

ГОЛЫЕ ДЕНЬГИ

ОТКРОВЕННАЯ КНИГА
О ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЕ



ЧАРЛЬЗ УИЛАН

Naked Money: A Revealing Look
at Our Financial System
Charles Wheelan

МИОО

Оглавление

ВВЕДЕНИЕ	11
----------------	----

Часть I

Что такое деньги

ГЛАВА 1	21
Природа денег	
ГЛАВА 2	38
Инфляция и дефляция	
ГЛАВА 3	60
Наука, искусство, политика и психология цен	
ГЛАВА 4	82
Кредитование и кризисы	
ГЛАВА 5	105
Центральный банк и его деятельность	
ГЛАВА 6	133
Обменные курсы национальных валют и глобальная финансовая система	
ГЛАВА 7	165
Золото	

Часть II

Почему важны деньги

ГЛАВА 8	187
Краткий курс истории денежного обращения США	
ГЛАВА 9	215
Кризисы 1929 и 2008 годов	
ГЛАВА 10	247
Япония	
ГЛАВА 11	267
Евро	
ГЛАВА 12	288
США и Китай	
ГЛАВА 13	307
Будущее денег	
ГЛАВА 14	328
Как улучшить деятельность центральных банков	
ПРИМЕЧАНИЯ	355
ОТ АВТОРА	381

Введение

Вытащите из кошелька двадцатидолларовую купюру и рассмотрите ее внимательно. Занятная бумаженция — прочная, с высоким содержанием клетчатки, добавленной для того, чтобы выдерживать даже стирку, — но все равно это просто бумага. И гравировка превосходная, но до шедевра изобразительного искусства не дотягивает. И самое важное — абсолютно ничто в этой купюре не обещает вам, что вы что-нибудь за нее получите. Вы не получите ни золота, ни серебра — ничего. Этот клочок бумаги напрочь лишен внутренней стоимости. Если вы отнесете его в офис Федеральной резервной системы США (ФРС), организации, ответственной за эмиссию американской валюты, которая печатается Казначейством США, тамошние чиновники ничего вам не предложат. Некоторые федеральные резервные банки, например Банк Чикаго, открыли милые маленькие музеи, но и там, если вы начнете размахивать в холле двадцатидолларовой (или даже стодолларовой) купюрой, требуя взамен нечто материальное, на вас посмотрят, как на ненормального, и, скорее всего, выведут из помещения.

Так сколько же стоит эта бумажка? Как ни странно, не нисколько, а *около двадцати долларов*. И это вовсе не глупое заявление — по крайней мере не такое глупое, как кажется на первый взгляд. Если пойти с двадцаткой в кафе, где продают сэндвичи, можно купить неплохой обед на двоих. В продуктовом магазине вам дадут за нее больше килограмма куриных грудок или бутылку хорошего вина пино нуар. Практически все жители США и многих других стран весьма точно знают стоимость этого клочка бумаги и с огромной радостью подберут двадцать долларов, выпавшие из вашего кармана, чего, понятно, не скажешь о клочках бумаги, которые носит по улицам ветер.

Эта книга — о деньгах, о том, как, казалось бы, бесполезные бумажки, лежащие в вашем кошельке, приобрели такую ценность и как довольно

странное соглашение, обусловившее их обмен на реальные товары, стало фундаментальной концепцией современной экономики. Конечно, при обсуждении этих тем мы рассмотрим еще нечто более странное — то, что сегодня можно выписать чек, провести пальцем по экрану сотового телефона или протянуть продавцу прямоугольный кусочек пластика и вернуться домой с новой мебелью, канцелярскими принадлежностями и даже на новеньком автомобиле.

Более того, все это можно сделать, используя не свои, а чужие деньги. Деньги — это не только купюры в вашем бумажнике. Вся наша финансовая система строится вокруг простой, но чрезвычайно эффективной концепции — кредита. Банки и другие организации, выполняющие их функции, выступают в роли посредников, которые сводят кредиторов с заемщиками (естественно, за определенную плату). В этом процессе происходит нечто поистине удивительное: финансовые институты создают кредит, увеличивая тем самым предложение денег. Объясню эту мысль на простом примере.

1. У меня есть 10 000 долларов. У вас нет ничего.
2. Я кладу их на банковский счет, и банк выдает вам кредит в размере 9000 долларов.
3. Пока мои деньги хранятся в банке, я по-прежнему владею 10 000 долларов (и могу выписывать чеки на эту сумму), а у вас теперь появились 9000 долларов.
4. Предложение денег, или денежной массы, которая может быть потрачена прямо сейчас на любые товары и услуги, выросло с 10 000 до 19 000 долларов.

Ничего себе! Вот она, великая сила кредита. Разумеется, то, что вы тратите деньги, которые технически по-прежнему принадлежат мне, служит источником как экономической мощи, так и экономической нестабильности. Хорошая новость заключается в том, что кредитование позволяет студентам учиться в колледжах, семьям — покупать дома, а предпринимателям — открывать новые предприятия. Благодаря банковскому сектору мы можем продуктивно использовать капитал, принадлежащий другим людям.

Но есть и плохая новость: когда с кредитованием что-то не так (как было, например, в 2008 году), это может иметь разрушительные последствия для всей экономики. Проблемы начинаются тогда, когда у меня вдруг возникает потребность забрать свои деньги из банка, а вы не можете мне их отдать, потому что уже потратили на покупку дома, автомобиля или ресторана.

История финансов — это также история финансовых паник. Если кредиторы хотят забрать свои деньги, а заемщики не готовы тут же их вернуть, организация — посредник в этой сделке оказывается перед угрозой краха. А когда финансовый институт рискует прогореть, число кредиторов, спешащих забрать свои деньги, растет, что практически гарантирует его скорое банкротство. Именно это мы и наблюдали в 2008 году, на собственном горьком опыте узнав, что, когда люди начинают нервничать, новомодные компоненты финансового сектора с весьма причудливыми названиями (рынок обратного выкупа, рынок коммерческих бумаг и прочие) уязвимы ничуть не меньше традиционных банков времен Великой депрессии.

Когда система стабильно и эффективно функционирует, деньги и кредиты «смазывают» ее и расширяют рамки человеческой изобретательности. Когда же система дает сбой, как в 2008 году, финансовое здание взрывается, нанося людям порой невосполнимый ущерб. Книга рассказывает и об этом.

Основную ответственность за управление всем вышеперечисленным несет центральный банк страны, будь то ФРС, Банк Англии или Европейский центральный банк (ЕЦБ). Центральные банки должны поддерживать стоимость национальной валюты и обеспечивать стабильность финансовой системы. (Федеральная резервная система к тому же обязана содействовать обеспечению полной занятости населения в стране.) Все эти организации наделены огромными полномочиями, в том числе исключительным правом эмитировать новые деньги.

Конечно же, ФРС может просто выпускать новые деньги. И разумеется, этим правом нужно пользоваться с огромной осторожностью и рассудительностью. После кризиса 2008 года руководители центральных банков считаются особо важными персонами. Сегодня рядовые американцы скорее назовут вам фамилии недавних глав ФРС (Йеллен, Бернанке, Гринспен и Волкер), нежели последних четырех главных судей Верховного суда (Робертс, Ренквист, Бергер и Уоррен). А еще с момента финансового кризиса 2008 года в США непрерывно ведутся острейшие политические дебаты по поводу того, делает ФРС для восстановления американской экономики слишком мало или, наоборот, слишком часто вмешивается в ее дела. Безусловно, низкие процентные ставки помогают многим американцам вернуть рабочие места и повысить заработную плату остальным гражданам страны. Тем не менее низкие ставки невыгодны вкладчикам и способны привести к инфляции в случае,

если будут таковыми достаточно долго. Во время президентских выборов 2012 года кандидат от республиканцев Рик Перри назвал агрессивную реакцию главы ФРС Бена Бернанке на финансовый кризис «предательством». Сразу скажу, что это было абсурдное и совершенно неуместное заявление, хотя оно наглядно демонстрирует, что представляет собой политика.

В подобной резкости, кстати, ничего нового нет. Возможно, вы помните из курса истории Уильяма Дженнингса Брайана и его знаменитую «Речь о золотом кресте», произнесенную в 1896 году на Национальном съезде Демократической партии. Федеральная резервная система тогда еще не существовала, но Брайан утверждал, что высокие процентные ставки наказывают обремененных долгами американских фермеров и что решением проблемы является увеличение денежной массы — в частности, денег, обеспечиваемых не только золотом, но и серебром.

Однако, в отличие от Уильяма Брайана, Рик Перри утверждал, что новых денег должно быть меньше, а не больше. Я вообще сомневаюсь, что эти двое понравились бы друг другу. В этой книге мы шире раскроем эту тему и объясним, чем именно занимается ФРС, как она это делает и почему ее деятельность важна.

Следует отметить, что не только в Америке постоянно ведутся споры из-за денег. В других странах также ходят в обращении небольшие клочки бумаги, которые можно использовать для приобретения всевозможных товаров и услуг. И деньги там тоже вызывают жесткие политические баталии. По другую сторону Атлантики немцы и греки уже много лет грызутся из-за финансовых проблем, словно пожилая пара, угодившая когда-то в ловушку брака без любви. В свое время эти две страны вместе с семнадцатью другими членами Европейского союза (и несколькими государствами, не входящими в ЕС) перешли на единую валюту — евро. Случилось это почти двадцать лет назад. На евро возлагались большие надежды, в частности ожидалось, что единая валюта объединит народы континента и политически, и экономически. Время и опыт существенно поубавили пыл, вызванный этим грандиозным экспериментом. После перехода на евро у ряда наименее производительных экономик континента — Греции, а также Италии, Испании и Португалии — начались серьезные трудности. К примеру, они лишились части самых важных макроэкономических инструментов, которые есть у стран, где ходит собственная национальная валюта, а не те же деньги, что и в такой экономической супердержаве, как Германия, — словом, они

лишились возможности самостоятельно устанавливать процентные ставки и управлять стоимостью валюты. В итоге будущее евро все еще под большим вопросом. В данной книге мы поговорим и об этом.

А на противоположном берегу Тихого океана правительство Китая управляет своей валютой, юанем, точно так же, как и всеми остальными составляющими национальной экономики, с изрядной долей государственного контроля. Вот уже больше десятилетия многие наблюдатели — от членов Конгресса до высших чинов Международного валютного фонда — обвиняют китайское правительство в преднамеренном занижении стоимости юаня. Цель такой политики — сделать китайские товары дешевле в США и других странах, тем самым способствуя китайскому экспорту и поддерживая высокую занятость населения страны. Когда летом 2015 года Пекин в ответ на резкое ухудшение ситуации на китайском фондовом рынке снизил стоимость юаня на 2%, американские политики от обеих политических партий заклеили это решение, назвав недобросовестной практикой торговли и «очередным доказательством того, что в валютной политике Китаю доверять нельзя» [1].

Надо признать, в данной ситуации есть пара странностей. Во-первых, наши законодатели осуждают Китай за то, что он продает нам товары дешевле, чем должен. Согласитесь, довольно необычная жалоба для капиталистической страны. Во-вторых, как быть со следующим парадоксом:

- когда страны вводят единую валюту (скажем, евро), начинаются определенные проблемы и трения;
- когда в странах ходят собственные национальные валюты (как, например, доллар и юань), некоторые трения тоже имеют место?

Эта книга о валютах, их обменных курсах и проблемах, возникающих как в случае использования странами разных бумажных денег, так и при попытке использовать одну и ту же валюту.

Впрочем, если копнуть глубже, все покажется еще более парадоксальным. Достаточно, например, сказать, что нынешний премьер-министр Японии Синдзо Абэ был избран и переизбран благодаря обещаниям запустить в стране инфляционные процессы. Да, вам не показалось: вы все правильно прочли. После более чем двадцати лет снижения цен (дефляции) и экономических проблем лидер Японии пообещал положить конец дефляции, назвав этот способ одним из самых действенных инструментов восстановления здоровья

национальной экономики. Любому человеку, пережившему инфляцию в Америке в 1970-е или хотя бы читавшему о тех трудных временах, обещание ответственного правительства повысить инфляцию — как и тот факт, что его сильно корили за невыполнение данного обещания! — покажется по меньшей мере странным. Эта книга расскажет вам об инфляции, дефляции и многих других интересных процессах, происходивших в Японии в последние двадцать лет.

Но вернемся к США. Сегодня, когда конгрессмены не критикуют Китай за слишком дешевую продажу товаров, они придумывают новые правила для банков и других финансовых институтов в ответ на финансовый кризис 2008 года. Народ до сих пор злит антикризисные меры (операции по спасению от банкротства) — всеобъемлющий термин, которым обозначают реакцию государства на кризис в экономике. На многих из этих мер правительство заработало, но эта деталь почему-то не успокаивает избирателей, вполне обоснованно недовольных использованием денег налогоплательщиков на исправление ошибок безрассудных кредиторов и заемщиков. Пока вопрос, сделали ли наши законодатели финансовую систему более безопасной или же, напротив, заложили фундамент для очередной финансовой паники, остается открытым. И многие умные люди всерьез обеспокоены высокой вероятностью второго варианта.

Эта книга о финансовых кризисах, в том числе 1929 и 2008 годов. (Сразу отмечу: я утверждаю, что во второй раз мы сделали много шагов, позволивших предотвратить еще одну Великую депрессию.)

Должен сказать, что в последнее время одно из самых интригующих событий в кредитно-денежной сфере разворачивалось в интернете, причем практически без контроля со стороны Конгресса или другого государственного органа. Я имею в виду создание криптовалют, таких как биткоины. Казалось бы, ничего более странного, чем бумажные деньги, выпущенные государством без внутренней стоимости, быть не может, и тут появляются деньги, существующие *и без бумаги, и без государства!* Биткоины майнятся, то есть добываются, компьютерными пользователями, которые решают сложные математические задачи и вознаграждаются за это цифровой валютой. Примечательно, что на эти деньги можно купить реальные товары и услуги. Биткоин и сегодня не до конца понятен; специальная компьютерная программа была написана неким таинственным мужчиной (или женщиной, или группой программистов, работающих под псевдонимом), который

до сих пор не заявил о своих правах как создатель новой валюты. В этой книге я попытаюсь объяснить смысл биткоина — в той мере, в какой у него вообще есть смысл.

Что же объединяет все эти описанные мной явления? Деньги. Или, в более широком смысле, деньги, банковское дело и деятельность центрального банка — три взаимосвязанные концепции, лежащие в основе современной экономики. Деньги — это инструмент, используемый людьми для проведения сделок, как мешки соли во времена Древнего Рима, упаковки консервированной скумбрии в современной американской тюрьме, биткоины для приобретения запрещенных наркотиков или оружия в интернете. И конечно же, доллары, евро, иены и прочие национальные валюты для покупки практически всего остального.

Сразу уточню: моя книга о *деньгах*, а не о *богатстве*. Это вовсе не одно и то же. Уоррен Баффетт гораздо богаче меня, а вот денег у него может быть больше или меньше. Деньгами, как правило, называют активы, которые можно использовать для совершения тех или иных покупок. Наличные — это деньги. Как и депозиты на текущих и других банковских счетах, предполагающих право выписки чеков, потому что вы можете пользоваться ими для приобретения товаров или услуг *прямо сейчас*. А вот навороченный автомобиль и огромный дом «деньгами» не считаются, так как оба весьма дорогостоящи и, следовательно, являются источниками богатства, но нечасто применяются для осуществления торговых операций.

Старинные испанские золотые монеты, хранящиеся у вас в сейфе, возможно, некогда и были деньгами, но не в настоящее время. Даже акции и облигации — это не деньги, а активы, продающиеся за деньги, за которые затем можно покупать вещи. Таким образом, все деньги — богатство, но не все богатство — деньги. Вот почему я могу смело утверждать, что у Уоррена Баффетта, возможно, не больше денег, чем у меня. Конечно, он владеет миллиардами в акциях и облигациях, да еще собственным самолетом и, кажется, парой-тройкой отелей. Но больше ли у него денег в бумажнике и на текущем счете, чем у меня? Может, да, а может, нет.

В связи со сказанным сейчас самое время четко разграничить понятия «валюта» и «деньги». Технически к валюте относят бумажные банкноты и монеты, имеющие хождение в стране: доллары в вашем кошельке, монеты на вашем туалетном столике и прочее. А деньги — более широкое понятие, включающее

в себя не только валюту, но и другие активы, которые можно использовать для совершения покупок или быстро конвертировать в валюту — например, чековые вклады. Так что любая валюта — деньги, но не любые деньги — валюта.

Тем не менее национальной валютой, такой как японская иена или китайский юань, как правило, называют *все деньги нации*, а не только купюры и монеты. Приходится признать, что язык в этом отношении развивался несколько небрежно, что привело к размытости термина, но контекст обычно проясняет вкладываемый говорящим смысл.

И наконец, «наличные» часто являются синонимом валюты, хотя и не всегда. Когда мы говорим, что наркоторговцы проводят сделки с использованием наличных, мы действительно имеем в виду пачки купюр. Но когда газета сообщает, что инвесторы продали акции за наличные деньги, это вовсе не означает, что в итоге они ушли с чемоданами, набитыми стодолларовыми купюрами. Напротив, суть в том, что они становятся держателями существенных ликвидных активов, таких как средства на текущих и сберегательных счетах. Термин «ликвидность» будет встречаться на протяжении всей книги. Это показатель того, насколько быстро актив может быть конвертирован в наличные деньги по определенной предсказуемой цене. Таким образом, казначейские облигации считаются высоколиквидными, а картины Винсента Ван Гога — нет.

Впрочем, терминология не должна мешать восприятию общей картины. Деньги и банковское дело (в широком смысле) — это то, что заставляет функционировать современную экономику. Они лежат в основе всех заключаемых нами важных сделок. А центральные банки, в свою очередь, заставляют работать деньги и другие банки.

Когда система функционирует как следует, никто не обращает на нее особого внимания. Мы обычно не тратим время на рассмотрение двадцаток в своих кошельках. Для нас это просто бумажки с портретом Эндрю Джексона, которые, тем не менее, почти чудесным способом расширяют права и возможности современной экономики. И когда система дает сбой — то есть деньги становятся «плохими», — может произойти катастрофа. Очевидно, что любой здравомыслящий человек предпочтет первый сценарий второму. Эта книга рассказывает о том, почему так трудно проводить кредитно-денежную политику и почему она так много значит в нашей жизни.