающих пирамиды депозитов на базе национальных банков, начали свою экспансию. Число национальных банков увеличилось с 1294 в 1865 году до 1968 в 1873 году, а число государственных банков за тот же период выросло с 349 до 1330.

Можно согласиться с Джоном Клейном, который об эпохе национальной банковской системы сказал, что

Финансовая паника 1873, 1884, 1893 и 1907 годов были в значительной степени следствием... того, что резервные городские и центральные резервные городские банки выстраивали пирамиды на базе резервов и чрезмерно увеличили объем депозитов. Эти кризисы были вызваны оттоком валюты, который происходил в периоды относительного благополучия, когда банки были полностью закредитованы.

(103) John J. Klein, *Money and the Economy*, 2nd ed. (New York: Harcourt, Brace and World, 1970), pp. 145–46.

Главными следствиями паники 1873 года стали банкротства слишком раздутых банков и железнодорожных компаний, которые создавались на волне огромных государственных субсидий и банковских спекуляций. В частности, можно отметить, что и в отношении чрезвычайно влиятельного Джея Кука высшая справедливость была восстановлена.

К концу 1860-х годов Кук приобрел контроль над новой трансконтинентальной Северотихоокеанской железной дорогой. В период великого железнодорожного бума 1860-х годов эта железнодорожная компания получила крупнейшую федеральную субсидию: ей был отведен земельный участок площадью более 47 млн. акров.

Кук, распространяя облигации Северотихоокеанской железной дороги, делал все точно так же, как тогда, когда он продавал государственные ценные бумаги: нанимал журналистов, например, чтобы сочинять пропагандистские статьи о якобы средиземноморском климате северо-западной Америки. В платежной ведомости Кука / Северотихоокеанской железной дороги числились многие ведущие правительственные чиновники и политики, включая Резерфорда Хейза, вице-президента компании Schuylers Colfax и личного секретаря президента Гранта генерала Горация Портера.

В 1869 году Джей Кук обнародовал свою денежную философию, которая полностью соответствовала тому грандиозному куску пирога, отхваченному им в американской экономической и финансовой жизни. «Почему, - вопрошал он,

эта Великая и Славная страна должна быть чахлой и карликовой - ее деятельность заморожена, и ее жизненные соки загустели под воздействием этой несчастной теории «твердой монеты» – затхлой теории ушедшей эпохи. Эти люди, которые требуют преждевременного погашения обязательств, ничего не знают о великом и растущем западе, который рос бы вдвое быстрее, если бы не был так ограничен в средствах...»

Однако четыре года спустя разбухшая Северотихоокеанская железная дорога развалилась, и операции Кука по государственным облигациям прекратились. Так могучий Дом Кука - стал «чахлым и карликовым» по вине рыночной экономики - потерпел крах и стал банкротом, посеяв панику 1873 года.

(104) Ирвин Унгер, «Эпоха гринбаксов: социально-политическая история американских финансов, 1865-1879», (Irwin Unger, *The Greenback Era: A Social and Political History of American Finance, 1865–1879* (Princeton, N.J.: Princeton University Press, 1964),), стр. 46-47, 221.

Всякий раз, когда после Гражданской войны возникала банковская паника - в 1873, 1884, 1893 и 1907 годах - выплаты звонкой монетой повсюду приостанавливались. Кризис 1907 года в финансовом отношении оказался самым острым из всех.

Банкиры, почти все до единого, долго агитировали за то, чтобы пойти дальше национальной банковской системы, и честно, и открыто от внутренне противоречивой квази централизованной системы перейти непосредственно к централизованной банковской системе.

Банкиры обнаружили, что столь полезная картелизация национальной банковской системы оказалась недостаточной. Центральный Банк, по их мнению, был необходим в качестве *кредитора последней инстанции*, в качестве федерального государственного Санта-Клауса, который всегда был готов помочь банкам, оказавшимся в беде. Кроме того, центральный Банк был необходим, чтобы обеспечить *эластичность* денежной массы. Общая жалоба банкиров и экономистов последних лет эпохи национальной банковской системы состояла в том, что денежная масса (предложение денег) была неэластичной. Говоря попросту, это означало, что не было никакого правительственного механизма для обеспечения большей экспансии денежной массы - особенно во время паники и депрессии, когда всякий банк желал, чтобы его спасли и чтобы избежать сжатия. Национальная банковская система была особенно неэластична, так как эмиссия банкнот зависела от объема государственных облигаций, помещенных банками на депозит в Казначействе в качестве залога. Кроме того, к концу XIX века государственные облигации, как правило, продавались на рынке на 40 процентов дороже номинала. Это означало, что для того, чтобы приобрести долговые обязательства на сумму 1000 долларов, банки должны были продать золотых резервов на 1,400 долларов – что в период рецессии ограничивало расширение выпуска банками их банкнот. (105)

(105) Об агитации банкиров и других в пользу замены национальной банковской системы страны центральным банком см., в частности, Роберт Крейг Уэст, «Банковские реформы и Федеральный Резерв, 1863-1923» (Irwin Unger, *The Greenback Era: A Social and Political History of American Finance, 1865–1879* (Princeton, N.J.: Princeton University Press, 1964),).

Вдобавок к хроническому тяготению банков к картелизации крупным банкам Уолл-Стрита в конце XIX века

стало казаться, что национальный финансовый контроль и вообще исчезает. Потому что государственные банки и другие не национальные банки начали расти быстрее и стали опережать национальные. Таким образом, в то время как в 1870-х и 1880-х годах большинство банков были национальными, уже к 1896 году не национальные банки составляли 61% от общего числа и 71 процент к 1913 году. Кроме того, к 1896 году не национальные банки обладали 54% общего объема банковских ресурсов страны, и к 1913 году эта доля выросла до 57%. Включение в 1887 году Чикаго и Сент-Луиса в число центральных резервных городов еще сильнее ослабило власть Уолл-Стрита. Поскольку Уолл-Стрит терял контроль и ничего с этим поделать не мог, настало время убедить правительство Соединенных Штатов осуществить такую централизацию и картелизацию, при которой Уолл-Стрит, опираясь на власть Вашингтона, осуществлял бы эффективный контроль денежно-кредитной системы. (106)

(106) См. Габриель Колко, «Торжество консерватизма: Переосмысление американской истории, 1900-1916» (Gabriel Kolko, *The Triumph of Conservatism: A Reinterpretation of American History, 1900–1916* (Glencoe, Ill.: The Free Press, 1963)), с.140.

Вместе с банкирами экономисты, бизнесмены, политики и политические партии - все созрели для перехода к централизованной банковской системе. Экономисты не уклонились от участия в происходившем в конце девятнадцатого века общем интеллектуальном сдвиге от философии *laissez-faire*, твердых денег и минимального государства к новой концепции этатизма и большого государства, пришедшей из Германии Бисмарка. Новое коллективистское поветрие, ставшее известным как *прогрессивизм*, эта новая идеология также увлекла бизнесменов и политиков. Потерпев неудачу в попытке достичь монопольного положения на свободном рынке, после 1900 года крупные бизнесмены стали обращаться к правительствам штатов и, особенно к федеральному правительству, чтобы они произвели субсидирование и картелизацию в их пользу. Мало того: Демократическая партия в 1896 году потеряла свое вековой статус главного борца за *laissez-faire* и твердые

деньги. Поскольку на президентской Конвенции 1896 года Демократическую партию возглавили государственники и инфляционисты под руководством Уильяма Дженнингса Брайана. С исчезновением из американской жизни Демократической партии, игравшей роль либертарианской, обе партии (Демократическая и Республиканская – прим. пер.) подпали вскоре под влияние чар этатизма и прогрессива. Наступала новая эра, и практически никто не мог противостоять ее сокрушительной мощи. (107)

(107) В дополнение к Колко, «Торжество консерватизма», см. Джеймс Вайнштейн, «Корпоративный идеал в либеральном государстве, 1900-1918» (Boston: Beacon Press, 1968). О новых интеллектуалах - коллективистах см. Джеймс Гилберт, «Проектирование индустриального государства: интеллектуальное стремление к коллективизму в Америке, 1880-1940» (Chicago: Quadrangle Books, 1972); и Фрэнк Таризелло, мл., «Реконструкция американской политической идеологии, 1865-1917» (Charlottesville: University Press of Virginia, 1981). О трансформации американской партийной системы в связи с приходом к власти Брайана в 1896 году см. Пол Клеппнер, «Перекресток культур: социальный анализ политики Среднего Запада 1850-1900» (New York: The Free Press, 1970), и «От религиозно-этнических конфликтов к социальной гармонии: трансформации партий и коалиций в 1890-х годах» в С. Липсет, изд., «Формирование коалиций в американской политике» (Сан-Франциско: институт Современных Исследований, 1978), стр. 41-59.

Растущий консенсус среди банкиров вел к преобразованию американской банковской системы посредством основания центрального банка. Этот банк должен был иметь абсолютную монополию на выпуск банкнот и определение резервных требований, а далее обеспечить возведение многослойной пирамиды на основании из своих банкнот. Центральный банк должен был спасать банки в беде и осуществлять инфляцию валюты мягко, контролируемо и равномерно по всей стране.

Банковская реформа в таком духе рассматривалась еще в начале 1890-х годов, ей особенно благоприятствовали американская Ассоциация банкиров - и в особенности - крупные банки. В 1900-м году секретарь Казначейства Лайман Дж. Гейдж при президенте Мак-Кинли предлагал создать центральный банк. Гейдж ранее был президентом американской Ассоциации банкиров, а также экс-президентом

Первого Национального банка Чикаго, организации, близкой контролируемому тогда Рокфеллером Национальному городскому банку (National City Bank) Нью-Йорка. В 1908 году специальный Комитет Нью-Йоркской Торгово-промышленной палаты, в который вошли Фрэнк А. Вандерлип, президент Национального Городского банка, призвал создать новый центральный банка, «похожий на Банк Германии». Аналогичные рекомендации были сделаны в том же году комиссией крупных банкиров американской Ассоциации Банкиров, возглавляемых А. Бартоном Хелберном, председателем правления контролируемого тогда Морганом Национального банка Чейза (Chase National Bank). (108)

(108) См. Габриель Колко, «Торжество консерватизма: Переосмысление американской истории, 1900-1916» (Kolko, *Triumph of Conservatism*, pp. 146–53.), с. 146–53.

Паника 1907 года стимулировала банкиров ускорить выработку предложений по новой банковской системе. Поскольку интеллектуалы и политики теперь симпатизировали получившему популярность этатизму, поэтому практически никто не противился принятию европейской системы центральных банков. Многочисленные поправки к планам и предложениям, отражавшие борьбу за власть самых разных политических и финансовых групп в конечном итоге были сведены в Закон о Федеральной Резервной системе 1913 года, который администрация Вильсона провела через Конгресс подавляющим большинством голосов.

Среди всех этих маневров, связанных с борьбой за власть, пожалуй, самым интересным событием стала тайная встреча на высшем уровне на острове Джекилл в Джорджии в декабре 1910 года, на которой встретились представители высшего слоя тех банковских сил, стоявших за центральные банки, чтобы разработать соглашение об основных положениях нового плана. На Конференции участвовали сенатор Нельсон У. Олдрич, родственник Рокфеллера, который возглавлял исследования по вопросу центрального банка, проводившимися Национальной денежно-кредитной комиссией, созданной по поручению Конгресса; Фрэнк А. Вандерлип из

рокфеллеровского Национального городского банка; Пол М. Ворбург, из инвестиционно-банковской фирмы Kuhn, Loeb & Co., эмигрировавший из Германии, чтобы привезти в США благословение центральных банков; Генри П. Дэвисон, партнер компании J. P. Morgan & Co.; и Чарльз Нортон, из контролируемого Морганом Первого национального банка Нью-Йорка. Когда интересы таких гигантов как Морганы, Рокфеллеры, Кюн и Леб относительно нового центрального банка сходятся, то кто может противостоять этому?

По иронии судьбы два экономиста, сыгравшие важнейшую роль в создании Федеральной Резервной Системы, были людьми весьма консервативными и провели остаток жизни, критикуя инфляционистскую политику ФРС (хотя, к сожалению, не в той степени, чтобы переосмыслить собственную роль в ее создании). Это профессор Чикагского университета Лоренс Дж. Лафлин и его бывший ученик, а затем профессор университета Вашингтона и Ли (Washington & Lee University), Н. Паркер Уиллис. Лафлин и Уиллис сыграли большую роль не только в технической разработке законопроекта и структуры ФРС, но также и как политические пропагандисты нового центрального банка.

XVI. Централизованная банковская система в США IV: Федеральная резервная система

1. Инфляционная структура ФРС

Новая Федеральная резервная система намеренно проектировалась как механизм осуществления инфляции, инфляции, которую контролирует центральный банк и следит за единообразием ее проведения. В первую очередь Банковская система была преобразована таким образом, чтобы теперь только Федеральные резервные банки могли печатать бумажные купюры. Банки - члены теперь были лишены права печатать наличность, они могли лишь *приобретать* ее у ФРС, производя списание со своих депозитных счетов в ФРС. Система, при которой для центральных резервных городских банков, для резервных городских банков и сельских банков действуют различные резервные требования, сохранялась, однако теперь ФРС становилась единой базой для всей банковской пирамиды. Золото, как и предполагалось, было сосредоточено в ФРС, и теперь ФРС может возводить пирамиду своих депозитов в отношении 2.86:1 на основе золота и своих банкнот в соотношении 2,5:1 на основе золота. (То есть резервные требования были таковы: 35 процентов от общего объема депозитов до востребования к золоту, и 40 процентов собственных банкнот относительно золота). (109)

(109)С момента создания Федеральной резервной системы, резервные требования Федерального Резерва к себе постепенно ослаблялись, и в настоящее время не существует какого бы то ни было постоянного ограничителя стремления ФРС осуществлять инфляцию.

Таким образом, поскольку золотовалютные резервы были перемещены из национальных банков в ФРС, она получила возможность возводить пирамиду на их основе. Все национальные банки были принуждены стать членами Федеральной резервной системы, в то время как

государственные банки могли сделать свой выбор сами. Однако возможность осуществлять контроль над банками – не членами, тем не менее, осталась, поскольку для того, чтобы получить наличные деньги для своих клиентов, они должны были держать депозитные счета в банках-членах, имевших доступ к ФРС.

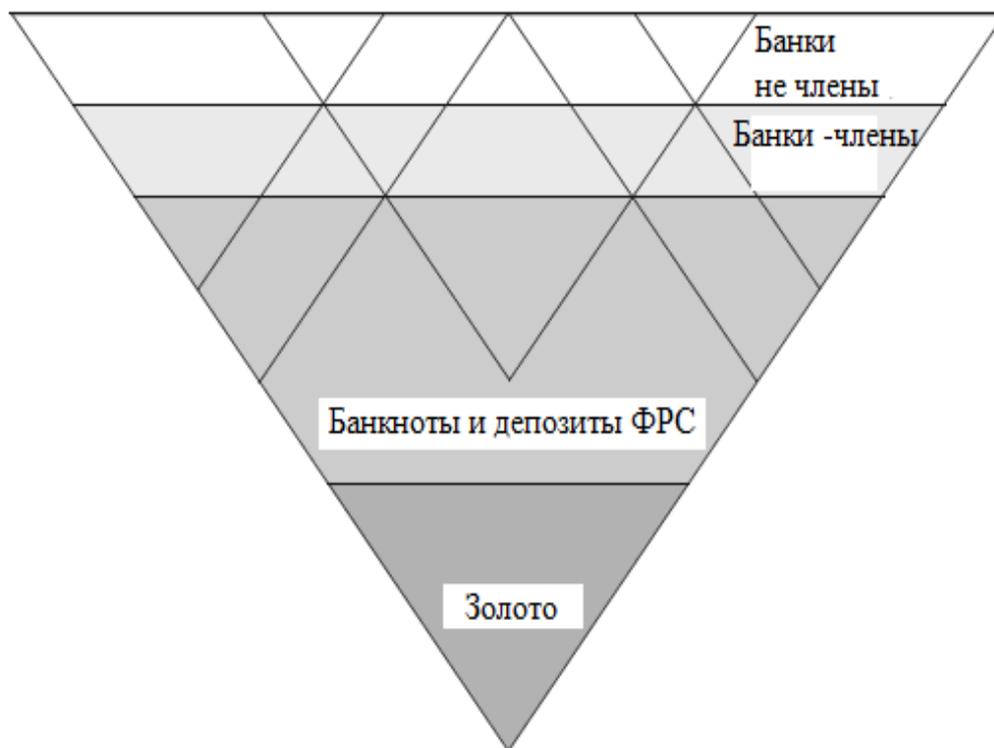


Рис 16.1 Пирамида Федерального Резерва

На рисунке 16.1 изображена новая перевернутая пирамида, созданная Федеральной резервной системой в 1913 году. Банк – не члены возводят пирамиду поверх банков-членов, которые в свою очередь строят пирамиду на базисе ФРС, которая свою пирамиду из банкнот и депозитов возводит на основании своего централизованного золотого запаса. Новый центральный банк, являясь, по сути, правой рукой федерального правительства, вследствие этого обладает большим авторитетом и юридической монополией на эмиссию банкнот.

Филлипс, МакМанус и Нельсон описывают, как такая централизация резерва с инфляционнистскими целями разрабатывалась:

Предположим, все резервы наличности всех коммерческих банков до введения централизованной банковской системы

составляли один миллиард долларов; на основе этих резервов и с предполагаемым минимальным соотношением резервов к депозитам в размере 10 процентов, банковская система может произвести экспансию кредита до 10 миллиардов долларов. Теперь предположим, что Федеральная резервная система основана, и все резервы, переносятся в хранилища новых резервных банков, где они становятся депозитами для кредитования (и в то же время считаются резервами) банков-членов. Этот миллиард долларов депозитов резервные банки должны поддерживать минимальным резервом наличности в 35 процентов или 350 миллионов долларов. Остальная часть миллиарда долларов наличными - 650 миллионов долларов - становится избыточным резервом для резервных банков. На основе таких избыточных резервов резервные банки могут увеличивать свои депозиты и, следовательно, новые резервы банков-членов, на максимальную сумму около 1,9 миллиарда долларов ...

Другими словами, Федеральные резервные банки теперь имеют 2,9 миллиарда долларов в виде депозитов кредитных организаций-членов (для которых они держат один миллиард долларов в качестве резерва, то есть норма обязательных резервов - 35 процентов) или наоборот, у банков-членов теперь имеется 2,9 млрд. долларов в виде обязательных резервов, на основе которых можно расширить кредит на общую сумму 29 миллиардов долларов. В силу того, что появились эти новые, дополнительные резервы в размере 1,9 миллиарда долларов ... банкам-членам теперь можно добавить 19 миллиардов долларов новых кредитов к первоначальным 10 миллиардам долларов. (110)

(110) К.А. Филлипс, Т.Е. МакМанус и К.У. Нельсон, «Банковская система и бизнес-циклы» (С.А. Phillips, T.E. McManus, and R.W. Nelson, *Banking and the Business Cycle* (New York: Macmillan, 1937)), стр. 26-27.

На самом деле инфляционный потенциал новой централизации не был так велик, как здесь показано, поскольку предшествующая национальная банковская система не была полностью децентрализована, она уже была квази централизованной и выстраивалась как пирамида на базисе горстки банков Уолл-Стрит.

Однако едва ли это был единственный аспект инфляции, заложенный в структуре Федеральной резервной системы. В начале деятельности ФРС в 1913 году самой важной составляющей имевшихся в обращении бумажных денег был золотой сертификат, который держала ФРС, и который имел

100 - процентное обеспечение в виде золотых активов в Казначействе. Однако через несколько лет ФРС стала проводить политику изъятия из обращения золотых сертификатов, заменяя их банкнотами Федеральной резервной системы. Но так как эти банкноты должны были быть обеспечены только 40 процентами золотых сертификатов, это означало, что 60 процентов освободившегося золота могли служить основанием, на котором можно было возводить многослойную пирамиду банковских денег.

Кроме того, в рамках создания Федеральной резервной системы, предыдущие резервные требования были сокращены примерно *вдвое*, что позволило обеспечить удвоение депозитов до востребования. Средний размер резервных требований для всех банков до создания ФРС составлял 21,1 процента. В соответствии с положениями первоначального Закона о ФРС 1913 года эти требования были снижены до 11,6 процента, а в июне 1917 года они были урезаны еще больше - до 9,8 процента. (111)

(111) Там же стр.23

То, что ФРС за период с момента ее создания в конце 1913 года до конца 1919 года оказалась в состоянии осуществить удвоение денежной массы, не было случайностью. Общий объем депозитов до востребования банков вырос с 9,7 млрд. долл. в июне 1914 года до 19,1 млрд. долл. в январе 1920 года, а суммарный объем валюты и депозитов до востребования увеличился с 11,5 млрд. долл. до 23,3 млрд. долл. за тот же период. Кроме того, на силу воздействия ФРС указывает тот факт, что объемы депозитов банков не членов выросли лишь на одну треть в течение этих шести лет, тогда как депозиты банков - членов увеличились на 250 процентов.

Другая инфляционная мера, предпринятая при образовании Федеральной резервной системы - первое резкое снижение резервных требований относительно срочных или сберегательных *вкладов* по сравнению с депозитами *до востребования*. В эпоху национальной банковской системы резервные требования, в среднем составлявшие 21,1 процента, распространялась в одинаковой мере и на срочные вклады, и

на депозиты до востребования. Первоначальный Закон о Федеральной резервной системе значительно снизил резервные требования по срочным вкладам коммерческих банков до 5 процентов, а в 1917 они были снижены до 3 процентов.

Это верно, что если депозит изначально является срочным или сберегательным вкладом, то он ни в коей мере не является частью денежной массы и, следовательно, не нуждается в резервных требованиях (предполагается, что денежные обязательства должны иметь такие требования). Однако *создание* любого срочного вклада посредством предоставления займа вызывает сильное подозрение, что это вовсе не срочный вклад, а замаскированный депозит до востребования. С резким сокращением резервных требований по срочным вкладам с началом деятельности ФРС, коммерческие банки всячески стимулировали заемщиков переходить на срочные вклады, с тем, чтобы осуществлять еще большую инфляцию. И действительно, именно это происходило после 1913 года и в течение 1920-х годов. Депозиты, которые юридически являлись срочными вкладами и предоставлялись только на 30 дней, были в действительности *де-факто* депозитами до востребования.

Сотрудники ФРС сами признавались, что в течение 1920-х годов

сложилась тенденция, побуждать вкладчиков переводить свои средства с текущих счетов на сберегательные счета. Банки часто не только разрешали такой перевод, но способствовали ему, с тем чтобы использовать преимущества более низких резервов и получить более широкую основу для кредитной экспансии.... Во многих случаях, особенно в крупных центрах, баланс депозитов был нарушен за счет того, что владельцам счетов до востребования разрешалось выписывать ограниченное число чеков в отличие от владельцев срочных депозитов. (112)

(112) Цитируется по Friedman and A. Schwartz, *A Monetary History of the United States 1867–1960* (Princeton N.J.: National Bureau of Economic Research, 1963), pp. 276–77. Also *ibid.*, p. 277n. See also Phillips, et al., *Banking and the Business Cycle*, pp. 29, 95–101.

Срочные вклады росли быстрее, чем депозиты до востребования с самого начала деятельности Федеральной резервной системы. С июня 1914 по январь 1920 года, когда

депозиты до востребования выросли с 9,7 млрд. долл. до 19,1 млрд. долл. или на 96,9 процента, срочные вклады в коммерческих банках выросли с 4,6 млрд. долл. до 10,4 млрд. долл. или на 126,1 процента. Затем во время большого бума 1920-х годов, начавшегося после рецессии 1920-21 годов, общий объем депозитов до востребования вырос с 16,7 млрд. долл. в июле 1921 года до 22,8 млрд. долл. восемь лет спустя, в июле 1929 года, увеличившись на 36,5 процента. С другой стороны, за тот же период срочные вклады в коммерческих банках увеличились с 11,2 млрд. долл. до 19,7 млрд., продемонстрировав гораздо больший прирост в 75,9 процента. Большой бум 1920-х годов в значительной степени подпитывался кредитной экспансией, обусловленной переводом денег в срочные вклады.

Более того, как отмечают Филлипс, МакМанус и Нельсон, наибольшая экспансия срочных депозитов имела место в Центральных резервных городах (Нью-Йорк и Чикаго), где осуществлялись все операции ФРС на открытом рынке. В период с декабря 1921 по декабрь 1929 года срочные вклады Центральных резервных городов выросли на 232 процента; срочные вклады резервных городов выросли на 132 процента, а срочные вклады провинциальных банков за тот же период выросли на 77 процентов.

Более того, наибольший рост срочных вкладов происходил в течение трех лет - 1922, 1925 и 1927 – что точно соответствует трем годам крупных покупок на открытом рынке, осуществленных ФРС и, следовательно, созданию ФРС новых банковских резервов. Данные факты указывают на то важное обстоятельство, что в 1920-х годах срочные вклады не были истинными сбережениями, они просто служили удобным средством, посредством которого коммерческие банки осуществляли экспансию на базисе новых резервов, сформированных операциями ФРС на открытом рынке.

Филлипс, МакМанус и Нельсон описали этот процесс следующим образом:

Хронологически и логически порядок событий был следующим: покупки, осуществленные Федеральной резервной системой на открытом рынке, повлекли резкий рост резервов на балансах банков-членов; это спровоцировало

рост покупок инвестиций со стороны банков-членов; созданные таким образом кредиты в основном были срочными вкладами. Резервные Банки накачали кредитом рынок ссудного капитала, увеличив резервы на приобретение инвестиций, ... которые увеличили число депозитов в банковской системе, в том числе тех депозитов, которые не были нужны деловым людям и корпорациям в качестве депозитов до востребования по текущим операциям - они были переведены в срочные вклады, которые могли приносить процент. (113)

(113) Филлипс, и др., «Банковская система и бизнес-циклы», с. 99. По теме срочных вкладов в 1920-х годах, см. также Мюррей Ротбард, «Великая депрессия Америки», 3-е изд. (Sheed и Уорд, 1974), С. 92-94; Бенджамин М. Андерсон, «Экономика и общественное благосостояние: финансовая и экономическая история Соединенных Штатов», 1914-46, 2 изд. (Indianapolis: Liberty Press, 1979), стр. 140-42. Phillips, et al., Banking and the Business Cycle, p. 99. On time deposits in the 1920s, see also Murray N. Rothbard, America's Great Depression, 3rd ed. (Sheed and Ward, 1974), pp. 92-94; Benjamin M. Anderson, Economics and the Public Welfare: A Financial and Economic History of the United States, 1914-46, 2nd ed. (Indianapolis: Liberty Press, 1979), pp. 140-42.

Для всех практических целей эти срочные или сберегательные вклады эквивалентны вкладам до востребования, отмечал глава Федерального резервного банка Нью-Йорка Джордж Л. Харрисон, который в 1931 году свидетельствовал, что всякий банк, подвергающийся угрозе «набега», должен по требованию выплачивать как депозиты до востребования, так и сберегательные вклады. Любая попытка реализации официального 30-дневного уведомления о выплате, приведет по всей вероятности к тому, что контролер денежного обращения штата или федеральный контролер немедленно закроют банк. В самом деле, массовые «набеги» на банки 1931-33 годов имели отношение не только к депозитам до востребования, но и к срочным вкладам. В то время глава Национального городского банка Нью-Йорка, соглашался с тем, что «ни один коммерческий банк не может позволить себе воспользоваться правом отсрочки платежа по этим срочным вкладам» .(114)

(114) Цитируется по Ротбард, «Великая депрессия Америки», с. 316N.

См. также Лин, «Являются ли срочные депозиты деньгами?» Американское экономическое обозрение (март 1937): 76-86. Лин отмечает, что депозиты до востребования и срочные депозиты были взаимозаменяемы и по номинальной стоимости, и наличными, и воспринимались населением именно так.

2. Инфляционистская политика ФРС

Глубоко инфляционная структура естественным образом подготавливает почву для инфляционистской политики. Политические решения принимаются и осуществляются конкретными людьми, и поэтому мы должны изучить тех, кто входит в эти управляющие группы, а также мотивы и способы осуществления денежной экспансии после запуска Федеральной резервной системы. Мы знаем, в общем, что банкиры, особенно крупные, использовали федеральное правительство в качестве инструмента для создания картелей и осуществления инфляции. Но как именно? И *какие именно банкиры?*

С принятием Закона о ФРС в 1914 году президент Вильсон назначил некоего Бенджамина Стронга на должность, которая тогда была самым влиятельным постом в Федеральной резервной системе. Стронг стал управляющим Федерального резервного банка Нью-Йорка, и он быстро сделал эту должность доминирующей в системе, самовольно принимая решения о политике ФРС, не советуясь, и даже идя против воли Совета ФРС в Вашингтоне. Стронг оставался самым влиятельным руководителем ФРС с 1914 года до самой своей смерти в 1928 году.

Стронг проводил инфляционную политику на протяжении всего срока своего правления, сначала во время Первой мировой войны, а затем в периоды резких экспансий банковских резервов в начале 1920-х, в 1924-м и в 1927-м годах. Хотя верно то, что оптовые цены не росли, но они были лишены возможности снижаться по мере увеличения инвестиций в капитал, роста производительности и увеличения предложения товаров, происходивших в 1920-х годах. Денежная и кредитная экспансия 1920-х годов, порожденная ФРС, удерживала цены на искусственно завышенном уровне и создавала нездоровый бум и направляла инвестиции в

основной капитал и строительство, и на такие значимые рынки капитала, как рынок акций и недвижимость. И только прекращение денежной экспансии после смерти Стронга положило конец буму и привело к рецессии - рецессии, которая превратилась в хроническую депрессию из-за грубого вмешательства президентов Гувера и Рузвельта.

Но кем был Стронг и почему он проводил такую инфляционную и в конечном итоге губительную политику? В первую очередь следует понять, что как и другие чиновники и политические лидеры, он не выскочил из ниоткуда в 1914 году. К моменту своего назначения, Стронг был главой созданной Морганом Банкирской трастовой компании (Bankers' Trust Company) в Нью-Йорке – банка, основанного Морганом, чтобы сконцентрироваться на новой трастовой сфере деятельности. Стронга, который поначалу отказывался от этой высокой должности, уговорили взяться за работу двое его самых близких друзей: Генри П. Дэвисон, партнер *JP Morgan & Co.*, и другой партнер Моргана Дуайт Морроу. И третий - партнер Моргана и близкий друг Томас У. Ламонт - также помогал убедить Стронга взять на себя эту задачу. Стронг был также старым другом Элиу Рута, государственного деятеля и корпоративного юриста с Уолл-Стрит, который уже давно присутствовал в свите Моргана, являясь личным адвокатом самого Дж. П. Моргана.

Не будет сильным преувеличением сказать, поэтому, что Стронг был человеком Моргана, и что осуществляемые им инфляционные действия соответствовали взглядам Моргана. Без инфляционной деятельности Федеральной резервной системы, например, Соединенные Штаты не смогли бы принять участие и воевать в Первой мировой войне. Дом Моргана с 1914 года был крепко связан с Союзниками. Морган являлся налоговым агентом Банка Англии и во время Первой мировой войны пользовался монополией на андеррайтинг всех британских и французских облигаций в США. Но это еще не все: *JP Morgan & Co.* финансировала большую часть военных заводов, экспортировавших оружие и военную технику Союзным нациям.

Железные дороги Моргана испытывали все более серьезные финансовые проблемы, а в 1914 году Морган потерял 400 млн.

долл. в связи с крахом Нью-Хейвенской железной дороги. Концентрируясь на железных дорогах и немного отстав в переходе на финансирование промышленности, в начале века Морган увидел перспективы в сфере инвестиционного банковского дела. Теперь Первая мировая война стала для Моргана подарком судьбы, и процветание Моргана было тесно связано с делом Союзников.

Не удивительно, что партнеры Моргана взяли на себя инициативу в разворачивании в Соединенных Штатах пробританской и профранцузской пропаганды, шумно требуя, чтобы США вступили в войну на стороне союзных держав. Генри Э. Дэвисон в 1915 году создал воздушный патруль побережья, а Уиллард Страйт и Роберт Бэкон, оба партнеры Моргана, призывая к всеобщей воинской повинности, взяли на себя инициативу по организации тренировочного лагеря бизнесменов в городе Платтсбург, штат Нью-Йорк. Элиу Рут и сам Морган были особенно активны, подталкивая к вступлению в войну на стороне Союзников. Кроме того, сам президент Вильсон был окружен людьми Моргана. Его зять, министр финансов Уильям Г. Макаду, был спасен Морганом от финансового банкротства. Полковник Эдвард М. Хаус, таинственный и могущественный советник Вильсона по внешней политике, был связан с железными дорогами Моргана в Техасе. Макаду писал Вильсону, что военные поставки Союзникам принесут «великое процветание» Соединенным Штатам, поэтому для финансирования такого экспорта предоставление кредитов Союзникам становится просто необходимым. (115)

(115) О роли Морганов в подталкивании администрации Вильсона к войне см. Чарльз Каллан Тансилл, «Америка идет на войну» (Charles Callan Tansill, *America Goes to War* (Boston: Little, Brown and Co., 1938)), гл. II-IV.

В 1920-е годы Стронг проводил свою инфляционную политику затем, главным образом, чтобы помочь Великобритании избежать последствий ее губительной инфляционной программы. Во время Первой мировой войны все европейские страны осуществляли массированную инфляцию с тем, чтобы оплачивать войну, и, таким образом,

были вынуждены отойти от золотого стандарта. Даже в Соединенных Штатах, чье участие в войне отмечено сроком вдвое меньшим, чем сроки других воюющих держав, действие золотого стандарта во время войны было, по сути, приостановлено.

После войны Великобритания, крупнейшая мировая держава, определявшая финансовую и экономическую политику Лиги Наций, приняла судьбоносное решение о возвращении к золотому стандарту по весьма завышенному номиналу фунта. Британия хотела восстановить престиж, заработанный ею при золотом стандарте, не желая, однако оплачивать его ценой проведения неинфляционной политики надежных денег. Она упорно настаивала на возвращении к золоту по старому довоенному номиналу около 4,86 доллара за фунт, по ставке слишком высокой для послевоенного фунта, которого обесценила инфляция. После окончания войны в какой-то момент фунт на валютном рынке опустился до 3,40 доллара за фунт. Однако, решив вернуться к золоту по курсу 4,86 доллара за фунт, Великобритания на Генуэзской конференции 1922 года убедила другие европейские страны вернуться не к подлинному золотому стандарту, а к фальшивому *золотодевизному* (золотовалютному) стандарту. Вместо того чтобы каждая страна эмитировала валюту, которая могла бы непосредственно размениваться на золото, они должны были держать свои резервы в Лондоне в виде стерлинговых счетов, стерлинги на которых в свою очередь подлежали размену на золото. При этом получалось, что другие страны выстраивают пирамиду своих валют на основании из фунтов, а в течение 1920-х годов фунты подверглись сильной инфляции. Великобритания в этом случае получила возможность печатать фунты, не беспокоясь о размене на золото накопленных на счетах стерлингов.

Переоценка фунта означала, что Великобритания в 1920-е пребывала в хронической депрессии, поскольку ключевые для страны экспортные рынки постоянно страдали от искусственно завышенных цен, выраженных в фунтах. Великобритания могла бы решить эту проблему за счет массивной денежной дефляции, снизив, таким образом, свои цены и сделав свой экспорт более конкурентоспособным. Но Британия хотела

осуществлять инфляцию, а не дефляцию, и поэтому она попыталась укрепить свое положение, состряпав золотодевизный (золотовалютный) стандарт, возвратясь к *золотослитковому*, а не золотомонетному стандарту, при котором только крупные трейдеры могли реально обменивать бумажные деньги или депозиты на золото. Кроме того, Британия принудила другие европейские страны самих вернуться к золоту по завышенным курсам, препятствуя тем самым их экспорту и стимулируя импорт из Великобритании.

Через несколько лет, однако, суммы на стерлинговых счетах других стран достигли таких размеров, что вся построенная на скорую руку международная валютная структура 1920-х годов готова была рухнуть. Британия сумела оказать некоторое влияние на европейские страны, на которые она могла оказывать давление или даже принуждать следовать Генуэзской системе. Но как быть с Соединенными Штатами? Эта страна была слишком сильна, чтобы ее можно было заставить, а опасность инфляционной политики Великобритании в 1920-е годы заключалась именно в том, что золото уходило в США, и тем самым страна была вынуждена осуществлять сжатие, и в результате пузырь, созданный этой политикой, лопнул.

Казалось, что единственной надеждой было убедить США тоже осуществлять инфляцию, и таким образом золото из Великобритании больше уходило бы в Штаты в таких количествах. Эта задача по убеждению была блестяще выполнена главой Банка Англии Монтегю Норманом (Montagu Norman), архитектором Генуэзской системы. Норман завязал тесные дружеские отношения со Стронгом и периодически приплывал *инкогнито* в США для участия в тайных совещаниях со Стронгом, где без ведома кто-либо еще Стронг соглашался на очередную порцию инфляции в Соединенных Штатах с целью «помочь Англии». Ни об одной из этих консультаций не было доведено до сведения Совета управляющих Федеральной резервной системой в Вашингтоне. Кроме того, Стронг и Норман поддерживали тесный контакт посредством еженедельного обмена международными телеграммами. В 1928 году Стронг признался своему помощнику, что «очень немногие люди действительно поняли,

что мы сейчас платим штраф за решение, которое было принято в начале 1924 года - помочь остальному миру вернуться на твердую финансовую и денежную основу», то есть помочь Великобритании поддерживать фальшивую и инфляционную версию золотого стандарта. (116)

(116) О. Эрнест Мур сэру Артуру Солтеру, 25 мая 1928 года. Цитируется по Ротбард, «Великая Депрессия Америки», с. 143. В конце 1926 года ведущий банкир признался, что политику дешевых денег Стронга ждут дурные последствия, однако утверждал, «что ничего не поделаешь. Это цена, которую мы должны заплатить за помощь Европе» Х. Паркер Уиллис, «Провал Федеральной резервной системы», Н. Parker Willis, "The Failure of the Federal Reserve," North American Review (1929): 553.

Зачем Стронг это делал? Почему он позволял Монтегю Норманну водить себя за нос и следовать несостоятельной политике, укрепляя несостоятельную денежную структуру Великобритании? Некоторые историки полагают, что Норман попросту гипнотизировал ньюйоркца. Однако было бы более плодотворным исследовать ту нить, которой Морган связал двух руководителей центральных банков. Компания Дж. П. Морган и Ко., как мы видели, являлась налоговым агентом Банка Англии и британского правительства. У Нормана были давние личные и семейные связи с международными банкирами из Нью-Йорка. Молодым человеком он в течение нескольких лет работал в нью-йоркском офисе «Братья Браун и Ко», а ранее был партнером связанной с ней Лондонской инвестиционной банковской фирмы «Браун, Шипли и Ко». Дед Нормана, по сути, являлся партнером и в «Браун, Шипли и Ко», и в «Братья Браун и Ко». В этом случае, как и во многих других, вполне вероятно, что узы, которые связывали этих двух людей, были в основном финансовые.

XVII Заключение: Современная ситуация в банковском деле и что с этим делать

1. Дорога к настоящему

После того, как Федеральная резервная система была создана и начала в 1913 году свою деятельность, оставшуюся часть пути к настоящему можно обрисовать несколькими быстрыми штрихами. После того, как вызванная ФРС инфляция привела к буму 1920-х годов и краху 1929 года, население стало испытывать обоснованное недоверие ко всем банкам, в том числе ФРС, что привело к широкому распространению требований о выкупе банковских депозитов наличными и даже банкнот ФРС - золотом. ФРС отчаянно пыталась продолжать инфляцию после 1929 года, осуществляя, в том числе, массированные покупки на свободном рынке и выдавая крупные кредиты банкам. В результате этих попыток удалось снизить процентные ставки, но при этом доверие к банкам сильно снизилось. Кроме того, опасения банков относительно «набегов», а также банкротств заемщиков привели к накоплению избыточных резервов в масштабах, не виданных ни до, ни после 1930-х годов.

В конечном итоге, в 1933 году администрация Рузвельта оторвала Америку от золотого стандарта внутри страны, так что теперь на территории Соединенных Штатов доллар стал неразменными (fiat) бумажными деньгами, которые печатала Федеральная резервная система. Ценность доллара была снижена, его золотое содержание изменилось с 1/20 до 1/35 унции золота. Доллар остался в международном золотом стандарте, при котором доллары разменивались на золото иностранными правительствами и центральными банками по недавно сниженному весовому соотношению. Американским гражданам было запрещено владеть золотом, а золотые запасы частных лиц были конфискованы правительством США под предлогом чрезвычайной ситуации, вызванной депрессией. Это

золото до сих пор остается погребенным в Форт-Ноксе и в других депозитариях Казначейства США.

Другой роковой закон Рузвельта 1933 года предоставил федеральные гарантии банковским вкладам посредством Федеральной корпорации страхования депозитов (FDIC). С этого момента «набеги на банки» и опасения банкиров относительно самой их возможности практически исчезли. Осталась лишь сомнительная надежда на то, что ФРС будет как-то контролировать банковскую кредитную инфляцию.

Производимая ФРС продолжительная инфляция денежной массы привела в 1930 году только к росту цен, а вот вывести США из Великой депрессии не удалось. Причиной того, что депрессия приобрела хронический характер, стало первое в американской истории со стороны президента Герберта Гувера - а следом за ним и в еще более широком масштабе со стороны Франклина Рузвельта – вмешательство в процесс депрессии. До 1929 года каждая администрация позволяла процессу рецессии проделать свою конструктивную и корректирующую работу как можно быстрее, так что восстановление в целом происходило за год или меньше. Но теперь Гувер и Рузвельт вмешивались серьезно: заставляли бизнес поддерживать высокие ставки заработной платы; ссужали огромное количество федеральных денег, пытаясь удержать на плаву несостоятельные бизнесы; обеспечивали пособия по безработице; расширяли общественные работы; осуществляли инфляцию денег и кредита; поддерживали цены на сельскохозяйственную продукцию; а также увеличивали дефицит федерального бюджета. Такое массированное вмешательство государства продлило рецессию на неопределенное время, превратив то, что было бы коротким, быстрым спадом в хроническую изнурительную депрессию.

Франклин Рузвельт не только принес нам хроническую и массивную депрессию; ему также удалось инициировать инфляционный бум 1933-37 годов *по ходу* этой депрессии. Эта первая в истории инфляционная депрессия стала предшественницей инфляционной рецессии (или «стагфляции»), которая стала типичным явлением после Второй мировой войны. Обеспокоенная избыточными резервами, скопившихся в банках, ФРС неожиданно удвоила

резервные требования в 1937 году, что ускорило спад – *внутри* - депрессии периода 1937-38 годов.

Между тем, поскольку только США оставались в рамках хотя бы частичного золотого стандарта, тогда как другие страны перешли к чистым неразменным стандартам, золото стало интенсивно перетекать в США, и этот приток ускорился по мере того, как в Европе назревала война. Распад неустойчивой и инфляционной системы золотовалютного стандарта, созданный Британией во время депрессии, привел к опасному миру конкурирующих и конфликтующих национальных валют и протекционистских блоков. Каждая страна пыталась субсидировать экспорт и ограничить импорт посредством конкурирующих тарифов, квот и девальвации валюты.

Национальные и региональные экономической войны 1930 - х годов сыграли важную роль (этим обстоятельством часто пренебрегают) в ускорении Второй мировой войны. После окончания войны государственный секретарь Корделл Халл заявил, что стал показательным тот факт, что

между Соединенными Штатами и любой страной, с которой мы были в состоянии договориться о торговом соглашении, война не велась. Фактом является также и то, что страны, за очень редким исключением, с которыми мы подписали торговые соглашения - объединились в сопротивление Оси. Политические союзы следуют за экономическими союзами.
(117)

(117) Cordell Hull, *Memoirs* (New York: Macmillan, 1948), vol. 1, p. 81. See in particular, Murray N. Rothbard, "The New Deal and the International Monetary System," in L. Liggio and J. Martin, eds., *Watershed of Empire: Essays on New Deal Foreign Policy* (Colorado Springs, Colo.: Ralph Myles, 1976), pp. 19–64.

Главной военной целью для США во Второй мировой войне стала перестройка международной валютной системы из конфликтующих валютных блоков 1930-х годов в какую-то новую форму международного золотовалютного стандарта. Эта новая форма золотовалютного стандарта, созданная в 1944 году на международной конференции в Бреттон-Вудсе под сильным американским давлением, очень напоминала злополучную

британскую систему 1920-х годов. Разница состояла лишь в том, что мировые неизменные валюты выстраивались пирамидой поверх долларовых резервов, хранящихся в Нью-Йорке вместо стерлинговых резервов, хранившихся в Лондоне; опять-таки, только базовая страна, в данном случае США, продолжала осуществлять обмен своей валюты на золото.

Потребовалось сильное американское давление, оказываемое на правах владельца клуба по ленд-лизу, чтобы убедить упирившихся британцев отказаться от своей заветной валютной еврозоны 1930-х годов. К 1942 году Халл мог с уверенностью ожидать, что «руководство новой системой международных отношений в сфере торговли и других экономических дел будет переходить в значительной степени к США ввиду нашей огромной экономической мощи. Мы принимаем на себя это лидерство и ответственность, связанную с ним, в первую очередь по соображениям исключительно национальных интересов». (118)

(118) Ротбард, "Новый курс", с. 52.

Какое-то время экономические и финансовые лидеры Соединенных Штатов считали, что Бреттон-Вудская система станет стоящим золотым дном. ФРС могла безнаказанно осуществлять инфляцию, потому что была уверена, что в отличие от классического золотого стандарта, накапливающиеся за границей доллары будут оставаться в руках иностранцев, и будут использоваться в качестве резервов для построения инфляционной валютной пирамиды иностранными центральными банками. Таким образом, доллар США может пользоваться престижем золотого обеспечения, в то время как реальному размену он не подлежит. Кроме того, инфляция в США может быть уменьшена путем ее «экспорта» в зарубежные страны. Экономисты - кейнсианцы в США высокомерно заявляли, что нам не нужно беспокоиться о долларовых остатках, накапливающихся за рубежом, поскольку у иностранцев нет никаких шансов обменять их на золото; в результате инфляции деньги застревали, а американские власти могли рассматривать международную судьбу доллара с позиций «благотворного невмешательства» (benign neglect).

Однако в течение 1950-1960-х годов страны Западной Европы изменили своей прежней инфляционной политике и на их политику все большее влияние стали оказывать пришедшие к власти сторонники свободного рынка и твердых денег. Соединенные Штаты вскоре стали самой инфляционной из крупных держав. Страны с твердыми деньгами, например ФРГ, Франция и Швейцария все чаще сопротивлялись импорту долларовой инфляции и стали все настойчивее выдвигать требования о размене на золото. Переток золота из Соединенных Штатов в хранилища иностранных центральных банков усилился.

Поскольку доллар становился все более инфляционным, особенно по отношению к новым более твердым валютам Западной Европы, свободные рынки золота начали сомневаться в способности США придерживаться краеугольного камня Бреттон-Вудской системы: сохранять возможность выкупа доллара за золото (для иностранных центральных банков) по цене 35 долларов за унцию. Чтобы сохранить цену на золото на отметке 35 долларов, Казначейство в 1960-х сочло необходимым продавать все большее количество золота за доллары на свободных рынках золота в Лондоне и Цюрихе. Таким образом, частные лица европейских и других стран (США гражданам не разрешалось владеть золотом) смогли получить своего рода возможность выкупа своих долларов золотом по 35 долларов за унцию. Продолжая инфляционную политику, Соединенные Штаты ускорили кровоизлияние золота на рынки Лондона и Цюриха и начали по существу разрушать Бреттон-Вудскую систему, установив в 1968 году двухуровневую золотую систему. Идея заключалась в том, что Соединенные Штаты больше не обязуются поддерживать доллар на свободных рынках золота или поддерживать цену на уровне 35 долларов за унцию.

Рынок золота должен был разделиться: свободный рынок останется строго только для центральных банков мира, и центральные банки обязываются никогда не иметь ничего общего со свободными рынками золота и продолжают осуществлять расчеты по своим взаимным иностранным счетам исходя из 35 долларов за унцию.

Двухуровневая система лишь немного отсрочила финал Бреттон-Вудской системы. Американская инфляция и отток золота продолжалась быстрыми темпами, несмотря на призывы США к иностранным центральным банкам воздержаться от размена своих долларов на золото. Давление, которое оказывали европейские центральные банки, заставило президента Никсона 15 августа 1971 года полностью отказаться от Бреттон-Вудской системы, отойти от золотого стандарта и в международном масштабе и принять чистый неразменный стандарт.

Недолгое и бесполезное Смитсоновское соглашение, заключенное в декабре 1971 года, стало попыткой сохранить фиксированный обменный курс, однако без золотого стандарта усилия были обречены на неминуемый провал, который случился в марте 1973 года. (119)

(119) Краткое изложение последовательного краха мировых валют, начиная с классического золотого стандарта до Смитсоновского соглашения см. Мюррей Ротбард «Что государство сделало с нашими деньгами?» 2-е изд. (Santa Ana, Calif.: Rampart College, January 1974), стр. 50-62. О двухуровневом рынке золота см. Жак Рюэфф «Денежный Грех Запада» (Murray N. Rothbard, What Has Government Done to Our Money? 2nd ed. (Santa Ana, Calif.: Rampart College, January 1974), pp. 50–62. On the two-tier gold market, see Jacques Rueff, The Monetary Sin of the West (New York: Macmillan, 1972).).

Таким образом, президент Никсон фактически объявил о национальном банкротстве и заявил о неспособности выполнять обязательства по размену долларов на золото, принятых Франклином Рузвельтом в 1933 году. В то же время Конгресс постепенно устранял все уставные ограничения на расширение ФРС резервов и эмиссию денег. Поэтому, начиная с 1971 года, правительство США и ФРС получили неограниченную и неконтролируемую власть осуществлять инфляцию; стоит ли удивляться тому, что в эти годы происходил самый продолжительный всплеск инфляции за всю историю США?

2. Современная денежная масса

Наблюдателя, который пытается разобраться, в каком состоянии пребывает денежное обращение сегодня, поражает явление, о котором мы уже упоминали в начале этой работы: сбивающее с толку количество всяких M . Которая из них есть денежная масса? Различные M менялись с головокружительной быстротой, а экономисты и монетарные власти недоумевали по поводу того, *что* должна контролировать ФРС. В особенно неустойчивом положении оказались монетаристы – сторонники Фридмана, вся программа которых была основана на том, чтобы заставить ФРС увеличивать денежную массу с постоянной, фиксированной скоростью. Но за *какой* из M должна следить ФРС? (120)

(120) Это первая из двух главных проблем, стоящих перед фридманистами: другой проблемой является вопрос о том, какой фиксированной ставке ФРС должна следовать? Монетаристы отвечают, что она должна варьироваться в диапазоне от 3 до 5 процентов (более высокие проценты позволительны в переходном периоде) до нуля (так говорят те фридманисты, которые заметили, что в последние годы спрос на деньги падал примерно на 3 процента в год).

Головоломка для последователей Фридмана осложняется тем обстоятельством, что они не располагают никакой теорией о том, как определить денежную массу. Они пытаются определять ее путем предвосхищения основания (логического суждения, в котором изначально предполагается верным то, что требуется доказать – пер.), согласно которому всякая M наиболее тесно коррелирует с объемом ВВП (эти корреляции могут и должны меняться). (121)

(121) Для ознакомления с отличной критикой стилистики предвосхищения основания фридмановского определения денег см. В. Йегер Леланд: «Средство обмена» в издании Р. Clower «Монетарная теория» (Leland B. Yeager, “The Medium of Exchange,” in R. Clower, ed., *Monetary Theory* (London: Penguin Books, 1970), pp. 37–60.

Все согласны с тем, что мы можем считать, что старая $M-1$ (валюта или банкноты Федерального резервного банка + депозиты до востребования) была частью денежной массы.

Весь спор шел и идет по поводу: Должно ли быть *еще* что-нибудь включено в денежную массу? Одной из проблем ФРС, возникающих при регулировании банков, является то, что они (банки) продолжают придумывать новые денежные инструменты, многие из которых могут рассматриваться, а могут и не рассматриваться как часть денежной массы. Когда сберегательные банки стали предлагать чековые услуги в рамках своих сберегательных счетов, даже фридманистам и другим упрямым сторонникам того, что только текущие счета являются частью денежной массы, стало ясно, что эти счета - NOW и ATS (счета с автоматическим перечислением средств - прим. пер.) - при всяком внятном определении должны считаться частью денежной массы. Старая M-1 стала M-1A, а показатели NOW и ATS были включены в новую M-1B. Наконец, в 1982 году, ФРС благоразумно отказалась от дальнейшего спора, признав в качестве новой M-1 то, что раньше было M-1B, отбросив за ненадобностью M-1A. (122)

(122) Однако в последнее время апологеты ФРС начинают оправдывать поразительный рост M-1 «только» за счет счетов NOW и ATS.

Включение новых форм чековых счетов сберегательных и ссудо-сберегательных банков в новую M-1, однако, нисколько не устраняет проблемы этих сберегательных учреждений. Поскольку чеки на обычные сберегательные счета в этих учреждениях, да и в коммерческих банках, хоть и не выписываются, однако легко может быть произведено списание с этих счетов в форме кассовых чеков или сертификатов этих банков. В чем же тогда фундаментальное отличие от официальных счетов, на которые выписываются чеки и теми, которые можно списать простым кассовым чеком? Типичный ответ - средства со сберегательного счета могут быть выведены, только при личном представлении банковской книжки - едва ли предлагает какие-то подлинные препятствия для снятия по требованию средств со счета.

Нет: ключевое различие и важнейший способ определения того, что является частью денежной массы, должно фокусироваться на том, может ли определенная заявка на

снятие средств удовлетворяться незамедлительно *по требованию*. Тот факт, что любой банк может воспользоваться прописанной мелким шрифтом законной опцией 30-дневной задержки по выплате сберегательного депозита, не имеет смысла, потому что никто не воспринимает всерьез то, что написано мелким шрифтом. Все относятся к сберегательным вкладам так, как *будто* их можно мгновенно изъять по требованию, и поэтому они должны быть учтены при оценке денежной массы.

Действительно, выше мы видели, как коммерческие банки смогли сконструировать кредитную инфляцию 1920-х годов путем перехода от депозитов по требованию к мнимым срочным депозитам, резервные требования к которым со стороны закона были гораздо ниже. Мы также видели, как в 1930-х годах происходили «набеги» на банки из-за таких сберегательных депозитов. Все воспринимали эти депозиты так, как будто они подлежали погашению по требованию, и стали в *массовом порядке* их изымать, в то время как банки настаивали на прописанной мелким шрифтом возможности ожидания 30 дней.

Тест, таким образом, должен быть таким: удовлетворяет ли данный банк претензии по оплате по требованию по номиналу наличными реально и фактически. Если да, то такие счета должны быть включены в денежную массу. Контраргумент о том, что счета, на которые не выписываются чеки, перечисляются медленнее, чем те, на которые выписываются и, следовательно, не должны считаться «деньгами» - интересен, но значения не имеет. Медленно движущиеся денежные остатки также являются частью денежной массы. Предположим, к примеру, что люди во времена чистого золотомонетного стандарта по привычке хранили у себя дома какое-то количество монет, предназначенных для использования в ежедневных операциях, тогда как все остальные монеты были заперты в хранилищах и редко использовались. Являлись ли оба набора золотых монет частью золотого запаса? И совершенно очевидно, что на скорость расходования активных счетов сильно влияет то, сколько денег люди имеют на своих медленных счетах. Оба вида тесно взаимосвязаны.

С другой стороны, в то время как сберегательные вклады в настоящее время на самом деле подлежат погашению по требованию, тем не менее, существуют подлинные срочные депозиты, которые не следует рассматривать как часть денежной массы. Одним из наиболее согревающих душу достижений в банковском деле последних двух десятилетий стал «депозитный сертификат» (CD), посредством которого банк честно и откровенно занимает деньги у частных лиц на определенный срок (например, на шесть месяцев), а затем возвращает деньги плюс проценты в конце срока. Ни один покупатель CD не вводится в заблуждение относительно того – как это происходит с вкладчиком сберегательного банка - что его деньги *действительно* все еще пребывают в банке и могут быть востребованы по номиналу в любое время по требованию. Он знает, что он должен ждать в течение всего срока кредита.

В таком случае более точная оценка денежной массы должна включать в себя текущие депозиты M-1 плюс сберегательные счета в коммерческих банках, в сберегательных банках и в ссудо-сберегательных ассоциациях.

Однако Федеральная резервная система, как оказалось, не сильно помогла в определении значения денежной массы. Ее нынешний M-2 включает в себя M-1 плюс сберегательные вклады, но она также незаконно включает в себя краткосрочные депозиты, которые, по всей видимости, являются подлинными срочными займами. M-2 также включает в себя банковские кредиты овернайт; здесь срок так же короток для всех намерений и целей, как и «по требованию». Это было бы приемлемо, однако ФРС предприняла сомнительный шаг, включив в M-2 остатки совместных фондов финансового рынка.

При этом возникает интересный вопрос: Должны ли фонды финансового рынка быть включены в денежную массу? В действительности ФРС пошла еще дальше, попытавшись распространить на фонды финансового рынка юридические резервные требования. Непродолжительные усилия администрации Картера в этом направлении вызвали бурю жалоб, которые вынудили правительство приостановить введение в действие таких требований. И не удивительно: поскольку в эпоху инфляции фонды денежного рынка стали

находкой для мелких инвесторов, предоставив им безопасный метод выдачи кредитов по рыночным ценам в отличие кредитов под искусственно заниженный процент, которые предоставляли зарегулированные картели сберегательных учреждений. Но являются ли деньги фондов денежного рынка деньгами? Те, кто отвечает да, указывают на то, что эти средства в основном располагаются на счетах, на которые выписываются чеки. Но является ли наличие чеков единственным критерием? Поскольку фонды денежного рынка основаны на краткосрочных кредитных инструментах, юридически они не погашаемы по номиналу. С другой стороны, они экономически погашаются по номинальной стоимости, как всякий сберегательный депозит. Разница, по-видимому, состоит в том, что население держит сберегательные депозиты для того, чтобы они могли быть законно погашены по номинальной стоимости, в то время как оно понимает, что есть неизбежные риски, связанные с фондом денежного рынка. Таким образом, аргументы против включения этих инструментов в денежную массу перевешивают.

Дело, однако, в том, что относительно фонда денежного рынка имеются веские аргументы в пользу обеих точек зрения, что представляет собой серьезную проблему для ФРС и фридманистов, пытающихся осуществлять полный контроль, выделив какой-то единый показатель для денежной массы. Кроме того, фонд денежного рынка иллюстрирует, каким изобретательным может быть рынок в разработке новых денежных инструментов, с помощью которых можно уклониться или высмеять резервирование или иные регуляторы денежной массы. Рынок всегда умнее, чем государственные регулирующие органы.

ФРС также публикует показатель М-3, который является просто М-2 плюс различные срочные займы, а также срочные депозиты крупных размеров (более 100 000 тыс. долл.). Похоже, что в показателе М-3 смысла немного, поскольку его размер никак не отражает того, является ли депозит подлинным срочным займом, а срочные займы ни в коем случае не должны считаться частью денежной массы.

Еще ФРС публикует параметр L, который представляет собой M-3 плюс другие ликвидные активы, в том числе сберегательные облигации, краткосрочные казначейские векселя, коммерческие бумаги и акцепты. Но ничто из перечисленного не может считаться деньгами. Это серьезная ошибка, совершаемая многими экономистами, размывающих разделительную черту между деньгами и другими ликвидными активами. Деньги – это *единственный* ликвидный актив, так как деньгами осуществляется окончательный платеж, это средство обмена, которое используется практически во всех сделках по покупке товаров или услуг. Прочие не денежные активы – вне зависимости от степени их ликвидности – являются просто товарами, которые должны быть проданы за деньги. Следовательно, векселя, векселя Казначейства, коммерческие бумаги и так далее, ни в каком смысле деньгами не являются. С таким же успехом акции и облигации, которые в основном являются высоколиквидными, тоже можно было бы называть деньгами.

Более серьезная проблема связана со сберегательными облигациями США, которые включаются ФРС в L, но не включаются в M-2 или M-3. Сберегательные облигации, в отличие от всех других ценных бумаг Казначейства, подлежат выкупу Казначейством в любой момент. Поэтому они должны быть включены в денежную массу. Проблема, однако, в том, что они не могут быть погашены по номиналу, но только с фиксированным дисконтом, так что общая сумма сберегательных облигаций, чтобы быть точно учтенной в денежной массе, должна быть откорректирована с учетом дисконта. Еще больше проблем влечет за собой другой параметр, который ФРС даже не рассматриваются, и данные о котором даже не собираются: суммы, получаемые при расторжении договора о страховании жизни. Поскольку деньги, инвестированные страховыми компаниями за держателей полисов, подлежат выкупу наличными с фиксированной скидкой. Следовательно, есть основания в пользу включения этих показателей в денежную массу. Но не предполагает ли это, что ФРС распространит регулирование и на страховые компании? Дело становится все более запутанным.

Однако на этом проблемы ФРС и регуляторов - фридманистов еще не заканчиваются. Как ФРС должна отслеживать и регулировать, или продолжать увеличивать *непосредственно* М-1 или М-2 или любую другую М с какой-то фиксированной скоростью или с учетом сезонных колебаний?

На наш взгляд, чем дальше мы уходим от исходных данных, тем дальше мы отходим от реальности и, следовательно, тем более ошибочной становится концентрация на каком-то показателе. *Сезонные поправки* в данных не так безобидны, как кажутся, поскольку структура сезонных колебаний даже для таких продуктов, как фрукты и овощи, отнюдь не отлита в бетоне. Структура сезонных колебаний меняется и меняется она непредсказуемым образом и, следовательно, сезонные поправки, по всей вероятности, вносят дополнительные искажения в статистику.

Давайте посмотрим, как выглядят некоторые из этих показателей, недавно упомянутых нами. За март 1982 года показатель М-1 без сезонных поправок составил 439,7 млрд. долларов. М-2 составила 1,861.1 млрд. долларов. Если вычесть взаимные фонды финансового рынка, мы получаем 823 млрд. долларов в качестве нашего значения денежной массы на март 1982 года. Здесь не указаны суммы сберегательных облигаций за месяц, но если мы добавим последние данные за декабрь 1981 года, мы получим значение денежной массы в 891,2 млрд. долларов. Если внести сезонные поправки на март 1982 года, то мы приходим к цифре 835,9 млрд. долларов для уточненного параметра М-2 (по сравнению с 823,1 млрд. долларов без сезонной поправки) и 903,6 млрд. долларов, если мы включим сберегательные облигации с учетом сезонных колебаний.

Интерпретация того, насколько хороши были действия рейгановской ФРС, зависит от того, какую из М и их вариаций мы будем использовать. С марта 1981 года по март 1982 года, с учетом сезонных колебаний, М-1 увеличилась в годовом исчислении на 5,5 процента, хорошо согласуясь с фридмановскими параметрами, но ежемесячные показатели были крайне неравномерны, когда с декабря 1981 по февраль 1982 М-1 выросла в годовом исчислении на 8,7 процента. Однако М-2 с учетом сезонных колебаний с марта 1981 года по март 1982 года выросла на колоссальные 9,6 процента.

Многочисленные проблемы, связанные с появлением и классификацией новых банковских инструментов, а также разнообразные М, привели некоторых экономистов, в том числе некоторых монетаристов, к вполне здравым рассуждениям относительно ФРС, которая должна сконцентрировать свои усилия на контроле *своих* обязательств, а не беспокоиться так сильно о деятельности коммерческих банков. Но опять же, трудностей становится все больше и больше. *Какие* из своих собственных действий или обязательств ФРС должна пытаться контролировать? Сторонники Фридмана предпочитают *денежную базу*: обязательства ФРС, которые состоят из банкнот ФРС, находящихся в обращении плюс депозиты до востребования коммерческих банков в ФРС. Это правда, что действия ФРС - такие как приобретение ценных бумаг правительства США или предоставление резервов банкам - определяют размер денежной базы, которая, кстати, в период с середины ноября 1981 до середины апреля 1982 года выросла очень сильно (это тревожит) - в годовом исчислении на 9,4 процента. Однако проблема заключается в том, что денежная база не является однородной: Она содержит два детерминанта (банкноты ФРС, находящихся в обращении + банковские резервы), которые могут и обычно движутся в противоположных направлениях. Так, если люди решают заработать существенную часть своих депозитов до востребования, количество банкнот ФРС, находящихся в обращении, будет *расти*, а банковские резервы в ФРС будут *сокращаться*. Использование совокупного показателя денежной базы скрывает значительные изменения, происходящие в банковской сфере. Хотя денежная база может оставаться неизменной, однако сжимающее влияние на банковские резервы скоро вызовет многократное сжатие банковских депозитов и, следовательно, денежной массы. Обратное происходит, когда люди вкладывают больше денег в коммерческие банки.

Более важным параметром поэтому, был бы общий объем банковских резервов, которые в настоящее время состоят из банкнот ФРС, хранимых банками в качестве кассовой наличности плюс депозиты до востребования в ФРС. Или по-другому - суммарные резервы равны денежной базе за

вычетом банкнот ФРС, находящихся на руках у населения и небанковских организаций.

Но путаница еще не кончилась. Поскольку теперь ФРС *управляет* и денежной базой, и общими резервными показателями посредством изменения резервных требований, которые в настоящее время каждый год медленно меняются.

Кроме того, если мы сравним темпы роста скорректированной денежной базы, скорректированных резервов и М-1, мы увидим огромные различия между этими тремя важными показателями. Так Федеральный резервный банк Сент-Луиса представил следующую таблицу темпов роста денежных агрегатов различных периодов последних лет. (123)

(123) Федеральный резервный банк Сент-Луиса, «Валютные тренды» (25 марта, 1982), с. 1. (Federal Reserve Bank of St. Louis, Monetary Trends (March 25, 1982))

Период	Денежная база (с поправками)	Резервы (с поправками)	М-1
6/81-8/81	4.0 %	1.3 %	3.8 %
8/81-10/81	-2.1	-14.2	2.5
10/81-12/81	9.3	9.4	11.6
12/81-2/82	10.7	19.3	8.7

В то время как общий объем резервов является ключевым параметром, он определяется как результирующая общественных и частных действий. Население влияет на общий объем резервов посредством спроса на депозиты или изъятия наличных денег из банков. В этом случае количество банкнот ФРС на руках населения полностью определяется населением. Возможно, именно поэтому лучше сосредоточиться на одном параметре, который во все времена полностью контролируется ФРС, а именно - на ее *собственном* кредите.

Кредиты Федерального резерва - это кредиты и инвестиции, в которые вовлечен сам Федеральный Резерв, всякое увеличение которого ведет к увеличению денежной базы и банковских резервов на ту же сумму. Кредит

Федерального Резерва можно определить как активы ФРС минус его золотой запас, его активы в монетах Казначейства и в иностранной валюте, а также стоимость его помещений и мебели.

Суммарные активы ФРС на 31 декабря 1981 года составляли 176,85 млрд. долларов. Из этой суммы, если мы вычитаем золото, иностранную валюту, денежные средства казначейства и стоимость помещений, мы получим значение кредита Федерального резерва в размере 152,78 млрд. долларов. Эта цифра включает:

1. запасы наличности в банках, которые казначейство еще не потрудились собрать: 10,64 млрд. долларов
2. кредиты банкам: 1,60 млрд. долларов
3. приобретенные акцепты: 0,19 млрд. долларов
4. государственные ценные бумаги США: 140,4 млрд. долларов

Очевидно, что кредиты банкам, несмотря на ту рекламу, которую получает ставка рефинансирования (или переучета), является незначительной частью кредита Федерального резерва. Приобретенные акцепты еще более незначительны. Очевидно, что на сегодняшний день государственные ценные бумаги США являются крупнейшей статьей кредита Федеральной резервной системы и составляют 79 процентов общего объема. Вторыми по объему являются запасы наличности в банках, которые ФРС пока не удалось взыскать.

Изменения структуры кредита Федерального резерва можно проиллюстрировать путем сравнения показателей на конец 1981 года с данными двумя годами ранее - с началом 1980 года. На более раннюю дату общий объем кредитов ФРС составил 134,7 млрд. долл., в течение двух лет объем вырос на 13,4 процента. По пунктам: на более раннюю дату кредиты банкам составили 1,2 млрд. долл., рост 33,3 процента по этой неглавной статье. Ранее запасы наличности в банках составили 6,2 млрд. долл., рост этого важного показателя 71 процент за два года. Самый главный показатель - государственные ценные бумаги США - 126,9 млрд. долл. двумя годами ранее, рост на 10,6 процента.

Если мы возьмем золото в качестве оригинального и правильного денежного стандарта и захотим увидеть, каков

размер инфляционной пирамиды, которую наша банковская система с частичным резервированием и Федеральный резерв возводят на основании этого золота, то мы сможем отметить, что в общей сложности золотые сертификаты Федерального резерва на 31 декабря 1981 составили 111,5 млрд. долларов. Поверх этого ФРС возвела пирамиду обязательств (банкноты ФРС плюс депозиты до востребования в ФРС) в размере 162,74 млрд. долл., соотношение 14.6:1 относительно золота в основании пирамиды. Кроме того поверх этого банковская система создала денежной массы M-1 на указанную дату на общую сумму 444,8 млрд. долл., возведя пирамиду 2.73:1 поверх денежной базы. Объем всей пирамиды соотносится ко всему имеющемуся у ФРС золоту как 38.9:1.

3. Как вернуться к настоящим деньгам

Имея такую мрачную денежную и банковскую ситуацию, имея пирамиду из чековых депозитов и валюты, возведенную в соотношении 39:1 поверх золота, имея непроверяемую и неконтролируемую ФРС, которая наводняет мир неразменными деньгами, как мы можем вернуться к надежным неинфляционным рыночным деньгам? Цели - после обсуждения в этой работе - ясны: (а) вернуться к золотому стандарту, товарному стандарту, свободному от государственного вмешательства, (б) отменить Федеральную резервную систему и вернуться к свободной и конкурентной банковской системе; (в) отделить правительство от денег; и (г) *либо* потребовать от коммерческих банков 100 процентного резервирования *либо*, по крайней мере, перейти к системе, в которой любой банк, при малейшем намеке на невыплату по своим обязательствам до востребования, будет быстро доведен до банкротства и ликвидации. Хотя запрет частичного резервирования как мошенничества, если таковой может быть реализован, был бы предпочтительнее, проблемы такой реализации, особенно там, где банки могут постоянно внедрять новые формы кредитования, делают свободное банковское дело более привлекательной альтернативой. Но как прийти к такой

системе и сделать это быстро настолько, насколько это в человеческих силах?

Во-первых, золотой стандарт должен быть настоящим золотым стандартом, то есть доллар должен обмениваться по требованию не только на золотые слитки, но и на полноценные монеты из золота, металла, в котором определяется доллар. Не должно существовать никаких положений о *чрезвычайных* задержках выплат, так как в этом случае все будут знать, что золотой стандарт является лишь видимостью, и что власть федерального правительства и центрального банка сохраняется. Валюта в этом случае будет оставаться неразменными бумажными деньгами, только с позолотой.

Однако остается ключевой вопрос: Для того чтобы золотой стандарт был реализован, доллар должен определяться как единица веса золота, но *какое* определение должно быть выбрано? Или, выражаясь в более популярной, но ошибочной, форме - *какая цена* золота в долларах должна быть установлена? Старое определение доллара как 1/35 унции золота устарело и не имеет отношения к современному миру; это соотношение слишком много раз было нарушено государством, чтобы сейчас его можно было рассматривать всерьез. Людвиг фон Мизес в окончательной редакции своей книги *«Теория денег и кредита»* предложил, чтобы текущая *рыночная цена* была принята в качестве *весового* определения золота. Однако это предложение противоречит духу проведенного им самим анализа, который показал, что золото и доллар на самом деле не являются отдельными товарами, *цены* которых выражаются друг через друга, но это лишь простые определения единицы веса. Однако *любое первоначальное* определение произвольно, и поэтому мы должны вернуться к золоту при наиболее удобном *весовом* соотношении. Однако *после* того как определение будет выбрано, оно должно быть навечно зафиксировано и постоянно оставаться таковым, как и установленный эталон метра, грамма или фунта.

Так как мы должны принять *какое-то* определение веса, я полагаю, что наиболее удобным является такое определение, которое позволит нам *одновременно* и вернуться к золотому стандарту, и осуществить разгосударствление золота, и отменить Федеральную резервную систему.

Хотя в течение последних нескольких лет частным американским гражданам снова разрешено владеть золотом, украденное у них в 1933 году золото, по-прежнему остается запечатанным в Форт-Ноксе и в других депозитариях правительства США. Чтобы полностью отделить государство от денег я предлагаю, чтобы запас золота был денационализирован; то есть, возвращен людям. А какой путь денационализации золота лучше, чем конкретный и непосредственный обмен на золото пропорционального количества долларов? Так как депозиты до востребования являются частью денежной массы, почему бы не утвердить банковскую систему со 100 процентным резервированием, в то же самое время, передавая золото из Форт-Нокса всем держателям индивидуальных и банковских счетов, непосредственно погашая каждую пропорциональную часть долларовой валюты и депозитов до востребования? Короче говоря, новая долларовая цена золота (или вес доллара), должны быть определены так, чтобы золотых долларов было достаточно для выкупа банкнот Федерального резерва и депозитов до востребования один к одному. И тогда Федеральная резервная система должна будет самоликвидироваться, возвратив фактическое золото в обмен на банкноты ФРС, а также предоставив банкам достаточное количество золота, для обеспечения 100 процентов золотых резервов, обеспечивающих вклады до востребования. После этого момента каждый банк будет иметь 100 процентов золотых резервов и, таким образом, закон, определяющий банковское частичное резервирование как мошенничество и обеспечивающий 100-процентное резервирование, предотвратит дефляцию или сжатие денежной массы. 100 - процентное резервирование может быть обеспечено судами и / или свободной банковской деятельностью, а также контролем со стороны общественного мнения.

Давайте посмотрим, как этот план будет работать. У ФРС есть золото (технически, 100 процентов резерва по претензиям на золото в Казначействе) на сумму 11,15 млрд. долл., оцениваемых по совершенно произвольной цене 42,22 долл. за унцию, как установлено администрацией Никсона в марте 1973 года. Так зачем держать оценки на этом абсурдном уровне 42,22 долл. за унцию? М-1 в конце 1981 года, в том числе

банкноты ФРС и чековые депозиты, составила 444,8 млрд. долл. Предположим, что мы устанавливаем цену на золото равной 1696 долларов за унцию. Другими словами, доллар определяется как 1/1696 унции. Если это будет сделано, золотой запас ФРС будет немедленно оценен в 444,8 млрд. долл.

Затем я предлагаю следующее:

1. Доллар определяется как 1/1696 унции золота.
2. ФРС изымает золото из Форт-Нокса и других депозитариев Казначейства, а затем это золото используется (а) для непосредственного выкупа банкнот Федерального резерва, и (б) для передачи коммерческим банкам, ликвидируя взамен все их депозитные счета в ФРС.
3. ФРС ликвидируется, ее больше нет.
4. Каждый банк теперь будет держать золото в количествах, на 100 процентов соответствующим депозитам до востребования. Капитал каждого банка будет увеличен на ту же сумму; его капитал теперь будет соответствовать его кредитам и инвестициям. Наконец, кредитные операции каждого коммерческого банка будут отделены от их вкладов до востребования.
5. На основании общего закона о мошенничестве каждому банку будет предъявляться юридическое требование хранить 100 процентов золота по его обязательствам до востребования. Эти обязательства до востребования теперь будут включать банкноты, а также депозиты до востребования. Опять - таки, банки будут вольны, как это было до Гражданской войны, эмитировать банкноты, и большая часть золота, оказавшаяся в руках у населения после ликвидации банкнот Федерального резерва, вероятно, найдет свой путь обратно в банки в обмен на банкноты, на 100 процентов обеспеченные золотом, удовлетворяя, таким образом, спрос населения на бумажные деньги.
6. Поскольку Федеральная корпорация страхования депозитов (FDIC) упраздняется, государство посредством каких-либо гарантий не сможет способствовать банковской инфляции или предотвращать здоровые порывы населения по изъятию вкладов («набеги на банки»), заверяя при этом, что банки остаются по-прежнему надежными и неинфляционными.

7. Монетный двор США упраздняется, а работа по чеканке или переплавке золотых монет возвращается частным конкурирующим фирмам. Нет никакой причины, почему бизнес по чеканке монет не может быть свободным и конкурентным; разгосударствление чеканки станет гарантией от тех фактов обесценивания, производимого официальными монетными дворами, которыми так богата история денег.

Таким образом, практически одним махом и без дефляции денежной массы, ФРС была бы отменена, золотой запас страны был бы денационализирован, и установилась бы свободная банковская деятельность, когда каждый банк основывается на прочном фундаменте 100 процентных золотых резервов. Не только золото и монетный двор стали бы денационализированы, но денационализированным стал бы и доллар, который занял бы свое место в ряду неинфляционных финансовых инструментов, которые чеканятся в частном порядке частными фирмами. (124)

(124) Краткое изложение и объяснение этого плана см. Мюррей Ротбард, «Обращение к Комиссии по золоту», Либертарианский форум, XVI, 3 (апрель 1982 года), показания представлены к заседанию Комиссии по золоту США 12 ноября 1981 года; и краткая выдержка из показаний в докладе Комиссии Конгресса по роли золота в отечественных и международных делах. Глава семнадцатая .qxr 8/4/2008 11:38 утра стр. 264 Заключение 265 Валютные системы (Вашингтон, округ Колумбия, март 1982 г.), т. . II, стр. 480-81. Единственным близким по духу планом, представленным на рассмотрение Комиссии (или где-либо еще, насколько мне известно), является план д-ра Джорджа Райзмана, там же., Vol. II, стр. 476-77.

Наш план, наконец, отделяет деньги и банковское дело от государства. Расширение денежной массы будет строго ограничено увеличением поставок золота, и никакой возможности денежной дефляции больше не будет. Инфляция будет практически ликвидирована, как и инфляционные ожидания будущего. Процентные ставки упадут, в то время как бережливость, сбережения и инвестиции будут в значительной степени поощряемы. И с пугающим призраком экономического цикла будет покончено раз и навсегда.

Чтобы прояснить то, как этот план повлияет на коммерческие банки, обратимся еще раз к упрощенному балансу. Допустим, для ясности, что основными обязательствами коммерческих банков является депозиты до востребования, которые, наряду с другими чековыми депозитами в конце декабря 1981 года составили 317 млрд. долларов. Суммарные банковские резервы, будь то банкноты ФРС в хранилищах или депозиты в ФРС, составили примерно 47 миллиардов долларов. Произвольно примем, что капитал банка составил около 35 миллиардов долларов, и тогда на конец декабря 1981 г. мы имеем следующий сводный баланс коммерческих банков (рис. 17.1).

Коммерческие банки			
Активы	Обязательства и капитал		
Кредиты и инвестиции		Депозиты до востребования	
	\$ 305 млрд.		\$ 317 млрд.
Резервы	\$ 47 млрд.	Капитал	\$ 35 млрд.
Итого активы	\$ 352 млрд.	Итого обязательства и капитал	\$ 352 млрд.

Рис 17.1 Положение коммерческих банков до начала реализации плана

Затем мы предлагаем, чтобы федеральное правительство извлекло на свет свое золото на уровне 100 процентов от общего объема долларов, и чтобы ФРС, в процессе своей ликвидации пропорционально выдала золото отдельным банкам, тем самым повышая их капитал на ту же сумму. Таким образом, в той гипотетической ситуации для всех коммерческих банков, начинавшейся с Рис. 17.1, новый план привел бы к следующему балансу (рис. 17.2):

Коммерческие банки

Активы	Обязательства и капитал	
Кредиты и инвестиции	\$ 305 млрд.	Депозиты до востребования \$ 317 млрд.
Резервы	\$ 317 млрд.	Капитал \$ 305 млрд.
Итого активы	\$ 622 млрд.	Итого обязательства и капитал \$ 622 млрд.

Рис 17.2 Положение коммерческих банков после реализации плана

Короче говоря, случилось то, что Казначейство и ФРС вернули 270 млрд. долларов золотом в банковскую систему. Банки соответственно увеличили свой капитал, и в настоящее время имеют 100 процентов золотых резервов по обязательствам до востребования. Их кредитные и депозитные операции теперь разделены.

Наиболее обоснованная претензия к этому плану заключалась бы в следующем: Почему банки получают подарок, даже если это подарок делается в процессе приватизации национализированных запасов золота? Банки, как учреждения банковской системы с частичным резервированием несут ответственность за инфляцию и сомнительные банковские операции.

Так как на свободном рынке каждая фирма должна опираться на свой собственный фундамент, банки вообще не должны получить подарков. Пусть народ вернется к золоту на 100 процентов только по части банкнот ФРС, говорят критики, а затем пусть банки используют свой шанс, как и все остальные. В этом случае, новая цена золота будет высока ровно настолько, чтобы выкупить имеющиеся 131, 91 млрд. долларов в банкнотах ФРС. Новая цена на золото составила бы тогда не 1690 долл., а 500 долл. за унцию.

У такой позиции есть множество достоинств. Почему бы банкам *не быть* открытыми для ветров суровой, но строгой справедливости? Почему они не должны, наконец, получить свое? Однако против этой строгости выступает преимущество старта с нулевой отметки. Что было, то прошло, и нулевая

отметка стала бы страховкой от разрушительной дефляции, которая могла бы привести к серьезному спаду и многочисленным банкротствам. Поскольку логика возвращения к 500 долл. за унцию предполагает *дефляцию* денежной массы до уровня существующих банковских резервов. Это действительно стало бы массовой дефляционной мясорубкой, и потому возникает вопрос, а не стало бы более разумным решением такая политика, столь же нацеленная на здоровые деньги и свободный рынок, но которая позволила бы избежать столь возможного, хоть и недолгого экономического холокоста.

Наш план заметно отличается от других планов перехода к золотому стандарту, выдвинутых в последние годы. Помимо прочих имеющихся в них недостатков, многие из них, такие, как план Артура Лаффера и Льюиса Лермана, сохраняют Федеральную резервную систему в качестве монопольного центрального банка.

Другие, как, например, Ф. Хайек, старейшина австрийской школы экономики, полностью отказываются от золотого стандарта и пытаются побуждать частные банки эмитировать свои собственные валюты, каждая под своим именем, которым государство позволило бы конкурировать с собственными деньгами. (125)

(125) О Лермане, Лаффере, а также об аналогичных планах, см.

Джозеф т. Салерно, «Анализ и критика последних планов по восстановлению золотого стандарта» (неопубликованная рукопись, 1982). О плане Хайека по «денационализации денег», см. Мюррей Ротбард, «Денационализированные деньги Хайека» Либертарианской Форум XV, nos. 5-6 (август 1981-январь 1982 г.): 9.

Однако такие предложения игнорируют тот факт, что население приняло названия таких валют как доллар, франк, марка, и так далее, и, вероятно, не откажется от использования этих названий в качестве своих денежных единиц. В таком случае очень важно не только осуществить разгосударствление эмиссии денег, а равно и золотого запаса, но важно также денационализировать доллар, изъять старый добрый американский доллар из рук государства и опять прочно привязать его к единице веса золота. Только такой план как наш вернет, или, скорее, продвинет, экономику к по-

настоящему свободному рынку и неинфляционными деньгам, где денежная единица прочно привязана к весу товара, произведенного на свободном рынке. Только такой план полностью отделит деньги от пагубного и инфляционного влияния государства.

Приложение: Миф о свободной банковской деятельности в Шотландии

«Свободная банковская деятельность» в Шотландии

Книга профессора Уайта «Свободная банковская деятельность в Великобритании» оказала значительное влияние на профессию экономиста. Основное влияние оказала одна из главных тем книги: «чудесные» результаты системы свободного банковского дела в Шотландии, системы, которая якобы преобладала с 1716 года (или с 1727-го) до тех пор, пока она не была подавлена действием закона Пиля 1845 года. (126)

(126) О “чудесных” результатах см., Уайт. «Свободная банковская деятельность» р. xiii.

Тезис Уайта о свободной банковской деятельности в Шотландии содержит два важнейших положения. Первое состоит в том, что шотландское банковское дело, в отличие от английского, было свободным на протяжении этой эпохи; в то время как английская банковская система, подчиненная Банку Англии, возводила пирамиду из банкнот и депозитов поверх обязательств центрального банка. Шотландская система резко отличалась тем, что была свободна от влияния банка Англии. По словам Уайта в Шотландии «поддерживалась система, основанная на принципе «каждая ванна стоит на собственном днище». Каждый Банк поддерживал свои собственные резервы драгоценных металлов». (127)

(127) Там же., С. 43.

Вторая часть силлогизма заключается в том, что эта свободная банковская система в некотором роде работала гораздо лучше, чем английская. Следовательно, делается триумфальный вывод: свободная банковская система Шотландии намного превосходила централизованную банковскую систему Англии. Уайт утверждает, что благотворное воздействие свободной банковской деятельности

в Шотландии давно забыто, и он выражает надежду, что нынешние общественные деятели извлекут выгоду из этого урока.

То влияние, которое оказало произведение Уайта тем более примечательно, если учесть небольшой объем его исследования и то, как мало оно обсуждалось. Только 26 страниц этой небольшой книги объемом менее 200 страниц, посвящены шотландскому вопросу, и Уайт признается, что он судит о банковском деле в Шотландии, опираясь почти исключительно лишь на несколько вторичных источников.

(128) Большая часть книги Уайта, по сути, посвящена совершенно другому вопросу - обсуждению и анализу теоретиков свободной банковской деятельности в Великобритании в первой половине девятнадцатого века. Позже я еще вернусь к этой части его книги.

И, тем не менее, тезис Уайта о банковском деле в Шотландии был поспешно и некритически воспринят многими исследователями, в том числе и автором этих строк. (129)

(129) Мюррей Ротбард, «Тайна банковского дела» (Нью-Йорк: Ричардсон и Снайдер, 1983), стр. 185-87. Также см. обзор статьи Милтона Фридмана и Анны Якобсон Шварц в «Журнале монетарной экономики», помещенный в журнале Fortune (31 марта 1986), с. 163. В 1981 году в неопубликованных комментариях к работе профессора Уайта я на самом деле выражал серьезные предварительные сомнения относительно его тезиса по Шотландии, но, к сожалению, эти сомнения не нашли своего отражения в книге «Тайна банковского дела».

Это было особенно досадно, потому что, как я это покажу, обе части силлогизма профессора Уайта неверны. То есть, шотландские банки (1) не были свободными - на самом деле, они тоже возводили пирамиду, опираясь на Банк Англии - и (2) что не удивительно, они функционировали не лучше, чем английские банки.

Позвольте мне сначала разобрать вторую часть силлогизма профессора Уайта. На каком основании был сделан вывод, что шотландские банки работали значительно лучше, чем английские? Примечательно то, что не было сказано ни слова о том, что они были значительно менее инфляционными; и действительно, поскольку не делается никаких попыток

представить какие бы то ни было данные о денежной массе, объемах банковского кредита или цен в Англии и Шотландии в этот период. Уайт лишь утверждает, что шотландские банки были отмечены большей «циклической стабильностью», однако оказывается, что он не полагает тем самым, что их инфляционный вклад в бумы был меньше или было меньшим сжатие в период рецессии. Под «циклической стабильностью» Уайт подразумевает лишь то обстоятельство, что доля обанкротившихся в Шотландии банков была меньше, чем в Англии. По сути, это *единственное* доказательство профессора Уайта того, что шотландская банковская система работала лучше, чем английская.

Но почему отсутствие банковских банкротств должно считаться признаком превосходства? Напротив, недостаток банковских банкротств должен восприниматься скорее с подозрением, о чем свидетельствует резкое снижение количества банкротств банков в США с момента появления FDIC (Федеральной корпорация страхования банковских депозитов). Этот показатель действительно может означать, что *банки* чувствуют себя лучше, но лишь за счет того, что общество и экономика чувствуют себя *хуже*. Банкротства банков являются средством оздоровления, посредством которого рынок осуществляет постоянный контроль за банковской кредитной инфляцией; отсутствие банкротств может означать лишь то, что этот контроль осуществляется плохо, и что инфляция денежной массы и кредитов принимает все более угрожающие масштабы. В любом случае, более низкий уровень банковских банкротств вряд ли может быть принят в качестве доказательства превосходства какой-то банковской системы.

На самом деле, в книге профессора Сидни Чекленда, которую профессор Уайт признает в качестве авторитетного источника по истории шотландского банковского дела, утверждается, что шотландские банки расширяли и сжимали кредит на протяжении целой серии циклов бумов и крахов, в частности, в годы, предшествующие кризисам 1760, 1772, 1778, 1793, 1797, 1802-03, 1809-10, 1810-11, 1818-19, 1825-26, 1836-37, 1839, 1845-47 годов.

(130) Сидни Дж. Чекленд, «Банковское дело в Шотландии»: История, 1695-1973 (Sydney G. Checkland, *Scottish Banking: A History, 1695–1973* (Glasgow: Collins, 1975).).

Судя по всему, шотландским банкам не удалось избежать действия дестабилизирующих генерирующих цикл факторов, определявших поведение их английских кузенов.

Даже если считать ее свободной, банковская система Шотландии работала не лучше, чем английская банковская система с доминировавшим центральным банком. Однако теперь я перехожу к основному тезису профессора Уайта относительно шотландской банковской системы: что она, в отличие от банковского дела в Англии, была свободной и независимой, и что каждый банк опирался на свое собственное днище из драгоценных металлов. Для того, чтобы банковское дело могло считаться «свободным», его банки должны быть независимы от центральных банков, при этом каждый банк погашает свои банкноты и депозиты до востребования из собственных золотых резервов.

Для начала имеется одно смущающее и очевидное обстоятельство, с которым профессор Уайт должен как-то справиться: тот факт, что «свободные» шотландские банки приостановили выплаты в звонкой монете тогда же, когда это сделала Англия, в 1797 году, и, точно так же как Англия, воздерживались от выплат до 1821 года. Предполагается, что свободные банки не должны иметь возможность или желание приостанавливать выплаты звонкой монетой, нарушая тем самым права собственности своих вкладчиков и держателей банкнот, в то время, когда им самим позволяется по-прежнему вести дела и принуждать к платежам *своих* должников.

Уайт выразил притворное удивление таким странными действиями шотландских банков. Почему, спрашивает он, они не «остаются привязанными к драгметаллу, и позволяют своей валюте всплывать относительно банкнот Банка Англии?» Его замешательство исчезло бы, если бы он признал очевидным: что шотландские банки *не* были свободными, что они были не в состоянии платить звонкой монетой, и что они возводили пирамиду кредитов, опираясь на Банк Англии. (131)

(131) В сноске профессор Уайт неохотно намекает на это

обстоятельство, хотя, кажется и не осознает того, как эти факты сказываются на его фантазиях относительно шотландского банковского дела. Обратим далее внимание на непризнанные им следствия его намека - что Лондон был «финансовым центром в Великобритании», что шотландские банки зависели от средств своих банков-корреспондентов и от продажи ценных бумаг в Лондоне, и что Британия была «оптимальной валютной зоной». Уайт «Свободная банковская деятельность», с. 46. п. 12.

На самом деле, стремление шотландских банков приостановить выполнение своих договорных обязательств по выплатам звонкой монетой может быть связано с тем, признает Уайт, что золотые резервы Шотландских банков во второй половине восемнадцатого века составляли в среднем от 10 до 20 процентов, но затем в первой половине девятнадцатого века резко упали в диапазон с менее чем одного до трех процентов. Вместо того, чтобы описывать это скандальное падение как «более низкие затраты на получение звонкой монеты в короткие сроки» или «низкий риск существенного оттока звонкой монеты» Уайт мог бы понять, что приостановление означает, что банкам вообще не придется слишком уж беспокоиться о драгоценном металле. (132)

(132) Уайт «Свободная банковская деятельность», pp. 43–44, п. 9.

В действительности гораздо более полную и совершенно иную оценку кризису, связанному с задержкой выплат, дает профессор Чекленд. Кризис начался не в 1797 году, а четырьмя годами ранее, с банковской паники, которая предшествовала войне с Францией. Представители двух ведущих шотландских банков сразу же отправились в Лондон, умоляя государство о том, чтобы оно вмешалось и спасло их. Британское правительство сработало оперативно, выпустив на «в целом надежные» банки казначейские векселя, из которых 400 000 фунтов были отправлены в Шотландию. Это спасение добавило уверенности в том, что правительство готово сделать все и даже больше, лишь бы избежать банковской паники.

Когда в 1797 году шотландские банки последовали за Банком Англии и приостановили платежи, Уайт справедливо замечает, что эта приостановка была по шотландским законам

неправомерной, и добавляет, что их действия «забавным образом» не были оспорены в суде. Это не покажется таким уж забавным, если мы осознаем тот факт, что, по всей видимости, эта задержка осуществлялась при молчаливом согласии британского правительства. Ободренный приостановкой выплат и легализацией после 1800 года банковской эмиссии банкнот номиналом меньше одного фунта, целый рой новых банков появился в Шотландии, и Чекленд сообщает нам, что с 1793 по 1803 годы объем банковских бумаг в обращении в Шотландии удвоился.

Прежде чем шотландские банки приостановили выплаты, все конторы шотландских банков были переполнены вкладчиками, требовавших золота, и держателями банкнот малых номиналов, требовавших уплаты серебром. Банкиры относились к ним с презрением и отвращением, называя их представителями «низких и самых невежественными классов» общества, видимо, за то, что те совершали страшное преступление, желая изъять свои деньги из неустойчивой и по сути обанкротившейся банковской системы. Не только банкиры, но даже элитные коммерсанты в Эдинбурге и по всей Шотландии в 1764 году жаловались на «темный люд», требовавший от банков выплат наличными, которые они затем имели наглость направлять в Лондон и получать прибыль от валютного курса. (133)

(133) См. Чарльз А. Малькольм, «Банк Шотландии», 1695-1945 (Charles A. Malcolm, *The Bank of Scotland, 1695–1945* (Edinburgh: R.&R. Clark, n.d.).)

Особенно интересно то, что более чем 24-летняя задержка британских выплат, стала причиной, по которой шотландские банки прибегли к задержкам выплат звонкой монетой. Как заключает Чекленд, шотландские банки были подвержены «самой серьезной угрозе, поскольку запреты на требования золота, которые настойчиво внушались клиентам шотландских банков, рушились очень быстро». (134)

(134) Чекленд. «Банковское дело в Шотландии» с.221

Теперь я перехожу к сути: общепринятой была практика, и не только в течение официального периода приостановки выплат, когда шотландские банки производили выплату в звонкой монете, которая так *только* называлась; в сущности, вкладчики и держатели банкнот в целом не могли получить звонкую монету по банковским обязательствам. Причина, по которой шотландские банки могли себе позволить быть возмутительно инфляционными, т.е. держать свои резервы драгоценных металлов на минимуме, заключается в том, что, как показывает практика, реально они не обязаны были платить.

Таким образом, профессор Чекленд отмечает, что задолго до официальной задержки выплат, «требования звонкой монеты [от шотландских банков] встречались с неодобрением и с обвинениями в почти что предательстве». И снова:

Шотландская система постоянно практиковала частичные приостановки выплат звонкой монетой. Никто по-настоящему не мог войти в шотландский Банк ... с большим количеством банкнот и немедленно получить эквивалент в золоте или серебре. Ожидаемыми были скорее споры или даже отказ. В лучшем случае они получили бы немного звонкой монеты и, возможно, векселя на Лондон. Если кто-то доставлял серьезные неприятности, то это принималось к сведению, и получить кредит ему в будущем становилось сложнее. (135)

(135) Чекленд. «Банковское дело в Шотландии» с.184-85

В какой-то момент, в течение 1750-х годов, разгорелась война между картелем банков Глазго, который обычно погашал счета лондонскими векселями, а не звонкой монетой, и эдинбургскими банками. Эдинбургские банки основал располагавший запасом банкнот банков Глазго частный банкир из Глазго Арчибальд Троттер. И Троттер потребовал, чтобы банки его города выкупали банкноты, расплачиваясь, как и было обещано, звонкой монетой. Банки Глазго задерживали и затягивали выплаты до тех пор, пока Троттер не был вынужден подать иск о возмещении ущерба за «досадное задержки», возникшие при исполнении его требований. В конечном счете, после четырех лет судебных разбирательств, Троттер одержал

номинальную победу, однако он так и не смог добиться того, чтобы закон принудил банки Глазго заплатить. *A fortiori* (тем более), конечно, банки не были закрыты и их активы не были ликвидированы с тем, чтобы они выплатили свои намеренно неоплачиваемые долги.

Как мы видели, шотландский закон 1765 года, предусматривающий казнь за непогашенные банкноты, оставался в основном только на бумаге. Профессор Чекленд заключает, что «это юридически недопустимое ограничение конвертируемости, хотя оно никогда не обсуждалось публично, во многом определило успех шотландской банковской системы». (136)

(136) Там же, с. 186

Несомненно. В одном мы можем быть уверены: это условие определенно способствовало недостаточному количеству банковских банкротств в Шотландии.

Неудивительно, что не слишком благородные традиции невыплат среди шотландских банков сохранялись и после того, как в 1821 году Британия возобновила платежи звонкой монетой. Как заметил выдающийся историк экономики Фрэнк У. Феттер, когда писал о Шотландии:

Даже после возобновления платежей в 1821 году, в обращении имелось очень небольшое число монет; и в значительной степени это определялось традицией, имевшую чуть ли не силу закона, согласно которой банкам не следует предъявлять требований погашения банкнот в монете. Погашение лондонскими чеками (London drafts) было обычной формой выплат держателям банкнот. Много правды содержалось в замечании анонимного памфлетиста [написано в 1826 году]: «Любой дурак с юга [южнее шотландско-английской границы], который безрассудно запросит сто соверенов, если только его нервы выдержат перекрестный допрос у банковского прилавка, мог бы считать, что ему улыбнулась удача, если за ним охотиться будут только до границы». (137)

(137) Фрэнк У. Феттер, «Становление британской денежной

ортодоксии», 1797-1875 (Кембридж. Изд-во гарвардского ун-та, 1965), с. 122. Анонимная брошюра «Послание верному другу». Джордж Каннинг (Лондон, 1826), с. 45. Также см. Чарльз У. Манн, «Шотландские провинциальные банковские компании», 1747-1864 (Эдинбург.: Изд. Джон Дональд, 1981), стр. 140ff. (Frank W. Fetter, *Development of British Monetary Orthodoxy, 1797–1875* (Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1965), p. 122. The anonymous pamphlet was *A Letter to the Right Hon. George Canning* (London, 1826), p. 45. Also see Charles W. Munn, *The Scottish Provincial Banking Companies, 1747–1864* (Edinburgh: John Donald Pubs., 1981), pp. 140ff.)

Подобная практика также иногда находила широкое применение в Соединенных Штатах в период «свободной банковской деятельности». После «возобновления» 1817 года, препятствия и запугивания часто становились судьбой тех, кто попытался просить о погашении драгметаллом имевшихся у них банкнот. В 1821 году делец из Филадельфии, экономист и сенатор штата Конди Раге пронизательно писал Давиду Рикардо:

Вы утверждаете в своем письме, что вам трудно понять, почему лица, имевшие право требовать монеты у банков в оплату своих банкнот, так долго воздерживаются от осуществления этого. Это, несомненно, представляется парадоксальным для того, кто проживает в стране, где актом парламента была установлена необходимость защиты банков, но эта трудность легко разрешается. Все наше население является либо акционерами банка, либо в долгу перед ними. Не в интересах первых оказывать давление на банки, а остальные боятся. В этом весь секрет. Независимый человек, который не является ни акционером, ни должником, который осмелился бы заставить банки действовать по справедливости, стал бы преследоваться как враг общества. (Цит. по: Мюррей Ротбард, «Паника 1819 года: реакции и политика», Нью-Йорк изд-во Колумбийского ун-та, 1962, стр. 10-11)

К сожалению, не существует данных относительно переписки со стороны Рикардо.

Если золото и серебро едва ли были важными источниками резервов или основанием для обязательств шотландских банков, то что было? Каждый банк в Шотландии опирался не на свое собственное дно, но на тот же самый источник помощи и комфорта, столь дорогой их английским кузенам – на Банк Англии. Как заявляет Чекленд: «главный и основной источник

ликвидности [шотландских банков] находился в Лондоне, в частности, в Банке Англии».(138)

(138)Чекленд. «Банковское дело в Шотландии», с. 432. Также см. SG Чекленд, "Адам Смит и банкиры", в очерки об Адаме Смите А. Скиннера и Т. Уилсона (Checkland, Scottish Banking, p. 432. Also see S.G. Checkland, "Adam Smith and the Bankers," in A. Skinner and T. Wilson, eds., Essays on Adam Smith (Oxford, England: Clarendon Press, 1975), pp. 504–23.)

Я делаю вывод, что шотландские банки в восемнадцатом и в первой половине девятнадцатого века не были ни свободными, ни имевшими каких либо преимуществ, и что тезис об обратном, недавно возрожденный профессором Уайтом, является лишь только ловушкой и заблуждением.

Переоценка теоретиков свободной банковской деятельности

В основном свободная банковская деятельность в Британии рассматривается не в связи с описанием или анализом банковского дела в Шотландии, но в связи с анализом противоречий свободной банковской деятельности, данным в знаменитых денежных дебатах, происходивших на протяжении двух десятилетий и приведших к принятию Закона Пиля в 1844 году. Классическое описание (*locus classicus*) дискуссии о свободной банковской деятельности в противовес централизованной банковской системе в Европе дано в превосходной работе Веры К. Смит «Происхождение центральных банков». (139)

Вера К. Смит, «Происхождение центральных банков». (London: P.S. King & Sons, 1936). Эта книга была написана в качестве докторской диссертации под руководством Ф. Хайека в Лондонской школе экономики, для которой мисс Смит использовала заметки Хайека по этому вопросу. См. Педро Шварц, «Монополия центрального банка в истории экономической мысли: Столетие близорукости в Англии», в П. Салин, «Конкуренция валют и денежный союз» (Гаага: Мартинус Ниджхофф, 1984)., Стр. 124 - 25. (Vera C. Smith, The Rationale of Central Banking (London: P.S. King & Sons, 1936). This book was a doctoral

dissertation under F.A. Hayek at the London School of Economics, for which Miss Smith made use of Hayek's notes on the subject. See Pedro Schwartz, "Central Bank Monopoly in the History of Economic Thought: a Century of Myopia in England," in P. Salin, ed., *Currency Competition and Monetary Union* (The Hague: Martinus Nijhoff, 1984), pp. 124–25.)

Хотя профессор Уайт вносит свой вклад, несколько более подробно знакомя нас с британскими полемистами той эпохи, он в своей интерпретации основных дискуссий, к сожалению, делает гигантский шаг назад по сравнению мисс Смит. Мисс Смит поняла, что теоретики денежной школы были сторонниками твердых денег, осознававшими, какие вредные последствия вызывает банковская кредитная инфляция, которые пытались устранить эти последствия таким образом, чтобы объем денежной массы по мере возможности был эквивалентным товарному стандарту, золотому или серебряному. Она увидела, что теоретики банковской школы, с другой стороны, были инфляционистами, выступавшими за расширение банковского кредита в соответствии с «потребностями торговли». Что еще важнее, мисс Смит увидела, что для обеих школ мысли свободная банковская деятельность и централизованная банковская система - были контрастными средствами достижения их столь различных целей. В итоге она анализирует всех авторов, высказывавшихся по денежной теме, в соответствии с таблицей 2x2, на одной стороне которой «денежная школа» и «банковская школа», а с другой «свободная банковская деятельность» и «центральный банк».

Иное дело профессор Уайт, который в книге «Свободная банковская деятельность в Великобритании» не проявляет такого глубокого проникновения в суть, неверно понимая и искажая весь анализ, разделив теоретиков и писателей на три лагеря - денежная школа, банковская школа и школа свободной банковской деятельности. Поступая таким образом, он смешивает анализ и политические выводы, и объединяет воедино две совершенно разные школы свободных банкиров: (1) тех, кто желал свободной банковской деятельности в целях содействия денежной инфляции и дешевому кредиту и (2) тех, кто, наоборот, желал свободной банковской деятельности для того, чтобы прийти к твердым деньгам, почти на 100 процентов

близким звонкой монете. Денежная школа и банковская школа были смешаны Уайтом в одну группу: сторонников центрального банка. Из них двоих Уайт особенно критичен по отношению к представителям денежной школы, которые, как предполагается, все хотели того, чтобы центральные банки налагали «произвольные» ограничения на коммерческие банки. В то время как Уайт не соглашается с теми аспектами банковской школы, где она выступает за центральные банки, он явно симпатизирует ее желанию раздуть банковский кредит для обеспечения «потребностей торговли». Таким образом, Уайт игнорирует значимое меньшинство теоретиков денежной школы, которые предпочитали свободную банковскую деятельность контролю со стороны центрального банка - как способ достижения 100 процентных товарных денег. В дополнение, он неправильно понимает характер внутренней борьбы, пытаясь определить точную денежную позицию защитников позиции невмешательства (*laissez-faire*), и он игнорирует принципиальные отличия между двумя лагерями сторонников свободной банковской деятельности.

Относительно денежной школы, верно то, что большинство ее сторонников верили в 100 процентные резервы, эмитированные либо центральным банком с монополией на эмиссию банкнот, либо непосредственно государственным банком-монополистом. Однако, как отметила Смит, цель сторонников денежной школы состояла в том, чтобы прийти к денежной массе, эквивалентной истинным деньгам свободного рынка с чистым товарным стандартом (золотым или серебряным). И более того, поскольку сторонники денежной школы тяготели к тому, чтобы защищать *laissez-faire* и не доверяли действиям государства, значимое меньшинство считало свободную банковскую деятельность лучшей политической альтернативой для достижения желаемых 100 процентно золотых денег, чем упования на благосклонность государства. Как отмечает Смит, Людвиг фон Мизес был одним из тех, кто считал, что свободная банковская система на практике приблизила бы нас к 100 процентным золотым или серебряным деньгам. Сторонниками свободной банковской деятельности и 100 процентных металлических денег в девятнадцатом веке были Анри Чернуски (Henri Cernuschi) и

Виктор Модест (Victor Modeste) во Франции и Отто Хюбнер (Otto Hübner) в Германии. (140)

(139) Благоклонно процитировав известное изречение Томаса Тука о том, что «свободная торговля в банковской сфере это свобода в мошенничестве», Мизес добавляет:

Однако свобода в эмиссии банкнот значительно сузила бы использование банкнот, и даже полностью подавила бы его. Именно эту идею Чернуски продвигал на слушаниях по запросу о французской банковской деятельности 24 октября 1865 года: «Я считаю, что то, что называется свободной банковской деятельностью, приведет к полному подавлению банкнот во Франции. Я хочу дать каждому право выпускать банкноты, чтобы никто больше не принимал банкнот».

(Ludwig von Mises, *Human Action: A Treatise on Economics*, 3rd rev. ed., Chicago: Henry Regnery, 1966, p. 446).

Подход Мизеса был очень сходен с подходом Отто Хюбнера, лидера немецкой Партии свободной торговли. В своем многотомном труде «Банки» (*Die Banken*) (1854), Хюбнер заявляет, что его идеальным предпочтением стал бы обладающий государственной монополией банк со 100 процентными резервами драгоценного металла, по образцу старых банков Амстердама и Гамбурга. Но государству нельзя доверять. Прочитируем Веру Смит, излагающую позицию Хюбнера:

Если бы правдой было то, что государству всегда можно доверить эмитировать банкноты только на сумму имеющихся у него товарных запасов, то тогда контролируемая государством эмиссия банкнот была бы наилучшей системой. Однако жизнь показала, что гораздо большего приближения к идеальной системе можно было бы ожидать от свободных банков, которые по причинам личного интереса стремились бы исполнять свои обязательства. (141)

(140) В. Смит, «Происхождение...», с. 101. Мизес, поначалу поддержав идею о 100 процентах золотых резервов на банкноты и депозиты до востребования (последнее, к сожалению, было упущено из поля зрения денежной школой в Великобритании), позже выступил против из-за «недостатков, присущих всякого рода вмешательствам правительства в область банковской деятельности». И снова:

Вмешательство государства при нынешнем состоянии банковского дела может быть оправдано, если его задача - ликвидировать неудовлетворительные условия путем предотвращения или, по крайней мере, серьезного ограничения любой дальнейшей кредитной экспансии. На самом деле главное сегодняшнее возражение против вмешательства государства основано на том, чтобы и дальше наращивать темпы кредитной экспансии. (Мизес, Человеческая деятельность, р. 443, 448)

Анри Чернуски желал, чтобы деньги были на 100 процентов металлическими. Он заявил, что важным вопросом является не противопоставление монополии на эмиссию банкнот и свободной банковской деятельности, но должна ли вообще осуществляться эмиссия банкнот. Его ответом было «нет», поскольку «они имели эффект ограбления владельцев металлических денег путем понижения своей стоимости». Все банкноты, все фидуциарные посредники должны быть устранены. Видным последователем Чернуски во Франции был Виктор Модест, относительно которого Вера Смит ошибочно полагала, что он «занимает ту же позицию» что и Чернуски. На самом деле Модест не принял выводов своего наставника, сделанных относительно свободной банковской политики. В первую очередь, Модест был убежденным либертарианцем, который откровенно заявлял, что государство - это “господин ... препятствие, враг” и который объявил, что его целью было заменить все управление «самоуправлением». Подобно Чернуски и Мизесу, Модест был согласен с тем, что свободно конкурирующая банковская система гораздо лучше, чем административно-государственное управление или регулирование деятельности банков. И подобно Мизесу полвека спустя (и как большинство американских сторонников денежной школы), Модест понял, что депозиты до востребования, как и банкноты, обеспеченные не на 100 процентов, являются незаконными, мошенническими и инфляционными, а также служат генераторами бизнес-цикла. Депозиты до востребования, как и банкноты, есть узаконенные «фальшивые деньги». Однако политические выводы Модеста были иными. Его ответ заключался в том, чтобы указать на то,

что «фальшивые» обязательства до востребования, которые делают вид, что они не могут быть конвертированы в золото, в действительности равносильны мошенничеству и присвоению чужого имущества. Модест приходит к выводу, что ложные названия и значения, такие как ложные требования на золото в условиях банковской деятельности с частичным резервированием, во все времена

эквивалентны воровству; что воровство во всех его формах везде заслуживает наказания ... что каждый администратор банка ... должен быть предупрежден, что пропуск чего-либо в качестве ценности, этой ценностью не обладающее ... что подпись под обязательством, которое не может быть исполнено ... являются преступными деяниями, от которых следует избавляться в соответствии с уголовным законом. (142)

(141) Victor Modeste, “Le Billet des banques d’emission est-il fausse monnaie?” *Journal des economistes* 4 (October 1866), pp. 77–78 (Translation mine). Also see Henri Cernuschi, *Contre le billet de banque* (1866).

Ответом на мошенничество, таким образом, является не административное регулирование, но запрещение деликта и мошенничества в рамках общего законодательства. (143)

(Деликт - частный или гражданско-правовой (*delictum privatum*) поступок, влекущий за собой возмещение вреда и ущерба или штраф, взыскиваемые по частному праву в пользу лиц потерпевших - пер.)

(142) Этот политический вывод полностью согласуется с намерением Мизеса: «Чтобы предотвратить любую дальнейшую кредитную экспансию необходимо, чтобы банковский бизнес подчинялся общим нормам коммерческого и гражданского законодательства, побуждая каждого человека и фирму выполнить все обязательства в полном соответствии с условия договора». Мизес, *Человеческая деятельность*, с. 443. Более подробно о банковской системе с частичным резервированием как о хищении см. Ротбард, «Тайна банковского дела», стр. 91-95.

Относительно Великобритании, важный эпизод, связанный со сторонниками денежной школы, который не обсуждался Верой Смит, это знаменитые защитники *laissez-faire*

манчестерской школы. Отягощенный своими искусственными категориями, профессор Уайт может реагировать на них только в полной растерянности. Так Джон Бенджамин Смит влиятельный президент Манчестерской торговой палаты в 1840 году докладывал в палате, что экономический и финансовый кризис 1839 года был вызван сжатием Банка Англии, неумолимо последовавшим вслед им самим произведенным ранее «чрезмерным расширением валюты». Просто потому, что Смит осуждал политику Банка Англии, Уайт упрекает Мэрион Догерти за то, что она отнесла Дж. Б. Смита к сторонникам денежной школы, а не к числу сторонников свободной банковской деятельности. Но позже, всего четыре страницы спустя, Уайт жалуется на свидетельские показания Смита и Ричарда Кобдена, данные ими в парламенте в том же году, как выявившие «развивающуюся тенденцию приверженцев *laissez-faire*, которые хотели освободить валюты от доверительного управления в направлении не свободной банковской деятельности, но в сторону ограничения прав эмиссии с решением в виде жестко регламентированного государственного банка». А что же Смит, Кобден и манчестерцы? Являлись ли они сторонниками свободной банковской деятельности (стр. 71) или - в том же году - сторонниками денежной школы (стр. 75) или что? Однако как они могли быть сторонниками денежной школы, если Уайт определил последнюю как людей, которые хотят чтобы вся власть была сосредоточена в Банке Англии? Уайт уклоняется от решения этого вопроса, просто не включив Смита или Кобдена в свою таблицу приверженцев денежной школы, банковской школы или школы свободной банковской деятельности (стр.135). (144)

(143) Уайт «Свободная банковская деятельность», стр. 71, 75, 135.

См. также Мэрион Р. Догерти, «Противостояние денежной и банковской школ», Часть I,» Южный Экономический Журнал 9 (октябрь 1942), с. 147. White, *Free Banking*, pp. 71, 75, 135. Also see Marion R. Daugherty, «The Currency-Banking Controversy, Part I,» *Southern Economic Journal* 9 (October 1942), p. 147.

Уайт мог бы избежать путаницы, если бы он сверился, как в случае с банковским делом в Шотландии, с книгой Фрэнка У.

Феттера «*Становление британской денежной ортодоксии*», чего он, по всей видимости, не сделал, хотя книга указана в его библиографии. Феттер отмечает, что Смит в своем парламентских показаниях ясно изложил принципы денежной школы. Он указывает на то, что Смит был обеспокоен неустойчивостью коммерческих банков, а также банка Англии и четко заявил о целях своей денежной школы: «желательно, чтобы любое изменение в нашей существующей системе приближало нас как можно ближе к тому, как функционируют металлические деньги; желательно также лишить план всякой таинственности и сделать его настолько простым, чтобы он мог быть легко понят всеми». (145)

(144) Цитируется по Феттеру с. 176

Предлагавшимся Смитом решением была производная от Рикардо схема создания национального банка для целей эмиссии банкнот, на 100 процентов обеспеченных резервами.

Тат же курс взял в своих показаниях Ричард Кобден, выдающийся лидер Манчестерского движения *laissez-faire*. Обрушившись на банк Англии и на всякую идею дискреционного контроля валюты, осуществляемого Банком или частными коммерческими банками, Кобден заявил:

Я считаю всякую идею регулирования валюты абсурдной; сами правила, регулирующие валюту и управляющие валютой, я считаю абсурдными; валюта должна регулировать себя; она должна регулироваться только мировой торговлей и коммерцией; я бы не позволил ни банку Англии, ни каким бы то ни было частным банкам осуществлять то, что называется управлением валюты ... Я никогда не рассматривал бы никаких процессуальных мер, которые отдали бы на усмотрение отдельных людей возможность регулировать количество валюты по какому-либо принципу или стандарту. (146)

(145) Там же.

Короче говоря, горячее желание Ричарда Кобдена, наряду с желаниями других манчестерцев и большинства других авторов - приверженцев денежной школы, заключалось в том,

чтобы вообще избавиться от манипуляций с деньгами со стороны правительства или банка, и предоставить деньги воздействию исключительно рыночных сил золота или серебра. Предлагал Кобден государственный банк в качестве приемлемого решения или нет, никто не сможет отрицать ни его пылкой приверженности принципам *laissez-faire*, ни его желания применять эти принципы в сложных случаях, касающихся денег и банковского дела.

А теперь позвольте мне вернуться к дорогим сердцу профессора Уайта писателям, сторонникам свободной банковской деятельности, и к его неудачному соединению воедино столь разных представителей лагерей сторонников твердых денег и сторонников мягкой валюты. Денежная школа и свободные банкиры заявили о себе одновременно накануне серьезного финансового кризиса 1825 года, которому, как обычно, предшествовал бум, топливом которого стал банковский кредит. Кризис привел к распространению убеждения в том, что простого возврата к золотому стандарту, как это было сделано в 1821 году, уже недостаточно, и что необходимо сделать что-то еще для устранения нестабильности банковской системы. (147)

(146) Одним из показателей частичной реформы, осуществленной британским правительством, было объявление вне закона в 1826 году малых номиналов (меньше 5 фунтов) банкнот (этому указу Банк Англии подчинялся на протяжении более века), которое, по крайней мере, подтвердило, что средний человек будет осуществлять большую часть сделок посредством золотых или серебряных монет. Даже Адам Смит, ведущий защитник шотландского «свободного» банковского дела, выступил за эту меру. Однако поучительно отметить, ввиду того, как восхищается профессор Уайт банковской системой в Шотландии, что политическое давление со стороны шотландских тори привело к тому, что шотландские банки получили освобождение от этой меры. Кампанию тори возглавлял выдающийся писатель Вальтер Скотт. Приветствуя кампанию, рупор шотландских Высших тори, эдинбургский журнал *Блэквуда* в 1827-28 годах опубликовал две статьи на тему «Сельские банки и Банк Англии», в которых были вместе сплетены два основных архиинфляционных направления: отказ от золотого стандарта и восхваление сельских банков. Журнал *Блэквуда* также обрушился на Банк Англии за чрезмерные ограничения (!), помогая тем самым обосновать легенду о том, что проблемы банка были связаны с тем, что он был чрезмерно ограничивающим, а не

являлся одним из основных механизмов денежной инфляции. В противоположность этому, «Вестминстер Ревью» (Westminster Review), выразивший взгляды философских радикалов Джеймса Милля, издевался над шотландцами за угрозу объявления «гражданской войны в защиту привилегий быть ограбленными» банковской системой. См. Феттер, «Становление...», стр. 123-24.

Между ведущими сторонниками свободной банковской деятельности 1820-х и начала 1830-х годов - Робертом Мушетом (Robert Mushet), сэром Джоном Синклером, сэром Генри Брук Парнеллом и Джорджем Пулетт Скрупом (Poulett Scrope) - профессор Уайт уже не видит особых различий. И все же их всех можно разделить на два очень разных лагеря. Более ранние авторы, Мушет и Парнелл, были сторонниками твердых денег. Мушет, давний сторонник золотого стандарта, «слиточник» и чиновник Королевского монетного двора, заложивший в 1826 году основы теории бизнес-цикла, базирующейся на денежных принципах, отмечал, что Банк Англии сгенерировал инфляционный бум, который позже обязан был обернуться сжатием и депрессией. Целью Мушета было создание эквивалента чисто металлической валюты, и он полагал, что свободная банковская деятельность, а не централизованная банковская система, является лучшим способом достижения этого. И опять подход Уайта только мутит воду. Признавая, что Мушет применил подход денежной школы к чисто металлическим деньгам, Уайт все еще предпочитает критиковать Догерти, относящего Мушета к денежной школе, поскольку для достижения валютных целей тот делал свой выбор в пользу метода свободной банковской деятельности, а не в пользу центрального банка (стр. 62п). Более известный Парнелл тоже был писателем-ветераном, сторонником золотослиткового стандарта (bullionist), членом Парламента и занимал позицию, очень схожую с позицией Мушета. (148)

(147) Профессор Уайт оказал нам важную услугу, вернув работу Парнелла из небытия. Трактат Парнелла 1827 года подвергся критике с более последовательных позиций твердых денег пламенного радикального популиста Уильяма Коббетта. Коббетт утверждал, что «с тех пор, что адская смесь бумажных денег стала мне понятной, я желал разрушения этой заклятой вещи: я аплодировал всякому средству,

которое способствовало ее разрушению, и осуждал всякую меру, способствовавшую ее сохранению». Он обрушился на брошюру Парнелла за защиту им действий сельских банков и за восхваление шотландской системы. В свою очередь Коббетт осудил «шотландских монополистов» и заявил, что «эти хищные шотландские грачи ... были чумой для Англии на протяжении более чем двухсот лет».

Сэр Джон Синклер и Джордж Пулетт Скроуп, однако, были совсем из другого теста. Уайт признает, что Синклер не был последовательным сторонником свободной банковской деятельности, но характерно, что он маскирует взгляды Синклера, которые тот горячо отстаивал всю жизнь, считает его сторонником «предотвращения дефляции» и называет Синклера «неутомимым пропагандистом сельскохозяйственных интересов» (стр. 60 и 60n). А если называть вещи своими именами, то Синклер, шотландский аристократ и агроном, всю свою жизнь был решительным и фанатичным борцом за денежную инфляцию и государственные расходы. Как только в 1810 году был опубликован отчет Золотослиткового комитета (Bullion Committee), выступившего за золотой стандарт и против необеспеченных бумажных денег, сэр Джон написал письмо премьер-министру Спенсеру Персивалю, призывая правительство переиздать его трехтомный проинфляционистский труд *«История британских государственных доходов (1785-90)»* в качестве вклада в решение жизненно важной задачи опровержения Золотослиткового комитета. «Вы знаете мои чувства относительно важности обращения бумажных денег», писал Синклер премьер-министру, «которые фактически являются основой нашего процветания». По существу *«Заметки по поводу доклада Золотослиткового комитета»* Синклера, опубликованные в сентябре 1810 года, стали самой первой из многочисленных публицистических атак, обрушившихся на этот доклад, и большая часть из них была организована британским правительством.

Когда в 1819-21 годах Британия вернулась к золотому стандарту, Синклер присоединился к Бирмингемской школе, выступавшей за инфляцию и необеспеченные деньги, и стал одним из самых энергичных и едких критиков возобновления

платежей звонкой монетой. Не удивительно, что Франк Феттер именно так описал вечный энтузиазм Синклера: «больше денег – таков был ответ на все экономические проблемы». (149)

(148) Феттер, «Становление...», с. 22. Помимо иных грехов, Синклер, неутомимый коллекционер статистики, в 1790-е годы опубликовал 21-томный статистический сборник Шотландии и фактически ввел в английский язык слова «статистика» и «статистический».

Не удивительно также, что Синклер восхищался шотландский «свободной» банковской системой и был противником принципов денежной школы. Однако можно предположить, что профессор Уайт ощущал дискомфорт в компании такого союзника как Синклер.

Другим сомнительным героем профессора Уайта является Джордж Пулетт Скроуп. Хотя Скроуп также не считается последовательным и традиционным сторонником свободной банковской деятельности, его анализ Уайт воспринимает очень серьезно и обсуждает многократно. И он занимает важное место в таблице Уайта в качестве ведущего свободного банкира.

Закоренелые инфляционистские наклонности Скроупа описываются Уайтом в самой мягкой форме: «Как и Синклер, он (Скроуп) своим высшим приоритетом считал борьбу с дефляцией» (стр. 82 п). На самом деле, Скроуп не только сражался против возвращения к золотому стандарту в 1819-21 годах, он также был ведущим теоретиком - по счастью небольшой - группы писателей Великобритании, бывших яркими проповедниками теории недопотребления и прото-кейнсианцами. В своих «*Принципах политической экономии*» (написанных в 1833 году, тогда же, как и его основной тракт в защиту свободной банковской деятельности), Скроуп заявил, что любое снижение потребления в пользу «общего увеличения склонностью к сбережению» обязательно и «пропорционально уменьшит спрос относительно предложения и приведет к всеобщему перепроизводству».

Обратимся теперь к заключительному этапу противостояния денежной школы, банковской школы и школы свободной банковской деятельности. Финансовый кризис 1838-39 годов вызвал усиленное желание реформировать банковскую

систему, а все споры завершились с принятием Закона Пиля в 1844 и 1845 гг.

Возьмем для примера одного из главных героев профессора Уайта Джеймса Уильяма Гилбарта (James William Gilbert). Все историки, кроме Уайта относят Гилбарта к банковской школе. Почему профессор Уайт думает иначе? Вопреки заверениям Уайта, например, о том, что школа свободной банковской деятельности еще более страстно, чем денежная школа, приписывала причины экономического цикла денежной инфляции, Гилбарт считал, что для банковской школы типичным было полагать, что количество банкнот просто расширяется и сжимается в соответствии с «нуждами торговли», и что, следовательно, эмиссия таких банкнот подкрепляется производством товаров и не может вызывать рост цен. Более того, действующий поток причинности идет от «торговли», к ценам, к «требованиям» получения дополнительных банкнот поступающих в обращение.

Вот что говорит Гилбарт:

Если имеет место увеличение торговли без повышения цен, то я считаю, что для обращения увеличившегося количества товаров потребуется больше банкнот; если есть увеличение товаров и также присутствует рост цен, то конечно, вы потребовали бы еще большее количество банкнот. (150)

(149) Цитируется по: Уайт «Свободная банковская деятельность...» с. 124

Короче говоря, растут цены или нет, предложение денег должно постоянно увеличиваться! Если оставить в стороне вопрос о том, кто подразумевается под «вы» в этой цитате, то это просто грубый инфляционизм в варианте банковской школы. На самом деле, конечно, в каждом случае никакого увеличения денег не «потребуется». Подлинная причинно-следственная цепь, наоборот, тянется от увеличения количества банкнот к повышению цен, а также к увеличению денежной стоимости произведенных товаров.

Профессор Уайт может не видеть этих различий, потому что он тоже является сторонником «нужд торговли» (или «желаний торговли») в качестве обоснования для банковской кредитной

инфляции. Благосклонное обсуждение Уайтом доктрины нужд торговли (стр. 122-26) ясно дает понять, что о и сам он в действительности представляет собой вариант инфляциониста банковской школы. К сожалению, Уайт, по-видимому, полагает, что все это созвучно с «Юмо-Рикардрианской» приверженностью к чисто металлической валюте (стр. 124). Поскольку одного Уайт, кажется, не понимает – того что Давид Юм, в отличие от своего друга из банковской школы Адама Смита, верил в банковское дело со 100 процентным резервированием драгметаллами..

Когда профессор Уайт, в предшествующей выдержке из Гилбарта, цитирует его выступление в Парламенте в 1841 году, он *опускает* ключевой диалог между Гилбартом и Сэром Робертом Пилем. В своих показаниях, Гилбарт не только заявил, что увеличение банкнот сельских банков производится исключительно в ответ на пожелания торговли и, таким образом, оно никогда не может быть избыточным. Он утверждал также - в соответствии с принципами банковской школы - что даже Банк Англии не может производить избыточной эмиссии банкнот, поскольку это всего лишь коммерческие кредиты со скидкой! Даже для утверждений профессора Уайта о как бы приверженности Гилбарта свободной банковской деятельности - это уже чересчур! Далее последовал увлекательный и показательный диалог между Пилем и как бы сторонником свободной банковской деятельности (и как бы сторонником золотого стандарта) Джеймсом Гилбартом. Пиль резко продолжил: «Считаете ли вы, в таком случае, что законным требованиям коммерции всегда можно доверять, и можно ли при любых обстоятельствах считать их безопасным тестом на суммы, находящиеся в обращении?» В ответ Гилбарт признал: «Я думаю, что можно». (Примечание: ничего не было сказано об освобождении банка Англии от такого доверия.)

Затем Пиль задал ключевой вопрос. Банковская школа (которой следует профессор Уайт) утверждает, что привержена золотому стандарту, так что оправдания банковского кредита «нуждами торговли» *не* применимы к неконвертируемой необеспеченной валюте. Но Пиль, сомневавшийся в преданности золоту банковской школы, тогда спросил: Во

времена банковских ограничений [необеспеченных денег], «вы считаете, что законные требования коммерции представляли собой тест, на который можно было безопасно полагаться?» Гилбарт уклончиво ответил: «Это был тот период, относительно которого у меня нет личного опыта» - особенно лицемерный ответ из уст человека, который написал «Историю и принципы банковского дела» (1834). В действительности на вопросе о золотом стандарте Гилбарту пришлось выбросить полотенце: «Я думаю, что законные требования коммерции даже тогда были достаточно надежным указателем, которому можно было следовать». Когда Пиль еще больше надавил на Гилбарта в этом вопросе, последний стал отступать и юлить, меняя и переменяя свои взгляды, в конце концов, еще раз сославшись на отсутствие личного опыта за отчетный период. (151)

(150) Дискуссию между Гилбартом и Пилем можно найти в важной статье Бойда Хилтона "Пиль: новая оценка". Исторический Вестник 22 (сентябрь 1979), стр. 593-94. Хилтон показывает, что Пиль (далеко не беспринципный оппортунист, каким он обычно изображается историками) был человеком четко определенных классических либеральных принципов, приверженцем минимальных бюджетов, свободной торговли и твердых денег. Однако, не понимая экономики, Хилтон, что характерно, расценивает вопросы Пиля Гилбарту как «неудачные» и насмехается над Пилем за сарказм над очевидно уклончивыми ответами Гилбарта, ссылающегося на отсутствие «личного опыта».

Более того, не являясь классическим либералом, Хилтон высмеивает якобы негибкий догматизм сэра Роберта Пиля в вопросе о *laissez-faire*. Очень жаль, что Уайт в своем стремлении осудить атаку Пиля на инфляционный банковский кредит, превозносит Хилтона за «проницательный отчет о мало признаваемом догматизме Пиля по вопросу денежно-кредитной политики» (стр.77п). Согласится ли Уайт также с осуждением Хилтоном «догматизма» Пиля по вопросу свободной торговли?

Пиль, конечно же, был прав, относясь с подозрительностью к приверженности представителей банковской школы золотому стандарту – вне зависимости от того отнес бы их потом профессор Уайт к сторонникам свободной банковской деятельности или нет. В дополнение к

откровениям Гибарта, сотрудник Гилбарта в банке London & Westminster, Дж. У. Бозанкет, продолжал убеждать в необходимости осуществления задержек банковских платежей звонкой монетой всякий раз, когда возникают трудности. И в своем популярном трактате 1844 года «*О регулировании валюты*» Джон Фуллартон (John Fullarton) - банкир из Индии к тому времени ушедший в отставку и поселившийся в Англии и один из главных лидеров банковской школы – выдал секрет. Фуллартон писал:

И как бы я не боялся опозорить себя откровенным признанием, у меня нет никаких колебаний в моей приверженности осуждаемой доктрине старых директоров Банка 1810 года, выражавшейся в том «что пока банк выпускает свои банкноты только на дисконт надежных векселей, на срок не более шестидесяти дней, эмиссия не может пойти так далеко, чтобы это сказалось на населении».

(152)

(151) Цитируется по: Феттер «Становление...» с. 193

Фуллартон, конечно же, имел в виду старую позицию противников золотослиткового стандарта, состоявшую в том, что пока любой банк, даже при неконвертируемой валюте, привязан к краткосрочным реальным векселям, он не может стать причиной инфляции или бума делового цикла. Не удивительно, что Пиль подозревал всех противников принципов денежной школы в том, что они являются тайными бирмингемцами. (153)

(152) Не утешает и пример Джеймса Уилсона. Уилсон, основатель и главный редактор нового журнала The Economist, был приверженцем laissez-faire и золотого стандарта. Он присоединился к денежной дискуссии довольно поздно, весной 1845 года, став одним из основных лидеров банковской школы. Хотя Уилсон, в большей степени, чем другие сторонники банковской школы, симпатизировал свободной банковской деятельности и шотландской системе, он при этом утверждал, что Банк Англии не мог осуществлять чрезмерной эмиссии банкнот в условиях конвертируемой денежной системы. И хотя Уилсон был лично предан золотому стандарту, он сделал столь же разрушительную уступку, что и Гилбарт, но гораздо более четко и откровенно. Поскольку из всех основных лидеров банковской школы, Уилсон был единственным, кто заявил ясно и четко, что ни один банк

никогда, даже в условиях стандарта неконвертируемых необеспеченных денег, не мог произвести чрезмерной эмиссия банкнот, если они были поддержаны краткосрочными, самоликвидирующимися реальными счетами. См. Ллойд Минц, «История банковской теории в Великобритании и США» (Lloyd Mints, A History of Banking Theory in Great Britain and the United States (Chicago: University of Chicago Press, 1945)), с. 90.

Единственным видным экономистом, способным принять дело о свободной банковской деятельности, является другой фаворит профессора Уайта: Сэмюэль Бейли (Samuel Bailey), который и в самом деле в 1820 году сокрушил теорию стоимости Рикардо в пользу субъективной ценности. Теперь, в конце 1830-х и в начале 1840-х годов, Бейли вошел в число тех, кто выступил в защиту свободной банковской деятельности.

К сожалению, Бейли стал одним из худших преступников, потому что настаивал на абсолютной пассивности британских сельских и акционерных банков, а также подвергал нападкам саму идею о том, что может быть что-то настораживающее в изменении денежной массы (предложения денег). Убедая своих читателей в том, что конкурентное банковское дело всегда обеспечит «хорошую регулировку валюты к нуждам народа», Бейли упустил из виду фундаментальную рикардианскую истину, гласящую, что увеличение денежной массы никогда никакой общественной ценности не имеет; а также было упущено из виду то обстоятельство, что банковский кредит влечет за собой мошенническую эмиссию складских квитанций на несуществующие товары.

Наконец, профессор Уайт сожалением признает, что когда дело дошло до кризиса – законов Пиля 1844 и 1845 годов и основания монополии Банка Англии на эмиссию банкнот и устранения «свободной» банковской системы Шотландии - его герои свободной банковской деятельности не оказались ни в какой оппозиции. Уайт признается, что их поддержка законов Пиля была приобретена за счет гранта картелизации (the grant of cartelization). Короче говоря, в обмен на монополию Банка Англии на выпуск банкнот, существующие английские и шотландские банки были зафиксированы на месте ("grandfathered"); они могли сохранять свои имеющиеся в обращении банкноты, в то время как никаким новым

конкурентам не было позволено войти в прибыльный бизнес эмиссии банкнот. Таким образом, Уайт признает:

Его [Гилбарта] успокоило то, что Закон [Пиля] не аннулировал права акционерных банков на эмиссию и откровенно радуется их картельным возможностям: «Наши права признаны – наши привилегии расширены - наше обращение гарантировано - и мы избавлены от конфликтов с отчаянными конкурентами». (стр. 79)

Очень хорошо. Однако Уайт избегает задавать себе трудные вопросы. Например: какое последовательное движение за «свободную банковскую деятельность» может быть так легко подкуплено картельными привилегиями от государства? Ответ, который обходит Уайт, избегая вопроса, заключается в том, что это движение служит простым прикрытием интересов коммерческих банков.

Ибо, за исключением сторонников твердых денег и свободной банковской деятельности старшего поколения, таких, как Мушет (умерший задолго до 1844 года) и Парнелл (умершего в разгар дискуссии в 1842 году) - практически все сторонники свободной банковской деятельности, о которых говорит Уайт, сами занимали должности в частных коммерческих банках. Гилбарт всю жизнь работал в банке, и уже долгое время служил менеджером банка London & Westminster. Бейли был председателем Банковской компании Шеффилда. Взглянем, к примеру, на недавно основанный «*Банкирский журнал*», который Уайт высоко оценивает как важнейший орган, отстаивающий свое мнение по свободной банковской деятельности. Уайт сетует, что писатель в июньском номере «*Банкирского журнала*» за 1844 год, хоть и критикует принципы денежной школы и монополию Банка Англии, все же в целом поддерживает закон Пиля за то, что тот способствует прибылям уже существующих банков, запрещая эмиссию всем новым банкам.

И все-таки профессор Уайт сопротивляется осознанию того факта, что все перевозносимое им движение за свободную банковскую деятельность - по крайней мере, в его более поздних инфляционистских проявлениях, связанных с «нуждами торговли» – было просто особого рода мольбами во

имя инфляционной деятельности коммерческих банков. Отделите объединенных Уайтом ранних теоретиков твердых денег и свободной банковской деятельности от более поздних инфляционистов, и вместо восхваляемого им движения за свободную банковскую деятельность мы увидим перед собой некую разновидность общественных защитников банковского крючкотворства и банковской кредитной инфляции.