



Андрей
Аникин

Андрей Аникин

ИСТОРИЯ финансовых потрясений

РОССИЙСКИЙ КРИЗИС
В СВЕТЕ МИРОВОГО ОПЫТА

ИСТОРИЯ ФИНАНСОВЫХ ПОТЯСЕНИЙ
РОССИЙСКИЙ КРИЗИС В СВЕТЕ МИРОВОГО ОПЫТА

 ОЛИМП-БИЗНЕС

РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАУК
ИНСТИТУТ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ И МЕЖДУНАРОДНЫХ ОТНОШЕНИЙ

Андрей Аникин

История финансовых потрясений



**Андрей Владимирович Аникин
(1927–2001)**

Андрей Аникин

ИСТОРИЯ финансовых потрясений

РОССИЙСКИЙ КРИЗИС
В СВЕТЕ МИРОВОГО ОПЫТА

Третье издание



ЗАО «Олимп—Бизнес»
Москва
2009

УДК 338.124(091)(075.8)
ББК 65.23-97
А67

Аникин А. В.

А67 История финансовых потрясений. Российский кризис в свете мирового опыта. — 3-е изд. — М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2009. — 448 с.
ISBN 978-5-9693-0159-7

В последние десятилетия россияне испытали немало бед и трудностей, связанных с финансовыми потрясениями. Всем памятен кризис августа 1998 года, сопряженные с ним стрессы и тревоги. Сталкиваясь с очередным циклическим кризисом, мы сможем лучше понять происходящие события, если будем рассматривать их на широком историческом фоне, что и делает автор книги. При большой научной содержательности «История финансовых потрясений» отличается живостью и доступностью изложения.

Предыдущие издания этой книги были с интересом встречены читателями и научной общественностью, о чем свидетельствуют положительные отзывы и рецензии, а также присуждение автору престижной премии имени академика Е. С. Варги — награды РАН за лучшие работы, посвященные проблемам мировой экономики.

Книга адресована всем, кто интересуется экономикой и историей.

УДК 338.124(091)(075.8)
ББК 65.23-97

© Аникин А. В., 2000
© Аникин А. В., дополнение
и переработка, 2002
© Предисловие, оформление,
ЗАО «Олимп-Бизнес», 2002, 2009

ISBN 978-5-9693-0159-7

Содержание

Предисловие к третьему изданию	9
Предисловие ко второму изданию	12
Предисловие к первому изданию	13
Глава 1	
Джон Ло и крах его системы (Франция, 1716—1720)	17
Хитроумный шотландец	18
Биржевой бум	20
Крах	26
Судьба великого финансиста	32
Глава 2	
Мыльные пузыри (Англия, 1720—1721)	36
Мираж Южных морей	37
Мелкие пузыри	39
Спекулятивная мания	42
Конец иллюзии	46
Наказание преступников	48
Глава 3	
Первая большая инфляция (Франция, 1790-е годы)	54
Деньги Французской революции	55
Жозеф Камбон и финансы якобинской диктатуры	62
Деньги фальшивые, деньги локальные	65
Контроль и распределение	67
Обесценение денег	72
Выход из инфляции	77
Глава 4	
Любимый кризис Маркса (1857—1858)	80
Чем хуже, тем лучше?	81
Золотая валюта	84
Кредит и акционерное дело	88
Спекуляция	90
Общая картина	92
Ход кризиса	94

Глава 5**Панама. Скандал вокруг канала (Франция, 1880-е годы) 101**

Фердинанд Лессепс и межокеанский канал 102

Акционеры и кредиторы 104

Скандал 108

Глава 6**Кризис и олигархии (США, 1907) 112**

Дом Морганов 113

Паника 1907 года 116

Федеральная резервная система 120

Глава 7**Гиперинфляция (Германия, 1919–1923) 124**

Инфляция в цифрах 125

Долларизация 129

Социальный баланс инфляции 134

Яльмар Шахт и стабилизация марки 141

Компенсации 144

Глава 8**Денежный хаос в Советской России (1917–1924) 147**

Военный коммунизм 148

Совзнак 154

Гиперинфляция 158

Червонец и двойное обращение 160

Злая судьба Григория Сокольникова 167

Деньги Гражданской войны 169

Глава 9**Великая депрессия (США, 1929–1933) 176**

Американские пирамиды 177

Черные дни биржи 184

Экономика катится вниз 187

Банковский кризис 191

Сто дней президента Рузвельта 195

Новый курс 199

Возможны ли уроки для России? 205

Глава 10**Кризис — путь Гитлера к власти (Германия, 1929–1933) 208**

Мировой кризис	209
Банки и люди	212
Горячие деньги	215
Высокая финансовая политика	219
Конец Веймарской республики	222
Порядок и власть в Третьем рейхе	225

Глава 11**Деньги в экономике дефицита (СССР, 1930-е годы) 229**

Шаги пятилеток	230
Инфляция открытая и скрытая	236
Качество жизни	242
Денежный навес	247
Сбережения населения и их судьба	250

Глава 12**Послевоенная ситуация и Международный валютный фонд ... 255**

Инфляция и долларový голод	256
Международный валютный фонд: первые годы	259
Кризис конвертируемости фунта стерлингов (1947)	265
Большая девальвация (1949)	270
Франция: финансы и конец Четвертой республики	276

Глава 13**Латиноамериканская модель (1990-е годы) 283**

Кризисы нового типа	284
Несбалансированный рост	287
Мексика (1994–1995)	290
Бразилия (1998–1999)	295

Глава 14**Азиатский вариант (1997–1998) 303**

Крах после бума	304
Блатной капитализм	310
Индонезия: крушение режима	315
Японский спад и его последствия	320
Мировая финансовая архитектура	327

Глава 15

Путь России (1991–1998)	335
Что говорит статистика	336
Упущенный шанс	340
Государственная долговая пирамида	344
Сбережения и инвестиции	347
Банки и вкладчики	352
Бегство капитала	359
Рубль и доллар	368

Глава 16

Кризис в России (1998–1999)	373
17 августа 1998 года	374
Было ли это неизбежно?	378
Неоднозначные последствия	384
Сценарии будущего... с коррупцией	390
Внешние долги	393
Жить с инфляцией	399
Много денег, мало денег	403
Российские банки: пейзаж после битвы	406
Грозит ли нам новый кризис?	411

Библиография	415
---------------------------	-----

Предметно-именной указатель	427
--	-----

Предисловие к третьему изданию

*Во дни благополучия пользуйся благом,
а во дни несчастья размышляй.*

В этой книге нет одной главы. Главы о глобальном экономическом кризисе 2008 года.

Глава эта сейчас пишется нашими поступками и решениями. В декабре, когда готовится это предисловие, еще трудно предсказать длительность кризиса и глубину падения экономики.

Однако уже можно уверенно предполагать, что перемены будут глубокими и долгосрочными. Новый, посткризисный этап в мировой экономике можно определить как «экономическую зиму» со всеми сопутствующими аналогиями — «переохлаждение экономики», «замороженные кредиты», «тонкий лед ликвидности» и, конечно же, «пурга неопределенности». Действительно, правила и принципы посткризисной экономики окончательно закрепятся в нашем сознании лишь тогда, когда эффект кризисной ситуации станет очевиден всем без исключения участникам рынка. Безусловно, этот момент еще не настал, но можно предполагать, что он наступит ближе к весне следующего года.

Поведение компаний в эпоху «экономической зимы» должно радикально измениться по сравнению с недавними стратегиями бурного развития. Оно будет определяться такими качествами, как консервативность, осмотрительность, осторожность. Компании будут развиваться так, как развивались и в другие кризисные времена — исключительно за счет собственных ресурсов, поступательно, без использования кредитного рычага, который практически перестанет существовать. В развитие бизнеса будут инвестироваться лишь те деньги, которые заработаны в предыдущие периоды.

Радикально изменится и поведение потребителей. На нем скажется и высокая безработица, и снижение заработной платы, и неуверенность в будущих доходах. Потребители станут «скаредными», будут предпочитать деше-

вые решения, искать возможность сэкономить и получить наилучшую цену. Люди станут покупать более простые продукты, отказываясь от несущественных улучшений и завышенных требований к качеству потребляемых товаров. Потребительские ценности эпохи «экономической зимы» сведутся к такому набору: скупость, рачительность, самоограничение, жесткая экономия.

Соответственно, можно ожидать, что основной бизнес компании станут делать за счет удовлетворения базовых потребностей людей, а также предоставления путей минимизации затрат. Это станет разительным отличием периода посткризисной экономики от бурного развития в 2002–2006 годах, когда во главу угла ставилось обеспечение максимально возможного качества жизни и уникальности потребляемых товаров/услуг.

Глубина экономического спада, фундаментальная природа происходящих изменений, а также всемирная распространенность кризиса — все говорит о том, что наступившая «экономическая зима» будет долгой. Исходя из длительности «великих депрессий» (в том числе и тех, которые описаны в этой книге), можно предположить, что на возвращение к бурному развитию экономики, поддерживаемому избыточным предложением дешевых и доступных кредитов, уйдет примерно 10 лет.

Увы, многие компании, не сумев приспособиться к новым условиям, уйдут с рынка, разочаровывая акционеров и сотрудников. Те же, кто останутся, будут ориентироваться на «скаредного» покупателя, расти исключительно органическим путем, великолепно зная клиента, снижать себестоимость всеми мыслимыми способами и не ожидать сверхвысоких прибылей.

Не говори: «Отчего это прежние дни были лучше нынешних?», потому что не от мудрости ты спрашиваешь об этом.

На мой взгляд, важность книги Андрея Владимировича Аникина (1927—2001) в том, что она позволяет нам увидеть текущий кризис в контексте того, что и как происходило в другие годы в других странах.

Крах рынка ценных бумаг. Банкротство банков. Сокращение кредита. Кризис, начавшийся в США, быстро распространяется по миру. Оказывается, впервые все эти компоненты сложились воедино более 150 лет назад — в книге этому кризису посвящена глава «Любимый кризис Маркса». Читая об американском кризисе 1907 года, некоторые из нас могут ностальгировать о временах, когда воли и сил одного человека было достаточно для выхода из глубочайшего кризиса. Глава о Великой депрессии в деталях описывает антикризисные меры, принимавшиеся администрацией Рузвельта в отношении банковского сектора, и рассказывает о результативности (или безрезультатности) тех или иных мер. А две главы книги, посвященные недавней российской истории — периоду становления рыночной экономики (1991–1998) и кризису 1998 года, — освежат в памяти читателя путь развития нашего бизнеса и позволят сравнить проявления кризиса тогда и сейчас.

Андрей Владимирович в авторском предисловии напомнил нам о цикличном характере развития экономики. Мы видим из книги, что длительность и глубина этих циклов очень сильно варьируются, но неизменно спад сменяется подъемом.

*Всему свое время, и время всякой вещи под небом:
время рождаться, и время умирать; время насаждать,
и время вырывать посаженное; время убивать,
и время врачевать; время разрушать, и время строить;
время плакать, и время смеяться; время сетовать,
и время плясать; время разбрасывать камни,
и время собирать камни; время обнимать,
и время уклоняться от объятий; время искать,
и время терять; время сберегать, и время бросать;
время раздирать, и время сшивать; время молчать,
и время говорить; время любить, и время ненавидеть;
время войне, и время миру.*

Микаэл Горский,
партнер, МАГ КОНСАЛТИНГ,
автор блога mgorsky0.livejournal.ru

Предисловие ко второму изданию

Эта книга возникла как непосредственная реакция на российский финансовый кризис, разразившийся в августе 1998 г., что и отражено в предисловии к первому изданию (История финансовых потрясений. От Джона Ло до Сергея Кириенко. М.: Олимп—Бизнес, 2000). Я сохранил его, чтобы донести до читателя атмосферу того времени, хотя кое-что в этом предисловии устарело. Как видит читатель, автор и издательство решили во втором издании изменить подзаголовок книги. Согласно латинскому изречению, времена меняются, и мы меняемся с ними.

Для второго издания были существенно дополнены главы 13 и 14, посвященные финансовым кризисам 1990-х годов в Латинской Америке и в Азии, и в значительной мере написаны заново главы 15 и 16, в которых речь идет о России.

Я рад, что первое издание книги привлекло определенное внимание научной общественности, о чем свидетельствуют рецензии и отклики. Некоторые замечания рецензентов и читателей учтены во втором издании.

Андрей Аникин
Москва, май 2001 г.

Предисловие к первому изданию

Российский финансовый кризис, взрыв которого произошел в августе 1998 г., будет оказывать длительное воздействие на нашу жизнь, будет пристально изучаться экономистами и политологами. Он становится элементом новейшей *истории народного хозяйства*, без него невозможно изучать *экономику переходного периода*, кризис дает богатый материал для теории и практики *финансов, банковского дела, валютной политики*.

Потрясения в финансовой сфере проливают свет на сплетение факторов и тенденций в новейшей *политической истории России*, оказывают воздействие на расстановку сил в борьбе политических течений и партий.

Напомним главные элементы нашего кризиса:

- крушение относительной валютной стабильности и большая девальвация рубля в условиях истощения золотовалютных резервов;
- новая вспышка инфляции после двух-трех лет умеренного роста внутренних цен;
- фактическое государственное банкротство — отказ государства платить по своим обязательствам перед внутренними и внешними кредиторами;

- паралич банковской системы — временное или окончательное закрытие сотен коммерческих банков, нарушение механизма расчетов через банки;
- замораживание средств предприятий на банковских счетах;
- натиск вкладчиков на банки, отказ банков в возврате вкладов населения, введение разных конфискационных схем расчетов с вкладчиками;
- крушение едва вставшего на ноги российского фондового рынка — многократное падение курсов акций российских компаний.

Главный вопрос, который теперь стоит перед руководителями страны, перед экспертами в области экономики и финансов, — *когда, в какой форме и с какими жертвами* Россия сможет выйти из кризиса. История свидетельствует, что мощный инстинкт выживания присущ каждому народу, любой экономике. Задача тех, кто будет держать в своих руках власть, — опереться на этот инстинкт, не приглушить его, дать ему ход.

За последний год, как и в предыдущие годы, россияне показали поразительную способность приспособления, преодоления трудностей. Может быть, здесь кроется главная причина того, что кризис не принял тех масштабов, которые казались вероятными осенью 1998 г. Инфляция не вышла из-под контроля, курс рубля с весны 1999 г. удерживался на более или менее стабильном уровне. Иные отрасли даже смогли воспользоваться теми преимуществами, которые им дала примерно четырехкратная девальвация рубля после 17 августа 1998 г., сделавшая невыгодным импорт многих товаров и ослабившая их конкурентоспособность. Помогло нам и повышение мировых цен на нефть.

В этих тенденциях хотелось бы видеть залог того, что не все потеряно, что жизненные силы нашего народа позволяют ему выбраться из нынешней ямы и занять свое законное место среди цивилизованных наций.

Рыночная экономика не существует без финансовых потрясений. Возможно, это *цена прогресса*, цена, которую человечество платит за мощную динамику материальной цивилизации двух последних столетий. Вместе с тем история учит: перманентных кризисов не бывает, в рыночной экономике заложены также и возможности выхода из кризиса. Речь здесь идет не только о финансовых кризисах, являющихся элементами экономического цикла, но и о больших инфляциях, о периодах тоталитарного насилия над экономикой, о порождаемых войнами расстройках финансов.

История преподает нам урок оптимизма. В первой половине XVIII столетия во Франции и в Англии произошли первые значительные финансовые потрясения, связанные с развитием капитализма; тем не менее бурный рост нового социально-экономического строя продолжался. В конце XVIII века Франция вышла из первой большой инфляции, порожденной событиями революции. Классические кризисы XIX и начала XX века, которые Маркс и его последователи считали предвестниками крушения капиталистической системы хозяйства, так или иначе преодолевались, расчищая путь новым подъемам. Гиперинфляция начала 1920-х годов поставила Германию на грань социально-экономической и политической катастрофы, но не смогла толкнуть ее через эту грань.

Россия имеет опыт финансовой стабилизации в 1923–1924 гг., которая произошла после почти полного распада денежного хозяйства, послужила базой нэпа и связанного с этим оживления экономики.

Великая депрессия (мировой экономический кризис 1930-х годов) в конечном счете привела к перестройке капитализма, в первую очередь американского, и обновила его жизненные силы. Преодоление инфляции и валютного хаоса после Второй мировой войны сыграло важнейшую роль в огромном росте мировой экономики, характерном для последующей половины века. В 1990-х годах финансовые кризисы, имеющие общие чер-

ты с российским кризисом, поражают новые промышленные страны Азии и Латинской Америки. Из опыта этих потрясений складывается и распространяется убеждение, что в условиях *глобализации* экономики в современном мире борьба с такими бедствиями императивно становится делом всего мирового сообщества.

Прошли времена, когда экономические беды одних стран могли быть поводом для злорадства других, когда можно было надеяться отсидеться от мировых бурь за забором автаркии (самообеспеченности) и протекционизма (защиты своей экономики в ущерб соседям). Подобно угрозе тотального военного уничтожения, угроза финансовых потрясений показывает, что наша планета слишком мала и уязвима для политики самоизоляции и национального эгоизма.

История и современность органически сплетаются в этой книге. Я пытаюсь в ней использовать свой многолетний опыт научной работы в области экономики, финансов, истории народного хозяйства и общественной мысли. Книга пишется для широкого читателя, студентов, преподавателей разных общественных дисциплин. Надеюсь, читатель найдет в ней немало интересных и поучительных фактов и, может быть, размышлений автора.

Я выпускаю книгу в свет с надеждой на экономическое возрождение России в сотрудничестве с мировым сообществом стабильного XXI века.

Прилагается библиография основных источников для всей книги и отдельных глав. Учитывая широту темы, эта библиография никак не претендует на полноту. Библиографические ссылки даются в тексте в квадратных скобках с указанием номера источника и страницы. В тех случаях, где в тексте фигурируют переведенные с иностранных языков стихи, я взял на себя смелость предложить свой собственный перевод.

Благодарю Юрия Калашнова за помощь в работе над книгой.

Андрей Аникин
Москва, ноябрь 1999 г.

Глава 1

Джон Ло и крах его системы (Франция, 1716—1720)

Все повторяется на новом витке спирали, говорят философы. Девальвация, инфляция, государственное банкротство, биржевой крах и банковская паника — все эти прелести, так хорошо теперь знакомые нам, собраны в один букет в событиях, которые происходили во Франции в начале XVIII века. Их героем был шотландец Джон Ло, оставивший заметный след в истории.

После смерти короля Людовика XIV в 1715 г. финансы Франции пребывали в плачевном состоянии. В бюджете не хватало денег на оплату процентов по огромному государственному долгу, а о погашении этого долга не могло быть и речи. Поскольку новому королю было всего 7 лет, все заботы легли на плечи регента, герцога Филиппа Орлеанского. Он стал решать финансовые проблемы сомнительными полумерами.

Была проведена так называемая перечекалка монеты (нечто вроде современной девальвации). Золотые и

серебряные монеты изымались государством, а взамен выпускались монеты с тем же названием и номиналом, но с содержанием драгоценного металла на 20% меньше. Разница должна была пополнять казну. Были приняты суровые меры против неплательщиков налогов, а одного богатого откупщика, собиравшего по соглашению с казной налоги в целой провинции, за злоупотребления даже казнили. Власти поощряли доносы на людей, уклоняющихся от налогов, в результате чего доносы стали множиться, а хозяйственная деятельность уходить в подполье. Ремесленники и торговцы были особенно недовольны действиями властей. Не более половины денег, полученных такими способами, попало в казну, а другая половина была присвоена приближенными регента, чиновниками и прочими лицами, имевшими такую возможность. Финансовые трудности продолжали нарастать, приводя регента в отчаяние [18, р. 6–9].

Хитроумный шотландец

Тогда регент вспомнил, что ему некоторое время назад докучал своими прожеками Джон Ло (1671–1728), шотландец средних лет, человек опытный в делах и большой знаток финансов. В свое время Ло бежал из Англии, где был приговорен к смерти за то, что убил на дуэли человека. Он много поездил по Европе, изучал в нескольких странах банковские операции. Кроме того, у него была репутация умелого и удачливого карточного игрока.

На этот раз Ло сумел понравиться регенту, человеку неглупому, но легкомысленному и ленивому. Тот как за соломинку ухватился за проект спасения французской экономики и финансов, который представил ему шотландец. Ло говорил и писал, что главной причиной как

экономического застоя, так и плохой собираемости налогов является *недостаток денег*. Он предлагал дополнить обращение золотых и серебряных монет *бумажными деньгами* — банкнотами особого банка, который он хотел учредить под патронажем королевской власти. Эти деньги, по его мнению, должны были, подобно свежей крови, оживить хозяйство и дать доход казне. Для Франции это была новая и смелая идея.

Как ни удивительно, идеи Ло порой напоминают аргументацию иных нынешних российских экономистов и политиков, предлагающих смелее идти на эмиссию рубля. Ло писал, что «...торговля зависит от денег. Больше их количество дает занятие большему числу людей... Никакие законы не могут дать людям работу, если в обращении нет такого количества денег, которое позволило бы платить заработную плату большему числу людей» [20, с. 95]. Очень скоро выяснилось, что неосторожное использование этого простого рецепта ведет к инфляции.

В мае 1716 г. вышел указ об учреждении банка с уставным капиталом в 6 миллионов ливров. (Серебряный ливр был основной денежной единицей Франции. На современные деньги по цене серебра он стоит приблизительно 40 американских центов.) Капитал был собран путем выпуска ограниченного числа акций банка, оплачиваемых отчасти звонкой монетой, отчасти долговыми обязательствами государства. Банкноты, которые стал выпускать банк, были признаны законными деньгами. В частности, они принимались в уплату налогов.

Ло объявил, что банкноты банка будут свободно обмениваться на звонкую монету, притом по соотношению на дату их выпуска. Таким образом они были застрахованы от перечековки монеты. Если бы содержание металла в монете было государством снижено, то держатель банкнот получил бы больше монет на соот-

ветствующую величину. Это был искусный ход, который сделал банкноты более твердыми деньгами, чем монеты из драгоценных металлов. На рынке они нередко расценивались дороже монеты. Скоро хозяйство страны почувствовало облегчение. Умиравшая торговля подняла голову. Налоги платились регулярнее и с меньшим ропотом, чем раньше.

Восстанавливалось доверие к государству и его обязательствам. Внимание всего королевства было привлечено к банку Ло, и престиж банка и его создателя все более укреплялся. Банк открыл отделения в нескольких крупных провинциальных городах.

Регент был изумлен блестящим успехом банка и теперь ни в чем не мог отказать ловкому шотландцу. Тогда Ло выдвинул свой второй знаменитый проект, который, можно сказать, обессмертил его имя. Он предложил создать акционерную компанию и предоставить ей монополию на торговлю с французскими землями в нижнем течении великой реки Миссисипи, которые считались сказочно богатыми золотом и другими ценностями. Компания должна была собрать деньги значительного числа акционеров и пустить их в исключительно выгодное дело. Эти земли назывались Луизианой по имени короля Людовика (Луи) XIV. Через сто лет, при императоре Наполеоне, они были, подобно русской Аляске, проданы США и теперь являются одним из американских штатов под тем же названием. Ло получил для своей компании также ряд других прав и привилегий.

Биржевой бум

В августе 1717 г. компания была учреждена и получила первоначально название Миссисипской компании. Было разрешено выпустить 200 тысяч акций по

500 ливров каждая. Покупатели могли оплачивать акции не только монетой и банкнотами, но и государственными обязательствами, которые на рынке котируются ниже номинала. Таким образом, компания становилась кредитором государства. Почти сразу возник лихорадочный спрос на эти новые ценные бумаги, доверие к которым поддерживалось своего рода ореолом, возникшим вокруг имени Джона Ло. Эмиссия же акций породила первую в истории спекулятивную горячку и первый биржевой крах.

Стремясь подстегнуть спрос на акции, Ло вложил свои собственные деньги в рискованную операцию, которая была, возможно, первой в истории *срочной сделкой с акциями*. Когда акции продавались всего лишь по 250 ливров, он предложил желающим купить у них двести акций по 500 ливров с оплатой через шесть месяцев, независимо от того, сколько они будут тогда стоить на рынке. В этой, как многим казалось, нелепой сделке был тонкий расчет, и он, к удивлению и зависти публики, полностью оправдался. К моменту расчета курс достиг 5000 ливров, и недальновидные продавцы, вступившие с Ло в сделку, кусали себе локти: на каждой акции он выигрывал у них 4500 ливров [23, р. 101].

На этой сделке Ло заработал неплохие деньги, но личное обогащение его не очень интересовало: он был увлечен самой реализацией своей идеи. Это на время отвлекло его внимание от дел банка, который тем временем был переименован в Королевский банк Франции и стал прообразом центрального банка. Между тем банк приступил к финансированию казны, для чего требовались новые выпуски банкнот, слабо обеспеченных запасом драгоценных металлов. Неясно, видел ли Ло, что под его детище подводится весьма опасная мина.

Акции Миссисипской компании, которая, по всеобщему убеждению, находилась под особым покровительством правительства и обещала огромные прибыли, ус-

пешно расходились. Поскольку ей были вскоре даны привилегии в торговле с «обеими Индиями» (Вест-Индией, ныне землями Карибского бассейна, и Ост-Индией, теперешней Индией и соседними территориями), компания была переименована в Компанию Индий, хотя ее деятельность по-прежнему в основном ограничивалась землями на Миссисипи. Однако новое название подчеркивало ее могущество и универсальность.

Ло от имени руководства компании обещал на следующий год фантастические дивиденды по акциям, что подстегнуло спрос на них. Компания объявила подписку на дополнительные 50 тысяч акций, на которые было в короткое время подано до 300 тысяч заявок. Ло лично распределял эти акции, и его дом осаждали толпы желающих купить их по номиналу в надежде на быстрое обогащение. За несколько дней, пока составлялись списки новых акционеров, лихорадка достигла апогея. Герцоги, маркизы, графы вместе со своими супругами часами ждали аудиенции у всесильного финансиста. Пытаясь не смешиваться у дома Ло с толпами престолярства, они снимали квартиры в соседних домах, чтобы все время быть вблизи нового храма богатства. Об этом времени сохранилось немало анекдотических историй. Как-то раз, сидя в окружении знатных дам, добивавшихся подписки на акции, Ло стал проявлять беспокойство и в конце концов признался, что должен выйти по нужде. Дамы потребовали, чтобы он просто зашел для этого за ширму, но не покидал их.

Поскольку курс уже выпущенных акций неуклонно повышался, было решено выпустить еще 300 тысяч акций и продавать их по рыночному курсу. По указу регента вырученные деньги поступали в казну и должны были использоваться для погашения государственного долга. Неизвестно, в какой мере это благое решение действительно выполнялось.

Популярность и могущество Ло достигли зенита. В глазах народа он выступал чародеем, способным создавать огромное богатство из воздуха. Все классы общества были охвачены лихорадкой быстрого обогащения. Среди аристократии в то время практически не нашлось бы человека, который не поддался этой магии. Редкими исключениями стали герцог Сен-Симон, автор знаменитых мемуаров, в которых немало говорится о Ло, и старый маршал Виллар, участник многочисленных войн предыдущего царствования.

Люди обоего пола и разного возраста спекулировали на акциях. Узкая улица Кенкампуа, где близ дома Ло стихийно образовалась биржа, была забита народом. Арендная плата за дома и любые помещения на этой улице повысилась в несколько раз. Сапожник, которому посчастливилось иметь мастерскую на улице Кенкампуа, получал 200 ливров в день, сдавая в аренду убогое помещение и предоставляя клиентам бумагу и письменные принадлежности. Своим трудом он зарабатывал такие деньги за несколько месяцев. Рассказывали, что некий горбун нажил немалые деньги лишь тем, что подставлял свой горб в качестве пюпитра для подписания документов по купле-продаже акций. Толкучка привлекала не только дельцов, но и массу любопытствующих зрителей. В толпе шныряли воры, орудовали мошенники и грабители со всего Парижа, из других городов Франции и даже из-за границы. Несколько раз приходилось направлять туда солдат, чтобы восстановить порядок.

Ло купил особняк, в который переселился с семьей, а примыкавшую к нему территорию предоставил под биржу. Он устроил так, что было запрещено продавать акции где-либо, кроме этого места. Так возникла первая фондовая биржа с определенной регламентацией сделок. В центре отведенной территории было сооружено до 500 киосков и павильонов для профессиональ-

ных торговцев акциями, которых сегодня мы называли бы брокерами. Эти временные сооружения были украшены пестрыми надписями, флагами и лентами. Стоял слышный издалека гул голосов, играла музыка, беспрядочно сновали люди. В толпе передвигались торговцы, предлагавшие всякую всячину. Все это создавало неповторимую атмосферу смешения бизнеса и забавы, привлекая многочисленных парижан и приезжих.

Между тем курс 500-ливровой акции поднялся до 10–15 тысяч, причем резко колебался не только от одного дня к другому, но даже в течение дня; возникала невиданная возможность почти мгновенно разбогатеть или разом потерять состояние. Самый высокий курс, который был отмечен на бирже, составлял 20 тысяч ливров.

Однажды мимо биржи проезжал маршал Виллар. Возмущенный этим безумством, старый честный солдат приказал кучеру остановиться и, высунувшись из окна экипажа, стал увещевать народ, обвиняя его в «безобразной алчности». Однако в ответ раздались лишь свист, крики и насмешки, а кто-то даже запустил чем-то в маршала. Старик вынужден был ретироваться и больше не делал таких попыток [18, р. 17].

Один богатый человек, будучи болен, послал своего секретаря продать 250 акций по текущему курсу 8 тысяч ливров каждая. Приехав на биржу, секретарь узнал, что тем временем курс поднялся до 10 тысяч. Он продал акции, доставил хозяину деньги, согласно его указаниям, а разницу, которая составила ни много ни мало 500 тысяч ливров, присвоил и бесследно исчез в тот же день.

Чтобы производить сделки на бирже, люди должны были носить при себе значительные суммы денег в банкнотах или в золоте. Они нередко становились жертвами грабителей и даже убийц. Один такой случай привлек внимание всей Франции. Граф д'Орн, молодой аристократ, уже известный своей беспутной жизнью,

вступил в сговор с двумя уголовниками в расчете завладеть преступным путем крупной суммой денег. Он сказал богатому брокеру, что намерен купить у него пакет акций Компании Индий, и назначил ему свидание в небольшом трактире. Преступники рассчитывали, что при брокере будут деньги и акции. Там они нанесли ему несколько ударов кинжалами и попытались скрыться с добычей. Одному из убийц это удалось, но граф с другим сообщником были схвачены, судимы и приговорены в соответствии с тогдашним законом к публичной казни колесованием (медленной казни с переломом преступнику рук и ног). Высокопоставленные родственники графа бросились спасать его. Даже герцог Сен-Симон, чье мнение регент уважал, просил его не подвергать знатного дворянина позорной и мучительной казни. Однако в дело вмешался Ло, который настаивал на том, что закон должен соблюдаться независимо от знатности виновного. Оба преступника были колесованы при огромном стечении народа [18, р. 21—23].

В заслугу Ло ставили экономическое оживление, связанное с биржевым бумом. Оно было особенно заметно в Париже. Масса состоятельных людей устремилась сюда со всей Европы, оставляя деньги в карманах домовладельцев, торговцев, ремесленников. Цены на продовольствие и предметы роскоши заметно повысились. Что-то выиграли и низы: значительно выросли заработки наемных работников.

Никогда еще в Париже не продавалось столько предметов роскоши. Статуи, картины, гобелены отовсюду свозились в Париж, находя здесь хороший сбыт. Всевозможные изящные изделия для украшения домов, доступные раньше только аристократам, теперь попадали в дома торговцев и вообще людей среднего класса. Охотно покупались ювелирные изделия, в том числе самые дорогие. Сам регент купил за 2 миллиона лив-

ров знаменитый бриллиант, названный впоследствии в его честь («Регент»). Деньги для этой расточительной покупки предоставил все тот же Ло.

Разумеется, Ло тоже сильно разбогател. Он купил два поместья и вел переговоры о покупке третьего, которое должно было дать ему титул маркиза. По просьбе регента он перешел из наследственной протестантской веры в католичество, что открывало перед ним возможность государственной карьеры. На короткое время он стал генеральным контролером (министром) финансов Франции. Впрочем, Ло сохранял черты простого, любезного и разумного человека. Если он и был высокомерен, то только с аристократами, которые сами унижались перед ним. Он охотно общался со своими соотечественниками из Шотландии и однажды провел несколько часов с таким гостем, пренебрегая знатными французами, ожидавшими приема.

Иллюзия процветания распространялась по стране и настолько слепила глаза всей нации, что никто не хотел видеть темных туч на горизонте, которые предвещали приближающуюся бурю.

В «Арапе Петра Великого» Пушкин несколькими емкими фразами нарисовал выразительную картину Франции эпохи регентства: «На ту пору явился *Law*; алчность к деньгам соединилась с жаждой наслаждений и рассеянности; имения исчезали; нравственность гибла; французы смеялись и рассчитывали, и государство распадалось под игривые припевы сатирических водевилей».

Крах

«Это был человек системы» — так характеризовал Джона Ло герцог Сен-Симон, умный и внимательный наблюдатель [20, с. 95]. Это слово (*Система* — с за-

главной буквы) любил применять к своим созданиям сам Ло. Не страдая излишней скромностью, он писал в разгар бума: «Люди какого ранга и какой профессии не участвуют в изобилии, которое явилось результатом новой Системы? Земли и дома при продаже приносят удвоенную, нет — утроенную цену! Офицеры и гражданские чиновники получают свои пенсии и жалованья, на получение которых они потеряли всякую надежду. Торговцы и ремесленники не успевают отвечать на запросы покупателей. Простой народ и даже те, кто, по скудости своих средств, не может быть причислен ни к какому классу, находят теперь возможность трудиться и обогащаться» [23, р. 113].

Между тем в монументальной системе Ло появились трещины. Куда вкладывались огромные деньги, которые собирала Компания Индий путем эмиссии своих ценных бумаг? В небольшой части — в корабли и товары. В подавляющей — в облигации государственного долга. Взамен правительство предоставляло ей все новые привилегии и льготы.

Каким образом размещались новые выпуски ценных бумаг компании? Только благодаря тому, что банк выпускал все больше банкнот. Такой порядок не мог быть долговечным. Ло отказывался видеть печальную правду, но многие уже начинали опасаться за свои деньги. Эти люди стремились заблаговременно избавиться и от банкнот, и от акций.

В первой половине 1720 г. эмиссия банкнот Королевского банка вышла за пределы разумного. Регент, не желавший ничего знать о законах банковского дела, рассуждал просто: если после выпуска 500 миллионов ливров результат получился так хорош, то почему не выпустить еще столько же? С другой стороны, только человеческая жадность поддерживала акции на высоком уровне.

Началось с того, что принц де Конти, один из влиятельных врагов Ло, отправил в Королевский банк груз банкнот и потребовал обменять их на металл. Почуввав опасность, Ло бросился к регенту, и тот по его просьбе рекомендовал своему знатному родственнику отказаться от этого требования, как бы законно оно ни было. На удачу для Ло, принц был непопулярен и известен своей мелочностью и скупостью. Однако это не насторожило Ло и его покровителя в достаточной мере. Между тем менее знатные люди, почувавшие, куда ветер дует, стали изымать из банка его ограниченный запас драгоценных металлов. Многие отсылали эти деньги или купленные на бумажки драгоценности в Англию и Голландию. Один богатый делец приобрел золото и серебро на миллион ливров, погрузил свои сокровища на телегу и прикрыл их сеном и навозом, а сам переоделся крестьянином и благополучно добрался до Бельгии [18, р. 29].

Напряжение вокруг банкнот нарастало. Ло провел указы, которые ограничивали размен: в одни руки стали выдавать не более 100 ливров золотом и 10 ливров серебром — суммы сравнительно небольшие. Это, разумеется, не повысило доверие к банку и его банкнотам. По всей Франции из обращения исчезала разменная монета, что стало мешать розничной торговле. Избегая банкнот, люди старались припрятать любые металлические деньги.

В феврале 1720 г. по инициативе Ло был издан указ, запрещающий владение монетами на сумму сверх 500 ливров под угрозой конфискации и других наказаний. Было также запрещено покупать ювелирные изделия и драгоценные камни. Доносчикам опять-таки была обещана доля в конфискованных ценностях. Началась безобразная эпидемия доносов, обысков, конфискаций и арестов. Английский посол говорил, что Ло, перейдя в католичество, ввел во Франции инквизицию [23, р. 131].

Народная любовь к Ло и регенту стремительно превращалась в ненависть. Один наблюдатель позже писал: «Никогда еще не было столь неуверенного правительства, никогда безумная тирания не осуществлялась столь слабой рукой. Люди, которые пережили ужасы этого времени и теперь смотрят на них как на страшный сон, могут только удивляться, что не разразилась революция, что регент и Ло не погибли в ее пламени» [18, р. 30–31].

Новая стадия кризиса наступила, когда стали стремительно падать акции Компании Индий. Правительство попыталось поддержать ее престиж путем формирования корпуса переселенцев из 6 тысяч человек для освоения богатств Америки. Тем, кто соглашался на переселение, выдавали одежду и орудия труда. В этот корпус удавалось вербовать лишь отбросы общества, нищих и бродяг. Для поднятия духа публики их несколько дней водили маршем по улицам Парижа, а потом отправляли в порты для погрузки на корабли. Однако более половины этих людей так и не попало в Новый Орлеан — столицу и главный порт колонии. Они продавали выданное им добро и возвращались в Париж, где вели прежний образ жизни. Но эти фокусы лишь на короткое время поддерживали акции, чье падение очень скоро возобновилось. Практически акции обесценились до номинала, поглотив бумажное богатство многих нуворишей.

Финансовый кризис обострялся. Люди вопреки закону отказывались принимать платежи в бумажных деньгах и требовали звонкой монеты. В обстановке паники было принято решение слить банк с Компанией Индий в одно учреждение.

С участием Ло правительство обсуждало разные планы выхода из кризиса, но не нашло ничего лучше, как обесценить банкноты. 21 мая 1720 г. было объявлено, что ценность банкнот в металле уменьшается

вдвое. Всеобщее возмущение населения было так велико, что правительство, делая из себя посмешище, пошло на попятный и восстановило прежние условия размена. Однако такое решение уже не имело значения, поскольку 27 мая под угрозой полной потери запаса драгоценных металлов банк прекратил размен. Регент возложил ответственность за банкротство на Ло. Когда Ло в один из этих дней приехал в Пале-Рояль, резиденцию регента, ему было демонстративно отказано в приеме. Правда, ночью Ло был тайно приглашен к регенту, причем его провели через боковую дверь. Регент пытался объяснить министру причины своего сурового обращения на людях государственной необходимостью.

Через несколько дней Ло чуть не стал жертвой народного гнева. Когда он подъехал к воротам собственного дома, карету окружила толпа, криками и угрозами выражавшая свое негодование. Если бы сообразительный кучер не хлестнул лошадей и ворота не закрылись бы сразу за каретой, толпа вполне могла вытащить Ло из кареты и растерзать. Другой раз опасность угрожала его жене и дочери. Регент послал отряд швейцарских гвардейцев для охраны Ло и его семьи, но он, не надеясь на солдат, предпочел переехать в Пале-Рояль под прямую защиту регента.

Было решено вернуть к управлению страной канцлера Дагессо, отправленного в 1718 г. в отставку за сопротивление проектам шотландца. На этот раз Ло пришлось снести большое унижение: вместе с другим посланцем регента он отправился в загородное поместье Дагессо, чтобы уговорить его вернуться на свой пост. Первой мерой вернувшегося в Париж канцлера была отмена указа, запрещавшего владение драгоценными металлами. Размен банкнот Королевского банка был возобновлен 10 июня 1720 г.

Население Парижа бросилось к банку обменивать свои бумажки. Поскольку серебра не хватало, людям стали выдавать медную монету. Однако никто не жаловался, получая за свои 50 ливров несколько десятков фунтов меди, — а ее было нелегко тащить по улицам. 9 июля произошло кровавое столкновение: чтобы народ не разгромил банк, солдаты закрыли решетки и встали за ними с ружьями. В солдат полетели камни, и, когда кто-то попал в одного из солдат, раздались выстрелы. Один человек был убит, другой ранен. Через несколько дней давка у дверей банка стала такой, что погибло полтора десятка человек. С тремя трупами на носилках толпа направилась к Пале-Роялю. Увидев у ворот пустой экипаж Ло, люди стащили кучера с козел и едва не убили его, а экипаж разнесли на куски.

Все признаки инфляции были налицо. Эмиссия бумажных денег совершенно не соответствовала реальным запросам экономики. Рынок акций, на котором начался спад, более не поглощал эмиссию. Теперь источником роста цен был уже не подъем хозяйства, а инфляционное изобилие денег. В августе 1720 г. 1000-ливровая банкнота обменивалась только на 400 ливров звонкой монетой, в сентябре примерно на 250 ливров. Агония банка вступила в последнюю фазу: указом от 20 октября 1720 г. его банкноты были аннулированы без всякой компенсации, а с 1 ноября перестали быть законным платежным средством.

Тем временем Компания Индий находилась при последнем издыхании. В попытке доставить ей хоть какой-нибудь доход был издан указ, по которому в ее распоряжение передавалась вся морская торговля Франции. Тут окончательно взбунтовался парижский парламент, особый невыборный судебный орган, одна из функций которого состояла в регистрации указов правительства. Парламент признал указ незаконным и отказался его регистрировать, что создавало для ре-

гента (и для Ло) определенные неудобства. Тогда весь парламент в полном составе был сослан в Понтуаз, но он и там отказался штамповать такие указы.

Ло пытался остановить падение курса акций и обещал, что сама компания будет покупать свои акции по 5 тысяч ливров. Однако средств для этого не хватало, и акции Компании Индий продолжали обесцениваться.

Судьба великого финансиста

Французы известны своим умением смеяться и подшучивать над собственными бедами. Париж заполнился карикатурами на Ло и регента, на улицах распевались издевательские песенки, часто весьма непристойные. В одной из них рекомендовалось использовать бумажки Ло для самой низменной цели, которой может послужить бумага.

Правительство предложило обменять акции на низкодоходные государственные облигации. Однако большинство держателей отказалось от этой операции. Тогда в ноябре 1720 г. вышел указ, по которому у компании отнимались почти все ее привилегии. Это был смертельный удар, после которого акции компании потеряли практически всякую ценность. Был возбужден ряд уголовных дел против лиц, которых обвиняли в незаконном обогащении и мошенничестве. Подвергся аресту и заключению в Бастилию брат министра Уильям Ло, который принимал активное участие в делах банка и компании. Однако его вина не была доказана, и его скоро выпустили. Уильям Ло стал родоначальником французской аристократической семьи маркизов Лористон.

Джон Ло сначала просил у регента отставки и разрешения удалиться в одно из своих поместий. Хотя регент был сильно обеспокоен оборотом дел, он сохранил

веру в Ло и его систему. В последующие годы регент не раз говорил, что хорошо бы восстановить систему — только на более прочном основании. По сообщению современника, Ло сказал при последней своей встрече с регентом: «Я признаю, что совершил много ошибок. Ведь я человек, а людям свойственно ошибаться. Но я клянусь, что за этими ошибками не было нечистых и бесчестных мотивов, что ничего подобного не найдут в моей деятельности» [23, р. 143—144].

Через короткое время после отъезда в имение Ло получил, однако, предписание покинуть Францию и сообщение, что паспорт ждет его в Париже. Говорили, что регент в письме предлагал ему любую потребную сумму денег, но Ло почтительно отказался. Вместе с сыном он выехал в Брюссель в карете с эскортом из шести всадников, которые не то охраняли, не то конвоировали его. После этого Ло видели в разных городах Европы. Ходили слухи о его несметном богатстве, но они оказались ложными. Вопреки своей натуре азартного игрока он отказался обогащаться за счет разоренной страны. На пике всеобщего безумия вокруг миссисипских акций он оставался абсолютно уверен в конечном успехе своих проектов, обещавших сделать Францию богатейшей и сильнейшей страной Европы. Он вложил все свои деньги во Франции — явное доказательство того, что он не собирался бежать с ними и намеревался там жить. В отличие от нечестных дельцов Ло не вывез за границу никаких ценностей, если не считать одного довольно дорогого кольца с бриллиантом. Этих фактов достаточно, чтобы защитить его память от обвинений в мошенничестве, которые часто выдвигались против него.

Поместья и другая собственность Ло были конфискованы. Его жена и дочь, оставшиеся во Франции, были лишены пенсии, хотя он сам оплатил ее на много лет вперед. Ярость против Ло как виновника бедствий, по-

следовавших за крахом банка и компании, была почти всеобщей. Парижский парламент охотно приговорил бы его к повешению, если бы Ло был доступен. Но находились и рассудительные люди, которые считали, что таланты и знания Ло не были использованы в интересах страны, экономическое положение которой было столь бедственно.

Проблему оставшегося государственного долга решили фактически путем конфискации. Из числа кредиторов были выделены те, кто не мог доказать законность приобретенных ими обязательств казны, и эти бумаги были просто аннулированы. Сумма процентов по остальным обязательствам была произвольно сокращена в несколько раз. Официально это объяснялось тем, что было раскрыто много злоупотреблений, связанных с выпуском и обращением государственных ценных бумаг.

Живя в эмиграции, Ло некоторое время тешил себя надеждой, что он еще будет призван в Париж и займется приведением в порядок финансов. Но в 1723 г. его покровитель регент внезапно умер, что сделало возвращение Ло совершенно невозможным. В эти годы он стал опять много играть в азартные игры. Ему приходилось закладывать свое кольцо, но каждый раз удача позволяла ему выкупать заклад.

Русский царь Петр I внимательно следил за карьерой Ло и судьбой его предприятий. По некоторым сведениям, он имел с ним беседу во время своего пребывания во Франции в 1717 г. Когда Ло оказался не у дел, царь приказал пригласить его в Россию в качестве экономического советника. Из архивных материалов известно, что ему собирались поручить формирование компании купцов для торговли с Персией, а также организацию переселения ремесленников из Западной Европы в Россию. По мнению французских авторов, речь шла также об учреждении банка, подобного тому,

какой Ло основал в Париже [21, с. 176; 22, р. 107–108]. Однако Ло уклонился от прямого ответа на предложение царя.

Около четырех лет Ло провел в Англии, где он был к этому времени амнистирован по старому делу о дуэльном убийстве. Видимо чтобы избавиться от Ло, ему дали какое-то дипломатическое поручение в Германии, и он некоторое время провел в Мюнхене. Умер Ло в Венеции в 1729 г. от воспаления легких в возрасте 58 лет.

Еще при жизни кто-то сочинил насмешливую эпитафию великому финансисту. В переводе с французского она звучит так:

*Под камнем сим шотландец знаменитый.
Он превеликим счетоводом был,
И с помощью системы, им открытой,
Всю Францию он по миру пустил.*

Крушение системы Ло оказало большое влияние на экономику Франции в XVIII веке, вплоть до революции конца столетия. Процитирую Чарлза Киндлебергера, автора, пожалуй, самой серьезной книги по истории финансовых кризисов: «Там (во Франции. — А. А.) травма, полученная при крушении миссисипской аферы и всей системы Ло, замедлила развитие банковского дела и рост промышленности. Вместе с инфляцией ассигнатов во времена Директории в 1790-х годах она на многие годы создала у французов невротический, даже параноидальный, синдром в отношении банков...» [16, р. 234]. Об ассигнатах времен революции конца XVIII века и Директории речь пойдет в главе 3. Здесь же надо указать на поучительность этого исторического примера. Нужна смена поколений, чтобы люди забыли о том, как они были ограблены финансовыми аферами, банковскими крахами и инфляцией. Довере — очень дорогая вещь, которую легко потерять и трудно восстановить.

Глава 2

Мыльные пузыри (Англия, 1720—1721)

Англичане прозвали «мыльными пузырями» (*bubbles*) авантюристические и жульнические компании, собиравшие деньги граждан под обещания фантастических доходов. Это похоже на наши пирамиды середины 1990-х годов вроде МММ или «Чары». В качестве источников этих доходов фигурировали самые невероятные прожекты. Главный «мыльный пузырь» — Компания Южных морей в свою очередь напоминает наши крупные банки тем, что вкладывала активы преимущественно в финансовые обязательства правительства. Ради своих целей она широко практиковала подкуп высших чиновников и членов парламента.

Англия, в начале XVIII века объединившаяся с Шотландией в Великобританию, в то время была единственной страной в Европе, имевшей действующий парламент, политические партии и относительно свободную прессу. За несколько лет до расцвета «мыльных пузырей» на британском троне утвердилась но-

вая, ганноверская династия германского происхождения, причем власть короля была существенно ограничена, а роль парламента и премьер-министра возросла. Это налагало на финансовый скандал особый отпечаток, делало его частью и средством политических интриг.

Мираж Южных морей

Компания Южных морей была основана в 1711 г. группой богатых купцов и банкиров и пользовалась протекцией Роберта Харли, лидера тори (консерваторов) и, между прочим, покровителя знаменитого Даниэля Дефо, автора «Робинзона Крузо». В значительной мере ее основание было элементом политической борьбы Харли и его группы против вигов (либералов), бастьоном которых стал созданный в конце XVII века Банк Англии. При этом была использована хитроумная финансовая схема: держатели государственных обязательств на сумму около 9 миллионов фунтов стерлингов получили в обмен на эти бумаги акции Компании Южных морей. Обязательства правительства были при этом переоформлены с некоторым облегчением для казны. Компания стала крупнейшим кредитором государства, а его политика была теперь тесно связана с интересами компании.

Парламентским актом ей было предоставлено монопольное право торговли с богатыми землями Южной и Центральной Америки, которые принадлежали в то время Испании. Важную статью бизнеса составляла работорговля — поставка африканских рабов в Америку. Зависимая от компании печать расписывала сказочные доходы, которые должны были получить от этой торговли владельцы акций [25, р. 53—59]. В действительности дела компании по разным причи-

нам шли отнюдь не блестяще, но ее хозяева терпеливо дожидались своего часа.

На новые финансовые манипуляции их вдохновляли события, происходившие в Париже, — фантастический успех аферы Джона Ло.

Новая финансовая схема была еще более грандиозной, чем в 1711 г. Компания предлагала обменять практически весь государственный долг на свои акции по рыночному соотношению курсов ценных бумаг. Поскольку 100-фунтовая акция стоила 125–130 фунтов, а облигации государства оценивались по номиналу (100 фунтов), для хозяев компании это была очень выгодная сделка. Держателей облигаций соблазняла перспектива дальнейшего роста курса акций и связанных с этим выгод. Кроме того, компания обязывалась произвести казне крупный платеж наличными, которые могли быть использованы для выкупа облигаций у держателей, не соглашавшихся на предложенный им обмен. Средства для этого платежа предполагалось добыть путем дополнительного выпуска акций компании.

Как только распространились слухи о том, что согласие парламента на принятие закона об обмене ценных бумаг гарантировано, акции взмыли вверх. У правления компании и крупных акционеров были наемные журналисты, поднявшие большой шум вокруг блестящих перспектив компании. Писали, что готовится договор с Испанией, которая откроет свои колонии для английских промышленных товаров, что золото и серебро оттуда рекой потекут в Англию. Назывались фантастические размеры дивидендов, которые будут выплачиваться по акциям. Росту курсов способствовал наступивший в первые месяцы 1720 г. кризис системы Ло во Франции: спекулянты, сумевшие вовремя забрать свои деньги в Париже, теперь инвестировали их в Лондоне. В результате еще до голосования в палате общин курс акций резко вырос. При окончатель-

ном голосовании было подано 172 голоса за и только 55 — против [18, р. 51].

Закон был быстро утвержден палатой лордов и подписан Георгом I, который, кстати сказать, уже несколько лет числился почетным председателем компании. Впоследствии стало известно, что среди лиц, получивших значительные «подарки» от компании, была фаворитка короля и две ее «племянницы», которые в действительности были внебрачными дочерьми монарха [25, р. 115].

Через пять дней после вступления закона в силу правление объявило подписку на новую эмиссию по 300 фунтов за акцию. Вместо одного миллиона фунтов, как рассчитывало правление, было собрано два. Когда успех стал очевиден, объявили еще один выпуск, уже по 400 фунтов. За несколько часов подписка составила полтора миллиона. Безумная жажда обогащения овладела публикой [18, р. 53—54].

Мелкие пузыри

Между тем пример удивительного успеха акций Компании Южных морей породил лихорадку создания новых и новых акционерных обществ. Изобретательные прожектеры выдвигали всевозможные схемы инвестиций, пытаясь поразить воображение скороспелых акционеров. Знатные господа из высшей аристократии соревновались с прожженными дельцами за управление этими «мыльными пузырями». Принц Уэльский (наследник престола) возглавил одну из таких компаний и, по слухам, заработал на этом 40 тысяч фунтов. Всего за короткое время возникло до сотни «мыльных пузырей».

Конечно, среди них были разумные и в принципе рентабельные проекты, которые в нормальных услови-

ях могли бы быть общественно полезны и выгодны акционерам. Но беда была в том, что учредители компаний на деле не думали о реальных инвестициях, а стремились только загнать повыше курс акций и снять жирный навар. После этого компании лопались как мыльные пузыри, унося с собой деньги акционеров. Одна из компаний предполагала производить деловую древесину из опилок. Теперь это не кажется фантазией, а в то время после ее краха люди считали учредителей либо шутниками, либо жуликами. Но возникали компании с совершенно вздорными сферами деятельности, и тем не менее они умудрялись прожить несколько недель или месяцев.

Одна компания собиралась работать над созданием вечного двигателя и пыталась собрать под этот проект миллион фунтов. Была компания, собиравшаяся переселять обезьян из тропических стран в Англию. Но, кажется, всех превзошел один остроумный авантюрист, создавший компанию «для осуществления весьма выгодного предприятия, характер которого пока не подлежит оглашению». И ведь нашлись наивные люди, отдавшие ему свои деньги в ожидании высоких доходов! Этот финансовый гений выпустил проспект, предусматривавший эмиссию 5000 акций по 100 фунтов каждая. Чтобы заманить как можно больше людей, он объявил, что каждый может стать акционером, внеся авансом сравнительно скромную сумму в 2 фунта стерлингов. Цели компании предполагалось объявить через месяц после подписки, после чего акционерам будет предложено внести остальные 98 фунтов за акцию. За первый год был обещан дивиденд в 100 фунтов на акцию. Когда учредитель открыл утром подписку, толпа жаждущих осаждала его контору. К концу рабочего дня он собрал 2000 фунтов и на следующий день благоразумно исчез из Англии вместе с деньгами [18, р. 55–56].

Великий сатирик и автор «Гулливера» Джонатан Свифт, лично наблюдавший эти события, оставил стихи, которые я перевел так:

*Подписчики толпятся там стадами,
Давя друг друга и топча ногами.
Их жажда золота пьянит без меры,
Но гибнут там для всех людей примером.*

Свифт не раз возвращался к теме мошеннического обогащения в связи с «мыльными пузырями». У него есть такие сатирические строчки: «Хватайте деньги где и как придется, а добродетель сзади пусть плетется» [16, р. 96].

Разумные люди, видя это безумие, выражали сожаление и опасения. Самым видным критиком был член парламента сэр Роберт Уолпол (1676–1745), один из лидеров партии вигов. Позади у него была бурная политическая карьера, включавшая изгнание из парламента и арест по обвинениям в коррупции, впереди — двадцатилетнее пребывание на посту премьер-министра, репутация одного из самых видных политических деятелей XVIII века и графский титул. По его настоянию правительство предприняло меры против «мыльных пузырей». Любопытно, что главным противником этих малых «пузырей» была Компания Южных морей, поскольку они оттягивали на себя часть денег, которые могли бы быть инвестированы в ее акции. В июне 1720 г. вступил в силу закон, запрещающий явочное (без официальной лицензии) учреждение акционерных обществ под угрозой штрафов и тюремного заключения [25, р. 157]. Этот закон, ставший известным как Акт о мыльных пузырях (*Bubble Act*), был в силе более ста лет.

Историки расходятся в оценке порядка, возникшего в качестве побочного результата учредительской и спекулятивной мании 1720 г. Есть мнение, что в этой мании была некоторая здоровая основа: учредители

во многих случаях действительно могли дать ход предприятиям, использующим уже сделанные изобретения и полезные нововведения. Крах «пузырей» и запрещение свободного учредительства, возможно, задержали на полвека английскую Промышленную революцию, которая сыграла огромную роль в становлении современной цивилизации. Имеется и противоположное мнение, согласно которому эти меры эффективно ограничили возможности финансовых махинаций.

Во всяком случае мания учредительства пошла на убыль. Лондонцы начали смеяться над собой, над абсурдными и жульническими прожектками, которыми они совсем недавно слепо увлекались. Появилась масса карикатур, сатирических сочинений в стихах и прозе, высмеивавших это увлечение. Один типограф выпустил колоду карт, на которых, помимо масти и достоинства, были напечатаны карикатуры и эпиграммы, посвященные «мыльным пузырям».

Спекулятивная мания

В эти же летние месяцы 1720 г. быстро менялась судьба главного «пузыря» — Компании Южных морей. В обстановке всеобщего ажиотажа курс ее акций продолжал повышаться и дошел до 900 фунтов.

Скептическое отношение Уолпола к этой лихорадке было широко известно, но его репутация знатока финансовых дел была столь высока, что принцесса Каролина, жена наследника, просила его стать ее советником в спекуляциях, которыми она сильно увлекалась. По причинам личного характера, а о них ходили разные сплетни, Уолпол не мог отказать принцессе. Вместе с ней он заработал и себе неплохие деньги. В Лондоне говорили, что эти деньги отчасти пошли на его знаменитую художественную коллекцию. Кстати сказать,

это та самая коллекция, которую внук сэра Роберта позже продал России для императорского Эрмитажа.

Спекулянты наживались, акционеры радовались. Но поскольку распространилось мнение, что акции достигли потолка, многие стали распродавать пакеты акций и фиксировать прибыль. Стало известно, что так поступают знать и люди из королевской свиты. Курс упал до 640, что заставило членов правления (директоров) дать указание своим агентам спешно покупать акции. Произошел новый совершенно искусственный взлет, и к концу августа того лихорадочного года курс достиг рубежа 1000 фунтов. Теперь «мыльный пузырь» раздулся до предела. Он дрожал и трепетал, переливаясь всеми цветами радуги, готовый лопнуть от малейшего дуновения ветра.

Вокруг дел компании стали распространяться сомнительные слухи. Много говорили о фальсификации списков акционеров. Особая тревога поднялась на рынке, когда стало известно, что председатель правления компании сэр Джон Блант и другие директора продают принадлежащие им акции. Пришлось срочно созвать собрание акционеров, на котором высшие должностные лица компании и их друзья старались превзойти друг друга в восхвалении достигнутых результатов и перспектив. Один из ораторов говорил, что компания сумела примирить все слои населения, объединив нацию в общем деле; благодаря росту ее акций многие разбогатели; землевладельцы должны быть довольны увеличением ценности их владений; духовенство тоже улучшило свое положение. И так далее.

Правда, конец речи этого оратора утонул в криках и свисте аудитории. Несмотря на принятые собранием бодрые резолюции, курс на другой день заметно снизился [18, р. 65–66].

К этому времени Компания Южных морей заняла столь важное место в финансовой системе и обществен-

ной жизни страны, что ее трудности вызвали большую тревогу в правящих кругах. К королю, который находился в своих владениях в Германии (он был одновременно курфюрстом Ганновера), были посланы гонцы с просьбой вернуться в Англию и успокоить публику. Из своего поместья был вызван Уолпол, пользовавшийся большим влиянием в Банке Англии и способный добиться от него поддержки для компании.

Банк не хотел вмешиваться в дела компании, опасаясь за свой престиж. Но казалось, голос всей нации требовал, чтобы банкиры спасли компанию, в чьи акции были вложены деньги тысяч людей, как знатных и влиятельных, так и среднего класса — купцов, ремесленников, фермеров. Падение акций на несколько десятков фунтов вызывало по всему Лондону стон, который отдавался в провинции. Уолпол оказался под сильнейшим давлением. Он согласился составить проект соглашения между компанией и Банком Англии, по которому последний должен был прийти на помощь. Это ослабило панику на рынке, и акционеры приободрились.

От Банка Англии требовали действий по «поддержанию общественного кредита», в сущности — спасения финансов страны, которые стали заложником судеб Компании Южных морей. Правление банка заседало несколько дней почти непрерывно, с участием представителей компании и без них. В конце концов банк согласился открыть подписку на 5-процентные облигации на сумму 3 миллиона фунтов и предоставить эти деньги в ссуду Компании Южных морей на один год. Сначала этот выпуск имел успех, и казалось даже, что намеченная сумма подписки будет собрана за один день. Но очень скоро произошел поворот, и подписка остановилась. Это было воспринято публикой как сигнал катастрофы. Люди кинулись не только продавать акции, но и изымать деньги из Банка Англии. Ему пришлось быстрее выдавать вклады, чем он

накануне собирал деньги по подписке на облигации. Банк выдержал напор, но для компании это было равносильно звону похоронного колокола. Акции упали до 130–135 фунтов, в восемь раз по сравнению с пиком, отмеченным двумя месяцами ранее.

Современником событий, связанных с «мыльными пузырями», был великий ученый Исаак Ньютон. Кстати сказать, он занимал в эти годы высокий пост управляющего Королевским монетным двором. Рассказывают, что в начале биржевой лихорадки он однажды сказал: «Я могу рассчитать движение небесных светил, но не степень безумия толпы». Исходя из этого, он продал за 7000 фунтов принадлежавшие ему акции Компании Южных морей, получив прибыль порядка 100%. Однако, когда ажиотаж достиг пика, Ньютон поддался общему настроению и вновь купил акции, теперь уже по гораздо более высокой цене. В итоге при крахе компании он недосчитался 20 тысяч фунтов. После этого Ньютон до конца своих дней слышать не мог про «Южные моря» [16, р. 38].

Огромные эмиссии акций Компании Южных морей и операции с ними требовали много денег. В отличие от ситуации во Франции, где биржевой бум подпирался эмиссией банкнот банка Ло, в Англии свои векселя типа банкнот выпускали многие частные банки. Эти векселя до поры до времени были равноценны звонкой монете и широко использовались во всех операциях с акциями Компании Южных морей. Падение курса акций компании сделало для многих должников невозможным погашение долгов банкам, а те в свою очередь попали в трудное положение. Близкий к компании банк «Сорд блейд» оказался неспособен выплачивать звонкую монету по своим бумажным обязательствам. Под сомнением оказались векселя других банков. Все это означало не просто обесценение акций одной компании, хотя и крупнейшей, но *кре-*

дитный кризис, который ударил по экономике всей страны.

Конец иллюзии

Видя бесплодность своих усилий спасти компанию и опасаясь, что ураган сметет их самих, члены правления Банка Англии решили отказаться от выполнения соглашения, подготовленного Уолполом. В результате акции обесценились еще больше. Официальная «Парламентская история» дает такую оценку всех этих событий: «Итак, за восемь месяцев произошло возвышение, развитие и падение могущественного учреждения, которое, будучи вознесено таинственными силами на удивительную высоту, приковало к себе внимание и ожидания всей Европы. Однако само это сооружение оказалось основанным на обмане, иллюзиях, легковереии и безрассудстве, а потому рухнуло, когда обнаружилось, как ловко управляли компанией директора» [18, р. 70].

Само собой разумеется, что стали искать виноватых. Поскольку крах компании потряс всю нацию, было начато парламентское расследование. Комиссия быстро обнаружила несколько постыдных эпизодов и пообещала полностью разоблачить преступников. Но она выставила напоказ и неразумность народа, который предался азартным биржевым играм как самый безрассудный игрок. В последующие месяцы парламент держал дело рухнувшей компании в своих руках и самолично определял наказания.

События «года пузырей» оказали заметное влияние на всю общественную жизнь, на поведение людей. Вдруг оказалось, что за несколько часов можно составить состояние, которое при нормальном ходе дел потребовало бы многих лет упорного труда и воздержан-

ния. Беспечность и расточительность стали обычны даже среди людей осторожных и бережливых. Люди, которые благодаря удачной биржевой игре стали богачами, вели себя с возмутительной наглостью. Особенно это относилось к директорам Компании Южных морей, хотя ранее многие из них были людьми безупречной репутации.

Между тем во многих городах собрания местных акционеров Компании Южных морей при участии других граждан принимали обращенные к парламенту петиции с требованием примерно наказать виновных и взыскать с них потерянные людьми деньги. При этом, однако, никому не приходило в голову порицать себя и соседей за легковерие и алчность, за жажду легкой наживы. Нет, по всеобщему представлению, англичане были честным и трудолюбивым народом, ограбленным бандой стяжателей, которых надо повесить, колесовать, четвертовать... Таково же было настроение в обеих палатах парламента, хотя, как скоро выяснилось, у иных из членов рыльце было изрядно в пушку. Поскольку античные ассоциации были в моде, один из ораторов в верхней палате требовал для директоров компании той же казни, какой в Древнем Риме карали отцеубийц: зашитых в мешок, их бросали в Тибр. Чем Темза хуже Тибра?

Разумнее других был Уолпол, который настаивал на том, что ликвидация нанесенного ущерба и восстановление общественного кредита важнее наказания виновных. Он говорил в палате общин: «Если бы Лондон горел, то все благоразумные люди стали бы прежде всего гасить пламя и мешать распространению пожара, а потом уж занялись бы поиском поджигателей» [18, р. 72–73]. У всех на памяти еще был Великий пожар Лондона в 1666 г., уничтоживший средневековый город.

Уолпол разработал и представил парламенту план ликвидации долгов и дел Компании Южных морей.

Это было поручено двум финансовым гигантам того времени — Банку Англии и Ост-Индской компании. Палата общин утвердила план Уолпола.

Наказание преступников

Однако «разгребание грязи» продолжалось в полную силу. В палату общин был внесен билль, предусматривавший запрещение покидать Англию директорам и высшим служащим компании. Они должны были декларировать все принадлежащие им ценности вплоть до движимого имущества; им запрещалось как-либо распоряжаться имуществом до завершения следствия. При обсуждении этого билля один из депутатов обвинил в корыстном пособничестве директорам секретаря казначейства (заместителя министра финансов) Джеймса Крэггса, который присутствовал на заседании. Тот гневно отверг обвинения и заявил, что готов любому, кто сомневается в его честности, дать удовлетворение «в палате или вне палаты». Последнее означало дуэль. Поднялся невообразимый шум, так что спикер долго не мог навести порядок. В конце концов Крэггс был вынужден сбавить тон и заявить, что он не имел в виду поединок с оружием и согласен дать свои объяснения палате.

Не менее бурно проходили заседания палаты лордов. Аристократы, всего несколько месяцев назад энергично занимавшиеся учредительством и спекуляциями, теперь гневно требовали кары для виновных в крахе. Здесь обвинения против высших правительственных чиновников звучали еще скандальнее. Вместе с тем же Крэггсом был обвинен в коррупции и злоупотреблениях канцлер казначейства (министр финансов) Эйлсби. Палата лордов решила немедленно начать расследование участия обоих в делах Компании Южных морей.

Лорды постановили также, что все брокеры, связанные с ценными бумагами компании, должны представить данные о том, какие акции они продавали и покупали по поручению любого чиновника казначейства или его доверенного лица. Когда такие данные были представлены, оказалось, что большое число акций попало в руки Эйлсби. Скандал был такой, что канцлер оказался вынужден подать в отставку.

В ходе расследования выяснилось, что несколько чиновников и членов парламента получили акции компании от ее правления еще до того, как прошел закон о ее привилегиях, и потому были корыстно заинтересованы в его принятии и в повышении курса акций. Далее подтвердилось, что в период самых высоких цен директора тайно продавали акции своей компании, что было признано «явным мошенничеством и нарушением доверия».

Дело принимало все более криминальный характер. Казначей компании, знавший все ее опасные секреты, исчез из Лондона вместе с бухгалтерскими книгами и документами. Переодевшись в чужую одежду, он спустился на маленькой лодке по Темзе, в устье реки сел на специально нанятый корабль и оказался во французском порту Кале, откуда вскоре перебрался в Бельгию. Там он все же попал в руки властей и был помещен в тюрьму в Антверпене. Английское правительство потребовало от Австрии, которой тогда принадлежали эти земли, выдачи казначея, но дело затянулось. Пока шла переписка между Лондоном и Брюсселем, он бежал из тюрьмы, подкупив должностных лиц.

После исчезновения казначея почти все директора были арестованы. Те из них, которые одновременно являлись и членами парламента, были лишены юридической неприкосновенности. Особый случай представлял председатель правления сэр Джон Блант. Пара-

доксальным образом он был убежденным пуританином, то есть членом одной из строгих сект, отколовшихся от официальной англиканской церкви. Блант был известен как человек аскетического образа жизни, как непримиримый критик роскоши и падения нравов. Он неизменно ругал парламент за пристрастность и дух партийных склок.

Блант был доставлен в палату лордов и подвергнут допросу. Он отказался отвечать на ряд важных вопросов под тем предлогом, что уже отвечал на них в нижней палате, но не помнит точно своих ответов, а потому может оказаться в противоречии с самим собой. Это было воспринято как косвенное признание своей вины и вызвало возмущение палаты. От Бланта категорически потребовали ответа, продавал ли он акции, и если да, то по какой цене, кому-либо из правительственных чиновников и членов обеих палат парламента. Он вновь отказался отвечать, заявив, что таким образом мог бы оговорить самого себя. После бесплодных попыток разговорить молчальника он был отправлен обратно в тюрьму.

Тем временем палата общин взялась за дело более основательно, создав для расследования специальный секретный комитет. Он вскрыл массу злоупотреблений. Комитет докладывал палате, что многие допрошенные им лица всеми силами запутывали дело, уклонялись от прямых ответов и препятствовали правосудию. В некоторых бухгалтерских книгах, предъявленных комитету, нашлись фиктивные записи, было отмечено поступление денег без указания имен плательщиков. В иных листы оказались вырванными, а ряд важных документов вовсе уничтоженным или бесследно исчез.

Тем не менее въедливые члены комитета установили, что до принятия закона о привилегиях компании ее руководство фиктивно (без фактической оплаты)

продало акции по низкой цене нескольким чиновникам и членам парламента. Если бы закон не прошел, эти люди ничего не потеряли бы. На деле же большой рост курсов после принятия закона принес им огромные прибыли. Эти операции с полным основанием были признаны взятками. Размеры этих взяток оказались громадными — от 10 до 250 тысяч фунтов.

Палата общин приказала напечатать отчет комитета и довести его таким образом до сведения публики. Она приняла резолюцию, которая требовала, чтобы директора компании и другие лица, незаконно обогатившиеся на ее акциях, возместили из их собственности «нанесенный народу ущерб». Был внесен билль, который определял, какие категории невинно пострадавших имели право на компенсацию.

Первый судебный процесс, проведенный палатой общин против Чарлза Стэнхоупа, высшего чиновника казначейства, закончился новым скандалом. Обвиняемый утверждал, что все свои деньги он доверил казначею компании (который находился в бегах) и тот покупал для него акции по рыночному курсу. Хотя на счетах Стэнхоупа обнаружилось около 250 тысяч фунтов, происхождения которых он не мог объяснить, чиновник был оправдан незначительным большинством голосов. Когда этот результат стал известен, он вызвал бурю возмущения по всей стране. Толпы людей собирались в разных частях Лондона, так что власти всерьез боялись мятежа и погромов. В такой обстановке перед палатой предстал бывший канцлер казначейства Эйлсби, имевший теперь репутацию главного взяточника.

Когда обвиняемый был доставлен в палату, здание Парламента оказалось в осаде толпы, нетерпеливо ожидавшей результата голосования. Возбуждение охватило весь город. Судебное разбирательство шло в парламенте целый день вплоть до поздней ночи. Вина Эйлсби была столь очевидна, что у него не нашлось

защитников. Палата единогласно признала, что он «поощрял разрушительные действия Компании Южных морей с целью извлечения большой прибыли для себя, вступил в сговор с директорами в их пагубных делах к ущербу для торговли и кредита королевства». Эйлсби был заключен в Тауэр и приговорен к конфискации имущества. Чтобы спасти Эйлсби от ярости толпы, пришлось выводить его черным ходом и тайно доставлять в тюрьму.

Далее палата заслушала дело графа Сандерленда, который, согласно докладу комитета, получил взятку в размере 50 тысяч фунтов. Сандерленд был видной политической фигурой, и, как считали многие, его осуждение могло вызвать падение кабинета и правительственный кризис. Палата не решилась на осуждение, и Сандерленд был оправдан при голосовании, хотя широкая публика была твердо уверена в его виновности. Это вновь вызвало народный гнев и опасения властей, но до открытых беспорядков дело не дошло.

Директора компании, число которых достигало 33, были сурово наказаны. У них конфисковали в общей сложности более двух миллионов фунтов, причем каждому оставляли из его собственности долю, определявшуюся степенью вины и положением, которое он занимал в компании. Хуже всех пришлось Бланту — ему парламент оставил лишь пять тысяч из состояния, оцененного в 183 тысячи фунтов стерлингов.

Позже эти процедуры и решения подверглись резкой критике защитников прав человека в тогдашнем смысле слова: людей, в сущности, признавали виновными до суда; у них не было адвокатов, и им не давали в полной мере защищать себя; все дела велись поспешно и пристрастно; порочен был сам принцип коллективной ответственности.

Но многие современники и историки признавали справедливость и полезность публичного парламент-

ского расследования и наказания мошенников и взяточников, даже если при этом заодно пострадали невинные. Печальный опыт с «мыльными пузырями» и Компанией Южных морей способствовал постепенной выработке законодательства и моральных норм, определяющих правила обращения с деньгами, которые люди доверяют банкирам и учредителям акционерных обществ.

Что касается судьбы самой компании и ее акционеров, то хитроумный план Уолпола с привлечением Банка Англии и Ост-Индской компании в конце концов не сработал. Было решено распределить наличные активы и конфискованные у директоров деньги между акционерами; каждому досталось меньше 30 фунтов на стофунтовую акцию. Подобно тому как Франция жила в XVIII веке воспоминаниями о крахе предприятий Джона Ло, в Англии все долго помнили расцвет «мыльных пузырей» и крах Компании Южных морей.

Глава 3

Первая большая инфляция (Франция, 1790-е годы)

Точную дату рождения бумажных денег, без которых нам теперь невозможно представить себе экономику и жизнь, определить затруднительно. Говорят, они существовали в Китае много столетий тому назад. В XVII веке несколько банков в Западной Европе выпускали напечатанные на особой бумаге обязательства выплаты известных сумм звонкой монетой. Это были первые банкноты. В следующем веке Европа узнала, что такое инфляция, хотя само слово появилось гораздо позже. Созданный во Франции в 1716 г. шотландцем Джоном Ло банк выпустил массу банкнот, явно превышавшую потребности обращения, и оказался неспособен разменивать их на монеты из золота и серебра (см. главу 1).

Особенно благоприятные условия для инфляционной эмиссии бумажных денег возникали в XVIII веке в периоды социальных и национальных революций. Революционная власть, которая обычно ведет войну со

свергнутым режимом, не в состоянии собирать налоги, да и займы ей мало кто дает. Между тем надо финансировать армию, полицию, новый государственный аппарат, выполнять данные народу обещания. Денег на все эти цели, естественно, нет. В этих условиях финансирование путем эмиссии становится практически неизбежным [27].

Первая инфляция такого рода произошла в британских колониях в Северной Америке, которые восстали против метрополии и вели с ней длительную войну (1775–1783). Итогом победы в этой войне стало создание Соединенных Штатов Америки.

Декабрист Николай Тургенев (1789–1871), мыслитель и политический деятель, один из первых русских экономистов, одобрял американцев за использование в этих условиях печатного станка, потому что это было оправдано великой целью — завоеванием свободы. Он дал чеканную формулу: «Свобода для них была дороже кредита».

Деньги Французской революции

Тургенев одобрял и бумажные деньги революционной Франции в 1790-х годах. В книге «Опыт теории налогов» (1818 г.) он писал: «Чем содержала она бесчисленные полки, защищавшие отечество и делавшие завоевания? Большое участие имели в сем бумажные деньги: следственно, они способствовали к последовавшему возвышению этого государства» [28, с. 170–171].

Финансовый опыт Французской революции имел несравненно большее значение, чем североамериканский. В Америке события происходили вдали от жизненных центров тогдашнего мира, в стране с населением всего примерно в 3 миллиона. Франция же была крупнейшей страной Европы с населением около

25 миллионов и центром всей европейской экономики, политики и культуры.

Возможно, военные успехи революционной Франции были как-то связаны с финансовым потенциалом бумажных денег. Но в целом инфляция завела государственные финансы в тупик, подорвала экономическую жизнь и ухудшила положение тогдашних «бюджетников» и городских рабочих. Согласно оценкам специалистов, например, реальная заработная плата рабочих государственных текстильных фабрик в 1798 г., когда произошла стабилизация валюты, была более чем вдвое ниже, чем в 1789 г., в начале революции. По другим оценкам, парижские рабочие уже в 1795 г. реально получали примерно в 4 раза меньше, чем до революции [27, с. 107; 30, р. 313].

Вся Европа пристально следила за ходом французской инфляции и старалась извлечь уроки. В России с 1770-х годов тоже обращались бумажные деньги — ассигнации. Они обесценились к 1817–1818 гг. по отношению к серебру примерно в 4 раза, но на этом уровне их удалось стабилизировать, а в конечном счете обменять на новые деньги в соотношении 3,5 : 1. Можно сказать, что русские извлекли полезные уроки из французской инфляции и сохранили достаточно устойчивое денежное обращение.

История бумажных денег Французской революции четко делится на три этапа. Первый этап — от штурма Бастилии и начала революции (июль 1789 г.) до свержения монархии в августе 1792 г. Второй этап — от этого события до крушения якобинской диктатуры и термидорианского переворота (июль 1794 г.). Третий этап — от переворота до ликвидации бумажно-денежного обращения в 1797–1798 гг. при режиме Директории. Эта история отражает все бурные события и повороты десятилетия 1789–1798 гг. Бумажные деньги во Франции получили название ас-

сигнатов (*assignats*), а в последний период инфляции они были заменены территориальными мандатами (*mandats territoriaux*), или просто мандатами.

С чего начинаются революции? С банкротства существующего режима, в том числе с банкротства финансового. К концу 1780-х годов правительство Людовика XVI зашло в финансовый тупик. В 1787 г. затраты бюджета на выплату процентов и погашение краткосрочного государственного долга составляли 49% всех расходов, еще 26% забирали армия и флот и 6% — содержание королевского двора [30, р. 88]. Поскольку эти цифры не публиковались, тогдашним экстремистам было легко убеждать народ, что именно последняя статья расходов — роскошь, окружавшая королевскую семью, особенно королеву-австриячку Марию-Антуанетту, — была главной причиной кризиса. На деле, как видим, это была далеко не самая крупная расходная статья. Расходы бюджета не покрывались доходами, дефицит неуклонно возрастал. Чехарда министров финансов только ухудшала положение.

Именно плачевное состояние финансов заставило короля с подачи советников согласиться на созыв Генеральных штатов — старинного сословного парламента, который до этого не созывался более 150 лет. Одновременно двор обратился за помощью к профессионалу — женевскому банкиру Жаку Неккеру, который ранее уже одно время был министром финансов Франции. Вновь назначенный министром, Неккер докладывал Генеральным штатам, что дефицит за 1789 г. составит не менее 300 миллионов ливров при сумме расходов в 600–700 миллионов. Он хотел привлечь внимание членов высокого собрания на необходимость радикальных экономических и политических реформ.

Король и правительство были настолько возмущены и смущены оглашением этих цифр и так боялись

разговора о реформах, что не нашли ничего лучше, как отправить Неккера в отставку. Ответом третьего условия было восстание и штурм Бастилии 14 июля 1789 г. Как известно, и поныне этот день — национальный праздник Франции.

Однако монархия пока уцелела, король лишь стал фактически пленником и заложником революции. Естественно, финансовая нужда не только не ослабла, но стала еще более острой. Неккер был на некоторое время возвращен в правительство и продолжал искать выход из финансового кризиса.

После скандального и памятного французам краха банка, учрежденного Джоном Ло, во Франции не было ничего подобного такому банку. Обращались почти исключительно металлические деньги — золотые, серебряные и медные. За период 1726–1785 гг. монетные дворы начеканили около миллиарда ливров в золоте и двух миллиардов в серебре. Поскольку часть этих денег ушла за границу, была переплавлена в украшения и т.п., в обращении было несколько меньше денег — по оценке Неккера на 1784 г., 2–2,2 миллиарда ливров, не считая медной монеты [30, р. 28–29]. Кроме того, обращалась относительно небольшая (ко времени революции около 100 миллионов) сумма билетов Учетной кассы, особого полугосударственного кредитного учреждения. Эти величины грубо показывают, в каких пределах новые бумажные деньги могли заполнить каналы обращения, *заменяя* звонкую монету и не грозя инфляцией.

Чтобы представить себе, сколько реально стоил в это время ливр (позже переименованный во франк), отметим, что дневная заработная плата парижского рабочего составляла от 1 до 2 ливров. На ливр можно было купить до 3 килограммов хлеба, один килограмм дешевого мяса. Ливр делился на 20 су, а су — на 12 денье [27, с. 53–54, 82–83].

Потребность в эмиссии для покрытия бюджетных расходов обнаружилась почти сразу после взятия Бастилии. Первые ассигнаты появились в конце 1789 г. и первоначально представляли собой не столько обычные бумажные деньги, сколько особые ценные бумаги с отрывным 5-процентным купоном. Раз в год можно было предъявить купон казначейству для получения процентов. Формально эти полуденьги-полуоблигации имели обеспечение в виде государственного земельного фонда, который формировался в результате национализации королевских и церковных земель. Эта идея — «обеспечить» бумажки неликвидным государственным имуществом — впоследствии была весьма популярна. На советских деньгах тоже было написано, что они обеспечиваются всем достоянием государства. Однако это нисколько не добавляло им престижа и устойчивости.

Во Франции конкретно имелось в виду, что ассигнаты станут постепенно возвращаться в казну, поскольку держатели будут их использовать для покупки земли из государственного фонда. Мыслилась таким образом своего рода «денежная приватизация».

Логика людей, которые решали вопрос об эмиссии ассигнатов, была такова. Франция — большая и богатая страна, ее плодородные земли стоят огромных денег. Если это богатство встанет за скромной по размеру эмиссией бумаг, которые государство будет принимать в уплату налогов и за наделы земли, то ничего плохого не произойдет.

На деле деньги должны быть обеспечены не инертным и пассивным богатством, каково бы оно ни было, а, во-первых, непрерывным производством и оборотом товаров, во-вторых, централизованным запасом драгоценных металлов и разменностью бумажек на металл. В условиях нынешней России роль металла выполняет твердая иностранная валюта, преимущественно доллары.

У французских ассигнатов дело обстояло плохо с обоими видами обеспечения. Экономическая разруха усиливалась, и все меньше товаров поступало на рынок. Запаса драгоценных металлов у государства почти вовсе не было. Поэтому уже о первых выпусках ассигнатов можно сказать русской пословицей: кого-ток увяз — всей птичке пропасть.

Связь ассигнатов с земельным «обеспечением» очень скоро стала чистой формальностью. Они утратили черты государственных облигаций и превратились в средства обращения. Если первые ассигнаты имели высокий номинал (10 000 и 1000 ливров) и потому едва ли могли ходить среди населения, то уже в 1790 г. были выпущены купюры в 300 и 200 ливров, потом в 100 и 50 ливров; в 1792–1793 гг. появляются ассигнаты в 5 ливров, в 1 ливр и, наконец, в дробные доли ливра [29, с. 54].

До начала 1793 г. предельная сумма эмиссии устанавливалась специальными декретами парламента, который последовательно назывался Учредительным собранием, Законодательным собранием и Национальным Конвентом. В целом эмиссия оставалась в этот период умеренной. В сентябре 1792 г. (через месяц после свержения монархии) сумма выпущенных в обращение денег составляла менее 2 миллиардов ливров. Поскольку золото и серебро к этому времени почти целиком ушли из обращения (были тезаврированы, т.е. припрятаны населением), бумажные деньги лишь заняли место монет.

Свержение и последовавшая вскоре казнь короля еще не дали власти в учрежденной республике радикальным революционерам — якобинцам (своего рода «большевикам» Французской революции). Правительство составляли и контролировали умеренные революционеры — жирондисты (отдаленное подобие русских меньшевиков и эсеров, может быть и каде-

тов времен революции 1917 г.). Но в начале июня 1793 г. произошел новый переворот, в результате которого власть перешла в руки якобинцев — Максимилиана Робеспьера и его соратников. Период с июня 1793 г. до июля 1794 г. (до термидора II года по новому революционному календарю) известен как период террора. Число казненных по всей стране в официальном порядке «врагов революции» историки оценивают в 40 тысяч человек. Никто даже приблизительно не знает, сколько людей погибло в гражданской войне, в крестьянских и городских восстаниях, в тюрьмах, на фронтах войны с внешними врагами — коалицией европейских монархий во главе с Великобританией. На гильотине, которую ее изобретатели рекомендовали как «гуманный» способ казни, окончили жизнь почти все видные деятели революции: вожди жирондистов Бриссо и Ролан, «правые» якобинцы Дантон и Демулен, «леваки» Шометт и Эбер и, наконец, лидеры правящей группы Робеспьер и Сен-Жюст. Воистину, как сказано: революция пожирает своих детей.

О том, какое место занимали в этот период финансы в государственной деятельности и общественной жизни, говорит постановление Конвента от 21 января 1793 г. о том, что «финансы, война и народное образование будут постоянно в повестке дня». Сочетание довольно любопытное.

Между тем эмиссия ассигнатов неуклонно возрастала. К моменту свержения Робеспьера (концу второго указанного выше этапа) в обращении было уже более 6 миллиардов ливров, в 2,5–3 раза больше потребной для обращения массы денег [30, р. 572]. Тем не менее инфляция в период якобинской диктатуры еще не вышла полностью из-под контроля.

Так называемый термидорианский режим, возникший в июле 1794 г. и положивший начало третьему

этапу, сохранял внешний облик революционного порядка, но на деле был властью новой буржуазии, особенно разбогатевшей на военных поставках и земельных спекуляциях. Его сотрясали то мятежи плебса, то восстания роялистов — сторонников монархии. В конце 1795 г. по новой конституции было учреждено правительство Директории при двухпалатном парламенте. Этот режим просуществовал до совершенного бригадным генералом Наполеоном Бонапартом в ноябре 1799 г. переворота.

В сфере финансов происходила инфляционная агония. К апрелю 1796 г. денежная масса достигла максимума — 36 миллиардов ливров [30, р. 572]. После этого началось изъятие ассигнатов, частично путем обмена на территориальные мандаты, частично путем аннулирования. Теперь, когда бумажные деньги исчерпали возможности эффективного обращения, начался процесс стихийного возвращения в экономику золотых и серебряных монет. Военные победы французов и контрибуции с завоеванных территорий дали приток драгоценных металлов во Францию. К началу 1798 г. было восстановлено стабильное металлическое обращение без участия бумажных денег.

Жозеф Камбон и финансы якобинской диктатуры

Свержение монархии в августе 1792 г. ликвидировало весь старый аппарат управления. Теперь страной управляли назначаемые Конвентом комитеты, во главе которых стояли видные деятели сначала жирондистского, а затем якобинского крыла революционеров. Комитетом финансов руководил Жозеф Камбон (1756–1820), бизнесмен из Монпелье, с юга Франции, притом гугенот по семейной религиозной традиции.

Камбон был также членом Комитета общественного спасения, по существу революционного правительства Франции. Через руки Камбона проходит вся история ассигнатов в 1793–1794 гг., хотя он и раньше не был чужд этой проблеме как член парламента.

В одной из самых ранних биографий Камбона, цитируемой французской энциклопедией середины XIX века, говорится: «Это был близорукий человек, честный труженик, неустойчивый и скучноватый оратор, но, по всеобщему мнению, обладавший орлиной зоркостью в делах финансов». Рядом с народными трибунами и блестящими политиками революции этот трудоголик и профессионал выглядел, конечно, довольно серо. Но ведь кто-то должен и дело делать! Да и не так уж сер был, видимо, человек, который отваживался спорить с Робеспьером, требовать финансовых отчетов от Дантона и публично порицать Марата за экстремизм. Когда Конвент собрался для парламентского суда над жирондистами, Камбон демонстративно сел среди них, а в перерыве вышел к собравшейся толпе вместе с подсудимыми, хотя был их идейным противником.

Когда все бурлило политическими страстями, когда дискуссии в Конвенте вполне могли кончиться гильотиной для очередной группы депутатов, им было скучновато слушать речи этого финансиста с его характерным акцентом южанина, который без конца толковал о бюджете, налогах, государственном долге и очередном выпуске ассигнатов. Если финансы не рухнули окончательно в период якобинской диктатуры, то в этом немалая заслуга Жозефа Камбона. В сентябре 1793 г. он говорил в Конвенте: «Нет более другого финансового источника, кроме ассигнатов; все налоги исчерпаны, правительство не в состоянии ни занимать, ни облагать; необходимо поэтому прибегнуть к ассигнатам, и, чтобы обеспечить их, необходимо поспешить с продажей национальных земель» [27, с. 60].

Отсюда его постоянные усилия собрать государственный земельный фонд путем конфискации владений королевской семьи, церкви и эмигрантов. Неизменный сторонник порядка и законности, Камбон был решительным противником стихийного захвата земель. Земли должны были продаваться упорядоченно, по максимально возможным ценам. В этом он видел единственный источник неинфляционного покрытия расходов государства. Он постоянно настаивал на том, что эмиссия ассигнатов должна быть жестко ограничена, и строжайшим образом следил за этим.

Камбон пытался добиться ограничения эмиссии путем урезки расходов бюджета. Он боролся против лихоимства военных поставщиков, казнокрадства чиновников и генералов. По его проекту была организована полицейская служба, которая отчаянно боролась с фальшивомонетчиками. Камбон пытался добиться принятия Конвентом закона, который обязал бы всех депутатов декларировать свое состояние. Едва ли стоит удивляться, что такой закон не был принят.

В управлении государственным долгом он твердо отстаивал принцип безусловной ответственности государства по долгам, сделанным всеми правительствами Франции, включая королевское. Была проведена уникальная работа по регистрации всех обязательств государства по его долгам и кредиторов, державших эти обязательства.

Камбона уважали, но не любили, а многие и боялись. После термидорианского переворота он остался формально руководителем финансов, но влияние его резко уменьшилось. Якобинская фракция Конвента была обезглавлена, но все еще оставалась значительной политической силой. Камбон сохранял свое место в Конвенте, выступая против реакции, защищая тех руководителей якобинского правительства, которые не погибли вместе с Робеспьером.

Признавая пагубность инфляции для хозяйства и населения, Камбон оправдывал эмиссию ассигнатов непреодолимыми обстоятельствами революционных лет и справедливо заявлял, что он всеми силами пытался упорядочить и ограничить эмиссию. Действительно, безудержная эмиссия и обесценение ассигнатов начались после того, как Камбон был отстранен от руководства финансовой политикой.

Когда были подавлены два вооруженных выступления парижской бедноты в апреле и мае 1795 г. (жерминальское и прериальское восстания), термидорианцы окончательно сокрушили остатки якобинской фракции в Конвенте. Восставшие, собравшись в Парижской мэрии, провозгласили Камбона революционным мэром Парижа. Он был немедленно объявлен Конвентом вне закона. Вынужденный скрываться, Камбон несколько месяцев провел на чердаке одного дома в Сент-Антуанском предместье, где жило простонародье. Амнистия в октябре 1795 г. позволила ему выйти из тайного убежища и уехать в родной город Монпелье. На этом политическая карьера Жозефа Камбона, в сущности, закончилась. Однако, поскольку он в 1793 г. подал в Конвенте голос за казнь Людовика XVI, при реставрации Бурбонов в 1814–1815 гг. он был изгнан из Франции и умер в 1820 г. в Брюсселе.

Деньги фальшивые, деньги локальные

Среди финансовых «новшеств» периода революции было появление в большом количестве фальшивых бумажных денег и распространение региональных и локальных денег, выпускаемых местными властями и другими эмитентами, как правило без санкции центрального правительства. Расцвет этого бизнеса при-

ходится на второй этап функционирования ассигнатов, 1792–1794 гг.

Если изготовление и обращение фальшивых *монет* известно с древнейших времен, то фальшивые бумажные деньги до этого практически не применялись. Подделка ассигнатов облегчалась их низким полиграфическим качеством и уровнем защиты. К тому же за дело взялись мастера, которые никак не уступали официальным парижским типографам. В первую очередь это касалось полиграфистов, выполнявших заказы британского правительства: изготовление и нелегальный заброс во Францию фальшивых ассигнатов был для Лондона частью военных операций. В меньших размерах этим бизнесом занимались также в Голландии и Германии. Правительство и печать в Париже яростно, но без особого результата обвиняли англичан в подлости и коварстве: мол, премьер-министр гордой Британии Уильям Питт-младший (злейший враг Франции) стал заурядным фальшивомонетчиком!

Бороться с подделками непросто. В крупных городах были учреждены особые бюро контроля национальных ассигнатов, которые за плату проводили экспертизу представленных им бумажек. На подлинные ассигнаты даже наклеивали особые контрольные марки, причем ассигнаты с марками порой ценились на рынке выше, чем без них.

Парадокс заключался в том, что народное хозяйство Франции неохотно выталкивало фальшивые деньги, а, напротив, поглощало их, поскольку они удовлетворяли потребности в средствах обращения. Из теории и истории денежного обращения известно, что при быстром переходе денег из рук в руки участникам оборота, в сущности, безразлично, обращаются ли полностью законные деньги или же подделки. По причине роста цен и трудностей доставки подлинных ассигнатов фальшивки занимали их место в обращении. Не-

легально существовал обменный курс между подлинными и фальшивыми ассигнатами. Как пишет российский исследователь денег Французской революции С. А. Фалькнер в отличной книге, знаменательно изданной в Москве в 1919 г. (разворачивалась советская инфляция!), «среди участников товарных сделок и расчетов создается как бы молчаливая круговая порука, которая гарантирует постоянную циркуляцию их (фальшивых денег. — А. А.) в прямое нарушение предписаний закона» [29, с. 59].

Острый недостаток денег, особенно мелких купюр, сопровождал эмиссию ассигнатов в течение долгого времени. Нарушение экономических, транспортных и иных связей мешало проникновению печатаемых в Париже ассигнатов в провинцию. Уход мелкой серебряной и медной монеты из обращения не компенсировался выпуском мелкокупюрных ассигнатов. Эта проблема стихийно разрешалась широкой эмиссией разного рода местных денег и денежных суррогатов. Такие деньги выпускали муниципалитеты, объединения торговцев и даже частные предприятия. Существовала также негосударственная чеканка медной монеты. В духе времени местным деньгам давали громкие названия: «билеты доверия», «боны патриотической взаимопомощи» и т.п. [30].

Вместе с инфляцией ассигнатов все это способствовало росту хаоса в денежном обращении, подрывало нормальный хозяйственный оборот, обостряло финансовый кризис.

Контроль и распределение

Уроки якобинского периода революции в сфере финансов, торговли и снабжения не утратили своего значения до XX века. В России и СССР, в некоторых дру-

гих странах правительства вновь и вновь пытались ликвидировать или жестко регулировать рынок, прямым путем распределять продукты, подменять нормальную экономику прикрытым и неприкрытым насилием.

Во Франции дороговизна предметов первой необходимости уже в 1792 г. стала важнейшим фактором социально-экономической ситуации и политической борьбы. Народ, штурмовавший в 1789 г. Бастилию, отказывался понимать, почему на четвертом году революции хлеб стал в несколько раз дороже, тогда как заработки остались прежними или повысились едва-едва. В этом обвиняли аристократов, спекулянтов, чиновников. Проще всего было обвинить короля, который все еще сидел во дворце Тюильри. Революционерам ничего не стоило собрать тысячные толпы голодных людей на штурм дворца, что и завершилось 10 августа 1792 г. свержением монархии и арестом королевской семьи.

Понятное дело, республика не накормила голодных. Начавшаяся война с внешними и внутренними врагами только усиливала лишения. В городах народ выходил на площади и требовал хлеба — где без оружия, а где и с оружием. Возник революционный феномен особого рода — стихийное стремление подчинить торговлю непосредственной воле масс и насильственно установить цены, которые толпа считала справедливыми. Под давлением народа местные власти декретировали такие цены и пытались заставить крестьян и торговцев продавать продукты по дешевке. Народные толпы вламывались на рынки и в магазины, заставляли продавцов снижать цены, избивали тех, кто не подчинялся. Комиссии Конвента, посланные по провинциям, не могли остановить эту стихию и часто сами были вынуждены санкционировать низкие цены и наказания для нарушителей.

Крестьяне и торговцы стали припрятывать хлеб. На это Конвент ответил декретом от 16 сентября 1793 г., ко-

торый сразу приводит на память наши продразверстки и продотряды. Декрет объявлял собственников зерна его неполноправными «держателями», или «хранителями». Местным властям давалось право ревизовать запасы зерна, определять обязательные поставки и в случае необходимости производить реквизицию с передачей зерна в «национальные склады» [29, с. 114].

По своим экономическим взглядам французские революционеры, усвоившие идеи энциклопедистов и физиократов, были в принципе сторонниками свободного рынка и конкуренции. Но экстремальная ситуация 1793–1794 гг. заставляла их иначе смотреть на вещи. Чем левее была их политическая ориентация, тем охотнее и решительнее они переходили на позиции отказа от рынка, выступали за государственное регулирование, прямое распределение. Жирондисты до конца оставались верны рыночным идеям, и это стало одной из причин их падения. Якобинцы-робеспьеристы колебались и только под угрозой потери популярности среди масс пошли на подавление рынка. Для крайне левых, выражавших правильно или неправильно понятые интересы тогдашнего «пролетариата», было ясно, что рынок — в интересах буржуазии, а народу он ни к чему. Пьер Гаспар Шометт, принявший по моде времени «революционное» имя Анаксагор, говорил в Конвенте 27 февраля 1793 г.: «Революция наша, дав богачам свободу, дала им все. Бедняку она тоже дала свободу и равенство, но, чтобы быть свободным, надо иметь возможность жить, а жить нельзя, если нет соответствия между заработной платой и ценой продуктов... Восстановите это соответствие! Сделайте так, чтобы в результате революции соотношение это изменилось в пользу бедняка. Это единственное средство заставить его любить революцию» [29, с. 128]. Что-что, а говорить они умели! Практически же речь шла о том, чтобы заставить цены быть умеренными.

В конце апреля 1793 г. в Париже складывается обстановка, чреватая народным выступлением против дороговизны и голода. Конвент публикует декрет о предельных ценах на хлеб 4 мая 1793 г., а 29 сентября Конвент, уже целиком контролируемый якобинцами, принимает знаменитый *закон о максимуме*, которым вводится всеобщий контроль государства над товарными ценами. Потребительские товары подразделяются на 39 разрядов, и по каждой рубрике устанавливаются предельные розничные цены. Это делается с полным безразличием к тому, что эмиссия денег продолжается, а их реальное обесценение нарастает. Для большинства Конвента дороговизна — не закономерная реакция рынка на эмиссию, а дело «злоумышленников и негодяев», по отношению к которым уместны меры принуждения, наказания, разоблачения.

Это, можно сказать, переломный момент в истории бумажных денег и инфляции. Теперь инфляция искусственно загоняется вглубь, она становится «подавленной», или «придавленной». Этому феномену суждено большое будущее, особенно в социалистической экономике СССР.

Установление максимальных цен было непростым делом для финансовых чиновников республики. За основу было принято, что «нормальными» можно считать средние цены 1790 года. Чтобы учесть реальные процессы, их предлагалось повысить на одну треть. Максимальные цены рассчитывались с учетом транспортных расходов, накидок на прибыль оптовой и розничной торговли.

Все эти громоздкие расчеты были сведены в три больших тома и утверждены Конвентом 24 февраля 1794 г. Комиссия, подготовившая эти ценники, претендовала ни много ни мало на то, чтобы заменить закон спроса и предложения научным установлением цен. Известный социалист XIX века Луи Блан видел в

этом монументальном труде зачатки социализма и писал, что «авторы максимума вступили на путь, открывшийся перед ними, сами хорошо не зная, куда он вел» [29, с. 136].

А вел он к таким теперь слегка забытым учреждениям, как ВСНХ, Госплан и Госкомцен, в которых сидели чиновники, в «плановом» порядке устанавливавшие цены в советской экономике. Во Франции контроль над ценами с самого начала носил карательный характер, но в период якобинской диктатуры он был доведен до устрашающей крайности. Закон предусматривал уголовную ответственность как для продающих, так и для покупающих товары по ценам выше максимальных. В разгар террора это могло означать смертную казнь. С другой стороны, совместная ответственность продавца и покупателя делала их соучастниками преступления и толкала к полной скрытности. Черный рынок, несомненно, существовал, но практически никаких данных о его ценах не имеется.

Что произошло на деле?

- Для надзора над торговлей и выявления нарушителей понадобилась целая армия чиновников. Среди них были честные революционеры, но большинство составили обыкновенные люди, нашедшие в своей работе поле для взяточничества. Известный отечественный историк Евгений Тарле, много работавший во французских провинциальных архивах, приводит в своих трудах о революции документы эпохи, рисующие картину массового обхода законов о максимуме и столь же массовой коррупции.
- Трудности снабжения городов, особенно Парижа, продолжали нарастать. Волнения голодной толпы стали фоном и фактором политической борьбы, в которой для побежденных был один ис-

ход — гильотина. Соккрытие продуктов крестьянами приняло столь широкие масштабы, что приходилось производить у них изъятие с применением вооруженной силы. Подобно Петрограду и Москве в годы гражданской войны, Париж посылал отряды рабочих для реквизиции хлеба в деревне.

- Голод и разруха заставляли власти в Париже и на местах переходить от торговли к прямому распределению. Появились элементы карточной системы снабжения. В Париже хлеб выдавали по особым «бонам» по норме, которая зимой 1793–1794 гг. составляла сначала один фунт на человека, а потом снижалась до шестой части фунта. Цены на нормируемые продукты были искусственно низкими, поскольку муниципалитет давал дотацию.

Максимум, введенный законом от 29 сентября 1793 г., просуществовал в течение года с лишним, пережив падение якобинской диктатуры. Термидорианские власти отменили его в декабре 1794 г.

Обесценение денег

Повышение цен и обесценение денег происходило на всех трех этапах существования революционных ассигнатов — монархическом (1789–1792), якобинском (1792–1794) и термидорианском (1794–1797).

Однако размеры и формы обесценения были неодинаковы, и ряд важных закономерностей инфляции четко проявился в этих различиях. При инфляции деньги обесцениваются, во-первых, по отношению к товарам, во-вторых, к золоту и серебру, в-третьих, к иностранным валютам. Хотя все три процесса имеют

одну природу, они происходят обычно неравномерно, что может порождать сложные экономические и социальные последствия. Как мы теперь, к примеру, знаем на собственном российском опыте, более быстрый рост курса (цены) иностранной валюты по сравнению с общим уровнем цен может обогащать экспортеров и разорять импортеров. Еще лучше знаем мы, что товаром, цена которого обычно повышается в последнюю очередь, является труд. И уж совсем отстают пенсии, которые можно понимать как оплату прошлого труда, отданного человеком на протяжении жизни.

Статистика обесценения денег Французской революции может быть лишь очень приблизительной. Два века назад еще не было индексов товарных цен, и ученые пытаются теперь конструировать их на базе неполной и неточной информации. В течение первых лет революции государственная власть отказывалась признавать обесценение бумажных денег к драгоценным металлам, присваивая им так называемый принудительный курс; в этих условиях обесценение выявлялось на черном рынке, нелегальном и порой смертельно опасном. Наконец, война и разрыв связей с внешним миром исключали сколько-нибудь нормальный валютный рынок.

На первом этапе инфляции (1789–1792) рост цен в среднем несколько отставал от увеличения денежной массы. Даже к июню 1793 г. цена хлеба в Париже и департаменте Алье была лишь в 2,2 раза, мяса в 2,2–2,4 раза, яиц в 2–3 раза выше, чем в 1789 г. [27, с. 83]. По сравнению с эмиссией это было немного, но совсем иное впечатление получается, если мы учтем, что оплата труда едва ли вообще повысилась за этот период.

Далее наступает характерный перелом в инфляционном процессе: цены растут быстрее, чем денежная масса. Этот разрыв особенно увеличивается на третьем (термидорианском) этапе. Денежная масса к марту

1796 г. превышала цифру 1789 г. в 16–17 раз, а уровень (индекс) товарных цен, по грубым оценкам, в это время был примерно в 390 раз выше [27, с. 84].

Ученые объясняют этот разрыв рядом факторов. Во-первых, возросла скорость обращения денег. При сильной инфляции и высоких инфляционных ожиданиях все стремятся скорее избавиться от бумажек: они, как говорится, жгут руки. Но если бумажный ливр «вертится» в пять раз быстрее, чем раньше, то это равносильно тому, как если бы «вертелись» пять ливров. Увеличение скорости обращения дополняет эмиссию в качестве фактора роста цен. Во-вторых, война и блокада отрезали Францию от обычных каналов торговли, поэтому все импортные товары подорожали сверх меры, а это подталкивало общий уровень цен. В-третьих, разруха, неурожай, припрятывание продуктов крестьянами гнали вверх цены на продовольствие, особенно на хлеб, совсем независимо от денежного фактора.

Многократное повышение цен вызвало изменения в купюрной структуре эмиссии. Ливровые и более мелкие купюры оказались практически бесполезными. Самой мелкой реально стала купюра в 5 ливров. В 1794 г. была выпущена купюра в 5000 ливров, которая скоро заняла центральное место в обращении. Когда в 1796 г. был подведен эмиссионный итог, то оказалось, что пятитысячники по ценности составили 35% всей денежной массы. До более крупных номиналов дело не дошло.

Выпуская бумажки, которые стоят ему лишь затрат на печатание, и оплачивая ими товары и услуги, государство как бы облагает народное хозяйство, в сущности — население, особым эмиссионным налогом. Для государства это форма дохода. Но ему приходится платить все более высокие цены за эти товары и услуги, в результате чего эмиссионный доход уменьшается. Если в 1792 г. каждый миллион выпущенных ассигна-

тов приносил государству доход в сумме 654 тысячи ливров, то в 1795 г. эта величина уменьшилась до 67 тысяч, а в первые месяцы 1796 г. сошла на нет (4 тысячи ливров). Когда эмиссионный доход уравнивается с затратами на печатание денег, эмиссия, так сказать, умирает естественной смертью, что и произошло в 1796 г. [27, с. 89].

Государство с самого начала не могло и не хотело разменивать ассигнаты на металлические деньги по номиналу. Поэтому обесценение ассигнатов к звонкой монете обнаруживается уже в 1790 г. В среднем они расценивались на 5–10% дешевле металла (эту величину принято называть *лажем*). К марту 1793 г. лаж достиг 50%. Примерно в такой же мере обесценились ассигнаты по отношению к английской и голландской твердой валюте.

Однако если до крушения монархии правительство терпело разную оценку бумажных и металлических денег, то республика отказалась признать этот реальный факт и начала с ним борьбу, которая велась, естественно, подлинно революционными методами. Декрет Конвента от 11 апреля 1793 г. установил наказание в виде 6 лет каторги за обмен ассигнатов на золото и серебро ниже номинала и за любые сделки, включавшие условие о разной сумме денег в ассигнатах и металле. Отказ от приема ассигнатов по любым платежам карался штрафом и конфискацией денег. Принятие этого декрета сопровождалось обычной революционной и патриотической риторикой при полном пренебрежении законами экономики. Сторонники драконовских мер настаивали, что, допуская разную оценку ассигнатов и металла, правительство «разрушает принципы республики» и «подрывает доверие граждан». При этом на передний план выдвигался классовый подход: мол, «торговля деньгами» обогащает спекулянтов и грабит трудящихся, поскольку дорожают жизненно необ-

ходимые предметы потребления. Если это и было до известной степени справедливо, логика подобных утверждений была ложной: продукты дорожали вовсе не по причине «дискриминации» бумажных денег, а потому, что их выпуск выходил далеко за пределы потребностей оборота.

При якобинской диктатуре вводятся совершенно зверские законы, карающие не только за установление разных цен в бумажках и металле, но и за разговоры, клонящиеся к дискредитации ассигнатов, и за недоношение о «денежных преступлениях», которые к тому же объявляются содействием врагам революции. За эти преступления вводится смертная казнь с конфискацией имущества, а доносчикам обещается денежная награда. Преследования «подрывных действий» против ассигнатов становятся составной частью тотального политического террора.

Но все эти меры не могли установить равноценность ассигнатов и металла. Обменные операции с деньгами уходят в глубокое подполье. Все более настойчивыми становятся требования пойти дальше и ввести декларирование гражданами владения драгоценными металлами и конфискацию их при малейшем нарушении революционных законов. Однако на эту меру не пошел даже якобинский Конвент, «завещав» ее русской большевистской революции.

До августа 1792 г. выпускались ассигнаты с портретом короля. После этого они стали республиканскими, а старые бумажки постепенно изымались. В отдаленных провинциях, особенно там, где население вело войну против парижского правительства, королевские ассигнаты расценивались дороже республиканских, причем наценка доходила до 15%. Среди крестьян было распространено убеждение, что в случае восстановления монархии республиканские деньги будут отменены, а королевские — нет. Якобинцы установи-

ли жесткие сроки обмена старых денег на новые, а после истечения сроков аннулировали купюры с королем. Эта мера подавалась как сугубо политическая. Яростный Дантон гремел в Конвенте: «Богачи трепещут перед этим законом, но я знаю: все, что губительно для этих людей, выгодно для народа» [29, с. 95].

По мере обесценения ассигнатов их принудительное уравнивание с полноценными деньгами становилось все более абсурдным. Термидорианское правительство признало это, отменив преследование за «двойные цены». Сделавшись легальной, цена металлических денег стала повышаться в приблизительном соответствии с общим ростом цен. К марту 1796 г. 100 ливров в звонкой монете стоили более 36 тысяч ливров в ассигнатах, т.е. металлические деньги подорожали в 360 раз.

Выход из инфляции

Почему инфляция усилилась после свержения якобинской диктатуры? С одной стороны, для этого были объективные причины: эмиссия давала государству все меньше дохода и как бы разгоняла сама себя. Но многие историки считают, что руководители новой власти сознательно форсировали эмиссию, чтобы окончательно дискредитировать деньги революции — ассигнаты.

В ходе неудачного восстания в мае 1795 г. народ наивно требовал восстановления максимума и твердого курса ассигнатов. Даже если бы власти согласились на это требование, оно было невыполнимо.

Ликвидация ассигнатов была произведена правительством Директории, сменившим временный термидорианский режим и продолжавшим его общую политическую линию. Ублажая парижан, жаждущих зрелищ, власти публично сожгли на Вандомской пло-

щади все приспособления для печатания ассигнатов и оставшиеся в кассе бумажки на сумму более миллиарда ливров.

Однако обойтись без бумажных денег государство еще не могло. После небольших выпусков денег, получивших название рескрипций, в марте 1796 г. было решено выпустить территориальные мандаты, установив лимит их эмиссии в 2,4 миллиарда ливров [29, с. 226]. Употребляемое русскими авторами слово «территориальные» не совсем точно; скорее, их надо бы называть *земельными* мандатами, поскольку власти вернулись к навязчивой идее земельного обеспечения денег. Размен мандатов производился не на звонкую монету, а на *землю*: на них можно было купить по твердой цене земельный участок. Предполагалось, что это обеспечит возврат новых бумажных денег в казну.

До определенного срока ассигнаты обменивались на земельные мандаты по достаточно льготному соотношению 1 : 30, потом по соотношению 1 : 100, после чего обмен был прекращен [29, с. 230–231]. По разным причинам в обращении еще осталось довольно много ассигнатов. На некоторое время возникло тройное денежное обращение: звонкая монета, мандаты и ассигнаты. Соотношения между ними постоянно менялись. Все это отнюдь не способствовало возрождению экономики. Как писал Луи Блан, «никто не хотел производить, все только торговали» [29, с. 224].

Земельные мандаты стремительно проделали путь инфляционного обесценения. Уже в сентябре 1796 г. их курс к металлическим деньгам упал до 5% номинала, а в конце года не превышал 2–2,5%. Иначе говоря, мандаты обесценились в 40–50 раз [29, с. 235]. Длительная инфляция всех видов бумажных денег поставила на повестку дня полный отказ от них. В феврале 1797 г. началось изъятие мандатов. По рыночному соотношению с твердыми деньгами они принимались в уплату нало-

гов и в оплату земельных участков, которые все еще продавались из национального фонда. Поскольку новой эмиссии не было, масса обращающихся мандатов быстро уменьшалась. В январе 1798 г. принимается закон об уничтожении матриц, штампов и всех других принадлежностей для печатания денег. Остаток находящихся в обращении бумажных денег обменивается на процентные квитанции казначейства. На этом история революционной инфляции и связанного с ней своеобразного финансового кризиса заканчивается.

Переход от бумажных денег к твердой валюте потребовал, как видим, немало времени и был нелегким делом. Как писал один французский автор — очевидец тех событий (в 1801 г.), «приходилось переходить от бумаги, которую никто не хотел принимать, к звонкой монете, которую никто не хотел отдавать» [29, с. 321].

Последствия эмиссии и инфляции неразделимо слились с социально-экономическими последствиями революции. Возможно, важнейшим из них стало формирование класса самостоятельного крестьянства, сидевшего на своей земле. В 1790–1795 гг. было продано за ассигнаты 857 тысяч, в 1796–1797 гг. еще 105 тысяч участков земли за земельные мандаты. Сотни тысяч мелких и средних собственников! Притом ясно, что эти люди не были голодранцами, что они могли и хотели по-настоящему хозяйничать на земле. Военные победы Наполеона в немалой степени объясняются тем, что он имел в этих крестьянских семьях большой резерв первоклассного «человеческого материала» для своих походов и битв.

Вместе с тем инфляция 1790-х годов оставила своего рода шрам в национальном сознании французов и стала одним из факторов твердости денег (окончательно созданного Наполеоном в 1803 г. золотого франка), сохранявшейся на протяжении всего XIX века, вплоть до Первой мировой войны.

Глава 4

Любимый кризис Маркса (1857–1858)

Этот кризис, казалось, оправдывал апокалипсический прогноз «Коммунистического манифеста»: созданные капитализмом производительные силы разрывали оболочку его производственных отношений. Десятилетие после европейских революций 1848–1849 гг. было периодом бурного экономического роста: по всему миру строились железные дороги, начиналась эра пароходов, в Западной Европе и Северной Америке вырастали крупные предприятия, складывались банковские системы главных стран. Мировая торговля все более объединяла страны и континенты.

И это развитие натолкнулось на что-то неосоздаемое, нематериальное, почти мистическое; недаром Карл Маркс назвал мир ценных бумаг *фиктивным капиталом*. Разразился кризис: падают акции, горят банки, рушится кредит, банкротятся предприятия. В результате сжимается торговля, снижается производство, растёт безработица и нищета...

Не логично ли было критику капитализма сделать вывод о его недалеком крахе под бременем своих грехов? Тем более, что это был не случайный изолированный кризис, а звено в цепи кризисов, повторявшихся с 1820-х годов примерно каждое десятилетие и набравших все больше силы.

Финансовый и экономический кризис 1857–1858 гг. был первым *мировым кризисом*. Хотя он, как и предыдущие кризисы, более всего поразил Великобританию, главную промышленную и торговую державу, но начался он в США и сильно ударил по Франции и Германии.

Чем хуже, тем лучше?

Тональность высказываний Маркса и Энгельса этих лет напоминает то, что писали коминтерновские и советские марксисты во время мирового кризиса 1929–1933 гг.: чем больше глубина и острота кризиса, тем ближе мировая пролетарская революция, значит — тем лучше для человечества.

В эти годы Маркс живет в Лондоне, Энгельс в Манчестере, где управляет семейным текстильным предприятием. Между ними идет интенсивная переписка. Ради скудного заработка Маркс пишет регулярные краткие статьи для американской газеты «Нью-Йорк дейли трибюн», в которых касается самых разных сюжетов европейской политики, экономики и культуры. И в письмах, и в статьях тема кризиса занимает одно из самых видных мест. События 1857–1858 гг. дают Марксу массу материала для будущего «финансового» раздела третьего тома «Капитала» [33, т. 25]. Этот раздел остался в черновой рукописи и был опубликован Энгельсом только в 1894 г.

Помню, как лет сорок тому назад я терпеливо пробирался через дебри этого текста, который во многих

местах, несмотря на все усилия «дешифратора» Энгельса (известны каракули немецкого готического письма Маркса), переводчиков и редакторов, оставался загадочным. И то сказать: англоязычную рыночную терминологию Маркс передавал по-немецки, а потом переводчики искали русские эквиваленты. Глубокие и меткие наблюдения и обобщения соседствуют там с непереваренным сырьем из материалов английских парламентских комиссий и текущей прессы, где авторы отнюдь не утруждали себя точностью выражений.

Некоторые вещи Энгельс, до известной степени коммерсант-практик, понимал лучше, чем его друг. Поэтому в письмах Энгельса содержатся иной раз самые любопытные высказывания. К тому же он был, кажется, воинственнее Маркса и несколько раз в переписке возвращается то всерьез, то не вполне всерьез к мысли о том, что революционные обстоятельства могут заставить его отправиться на континент и взяться за оружие, тем более что военное дело было ему знакомо по опыту 1849 года. В письме Марксу от 14 апреля 1856 г., комментируя предкризисные «раскаты грома», Энгельс говорит, что скоро придется «паковать наши чемоданы», и предсказывает: «На этот раз крах будет неслыханным; все элементы налицо: интенсивность, всеобщее распространение и вовлечение всех имущих и господствующих социальных слоев» [33, т. 29, с. 32].

При получении известий о биржевом и банковском кризисе в США Маркс пишет 20 октября 1857 г.: «Американский кризис... превосходен» [33, т. 29, с. 159]. Энгельс отзывается эхом через несколько дней: «Американский крах великолепен и далеко еще не миновал... Воздействие на Англию сказалось также, кажется, и на Ливерпульском городском банке. Тем лучше. Торговля теперь на три-четыре года расстроена, теперь нам везет» [33, т. 29, с. 165].

13 ноября 1857 г., в разгар кризиса в Англии, когда терпели банкротство десятки банков, хороня деньги вкладчиков, а сотни фирм выбрасывали рабочих, Маркс пишет: «Хотя сам я испытываю финансовую нужду, однако с 1849 г. я не чувствовал себя так уютно, как при этом крахе» [33, т. 29, с. 167]. Энгельс опять вторит ему, сообщая, что «при этом всеобщем крахе» он чувствует себя «необычайно бодро». А все потому, что кризис должен «подогреть массы населения. Тогда пролетариат нанесет удар лучше, с большим знанием дела и более согласованно» [33, т. 29, с. 171—172].

Впрочем, оба они уже чувствовали, что на английский пролетариат и на английских социалистов в смысле революционного удара надежда слабая. В эти самые месяцы большое место в переписке занимает «предательство» старого друга и лидера революционных чартистов Эрнеста Джонса, который, похоже, снюхался с буржуазией. Гораздо больше шансов, что буря начнется во Франции, где к тому же имеется мощная политическая оппозиция режиму Наполеона III, к которому Маркс и Энгельс относились с ненавистью и презрением. Поэтому Маркс уделяет особое внимание проявлениям кризиса во Франции, хотя там кризис не достиг той остроты, какая имела место в Англии и даже в Германии. Он многократно обращается в статьях и письмах к банку «Креди мобилъе», вложившему большие деньги вкладчиков в не слишком солидные предприятия. Крах этого крупного банка нового «спекулятивного» типа представляется Марксу вероятным, если не неизбежным. За таким крахом может последовать финансовый и экономический кризис, способный толкнуть французских рабочих на баррикады — и с иными результатами, чем в 1848 г. [33, т. 12].

Однако кризис, достигший пика на рубеже 1857-го и 1858 гг., уже к лету этого года был в основном изжит без больших социальных потрясений. 1859 год

оказался первым годом нового экономического подъема, хотя в Англии имел место эпизод резкого падения курсов акций. Как было до этого и как, пожалуй, будет вплоть до Великой депрессии 1930-х годов, кризис сам, хотя и немалой ценой, расчищает поле для оживления и подъема. Банкротства банков и предприятий устраняют слабых и неэффективных, давая ход сильным и эффективным. Открываются новые возможности для выгодных инвестиций, увеличивается занятость, повышается заработная плата. При этом опять создаются ненадежные предприятия, банки увязают в малоликвидных ссудах и вложениях, биржи празднуют новые рекорды курсов акций и объемов торговли... Все это готовит почву для нового кризиса. Но этот цикл после 1850-х годов уже становится привычным, и только кризис 1929–1933 гг. (Великая депрессия) ставит проблему: может ли капитализм развиваться дальше без серьезных изменений в своих экономических и социальных формах.

Золотая валюта

Кризисы XIX века происходили в условиях стабильных денежных систем, основанных на золоте. Серебро еще оставалось денежным металлом, но роль его ослабевала. Великобритания первой из крупных стран приняла систему *золотого стандарта*. Это не значит, что деньгами были исключительно золотые монеты. Напротив, их доля в денежной массе скорее сокращалась, а доля *банковских денег* — банкнот и текущих счетов в банках — возрастала. Однако банковские деньги были разменны на золото по номиналу, что в конечном счете обеспечивалось золотым запасом центрального банка. В Англии, а затем и в других странах были приняты законы, которые устанавливали обя-

зательные *нормы покрытия* банкнот золотыми запасами. Инфляционные бумажные деньги были оттеснены на периферию тогдашнего мира или использовались в таких особых случаях, как Гражданская война 1861—1865 гг. в США.

1850-е годы были периодом беспрецедентного взлета добычи золота. Значительное количество металла продолжала добывать Россия, в 1848 г. были открыты богатейшие месторождения в Калифорнии, а в 1851 г. — в Австралии. Поток золота, подобно свежей крови, вливающейся в хозяйственный организм, пошел из этих отдаленных районов в Европу и в промышленные штаты США. Золото подтолкнуло рост промышленности, строительство железных дорог, учреждение акционерных обществ и банков. Оно облегчило утверждение и распространение золотого стандарта.

Золотые валюты не исключали определенных колебаний цен, несопоставимых, однако, с тем, что происходит при бумажно-денежном обращении, не подкрепленном разменом банкнот на золото. В ходе экономических и финансовых кризисов цены, как правило, снижались, иногда значительно. В ходе кризиса 1857—1858 гг. индекс оптовых цен в США (по месячным данным) упал на 16%, а индекс цен сельскохозяйственных товаров на 20% [9, с. 192].

Падение цен было именно симптомом и составной частью кризиса. Обесценивались накопленные предприятиями товарные запасы, приходилось продавать продукцию себе в убыток, что делало для фирм невозможным погашение полученных в лучшее время кредитов, толкало их к банкротству.

Напротив, взаимные курсы валют, определявшиеся золотым содержанием каждой из них, оставались при кризисах обычно почти неизменными, колебались в очень узких пределах — не более 1–2%. Столь привычная нам теперь *девальвация* не использовалась

при золотых валютах в качестве средства экономической политики. Тем не менее эти колебания валютных курсов были главным механизмом, управлявшим международным движением золота. При относительно низком курсе национальной валюты становилось выгодным вывозить золото из страны, при высоком курсе — наоборот.

Главным, в сущности — единственным, орудием воздействия центрального банка на денежный рынок и, через него, на хозяйство была *учетная ставка*, т.е. процент, под который он кредитовал коммерческие банки. Этот кредит предоставлялся главным образом путем *учета и переучета векселей*, что означало покупку центральным банком долговых обязательств до истечения их срока с соответствующей скидкой с номинала. Скажем, банк покупал вексель со сроком погашения через три месяца номиналом в 100 фунтов стерлингов за 98 фунтов, что означало 2% за квартал, или 8% годовых.

Путем повышения учетной ставки центральный банк защищал свой *золотой запас*. При высоких процентных ставках коммерческим банкам и другим участникам рынка становилось невыгодным получать ссуды и обменивать на золото банкноты и деньги, находящиеся на банковских счетах. Кроме того, высокие процентные ставки могли привлечь денежный капитал из-за границы, а вместе с ним и приток золота. Однако повышение учетной ставки было обоюдоострой мерой: удорожание кредита обрекало на банкротство многие фирмы, которые при дешевизне кредита могли бы как-то выкрутиться; еще более падал спрос на товары для капиталовложений, на рабочую силу для развития производства. Все это могло prolongировать и углубить кризис.

Маркс уделил многие десятки страниц этой роли центрального банка в условиях золотого стандарта. Он

писал, что ради сохранения в сейфах Банка Англии нескольких миллионов фунтов стерлингов в золоте страну заставляют приносить огромные жертвы в виде падения производства, роста безработицы, снижения заработной платы. Надо отдать ему должное: он увидел опасность, которая заключается в негибкости, неэластичности такой системы, задолго до того, как эта идея утвердилась в умах экономистов и практиков банковского дела. В сущности, для этого потребовался катастрофический опыт Великой депрессии 1930-х годов. Уже со знанием этого опыта один автор остроумно заметил: защита золотой валюты путем такого воздействия на хозяйство напоминает клоуна, который, увидев далеко отставленный от рояля стул, выбивается из сил и пытается придвинуть рояль к стулу. Рояль — это экономика страны, а стул — золотая валюта, которую правила игры запрещают трогать.

Эта дилемма экономической политики — что дороже, стабильность валюты или экономический рост, — часто встает перед правительствами и центральными банками и в наше время, когда золото давно перестало быть основой денежных систем. Успешными считаются те власти, которым удастся добиться удовлетворительного компромисса между этими принципами, обеспечить неплохой рост и умеренный уровень безработицы при стабильности денег, т.е. при отсутствии сколько-нибудь значительной инфляции и при устойчивом курсе валюты. В последние десятилетия эталоном такой сравнительной успешности считается Германия. Бундесбанк, ее центральный банк, заслужил репутацию Цербера на страже денежной стабильности, но вместе с тем Германия имела до самого недавнего времени высокие темпы роста при умеренной безработице.

В сущности, в таких категориях можно рассматривать и дилемму экономической политики современной России. Защитники «реального сектора» говорят: экономи-

ке не хватает денег, дополнительная эмиссия рубля Центробанком поможет оживить промышленность и другие производственные отрасли; это важнее, чем укрощение инфляции. Сторонники денежной стабильности (которых почему-то принято обзывать монетаристами) настаивают на всемерном ограничении эмиссии, поскольку она не только подорвет рубль, но и похоронит надежды на экономический рост. Как во всех странах, оказывающихся перед такой дилеммой, задача правительства в том, чтобы найти компромисс, оптимальное (лучше сказать — приемлемое) сочетание обоих принципов. От успеха в этом деле зависит не только судьба правительства, но, не боюсь сказать, судьба страны и народа.

Кредит и акционерное дело

Крах системы Джона Ло во Франции и «мыльных пузырей» в Англии показал, какой кризисный потенциал несут в себе кредит и акционерное дело. К середине XIX века эти сферы экономики получили большое развитие. Без этого был бы невозможен тот рост капитализма, который преобразил жизнь людей, во всяком случае в Западной Европе и Северной Америке. Маркс вполне справедливо писал, что без акционерных обществ мир до сих пор (т.е. до времени издания «Капитала») оставался бы без железных дорог: только акционерные общества могли собрать в единый кулак массы денежного капитала, необходимого для столь больших инвестиций с длительным сроком окупаемости. Вместе с акционерными обществами вырастают банки, чей бизнес заключается в «торговле кредитом». Они одной рукой аккумулируют в виде вкладов деньги предприятий и населения, другой пускают их в дело, предоставляя ссуды предпринимателям или покупая акции и другие ценные бумаги компаний.

Таким образом, банки и компании, точнее, их владельцы и менеджеры, берут на себя управление чужими деньгами, иногда большими массами таких денег. Казалось бы, это должно порождать их особую ответственность перед вкладчиками и акционерами, в конечном счете — перед обществом. Банкиры и управляющие не скупятся на заверения, что так дело и обстоит. Однако они действуют в условиях принципиальной *неопределенности*, которая всегда сопутствует рыночной экономике. Чтобы получать прибыль, часть которой достанется вкладчикам в виде процентов и акционерам в виде дивидендов, они принимают на себя *риски*. Один из фундаментальных принципов бизнеса гласит: без риска нет прибыли. Будь банкиры и промышленники хоть ангелами честности, они могут ошибаться. В период экономического подъема, когда открываются новые и новые объекты для инвестиций, такие ошибки неизбежны. Но эти люди никак не ангелы и, как правило, стремятся использовать чужие деньги для собственного обогащения. Это толкает их на сомнительные, рискованные и порой преступные предприятия. Между тем риски теперь несут тысячи людей, доверивших свои деньги банкам и компаниям.

Феномен *массовой психологии* становится важнейшим элементом экономики и финансов. При симптомах неблагополучия в делах компаний акционеры начинают сбрасывать акции, что может превратить понижательную тенденцию в *биржевой крах*. Когда возникают сомнения в надежности банка, вкладчики стремятся скорее изъять свои вклады. Банки по самой природе банковского дела не могут вернуть одновременно все вклады и даже значительную их часть. Возникает банковская паника, *run on the banks* (натиск на банки), как говорят англичане. Если это происходит с немногими банками и компаниями, ситуация еще может выправиться, но если паника акцио-

неров и вкладчиков становится всеобщей, то дело совсем плохо. «Спасайся кто может!» — этот вопль прокатывается по рынкам и биржам. Банкротство одной компании тянет за собой в пропасть другие, закрытие одного банка обрекает другие банки. Так развивается *финансовый кризис*.

Масштабы и глубина кризиса зависят от множества факторов, которые участники событий обычно не могут охватить умственным взором. Многое становится ясным лишь впоследствии, а нередко пружины и зигзаги кризиса так и остаются загадкой.

В XIX веке правительства чувствовали себя бессильными перед кризисами, а нередко своими действиями даже усугубляли их. Только после Великой депрессии 1930-х годов экономисты как будто что-то поняли в механизмах финансовых и экономических кризисов, а правительства стали бороться с ними с известными шансами на успех.

Спекуляция

Описание любого финансового кризиса пестрит словами «спекуляция», «спекулянты», «спекулятивный». Советский Уголовный кодекс содержал статьи, каравшие за спекуляцию. Да и народ недолго любил спекулянтов, которые всевозможными путями получали доступ к дефицитным товарам по низким государственным ценам и перепродавали их простым людям по высоким рыночным ценам.

В действительности спекуляция — необходимый элемент рыночного хозяйства, выполняющий определенные экономические функции. Спекуляция — покупка любых активов (товаров, земли, ценных бумаг, иностранной валюты) на рынке в надежде на повышение цены этих активов для продажи их в этом случае.

Если одни спекулянты покупают с расчетом на повышение, а другие продают, предвидя понижение цен, спекуляция выполняет полезную функцию — выявляет реальный спрос, стабилизирует рынок. Беда в том, что дело далеко не всегда обстоит так. В повышательной фазе делового цикла, когда растут производство, торговля, занятость и доходы, развивается односторонняя спекуляция: большинство участников рынка покупают и мало кто продает. Возникает явление, получившее название *бум*. В период бума цены могут расти вне соответствия с реальными процессами в экономике: цены товаров отрываются от уровня затрат и нормального спроса; курсы акций теряют связь с фактическими и разумно ожидаемыми прибылями компаний; цена земли уже мало зависит от возможностей ее производительного использования в близком будущем.

Если спекулянт работает только с собственным капиталом, то сам размер этого капитала ставит предел его спекуляции. Но если он привлекает *кредит*, то масштабы спекуляции могут возрасти многократно. Представьте себе, что спекулянт вкладывает 1000 долларов и рассчитывает продать купленный объект за 1500. В этом случае его прибыль составит 50%. Но если он получит ссуду в размере 10 000 долларов под 10% и вложит в спекуляцию 11 000, то при тех же гипотетических условиях он выручит 16 500 долларов. Отдав 1000 долларов процентов, спекулянт будет иметь чистую выручку 15 500 долларов, а прибыль 14 500 долларов, что означает норму прибыли 1450%!

Это явление — использование заемного капитала (кредита), получаемого под фиксированный процент, для увеличения прибыли на собственный капитал — получило в английской терминологии название *leverage* или *capital gearing*. То и другое означает *рычаг*, *принцип рычага*. В ныне утверждающейся русской терминологии это слово обычно не переводят и говорят *ливередж*.

Действительно, это напоминает рычаг: мощь короткого плеча (собственного капитала) многократно увеличивается благодаря длинному плечу (заемному капиталу).

Спекулянт набирает кредиты, где только может, не заботясь о том, как он будет отдавать долги: если спекуляция окажется удачной, это не будет серьезной проблемой. А он — прирожденный оптимист. Из середины XIX века к нам пришел такой анекдот. Спекулянт хвастается: «Два года назад у меня не было ни цента. А теперь у меня долгов на два миллиона долларов».

Масштабы и социальное значение спекуляции возрастают, когда ее участниками становятся не только профессионалы, но более широкий круг людей, которые надеются заработать на буме, вкладывая в спекуляцию свои сбережения или деньги, полученные в кредит. Психология этих людей обычно иррациональна, они полагаются не на трезвый анализ рынка, а на поведение толпы, на слухи, на интуицию. В Англии говорят, что в спекуляцию пошли деньги дам и священников, в Америке — деньги вдов и сирот, во Франции — деньги отцов семейств [16, р. 35].

Рано или поздно спекулятивный бум кончается крахом. Стремление купить сменяется стремлением продать, сначала — чтобы реализовать прибыль, а далее — чтобы спасти свои деньги. Как правило, профессионалы более успешно выходят из игры, а жертвами краха становятся массы мелких инвесторов. *Паника*, возникающая при этом, вполне может стать началом финансового кризиса.

Общая картина

Все сказанное выше о факторах и составных частях финансовых кризисов в полной мере проявилось в кризисе 1857–1858 гг.

Упомянутый выше Киндлебергер, автор книги о финансовых кризисах, составил таблицу, в которой попытался в предельно сжатом виде отразить основные параметры каждого кризиса [16, р. 250–257]. Из таблицы можно извлечь полезную информацию. Что сказано там о кризисе 1857–1858 гг.?

География кризиса охватывает все развитые страны того времени: США, Англию и континентальные страны Западной Европы. В Европе кризис может быть соотнесен с окончанием Крымской войны в 1856 г. и с обусловленным этим изменением экономической ситуации.

Объектами спекуляции в период предшествующего кризису бума были: в США — акции железнодорожных компаний и раздаваемые государством земельные участки; в Англии — тоже железные дороги и зерно; в странах европейского континента — опять-таки железные дороги и акции предприятий тяжелой промышленности.

Расширение денежной массы, которая требовалась для разгона спекуляции, обеспечивалось: в США — притоком золота и ростом межбанковских операций; в Англии — слияниями банков и межбанковскими операциями; на континенте — операциями банка «Креди мобилъе» и новых германских банков.

Пик спекулятивного бума пришелся в США и Англии на конец 1856 г., на континенте — на март 1857 г. Крах, взрыв финансового кризиса может быть отнесен в США на август, в Англии — на сентябрь, на континенте — на ноябрь 1857 г.

Наконец, приток ликвидных средств, который помог ослабить, а затем изжить кризис, произошел: в США — путем поступления капитала из Англии; в Англии — благодаря временной отмене банковского акта 1844 г., жестко ограничивавшего эмиссию банкнот Банком Англии; в Гамбурге — путем дополнительного поступления серебра.

Конечно, действительность была бесконечно сложнее, чем эта схема. В каждой стране кризис имел свои особенности, прошел свои зигзаги и петли. Схема ничего не говорит о последствиях финансового кризиса в реальном секторе: снижении производства, уменьшении объема торговли, росте безработицы. Понятное дело, здесь нет места для человеческого фактора — для стрессов и лишений, выпавших на долю вкладчиков обанкротившихся банков, служащих закрытых фирм, выброшенных с предприятий рабочих...

Ход кризиса

Как начинаются кризисы?

Некоторые исследователи считали, что здание американской экономики, ослабленное бумом, чрезмерным ростом курсов акций и разных форм кредита, рухнуло под ударом резкого падения зерновых цен. Фермеры оказались не в состоянии погашать свои долги банкам, банки увязли в безнадежных ссудах, и пошло-поехало...

Но был некий последний толчок, совсем пустяковый по сути, однако сыгравший роковую роль. 24 августа 1857 г. стало известно, что казначей нью-йоркской конторы большого провинциального банка «Огайо лайф иншуренс энд траст компани» похитил все ликвидные средства банка, используя их для спекуляций с ценными бумагами. Недаром американский автор, в 1859 г. писавший по свежим следам о банках, заметил, что «одна специфическая черта характеризует всю систему: предчувствие мошенничества» [16, р. 104].

Банк объявил о своем банкротстве. Как отметил другой современник, это подействовало подобно «взрыву бомбы». Вдруг выяснилось, что сотни предприятий не имеют ликвидных средств, чтобы производить срочные платежи. Учет векселя (главного кредитного ин-

струмента), т.е. продажа его за наличные, стал теперь невозможен. Никто не хотел также давать деньги в кредит под залог ценных бумаг, которые стремительно обесценивались.

Надо сказать, что в США в то время еще не было центрального банка. Эту роль для сотен мелких провинциальных банков играла группа крупных банков Нью-Йорка, в которых мелкие хранили резервы и на поддержку которых рассчитывали при затруднениях. В обращении находились банкноты множества банков, обещавших разменивать свои банкноты на звонкую монету. Эта банковская система была неустойчива по своей природе. Она сносно работала в «нормальных» условиях, но стала сразу валиться при кризисе.

К 25 сентября 1857 г. число банков, прекративших выплату вкладов и размен своих банкнот, достигло 175. В последнюю неделю месяца закрылись еще 150 банков. Чтобы получить хоть какой-то кредит, надо было платить ростовщический процент — до 100% годовых.

13 октября стало днем панического натиска на банки в Нью-Йорке. Автор старого капитального труда о кризисах Макс Вирт, непосредственно наблюдавший происходящее, рассказывает: «Тревога и смятение были страшные... Первый приступ был направлен на небольшие банки в стороне от Уолл-стрит... В 10 часов утра отперли они свои двери, а к 12 часам падение их было совершившимся фактом... До первого часа все было спокойно на Уолл-стрит... Правда, депозиты непрерывно выдавались звонкой монетой и ничто еще не указывало на всеобщую панику. Но вскоре улица заполнилась людьми, и начался натиск на Американский вексельный банк, наиболее слабый из больших банков... Взглянув из окна, я увидел толпу в несколько тысяч человек, движущуюся по улице... Со всех сторон повалил народ на Уолл-стрит... С Уолл-стрит

натиск распространился на улицы Пайн и Нассау, на бродвейские банки. Все это происходило с быстротой урагана» [9, с. 199–200]. Итоги дня были катастрофическими: закрылись 18 нью-йоркских банков, на следующий день — еще 32 банка. Практически вся банковская система США потерпела крах, остановив значительную часть экономической деятельности в стране. Волна банкротств прокатилась по Америке, многие тысячи людей потеряли работу.

В осенние месяцы произошло также большое падение курсов акций. Это было время, когда центральные места на бирже занимали акции железнодорожных компаний (крупных акционерных компаний в промышленности и торговле было еще сравнительно мало), среди дюжины главных из них самый скромный показатель обесценения акций к концу сентября 1857 г. по сравнению с предкризисным максимумом составлял 28%, а наивысший (для дороги Кливленд — Питтсбург) — 84%.

Правда, кризис не был особенно продолжительным. Нью-йоркские банки возобновили платежи в декабре 1857 г., в провинции иные банки оставались закрытыми до мая 1858 г. Уже в середине ноября 1858 г. процентные ставки снизились до нормального (докризисного) уровня.

Следующая фаза кризиса разыгралась в Великобритании. Статистика отмечала в 1850-х годах большой рост банковских вкладов, к 1857 г. они выросли в пять раз по сравнению с 1847 г. Само по себе это было положительным фактом: сберегать стали не только богачи, но и люди среднего достатка. Однако банки вкладывали эти деньги в ссуды, которые становились все менее обеспеченными. Общепринятой формой ссуд был учет векселей; когда с конца 1856 г. началось падение цен, многие торговые фирмы оказались не в состоянии погашать свои векселя в срок. Выяснилось, что многие векселя были выданы без всякой связи с

реальным торговым оборотом. Такие векселя выдавались или *акцептовались* (акцепт означает предварительное согласие на оплату векселя) специально для того, чтобы получить путем их учета кредит у *вексельного брокера*, а в конечном счете — в банке.

По свежим следам кризиса один английский автор писал в 1859 г.: «С одной стороны, имелся в наличии, как казалось, безграничный ресурс капитала, ищущего заемщиков; с другой — толпа алчных спекулянтов, стремившихся загнать кредитную систему до предела ее возможностей. Кредиторы проявляли в своих ссудах крайнюю степень безрассудства, заемщики гнались за большой прибылью. Так возникло громоздкое здание заемного капитала, готовое рухнуть при первом толчке...» [34, р. 33].

Таким толчком явилось известие об американском банковском крахе. Потребовалось около двух недель (трансатлантического телеграфного кабеля еще не существовало), чтобы наступила реакция в Великобритании. Коммерческие банки кинулись в Банк Англии за переучетом векселей и за своими резервами, хранившимися в центральном банке. Начался отток золота из Банка Англии. Банк принял традиционные меры: в несколько приемов повысил вдвое учетную ставку — процент, под который он согласен кредитовать коммерческие банки.

Однако напряжение на денежном рынке нарастало, из обращения стали исчезать банкноты Банка Англии и золотые монеты. Многие банки были не в состоянии возвращать вкладчикам их вклады и обменивать свои банкноты (в то время они еще имели право выпускать банкноты) на золото. В конце октября прекратил платежи крупный провинциальный банк «Бороу бэнк» в Ливерпуле, через несколько дней банковский кризис поразил Шотландию. Особенно сильно пострадал главный торговый центр город Глаз-

го, поскольку был экономически тесно связан с Америкой. 9 ноября прекратил платежи «Уэстерн бэнк оф Скотланд». Наблюдатель так описывал события следующих двух дней: «Паника нарастала, и отказ в приеме банкнот «Уэстерн бэнк» сильно увеличил волнение. Люди, которые приходили в банки за деньгами, отказывались брать банкноты любого банка; им было уже безразлично, что это за банк, они требовали только золота... Улицы Глазго были заполнены возбужденной толпой... Власти опасались волнений и даже послали войска...» [34, р. 69]. Паника несколько ослабела, когда стало известно, что из Лондона прибыл груз золотых монет для подкрепления запасов банков.

Во всей стране сложилось чрезвычайное положение. 12 ноября правительство прибегло к доступной ему антикризисной мере: санкционировало выпуск Банком Англии банкнот сверх лимита, установленного законом 1844 г. В письме руководителям банка премьер-министр Пальмерстон и министр финансов констатировали, что произошел «подрыв доверия и уход из обращения значительной массы банкнот». Они брали на себя обязательство провести через парламент формальное освобождение Банка Англии от его обязательств по этому закону [34, р. 66–67]. Хотя натиск на Банк Англии продолжался еще несколько дней, напряжение стало ослабевать. Для этого оказалось достаточным эмиссии в размере восьми миллионов фунтов стерлингов. Таково значение фактора доверия в чуткой и неустойчивой сфере финансов!

Финансовый кризис имел немалые последствия для промышленности и торговли. Текстильная и машиностроительная промышленность выбросили на улицу несколько десятков тысяч рабочих. Увеличилась городская нищета, столь красочно описанная Энгельсом в «Положении рабочего класса в Англии» и Марксом в первом томе «Капитала».

В последние месяцы 1857 г. резко ухудшилось положение в континентальных странах Европы. Германия тогда еще не была единым государством. Многие германские земли кризис обошел стороной, но жестоко ударил по торговым городам Северной Германии, особенно по Гамбургу, который политически представлял собой отдельное государство. Кредитная вакханалия там мало чем уступала британской. Когда стали известны масштабы кризиса в Америке и Англии, денежный рынок Гамбурга оказался заваленным грудой векселей, выданных или акцептованных неплатежеспособными фирмами. Здесь была и своя специфика. Многие фирмы увязли со времен Крымской войны в кредитовании скандинавских купцов, наживавшихся в годы войны на торговле с Россией, которая подвергалась блокаде со стороны Англии и Франции. Эти купцы вкладывали деньги в неликвидные ценности и не смогли срочно погасить свои долги Гамбургу.

В своем характерном стиле Энгельс писал Марксу 7 декабря 1857 г.: «В Гамбурге все идет великолепно... Такой всеобщей и классической паники в Гамбурге никогда еще не было. *Все обесценено*, абсолютно обесценено, кроме золота и серебра... Вся история в Гамбурге вызвана грандиознейшими — каких свет еще не видел — операциями с дутыми векселями». Дальше Энгельс, внимательный к подробностям быта, рисует такую картину: «У здешних филистеров (излюбленное у обоих классиков обозначение германских обывателей, мещан. — А. А.) кризис сильно способствует пьянству. Никто не может усидеть со своими заботами дома в семейной обстановке; в клубах — оживление, и потребление спиртных напитков сильно растет. Кто глубже увяз, тот тем больше старается развеселиться...» [33, т. 29, с. 181–182]. Со своей стороны Макс Вирт, другой современник событий, писал, что «Гамбург в ту пору представлял вид города, осажденного неприятелем» [9, с. 215].

Молодые германские банки, уже тесно связанные не только с торговлей, но и с промышленностью, оказались под сильным ударом: в декабре 1857 г. акции крупнейших банков продавались на 50–70% дешевле, чем в лучшее время — в середине 1856 г.

По традиции считается, что развязка кризиса в Гамбурге наступила, когда прибыл «серебряный поезд», доставивший груз серебра, предоставленного правительству Гамбурга в кредит Австрией. Это серебро помогло «расшить» неплатежи. Окончательно обанкротившиеся фирмы ушли из бизнеса, другие потуже затянули пояса. К середине 1858 г. ситуация пришла в норму.

Для Франции был особенно характерен *биржевой* кризис, связанный с ростом в период бума крупных акционерных компаний в сфере железнодорожного строительства и промышленности. Необоснованность и спекулятивный характер повышения курсов обнаружился уже в 1856 г., когда началось падение многих акций. Осенью 1857 г., синхронно с событиями в Америке, Англии и Германии, произошло обвальное падение курсов. Акции банка «Креди мобилъе», увязшего в рискованных инвестициях, потеряли к середине ноября 60% своей ценности. Обесценились акции почти всех железнодорожных компаний.

Благополучно пережив кризис 1857–1858 гг., капитализм вступил в эру нового интенсивного роста. Особенно значительный подъем происходил в США после Гражданской войны, в Германии — после объединения в 1871 г., в России — после реформ Александра II. Этот рост прерывался кризисами, имевшими много черт сходства с описанным выше, но в итоге к переломному 1914 году мир выглядел совсем иным, чем полвека назад.

Глава 5

Панама. Скандал вокруг канала (Франция, 1880-е годы)

Панама — не только страна в Центральной Америке и летняя широкополая шляпа. Панама еще и гигантская финансовая афера во Франции в 1880-х годах, слово, ставшее нарицательным для подобного рода событий.

Панамская афера не похожа на финансовые кризисы, повторявшиеся с некоторой регулярностью на протяжении всего XIX столетия. Это, скорее, яркий и скандальный эпизод в развитии кредита и акционерного дела. Французская энциклопедия Ларусса называет «панаму» самым громким финансовым скандалом в истории Третьей республики (1870–1940). «Панама» связана со славным именем человека, много сделавшего для Франции и для человечества, с его личной трагедией.

Фердинанд Лессепс и межокеанский канал

В 1869 г. был открыт Суэцкий канал. Его создателем по праву считается француз Фердинанд Лессепс (1805–1894), сумевший преодолеть бесчисленные технические, политические и финансовые проблемы и довести до конца поистине великое дело. Лессепс не был ни инженером, ни финансистом, но он был человеком исключительной энергии и ловкости. Окрыленный успехом, он все чаще мысленно обращался к другой идее, которая уже имела свою историю, — идее соединения каналом Атлантического и Тихого океанов. Казалось, сама география предназначила узкий перешеек, соединяющий Северную и Южную Америку, для того, чтобы человек, вооруженный новой техникой, прорыл через него судоходный канал.

Ученые и инженеры пришли к выводу, что канал надо строить через Панамский перешеек, где океаны ближе всего подходят один к другому. Правда, по перешейку проходит невысокая (порядка 100 метров) гряда холмов, но эта трудность считалась преодолимой.

Возраст не убавил неумной энергии Лессепсу, и в конце 1870-х годов он взялся за дело. Как Суэцкий канал, этот канал должна была строить частная акционерная компания на деньги французских акционеров. Вместе с тем Лессепс, патриот и националист, хотел, чтобы это было делом всей Франции. Он надеялся утереть нос англичанам и американцам, бесплодно спорившим о том, кто и на каких условиях мог бы начать строительство межокеанского канала, в котором те и другие были крайне заинтересованы.

Панама как независимого государства тогда не существовало. Территория перешейка принадлежала Колумбии, и на строительство канала требовалось ее разрешение. Для правительства Колумбии французы были более желанные партнеры, чем Англия и США, кото-

рые могли просто вытеснить ее с перешейка, что, кстати, и произошло через несколько десятилетий, когда канал в конце концов построили (или достроили) американцы. Лессепс и его компаньоны легко получили согласие колумбийского правительства.

В 1880 г. была основана Всеобщая компания Панамского межокеанского канала, старый Лессепс стал президентом и генеральным директором, его сын Шарль — вице-президентом. Компания объявила о выпуске 600 тысяч акций по 500 франков каждая, всего на 300 миллионов франков, и открыла подписку на акции. Подписчик должен был немедленно внести лишь четверть стоимости акций, а остальные деньги компания собиралась истребовать по мере надобности. Для ясности отмечу, что золотой франк стоил несколько меньше одной пятой американского доллара, а тогдашний доллар по покупательной способности был примерно равен 20–25 нынешним долларам. На современные деньги акционерный капитал компании составлял 1,2–1,5 миллиарда долларов — очень значительную величину.

Лессепс имел ореол строителя Суэцкого канала и основателя компании, которая его эксплуатировала и уже приносила неплохие прибыли. Акции Суэцкой компании шли в гору, обгоняя все индексы, с конца 1878 г. до конца 1881 г. они подорожали почти в 4 раза [9, с. 330]. В этих условиях Лессепсу было нетрудно найти подписчиков на акции нового грандиозного предприятия. Во Франции царил энтузиазм. Виктор Гюго, известный поэт и романист, публично обращался к Лессепсу: «Удивите мир вашими делами, и притом не делами войны. Надо ли завоевывать этот мир? Нет, он ваш, он принадлежит цивилизации. Он ждет ее прихода. Идите вперед! Творите!» [38, р. 11].

Стройка была начата 1 января 1881 г. Лессепс обещал акционерам и всей Франции, что в 1888 г. по каналу пройдут первые корабли. Было решено строить ка-

нал без шлюзов, как на Суэцком перешейке. Однако через три-четыре года стало ясно, что это невозможно как по техническим, так и по финансовым причинам. Тогда решили строить лестницу шлюзов, для чего пригласили одного из самых талантливых и смелых инженеров XIX века Гюстава Эйфеля, в дальнейшем строителя знаменитой башни в Париже.

Неясность с преодолением холмов была лишь первой ошибкой Лессепса и его сотрудников. Скоро выяснилось, что они не учли многие другие препятствия и трудности. Геологические условия оказались более сложными, чем предполагалось, объем земляных работ превысил все расчеты. Французы тяжело переносили тропический климат. Помимо французов, работали местные жители, иммигранты с островов Карибского моря и даже из США. Рабочим пришлось платить больше, чем рассчитывали. Строителей косила малярия, желтая лихорадка, дизентерия; по самым скромным оценкам, за восемь лет работ умерло не менее 25 тысяч человек.

Лессепс, которому во время стройки перевалило за 80, не терял бодрости, отчасти, возможно, показной. Пресса, которую его компания финансировала и попросту покупала, продолжала славить великого строителя и убеждать публику, что все идет по плану. Лессепс продолжал утверждать, что канал будет построен в срок, хотя экспертам уже было ясно, что это невозможно.

Если бы не проблема денег, компания, вероятно, достроила бы канал, хотя и с запозданием против объявленных сроков. Предприятие Лессепса погубили не геология, техника и климат, — его погубили *финансы*.

Акционеры и кредиторы

К началу 1880-х годов, когда приступили к строительству, Франция политически и экономически опра-

вилась после поражения 1870 г. в войне с Германией, после Парижской коммуны 1871 г. Республика богачей, и прежде всего богател средний слой, или средний класс, — французское мещанство, мелкая и средняя буржуазия. Бережливые и трудолюбивые люди — состоятельные фермеры, предприниматели, торговцы, ремесленники, хорошо зарабатывающие служащие, квалифицированные рабочие — откладывали деньги и на семейных советах решали, куда их вложить.

На этот не слишком богатый, но многочисленный слой рассчитывал Лессепс, создавая Панамскую компанию и выпуская ее акции. Вначале его ожидания оправдывались. Когда деньги акционеров стали подходить к концу, компания в 1882 г. выпустила первый облигационный заем, а в следующие годы еще два займа. В сумме они дали за вычетом банковских комиссий и других издержек свыше 400 миллионов франков. Сигналом тревоги стало то, что третий заем уже не нашел подписчиков на всю сумму, и Панамская компания уступила остаток со скидкой банковскому синдикату, который эмитировал и размещал ее ценные бумаги.

В 1882 г. во Франции произошло резкое падение курсов акций и обострение финансовых проблем. Акции Панамской компании пережили этот мини-кризис более или менее благополучно, но обнаружилось, что биржа относится к ним без особого доверия: по срочным сделкам они продавались с большой скидкой [9, с. 331].

Финансовые трудности Панамской компании нарастали от года к году. В 1885 г. Лессепс и его коллеги решили поправить дела компании путем выпуска долгосрочного выигрышного займа. Предполагалось собрать не менее 600 миллионов франков — сумму очень большую для тогдашнего французского рынка капиталов. Для выпуска такого займа требовалось согла-

сие правительства и парламента — палаты депутатов и сената. Компания начала обработку журналистов, министров и депутатов, что стоило ей немалых денег. У Лессепса нашлись сильные противники, которые тоже обладали и влиянием, и деньгами. Компания уже не могла скрывать ни неудовлетворительного хода работ на перешейке, ни своих финансовых проблем. Ореол Лессепса потускнел, да и его физические силы были на исходе.

Борьба вокруг санкции государства на выпуск выигрышного займа длилась около трех лет. Тем временем Панамская компания, чтобы удержаться на плаву, выпустила еще два обычных займа, не требовавших разрешения властей. Чтобы привлечь подписчиков, она сделала облигации особо привлекательными, подняв номинальную (так называемую купонную) процентную ставку до 10% годовых. Все дороже приходилось платить и банкам, размещавшим облигации.

В апреле 1888 г. палата депутатов одобрила заем, после чего он получил согласие сената и президента. Предельная сумма займа была увеличена по сравнению с первоначальной заявкой компании и установлена в 720 миллионов франков. Однако это была, как говорится, пиррова победа.

Начатая в июне 1888 г. подписка на облигации почти сразу закончилась полным провалом. Она собрала всего лишь 254 миллиона, из которых 31 миллион составили издержки эмиссии, доставшиеся банкам. Наконец, закон требовал, чтобы компания выделила из собранных денег особый резервный фонд как гарантию выплаты выигрышей и погашения облигаций [38, р. 34]. Руководители Панамской компании с отцом и сыном Лессепсами во главе продолжали прилагать отчаянные усилия, чтобы избежать банкротства. На собрании акционеров в августе 1888 г. Фердинанд Лессепс по-прежнему заверял присутствующих в том, что

стройка будет завершена в срок и деньги потекут в кассу компании. Стремясь поддержать доверие владельцев бумаг компании, Лессепсы предприняли поездку по стране. На собраниях говорил главным образом Шарль, но само присутствие отца, который ограничивался несколькими фразами, должно было служить гарантией их честности.

Министр финансов, считавший сохранение компании Лессепса делом государственной важности, внес в палату законопроект о льготном режиме погашения ее долгов, но на этот раз депутаты проголосовали против. Это был конец. Суд департамента Сена по гражданским делам сначала назначил временных управляющих, а 4 февраля 1889 г. официально объявил о банкротстве и ликвидации Панамской компании и назначил ликвидатора.

Какова была численность пострадавших? Сам Лессепс в обращении к французской публике в 1886 г. в свойственном ему высокопарном стиле заявлял, что «350 000 французов разделяют со мной мою патристическую веру» [38, р. 31]. Очевидно, таково было в то время число акционеров и держателей облигаций компании. После этого размещалось еще несколько ее займов. Согласно некоторым источникам, общее число таких физических лиц достигало 700 тысяч [37, с. 335]. По-видимому, лишь очень небольшая доля ценных бумаг принадлежала юридическим лицам — банкам и фирмам.

Это была действительно народная компания, и ее крах потряс всю Францию и имел немалые экономические и политические последствия. На протяжении нескольких лет компания забирала в среднем до 200 миллионов франков народных сбережений в год, и все эти сбережения пошли прахом, поскольку при ликвидации у компании практически не оказалось ценностей хотя бы для частичной уплаты ее долгов

держателям облигаций, не говоря уж об акционерах. Французские экономисты считают, что эта катастрофа существенно подорвала во Франции конца века склонность к сбережению — важнейший фактор экономического роста.

Куда пошли деньги, собранные Панамской компанией с акционеров и покупателей облигаций? Последующее расследование установило это довольно достоверно. Характерно, что прямого воровства и хищения обнаружено не было. Никто не мог доказать, что на крахе компании обогатилась семья Лессепс. Но выяснились факты расточительства, халатности, некомпетентности и, самое скандальное, коррупции в высших эшелонах власти.

Финансы компании были сплошной большой дырой. Из 1,3 миллиарда франков, собранных ею, 104 миллионов составили расходы на услуги банков и 250 миллионов были выплачены в виде процентов по облигациям и их погашения в срок. Руководители компании обвиняли подрядчиков в завышении цен и недобросовестности: им было выплачено около 450 миллионов франков, но доля реально выполненных работ в общей смете не превышала одной трети. Компанию обвиняли в чрезмерно больших расходах на содержание руководства, на приобретение и обустройство дорогой недвижимости, но официальные данные не слишком это подтверждают.

Скандал

После того как через два с лишним десятилетия был открыт достроенный американцами Панамский канал, во Франции возникла довольно горькая шутка: французский скандал и американский канал. Социальный и политический ландшафт Третьей республики, получивший столь яркое отражение в сочинениях

Мопассана, Золя, Анатоля Франса, был как нельзя больше приспособлен к превращению злосчастного панамского дела в большой скандал.

Хотя действительно скандальным было ограбление нескольких сот тысяч инвесторов, скандал развернулся вокруг оглашенных и раздутых прессой фактов коррупции высших государственных чиновников, парламентариев и журналистов, услуги которых покупались на деньги Панамской компании. Целью этих взяток было обеспечить содействие государства и «четвертой власти» — тогдашних средств массовой информации — деятельности компании, особенно в выпуске выгрышного займа.

Руководство компании, прежде всего отец и сын Лессепсы, нуждалось в посредниках и агентах, которые имели бы доступ в высшие сферы государства и могли бы секретно передавать денежные суммы нужным людям. А среди этих нужных людей были бывшие и действующие министры, видные члены обеих палат парламента, другие влиятельные лица. Шарль Лессепс рассказывал на следствии, что один из таких посредников в его присутствии передал супруге президента республики драгоценности на многие тысячи франков и она спокойно приняла подарок.

Главные посредники были алчными авантюристами, не стеснявшимися в средствах; они собирали компрометирующие документы, чтобы шантажировать получателей взяток и «подарков». Возник криминальный список таких лиц, отчасти опознаваемых, отчасти скрытых за непонятными кодами. Интриги вокруг этого списка стоили жизни доверенному лицу Лессепсов, некоему барону Рейнаху, чье баронство было весьма сомнительным, но влияние и ловкость — несомненными. Барон не то был убит, не то покончил с собой.

Следствие, сопровождаемое сенсационными разоблачениями и контрразоблачениями, политическими инт-

ригами и компромиссами, продолжалось около трех лет. В конце концов на скамье подсудимых оказались оба Лессепса, Эйфель и еще два должностных лица Панамской компании. Присутствие 87-летнего Фердинанда Лессепса, возможно в то время самого известного во всем мире француза, было признано излишним, и суд над ним проходил заочно. Судя по источникам, никто из взяточников не понес уголовной ответственности.

Французы держали пари на исход громкого процесса. Выиграли те, кто предвидел суровый приговор. Фердинанд и Шарль Лессепсы были приговорены к 5 годам тюрьмы и к денежному штрафу; Эйфель — к двум годам и штрафу; двое других обвиняемых понесли то же самое наказание. Общественное мнение и пресса не одобряли суровость приговора. Как пишет автор французской книги «Панамские аферы» (1934), «суждения публики были в пользу обвиняемых. Это мнение, сначала нерешительное, понемногу укреплялось; пострадавшая от опрометчивости Лессепсов публика все же относилась к ним снисходительно; она понимала, что их честность выше всяких подозрений, и жалела их... Если судьи рассчитывали изменить направление внимания публики, этот маневр провалился: средний француз предпочел приберечь свое негодование для жульничества парламентариев» [38, р. 167]. Впрочем, никто из осужденных на деле не пострадал серьезно. В отношении Фердинанда Лессепса приговор не вступил в силу по причине его возраста и заслуг. Приговор остальным четверым был отменен судом высшей инстанции через четыре месяца.

Но панамская афера продолжала жить в политических интригах до конца века. Открывались новые подлинные или поддельные документы, которые компрометировали видных политических деятелей. Проводилось длительное и практически безрезультатное парламентское расследование.

Огромное число инвесторов, лишившихся своих денег, и последующий скандал сделали слово «панама» нарицательным, но, по существу дела, масштабы панамской аферы оказались довольно скромными по сравнению с биржевыми и банковскими крахами, финансовыми пирамидами и инфляционным ограблением людей в XX веке.

Глава 6

Кризис и олигархи (США, 1907)

Слово *олигархия* означает «власть немногих». *Олигарх* — один из немногочисленной группы обладателей власти. Слова эти греческого происхождения.

Они получили новое рождение в нынешней России. Кажется, динамичный и разговорчивый Борис Немцов, ставший в 1997 г. первым вице-премьером, дал им жизнь, применив к группе руководителей больших банков и промышленных компаний, получивших в последние годы экономическую власть, а с нею и политическое влияние. Особо важный элемент этой власти — контроль над ведущими средствами массовой информации. Пресса ухватила за красивое словечко, и оно пошло гулять по экранам телевизоров и газетным страницам. Стало привычным, что олигархи — это такие люди, как Борис Березовский, Владимир Потанин, Владимир Гусинский, Михаил Ходорковский, Рем Вяхирев, Вагит Алекперов...

Я полагаю, Немцов вспомнил, что он когда-то в институте сдавал экзамены по политической экономии, а там было понятие *финансовая олигархия*, придуманное неизвестным французским журналистом и возведенное в ранг научной категории Лениным, точнее — его толкователями и продолжателями.

Почему бы современной России с ее доморощенным капитализмом не иметь свою финансовую олигархию?

Ленин писал книгу «Империализм как высшая стадия капитализма» в 1915–1916 гг. в швейцарской эмиграции. Хотя главным предметом его внимания была Германия, он видел, что по масштабам власти и влияния магнатов капитала США не уступают Европе, а в чем-то ее превосходят. Центром финансового могущества был знаменитый финансовый Дом Морганов, достигший своего расцвета при Джоне Пирпонт-Моргане Старшем (1837–1913).

Дом Морганов

Домом Морганов называли фирму «Дж. П. Морган энд компани». Это был *инвестиционный банк*, т.е. банковская фирма, главный бизнес которой состоял не в приеме вкладов, проведении расчетов и предоставлении ссуд (это бизнес коммерческих банков), а в эмиссии и размещении ценных бумаг, во владении и управлении пакетами ценных бумаг. Однако до 1930-х годов инвестиционные банки в полной мере занимались также и коммерческими банковскими операциями. Это объединение всех главных банковских функций стало источником финансовой мощи Морганов [40]. По традиции инвестиционные банки были обычно не корпорациями (акционерными компаниями), а принимали юридическую форму партнерских фирм. Это в известной мере имеет место и теперь, чем инвестиционные

банки подобны юридическим, аудиторским, консалтинговым фирмам.

Джон Пирпонт Морган Старший происходил из американской семьи с англосаксонскими корнями и унаследовал семейный банковский бизнес в США и Англии, а вместе с ним и изрядный капитал. В банковском деле он работал с юных лет, начав с низовых должностей, и приобрел большой опыт.

В 1870–1880-х годах Морган занимался более всего железными дорогами, одной из главных сфер деятельности тогдашних олигархов, чьи имена, такие, как Джон Рокфеллер, Корнелиус и Уильям Вандербильты, Эдвард Гарриман, Эндрю Карнеги, и теперь памятли многим. Для Дома Морганов речь шла не столько о финансировании нового железнодорожного строительства, сколько о длинной серии санаций, реорганизаций и слияний, в итоге которых железнодорожные компании оказывались под его контролем. Этот контроль давал большие, иногда решающие преимущества крупным промышленным компаниям, вырастающим при активном участии Морганов; они контролировали также крупные коммерческие банки в Нью-Йорке и других финансовых центрах. Вокруг Дома Морганов вырастала империя.

Строительство империи завершилось созданием в 1900 г. Стального треста — «Ю. С. стил корпорейшен», одного из самых крупных монополистических объединений начала века. Это была не просто очень крупная корпорация, но монополия в буквальном смысле, поскольку она поглотила практически всю металлургическую промышленность страны и была интегрирована по вертикали — от добычи руды до сбыта готовой продукции вроде труб и рельсов. В те же годы под эгидой Морганов было создано несколько других гигантских корпораций.

Пожалуй, власть финансовой олигархии и одного могущественного олигарха после этого уже никогда не

была столь открытой и столь полной: появились анти-трестовские законы, усилилась специализация банков, которые стали сложными бюрократическими структурами. Личность старого Моргана как нельзя больше соответствовала его державной роли в мире финансов. Авторы, писавшие о нем, не могут избежать слов вроде «имперский», «королевский», «диктаторский».

Во время кризиса 1907 г. правительство вопреки анти-трестовской риторике президента Теодора Рузвельта (1858–1919) было вынуждено обратиться к Моргану и через него проводить спасение погибавших банков. При последующем расследовании «денежного треста», проводившемся комиссией Конгресса, председатель комиссии спрашивал бывшего министра финансов, который от имени президента вел переговоры с Морганом: «Мистер Морган был как бы генералом, который командовал всем делом?» Чиновник отвечал: «Да, на него все смотрели как на лидера и распорядителя». — «И банки действовали по его указаниям и согласно его инструкциям?» — «Насколько мне известно, дело обстояло так» [42, р. 342].

Льюис Кори, автор созданной с либеральных (анти-трестовских) позиций биографии олигарха, красочно описывает Моргана тех дней: «Это был для Моргана момент высшей власти. Президент Рузвельт, бич «сверхбогатых преступников», через министра финансов признал финансовую диктатуру Моргана. Один за другим его соперники — Рокфеллер, Гарриман, Шифф, Райан — приходили к нему, предлагали свои ресурсы и просили указаний; за ними следовали президенты банков, железных дорог, промышленных трестов... Морган отдавал приказы в резкой и грубой форме. Собрание собиралось за совещанием, обычно в библиотеке его особняка. Пока финансисты меньшего калибра обсуждали (антикризисные. — А. А.) планы, Морган, сидя в соседней комнате со своей неизменной бо ль-

шой черной сигарой, в суровом молчании раскладывал пасьянс. Отчужденный, властный, величественный... Когда участники совещания приходили к какому-то решению, Морган входил, выслушивал и обычно говорил только «да» или «нет». Иногда они вручали ему лист бумаги со своими предложениями, и Морган мог просто молча разорвать его... На более высоких совещаниях Морган сидел за столом вместе со всеми, молчал, слушал и начинал говорить только для того, чтобы предписать свою волю» [42, р. 343].

Морган был одним из крупнейших в истории собирателей предметов искусства и старины. Ко времени его смерти почти половину его богатства составляли эти коллекции. Особняк Морганов в Нью-Йорке теперь является музеем, а несколько больших американских музеев существенно пополнили свои собрания за счет его даров и пожертвований членов его семьи.

После смерти хозяина семейную фирму возглавил сын — Джон Пирпонт-младший. В настоящее время имя Морганов носят несколько инвестиционных и коммерческих банков, работающих на всех континентах, но его потомки не занимают в них руководящих постов.

В 1990–1994 гг. я сотрудничал в качестве консультанта по советским и российским делам в инвестиционном банке «Морган, Стэнли энд компани», главные центры которого находятся в Нью-Йорке и Лондоне. Времена изменились: теперь это огромная бюрократическая организация с иерархией менеджеров всех рангов. Человека, сколько-нибудь подобного старому Моргану, там, пожалуй, и не может быть.

Паника 1907 года

Историки народного хозяйства отмечают, что с начала 1907 г. в разных концах мира отмечались признаки

окончания экономического подъема и приближения кризиса. Трудно сказать, было это так или то были случайные и разрозненные явления: ведь рыночная экономика практически всегда содержит какие-то кризисные элементы, но лишь при определенных условиях они слагаются в серьезный мировой спад.

В США главным неблагоприятным симптомом было несколько волн падения акций весной и летом 1907 г. Как обычно, оптимисты уверяли, что происходит «выравнивание» курсов, что подъем вот-вот возобновится. Вместо этого осенью 1907 г. грянул финансовый кризис, который побил многие прежние рекорды и оставался самым острым вплоть до событий 1929 г.

Все началось с падения цен на медь и связанного с этим обесценения акций медного концерна «Юнайтед коппер». Это обрушило брокерские фирмы, перегруженные медными акциями, за чем последовало ухудшение позиций коммерческих банков, связанных с медным концерном и с этими брокерами. Далее покатилась лавина, едва не завалившая и банковскую систему, и биржу, и само государство.

В панике 1907 г. стали очевидными все основные составные части и проявления, в известной мере уже привычные по предшествующим кризисам, но вместе с тем предвещавшие Великую депрессию 1930-х годов.

- Произошло обвальное падение курсов акций. Индекс Доу–Джонса, незадолго до этого ставший привычным мериллом деловой активности, упал с января до ноября 1907 г. по промышленным акциям на 40%, по железнодорожным — на 33%. Паника на Нью-Йоркской фондовой бирже 24 октября (октябрь почему-то особенно плохой месяц для Америки: обвалы биржи были в октябре 1929-го и 1987 гг.) превзошла все, что могли вспомнить самые старые биржевики.

- Взмыли вверх процентные ставки по кредиту. Ставки по *онкольным* ссудам (*on call*), т.е. по ссудам до востребования, которые играют особую роль в финансировании биржевых операций с ценными бумагами, доходили в разгар паники до 100–150% годовых. Иной раз за деньги, полученные в ссуду на один день, приходилось платить 3–4% (сегодня взял 100 долларов, завтра верни 104).
- Наступил банковский кризис. Провинциальные банки, для которых крупные банки Нью-Йорка выполняли функции своего рода центрального банка, стали в массовом порядке изымать наличными свои депозиты. Одновременно банки подверглись натиску вкладчиков; свидетели сообщают о сценах, подобных описанным выше при кризисе 1857 г.: толпы и очереди у дверей банков, ограничение и прекращение выдач наличными, бегство банковских менеджеров. Несколько банков объявили о формальном банкротстве.
- Расчетный кризис: нарушилась нормальная система расчетов между фирмами посредством банковских чеков, проходящих через клиринговые (расчетные) палаты. Многие отказывались принимать платеж чеками, опасаясь, что банк, на который выдан чек, не сможет оплатить его.
- Разразился собственно денежный кризис, т.е. кризис денежного обращения. Для понимания этого надо представить себе, какова была структура этого обращения в тогдашней Америке.

Основой денежной системы было золото, золотые монеты составляли по стоимости примерно пятую часть всей наличной денежной массы (без учета счетов в банках). Такая же доля приходилась на золотые сертификаты, свидетельства казначейства на хранив-

шееся там золото. Еще одну пятую составляли серебряные монеты и сертификаты. Остаток приходился на казначейские билеты, сохранявшиеся в обращении со времен Гражданской войны, но теперь вполне равноправные с золотом, и банкноты крупных коммерческих банков. За неимением центрального банка не было обычных в других странах общенациональных банкнот [9, с. 524].

Система эта была достаточно архаичной и явно нуждалась в обновлении. Главный ее порок — недостаток эластичности, слабая реакция на запросы экономики — сыграл важную роль в кризисе 1907 г.

Когда разразилась паника, любые деньги на счетах в банках оказались под подозрением, а во многих случаях просто непригодными для срочных платежей. Возникла погоня за наличными, сначала за любыми формами наличных денег, а затем преимущественно за золотом.

Министерство финансов (казначейство) пыталось своими силами погасить панику. Оно депонировало в банках известную сумму наличных денег золотом, что должно было помочь им выйти из критических трудностей и своими ссудами поддержать рынок. Однако данная мера не ослабила панику. В этой-то обстановке правительство и обратилось к Моргану за помощью.

Дом Морганов тоже имел свои трудности (акции контролируемого им Стального треста упали с января по ноябрь 1907 г. более чем наполовину), однако он располагал значительным резервом ликвидных средств, который и был брошен на чашу весов в критический момент. Морган предоставил группе банков кредит в сумме 25 миллионов долларов под 10% годовых, что было в данном случае весьма льготной ставкой. Дом Морганов объявил, что он досрочно выплатит проценты и дивиденды фирм, чьи платежи проходили через его банк. Кроме того, стало известно, что старый

Морган лично просил крупных «медведей» (биржевых спекулянтов, продающих акции в расчете на их дальнейшее понижение) на время воздержаться от продаж. Просьба Моргана, вероятно, означала приказ, который нельзя было не выполнить [42, р. 339–345].

Было много разговоров о том, что Морган помогал «своим» банкам, безжалостно бросая на произвол судьбы «чужие». Вероятно, так дело во многом и обстояло. Но, как бы то ни было, паника пошла на убыль. В декабре 1907 г. положение в банках, на бирже и на денежном рынке в основном нормализовалось.

Федеральная резервная система

Финансовый кризис 1907 г. сделал остроактуальным давно назревший вопрос о центральном банке. Изучение опыта европейских стран, длительные дискуссии и политические разногласия задержали его решение еще на шесть лет, и лишь в декабре 1913 г. новый президент Вудро Вильсон подписал со скрипом прошедший через обе палаты Конгресса закон о создании Федеральной резервной системы (ФРС), которая с тех пор выполняет в специфических условиях США функции центрального банка [43, р. 262].

Регионализм штатов и интересы местных банковских группировок сыграли свою роль. Идея единого центрального банка была отвергнута в пользу сложной структуры из 12 региональных резервных банков и правления в Вашингтоне. Впрочем, в последующие десятилетия независимость региональных банков на деле уменьшалась, а централизация возрастала. Компромиссно была решена и проблема отношений ФРС с государством. С одной стороны, была провозглашена ее независимость от правительства: коммерческие банки, являющиеся членами системы, стали формальными

ми собственниками (акционерами) резервных банков. С другой стороны, государство стало гарантом выпускаемых ФРС банкнот, оно также назначает членов правления. Председателя правления назначает президент с согласия сената.

Золотой стандарт был полностью сохранен. Банкноты подлежали покрытию не менее чем на 40% золотым запасом ФРС, вместе с тем они должны были эмитироваться только под обеспечение коммерческими векселями. Получалось как бы тройное обеспечение: государственная гарантия, золотой запас и эмиссия под реальные потребности обращения. Ранее обращавшиеся деньги постепенно заменялись федеральными резервными банкнотами.

Задача поддержания устойчивости коммерческих банков решалась путем введения обязательных резервов, которые банки должны были отныне держать только в резервных банках. Размеры этих резервов дифференцировались в зависимости от места расположения банка (для банков, находящихся в больших городах, процентные нормы были выше) и от вида вклада (более низкие нормы по срочным вкладам). ФРС получила, вместе с уже существующими государственными органами, права контроля над коммерческими банками. Было установлено, что для национальных банков, т.е. имеющих чартер (лицензию) федеральных властей, членство в ФРС обязательно, для банков, имеющих лицензию властей штата, — добровольно. В настоящее время практически все банки являются членами ФРС. Она также заменила собой старомодные региональные расчетные палаты, став единым расчетным центром всей банковской системы, а тем самым всей экономики.

Создание ФРС решало проблему «кредитора последней инстанции»: при нехватке ликвидных средств коммерческие банки могли под обеспечение надежны-

ми векселями получать кредитную поддержку от центрального банка. Реальное развитие постепенно привело к тому, что главным орудием этого кредита стали не частные векселя, а казначейские — краткосрочные обязательства государства. В настоящее время банкам и другим пассивам ФРС противостоят в активах главным образом государственные ценные бумаги. Это обеспечивает эластичность денежного обращения, но вместе с тем создает и возможность эмиссии, которая потенциально может иметь инфляционный характер. На деле такое положение впервые сложилось только во время Второй мировой войны.

Постепенно на ФРС легла не только задача предотвращения финансовых кризисов «типа паники», но и еще более сложная задача макроэкономического регулирования — ослабления глубоких экономических кризисов, которые в США называют *депрессиями*, и менее глубоких спадов, называемых *рецессиями*.

Для этого ФРС использует три главных инструмента воздействия на банки, а через них на экономику в целом. Первая и самая традиционная форма воздействия — процентные ставки по кредитам ФРС коммерческим банкам. Чтобы поддержать уровень экономической активности, ФРС снижает эти ставки; при этом ожидается, что банки будут брать более дешевые кредиты в ФРС и охотнее кредитовать предприятия и потребителей, а это усилит спрос и экономическую активность.

Второе средство — изменение норм обязательного резервирования. Понижая эти нормы, ФРС увеличивает ликвидные средства банков, что при прочих равных условиях может подтолкнуть их к расширению ссуд реальному сектору.

Третий и самый оперативный инструмент — так называемые операции на открытом рынке. Предлагая банкам более выгодные условия покупки у них госу-

дарственных ценных бумаг, ФРС опять-таки увеличивает их ликвидные средства, а тем самым и кредитные ресурсы для экономики [41].

«Искусство центральнoбанковской деятельности» (*the art of central banking*) заключается в умелом и своевременном использовании этих и некоторых других рычагов для обеспечения равномерного экономического роста.

Конечно, все это гладко на бумаге, а «ухабы» реальной экономики вполне могут свести на нет усилия центрального банка и даже привести к прямо обратным результатам. ФРС оказалась бессильна в период Великой депрессии — экономического кризиса 1929–1933 гг. Тем не менее в послевоенный период она играет важную роль в макроэкономическом регулировании.

Председатель ФРС не является государственным чиновником, прямо не подчиняется правительству и занимает совершенно особое место в высших кругах Вашингтона. С конца 1980-х годов на этом посту находится Алан Гринспен, которого считают одним из отцов большого подъема экономики США в 1990-х годах. Гринспен — весьма уважаемый человек в мировом финансовом сообществе.

Глава 7

Гиперинфляция (Германия, 1919–1923)

В недавние годы слово *гиперинфляция*, что означает «сверхбольшая инфляция», вошло в наш язык. Естественно, четкой границы между просто большой и сверхбольшой инфляцией нет. Для наглядности можно считать, что ситуация, когда средний месячный темп роста цен превышает 25–30%, имеет черты гиперинфляции. В пересчете на годовые цифры это означает (магия сложных процентов!) рост цен в 15–25 раз. Верхней границы гиперинфляции нет: в иные месяцы 1923 г. уровень цен в Германии повышался в тысячи раз.

Накопленный исторический опыт должен служить предостережением всем странам, допускающим значительную инфляцию: на определенном этапе она выходит из-под контроля и делает для денег абсолютно невозможным выполнение их функций, жизненно важных для экономики страны.

Опыт Германии 1920-х годов актуален также политически. Гиперинфляция стала одним из важнейших

факторов обострения социально-политической обстановки в стране. Слабое центристское правительство подвергалось мощному и агрессивному давлению слева и справа. 23–25 октября 1923 г. произошел вооруженный коммунистический мятеж в Гамбурге. Как бы в ответ на это 8–9 ноября нацисты при поддержке крайних милитаристов совершили попытку путча в Мюнхене. Смертельная лихорадка сотрясала Германию. Оба эти выступления кончились неудачей. Немедленно после этого правительство нашло в себе силы осуществить стабилизацию валюты. Германия получила передышку, которая, к несчастью, была сорвана мировым экономическим кризисом 1929–1933 гг. Новая экономическая катастрофа послужила прологом к захвату власти Гитлером и его бандой. Но многое в этих событиях было подготовлено гиперинфляцией начала 1920-х годов.

Инфляция в цифрах

Первая мировая война закончилась 11 ноября 1918 г. Поражение Германии и ее союзников стало фактом. Версальский мирный договор 1919 г. закрепил ее статус «отверженного»: демилитаризацию, территориальные уступки, потерю колоний и заграничных инвестиций, выплату репараций. Правда, на территории Германии не было военных действий, а авиация в то время еще не могла причинить сколько-нибудь серьезные разрушения. Однако Германия была сильно истощена войной. Монархия была сокрушена, а зыбкая республика, не имевшая прочных корней западной демократии, сталкивалась с огромными экономическими и политическими трудностями.

Как все воевавшие государства, Германия отменила разменность банкнот на золото в самом начале войны. Финансирование войны осуществлялось, помимо нало-

гов, государственными займами, которые размещались среди населения, в банках, сберегательных кассах и других финансовых учреждениях. Правительство использовало и прямую эмиссию денег, загружая Рейхсбанк (центральный банк) своими обязательствами. К концу войны денежная масса превышала довоенные цифры в 5 раз. Цены выросли меньше — в среднем примерно в 2 раза. Обесценение марки скрывалось отчасти карточной системой распределения продуктов с искусственно низкими ценами. Инфляция была для немцев еще в новинку, и это способствовало феномену, который позже получил название *денежной иллюзии*. Люди склонны некоторое время «принимать марку за марку», сознательно или интуитивно считая повышение цен случайным, временным явлением.

Такая иллюзия не может быть долговечной. Уже в 1919 г. рост цен стал обгонять эмиссию денег. Но весь сложный период 1919–1922 гг., наполненный бурными событиями, то вдохновлявшими Коминтерн, то выносившими на гребень реваншистов и националистов, еще характеризовался умеренной по меркам таких эпох инфляцией. К июлю 1922 г. банкнотная масса возросла по сравнению с моментом перемирия более чем в 7 раз, однако уровень цен повысился в 40 раз, а курс доллара даже в 75 раз. Этот разрыв можно объяснить увеличением скорости обращения денег, повышенным спросом на твердую валюту и рядом других факторов.

Следующий год дал резкое усиление инфляции. К июню 1923 г. денежная масса увеличилась примерно в 90 раз, цены в 180 раз, курс доллара в 230 раз. Заметим, что внешнее обесценение марки до этого времени устойчиво обгоняло ее внутреннее обесценение; чуть ниже мы рассмотрим этот вопрос подробнее.

С лета 1923 г. началась инфляционная агония. За четыре месяца до конца ноября денежная масса выросла в 132 000 раз, уровень цен — в 854 000 раз, курс дол-

лара — почти в 400 000 раз [15, р. 13]. История бумажных денег не знала таких масштабов обесценения; схожие масштабы имела только инфляция в Советской России, к которой мы обратимся в следующей главе.

Цифры конца 1923 г. поражают воображение. Сумма банкнот Рейхсбанка в обращении к середине ноября приблизилась к 100 квинтиллионам, а на конец года, по данным Рейхсбанка, достигла почти 500 квинтиллионов марок. Эту астрономическую величину лучше выразить как 5, умноженное на 10 в двадцатой степени [46, р. X]. Между тем реальная ценность этой чудовищной бумажной массы сжалась до совсем незначительной величины — 150 миллионов золотых марок. Для сравнения отметим, что довоенное обращение монет и банкнот составляло около 7 миллиардов. В конце ноября доллар стоил около 5 триллионов марок и был, как увидим, стабилизирован на отметке 4,2 триллиона. Между тем рынки отметили котировки до 10–11 триллионов, но они не были приняты во внимание.

С каждым месяцем выпускались купюры все более высокого номинала. Самой «дорогой» под конец оказалась купюра в 100 триллионов марок. Правда, на ней напечатано «100 биллионов»: так в тогдашней Германии назывался триллион — 1000 миллиардов, или 10 в двенадцатой степени. На деле она стоила меньше 25 долларов.

Одни купюры быстро сменяли другие. В конце 1922-го и в начале 1923 г. было выпущено восемь разных видов 10-тысячных купюр. Появился слух, что подлинными являются только купюры с красным штампом, за ними стали гоняться, а от остальных старались избавиться. Когда в мае 1923 г. Рейхсбанк сделал официальное заявление о равноценности всех купюр, это уже не имело никакого практического значения, поскольку 10 тысяч марок превратились в микроскопически малую величину.

Цены товаров стали невообразимы. Буханка ржаного хлеба, стоившая до войны 29 пфеннигов (0,29 марки), на пике инфляции продавалась за 430 миллиардов марок; килограмм сливочного масла подорожал с 2,70 марки до 6 триллионов; пара ботинок могла теперь стоить более 30 триллионов, и так далее [46, р. 62]. Головы людей пухли от бесчисленных нулей на деньгах; работа банковских клерков и кассиров превратилась в ад. Потребовались десятки тысяч печатников, бухгалтеров, кассиров, счетчиков, охранников, перевозчиков денег, что по крайней мере несколько смягчало безработицу.

Поскольку рост цен значительно обгонял печатание денег, их постоянно не хватало. Острый недостаток денег восполнялся обращением твердой иностранной валюты, главным образом долларов. Однако местными властями, банками, фирмами, общественными организациями и просто частными лицами в изоляции выпускались особые бумажные деньги, давая порой неплохой доход ловкачам, которые их печатали. Эти деньги обесценивались вместе с официальной маркой, иной раз опережая ее, иной раз отставая. Считается, что общее число видов таких денежных эрзацев достигало двух тысяч.

От последних месяцев 1923 г. остались рассказы о кипах неряшливо напечатанных денег, с которыми надо было идти в магазин; о том, что заработную плату стали выплачивать ежедневно, а иной раз дважды в день, чтобы люди успели потратить деньги до нового скачка цен. Деньги вытеснялись натуральным обменом; на одной из фотографий можно видеть объявление на мастерской сапожника: он починал обувь только с оплатой продуктами. Происходило обнищание миллионов людей, живших на фиксированное жалованье, на пенсию, на ветеранское пособие, на зарплату, которая не могла поспеть за ростом цен. В разгар гиперинфляции ученый Георг Шрайбер, культуролог и историк, опубли-

ковал брошюру, одно заглавие которой много скажет современному российскому читателю: «Нужда германской науки и работников умственного труда».

Сказались все характерные черты большой инфляции: налоги практически перестали собираться; с каждым месяцем эмиссия давала государству все меньше дохода; оно не могло содержать государственных служащих; расчеты между фирмами в марках стали невозможны; при всеобщем обнищании неплохо зарабатывали ловкие дельцы и спекулянты.

У. Гуттманн и П. Михэн, авторы английской книги о «великой инфляции», так говорят об этом времени: «В Германии 1923 года даже самому темному человеку было видно, что происходит что-то таинственное и страшное. Деньги — одна из основ общества — умирали, и их смерть порождала хаос, отчаяние и род коллективного безумия» [46, р. IX].

Со своей стороны советский марксист Ш. Дволайцкий, лично наблюдавший события, по свежим следам писал, что он «решил перенести центр тяжести своей книжки в область финансов и денежного обращения, так как именно здесь нашел свое наиболее ясное выражение распад, поставивший германскую буржуазию на краю пропасти» [45, с. 3]. Последние слова понятны в свете тогдашней идеологии Коминтерна: чем скорее кризис сбросит буржуазию в пропасть, тем лучше для германского пролетариата и мировой революции. Любые жертвы, которые при этом понесут трудящиеся, заранее считались оправданными.

Долларизация

Хотя в 1920-х годах американский доллар еще не имел тех господствующих позиций в мире, которые он занял после Второй мировой войны и удерживает по-

ныне, он уже был самой устойчивой и желанной из валют крупных стран. США сохранили золотой стандарт и довоенный золотой паритет своей валюты. Американские товары хлынули в разоренную войной Европу. Впрочем, английский фунт стерлингов в те времена еще мог конкурировать с долларом и был в Германии тоже очень желанной валютой. Для счета в твердых деньгах часто использовали привычную по довоенным временам золотую марку, но, поскольку ее паритетное соотношение с долларом составляло 4,2 марки за доллар, это просто означало счет примерно на четвертушки доллара.

Большое значение для Германии и для экономически связанных с ней стран приобрели расхождения во внешней и внутренней ценности марки, иначе говоря — различия в темпах роста внутренних цен, с одной стороны, и курса доллара и других твердых валют — с другой. Как мы видели, на протяжении примерно четырех лет, до лета 1923 г., курс доллара повышался значительно быстрее, чем уровень цен в марках. В конце этого периода уровень цен при данном курсе марки был в Германии, по оценкам статистиков, в среднем по меньшей мере на 40% ниже, чем в странах с устойчивой валютой. Многие товары и услуги были в Германии в 3–4 раза дешевле. Инфляционная Германия была поразительно дешевой страной для иностранцев и для немцев, имевших доступ к твердой валюте. Страна распродавалась по дешевке.

Это напоминает положение в СССР и России примерно в 1990–1992 гг. Рубль стремительно дешевел к доллару, и доллар был еще большей редкостью во внутреннем обороте. Но многие внутренние цены оставались по-прежнему низкими. Это делало обладателей даже скромных сумм в долларах богачами. Двухкомнатная квартира могла стоить 4–5 тысяч долларов, новые «Жигули» — 800–1000 долларов. Помню,

весной 1991 г. мне пришлось ехать в Москве на такси с известным американским экономистом-советологом Маршаллом Голдманом. Расстояние составляло 12–15 километров. Я спросил водителя, достаточно ли будет в оплату одного доллара. Он остался очень доволен. В Нью-Йорке такая поездка обошлась бы, вероятно, долларов в двадцать. В меньшем масштабе подобный эффект наблюдался осенью 1998 г., когда курс доллара скачком вырос в 2–3 раза, а рублевые цены на услуги и товары внутреннего производства не успели подорожать. Владельцы долларов получили своего рода премию.

В начале 1920-х годов в Германию хлынул поток иностранных туристов. Англичане или французы, которые до войны и подумать не могли о таких расходах, теперь занимали комнаты в лучших отелях, ездили по железным дорогам первым классом, посещали дорогие рестораны, покупали ценные сувениры. Более богатые иностранцы скупали предметы искусства и старины, городскую недвижимость и акции германских предприятий. На фоне нищеты, которая была уделом миллионов немцев, это, понятное дело, вызывало у них по меньшей мере зависть и чувство унижения. Но отсюда рождались и ксенофобия, национализм, реваншизм. Это были годы становления германского нацизма, более известного под именем фашизма. Адольф Гитлер делал первые шаги в своей политической карьере.

Вместе с тем наплыв туристов давал работу и заработок многим немцам, отрасли обслуживания иностранцев процветали. Однако гораздо важнее было воздействие падения курса марки на внешнюю торговлю Германии. Оно привело к удорожанию и ограничению импорта, одновременно стимулируя экспорт.

Опять-таки эти эффекты, которые когда-то, при социализме и Госплане, были для наших соотечественников далекой экзотикой и не очень понятными фак-

кусками, стали теперь повседневной жизнью. Достаточно напомнить, какой скачок рублевых цен на импортные товары произошел после девальвации рубля в августе 1998 г. и как многие ставшие уже привычными товары почти сразу исчезли с прилавков: их стало невыгодно импортировать. Или вспомним, как в начале 1990-х годов обогащались люди, ныне нередко хозяева жизни, на экспорте сырья вроде нефти и цветных металлов. Внутренние цены оставались «по-советски» низкими, и обмен полученных за товары долларов на рубли по высокому курсу давал прибыли в сотни процентов. На этом обогащались и чиновники, дававшие разрешения на экспорт.

Германия экспортировала не сырье, а промышленные товары, отчасти также продовольствие. Используя дешевизну сырья, материалов и особенно рабочей силы в стране, германские промышленники и экспортеры могли продавать товары по более низким ценам в долларах, чем конкуренты, и все же извлекать повышенные прибыли за счет низкого курса марки. В эти годы мир по-настоящему узнал феномен мировой торговли, которому было суждено большое будущее, — *валютный демпинг*, т.е. продажу товаров на внешних рынках по искусственно низким ценам, возможным в силу падения курса национальной валюты.

Получая доллары или другую твердую валюту, германские экспортеры сплошь и рядом не спешили переводить выручку домой, а оставляли ее в иностранных банках, вкладывали в акции и другие ценности. Это было особенно выгодно потому, что в 1920–1922 гг. во многих странах происходил спад и цены акций и недвижимости были низкими. Происходило то, что и нам, к сожалению, очень хорошо известно: обнищавшая страна, сама остро нуждающаяся в инвестициях, *вывозит капитал*. Вывозит не от богатства, а от бедности.

Но вместе с индустрией туризма экспорт поддерживал сносный уровень производства и занятости в Германии. Безработица там была меньше, чем в Англии и некоторых других странах. Всплеск безработицы произошел во второй половине 1923 г., когда, как отмечалось выше, доллар стал относительно «дешеветь», и продолжался в период стабилизации. Но это уже была цена, которую Германии пришлось платить за выход из инфляции.

Внедрение доллара в сферу денежного обращения и его использование как средства сохранения ценности приняло в 1922—1923 гг. большие масштабы. На последнем витке инфляционной спирали реальная покупательная сила обращающихся и припрятанных долларов (и фунтов стерлингов) была в несколько раз больше, чем покупательная сила обесценившихся марок. По грубым оценкам, сумма находившейся в Германии иностранной твердой валюты достигала в этот период 1,5—2,0 миллиардов золотых марок [15, р. 17]. С чем это сравнить? Скажем, когда в конце 1923 г. произошла стабилизация, для эмиссии новых полноценных (так называемых *рентных* марок) был установлен лимит в 2,4 миллиарда марок.

В 1923 г. значительная часть цен устанавливалась в долларах или в золотых марках («четвертушках доллара»). Калькуляция и бухгалтерия фирм во многих случаях велась в твердой валюте. Как пишет современный немецкий исследователь, субъекты хозяйства, прежде всего крупные фирмы, были готовы вообще отказаться от учета и расчетов в марках и полностью долларизироваться, но «государство не хотело и не могло по соображениям престижа допустить приемлемое для хозяйства использование иностранных платежных средств во внутреннем обороте. Для него был та же необходим эмиссионный налог, тесно связанный с инфляцией. По мере того как большая часть хозяйства

переходила (в том числе нелегально) на иностранную валюту для учета и для расчетов, инфляционный налог приносил все меньше дохода государству, в то же время он делался все более обременительным для тех, кто подлежал эмиссионному обложению, — рабочих, получавших заработную плату в бумажных марках, или крестьян, которые выполняли обязательные поставки зерна с оплатой в бумажных марках» [47, S. 310].

Последнее замечание привлекает внимание. Дело в том, что до начала 1923 г. сохранялась карточная продажа хлеба населению по искусственно низким ценам. Для этого приходилось в принудительном порядке покупать зерно у крестьян по ценам, которые заведомо не могли поспеть за обесценением марки.

В 1923 г. правительство попыталось административными мерами приостановить свободное хождение иностранных денег и конверсию марок в эти деньги. Покупка валюты была возможна только при получении разрешения властей. Однако реальное значение этих мер, которые проводились без особого усердия, было невелико. Как полагают специалисты, главным следствием этих попыток было то, что лихорадочный спрос на реальные ценности отчасти устремился на фондовый рынок, поскольку акции крупных компаний росли в цене. Это вызвало довольно абсурдный в тех конкретных условиях и кратковременный «бумчик» (*boomlet*, как говорится по-английски) на рынке германских акций.

Социальный баланс инфляции

Инфляция была важнейшим социально-политическим процессом и имела большие последствия. Она стала критическим испытанием для государственного строя Веймарской республики — так принято на-

зывать Германию этих лет по названию города, в котором была утверждена республиканская конституция 1919 г. По Веймарской конституции Германия была федеративной республикой с двухпалатным парламентом и президентом, полномочия которого были весьма значительны. Первым президентом стал лидер социал-демократов Фридрих Эберт. Канцлеры (премьер-министры) часто сменялись, как и возглавляемые ими коалиционные правительства, включавшие обычно социал-демократов и представителей нескольких центристских партий. Национал-социалисты впервые попали в рейхстаг (нижнюю палату парламента) в 1924 г., и немалую роль в этом сыграла реакция населения на экономические невзгоды инфляционных лет.

Частью политической борьбы начала 1920-х годов были убийства государственных деятелей. В августе 1921 г. был убит министр финансов Маттиас Эрцбергер, который, казалось, добился некоторого успеха в восстановлении финансов после войны. Еще больший резонанс имело убийство в июне 1922 г. министра иностранных дел Вальтера Ратенау, взявшего курс на нормализацию внешних отношений Германии, в частности заключившего известный Раппальский договор с Советской Россией. Оба преступления совершили правые экстремисты. Убийство Ратенау подорвало остатки доверия заграницы к правящему режиму и окончательно подкосило марку.

Центральная политическая проблема Германии этого времени — ее отношения с державами-победительницами, в первую очередь с Францией. Западные территории Германии были оккупированы французами как залог выполнения ею обязательств по мирному договору. Над германскими политиками постоянно довлела проблема согласования размеров и порядка выплаты репараций. В мае 1921 г. державы предъявили

Германии ультиматум, требуя немедленной выплаты одного миллиарда золотых марок в свободной валюте как аванса в счет репараций, которые устанавливались в размере 2 миллиардов в год плюс 26% годового германского экспорта. Экономически и психологически это было сильным ударом для марки.

Уже в 1922 г. Германия де-факто прекратила выплату репараций под предлогом отсутствия ресурсов. В ответ в начале 1923 г. Франция и Бельгия, страны более других пострадавшие от войны, ввели свои войска в Рурскую область, индустриальное сердце Германии. Около 20% населения страны теперь оказалось на оккупированной территории. Правительство призвало народ к «пассивному сопротивлению», выразившемуся в прекращении работы на многих предприятиях, отказе транспортников от перевозки грузов, параличе банковской системы. Все это стоило государству больших денег: не менее трети хилого федерального бюджета уходило на поддержку такого сопротивления. Немалые деньги получали не только трудящиеся, но и хозяева крупных предприятий. Печать и население хорошо знали, что изрядная часть этих денег попадала на валютный рынок и уходила за границу.

С весны 1923 г. правительство практически бросило марку на произвол судьбы. Это было отчасти политическим решением, выражавшим протест против оккупантов. Однако возникший экономический хаос заставил новое коалиционное правительство во главе с крупным политическим деятелем Густавом Штресеманом, пришедшее к власти в августе 1923 г., всерьез обратиться к проблеме финансовой стабилизации. Оно отказалось от финансовой поддержки пассивного сопротивления и взяло курс на стабилизацию денег.

Социально-политические последствия германской инфляции 1919–1923 гг. — поучительный урок для

всех режимов, пытающихся решать свои проблемы с помощью денежной эмиссии и большой инфляции. В памяти немцев остались нужда, голод, страх. Ученые, статистики и социологи, задались вопросами: в какой мере действительно понизился жизненный уровень всего населения? какие группы населения особенно много потеряли от инфляции, а какие выиграли? Немецкий исследователь Карл Хольтфрерих пытается трезво и объективно ответить на эти вопросы.

Статистика показывает, что национальный доход Германии в начале 1920-х годов был ниже довоенного уровня, а в 1923 г. обвально упал. Средняя из трех независимых оценок дает для 1922 г. 82% уровня 1913 г., а для 1923 г. — 69%. Одно это должно было обусловить падение жизненного уровня основной массы населения.

С социальной точки зрения особенно важное значение имеют реальные заработки наемных рабочих. Для квалифицированных работников транспорта автор дает такие цифры: 1922 г. — 64%, 1923 г. — 51% довоенного уровня. Снижение заработков неквалифицированных работников меньше: 1922 г. — 88%, 1923 г. — 69% заработной платы довоенного уровня. Приведя еще несколько цифр, автор делает вывод: инфляция нивелирует различия в оплате труда разной сложности; сокращаются преимущества в оплате, которые дают образование и квалификация. Снизилась даже реальная заработная плата шахтеров, от труда которых зависела жизнь всей страны; она составила в 1922-м и 1923 гг. 70% уровня 1913 г.

Однако у служащих реальная заработная плата упала больше, чем у людей преимущественно физического труда. Для группы высших государственных служащих она составляла в 1922—1923 гг. 37%, для «средних» — 46%, для «низших» — 71% довоенного уровня. Эта дифференциация имеет разные объясне-

ния. Одно из них состоит в том, что в послевоенные годы мелкие служащие и малоквалифицированные рабочие объединялись в профсоюзы, что давало им определенные преимущества. Многие наблюдатели отмечали, что материальное положение людей умственного труда и среднего слоя, работающего по найму, было часто хуже, чем положение рабочих [47, S. 228–243].

В структуре потребления проявилась закономерность, хорошо знакомая и нам: увеличилась доля расходов населения на продовольствие, тогда как все остальные расходы сжались. Семейный бюджет относительно обеспеченного служащего показывает, что доля в нем продовольствия возросла с 27% в 1913–1914 гг. до 49% в 1922 г. и 60% в 1923 г. По другим оценкам, бюджет состоящей из трех человек семьи среднего служащего дал в 1923 г. цифру 92%. Иначе говоря, практически весь заработок тратился на еду [47, S. 255–259].

Отчасти это объясняется искусственно низкой квартирной платой. Ее ставки были заморожены государством еще во время войны, и в мирное время эти правила продолжали действовать. Владельцы домов не имели права выселять жильцов. Поэтому доля расходов на жилье, доходившая в семейных бюджетах довоенных лет до одной трети, теперь была незначительна.

Много писалось о потерях и даже гибели в годы инфляции германского среднего слоя (Mittelstand). Наиболее отчетливо это проявилось в практически полном уничтожении денежных сбережений.

Инфляция обесценила почти до нуля банковские вклады, ценные бумаги, облигации военных и других займов, страховые полисы. По оценке немецких авторов, до войны сумма таких сбережений достигала 100 миллиардов марок и в очень большой мере они принадлежали среднему слою (классу), начиная от бо-

гатых рантье и кончая трудовой интеллигенцией. Но в Германии рабочие и крестьяне (фермеры) тоже часто имели какие-то сбережения. От роста цен особенно сильно отставали доходы, источником которых было государство. В первую очередь это касается пенсионеров, получателей ветеранских пособий и т.п. Слишком редко и недостаточно пересматривались ставки жалования учителей, почтовых и других служащих. Вместе со снижением реальных доходов от работы по найму и от профессиональной деятельности это указывает на средний слой как на жертву инфляции. Хольтфрерих называет эту общественную группу старым средним слоем и говорит, что вместе с тем война и инфляция дали ход новому среднему слою, который не только не разорился, но зачастую очень неплохо нажился за годы инфляции. Это люди, чей капитал был вложен в реальные ценности, в том числе в землю; предприниматели, чьи долги и налоги гасились инфляцией, создававшей вместе с тем новые возможности обогащения; дельцы и спекулянты, умело использовавшие денежный хаос и товарные недостатки; банкиры и биржевики. Вероятно, это были своего рода новые немцы, чем-то подобные новым русским последних лет.

Перед очень богатыми и влиятельными людьми инфляция открывала необычные способы обогащения и роста власти. Такие люди могли получать банковские кредиты по процентным ставкам, которые обесценивала инфляция. Банки же могли себе позволить такую льготу для близких им клиентов, поскольку Рейхсбанк сохранял до самого конца совершенно искусственные ставки рефинансирования. Деньги, полученные таким путем, вкладывались в реальные ценности, в акции предприятий, уходили за границу. Кредиты же погашались обесцененными марками. Предприниматели вычитали подоходный налог из заработной платы, но передавали деньги казначейству с задержкой

на недели и даже месяцы; у нас это называется «прокручивать» бюджетные деньги. За время прокрутки реальная ценность налогов уменьшалась в несколько раз. Было, разумеется, много других способов зарабатывать на инфляции. В условиях инфляции и нищеты разрастались империи тогдашних германских олигархов — магнатов промышленности и банковского дела.

От тех времен сохранились грустные рассказы о людях, вынужденных распродавать коллекции и библиотеки, собиравшиеся поколениями, а с другой стороны, более веселые истории о малограмотных фермерах, тащивших из голодных городов сервизы и рояли. Первый сюжет воплощен Стефаном Цвейгом в рассказе «Невидимая коллекция»: голодающая семья распродает картины старых мастеров, но скрывает это от слепого отца, продолжающего верить, что на стенах висят его любимые шедевры.

Социальные последствия большой инфляции и гиперинфляции представляют собой сложную картину. Но некоторые основные закономерности выявились достаточно четко и могут быть сжато сформулированы.

Пострадали кредиторы и владельцы сбережений, выиграли должники и заемщики. Пострадали лица наемного труда, выиграли (или меньше пострадали) предприниматели. Образованные и квалифицированные потеряли относительно больше, чем люди без того и другого. Плохо пришлось людям, чьи доходы зависят от государства, и несколько лучше — занятым в частном секторе. Инфляция более жестока к старикам, чем к молодым. Тяжелые лишения выпали на долю городских жителей, тогда как люди, «сидящие на земле», пострадали меньше, а во многих случаях выиграли. В условиях инфляции особенно резко пролегает грань между людьми пассивными, честными, неискушенными, с одной стороны, и людьми энер-

гичными, ловкими, неразборчивыми в средствах — с другой.

Яльмар Шахт и стабилизация марки

Стабилизация марки осенью 1923 г. представляла собой весьма успешную «шоковую терапию». Ее удалось закрепить в последующий период. Традиция и народная вера приписывает эту заслугу банкиру Яльмару Шахту (1877–1970), человеку с бульдожьей физиономией и буржуазным пенсне. Скептически настроенные историки доказывают, что идея реформы была разработана другими людьми, и называют несколько имен, а Шахт, мол, явился на готовенькое. Так обычно бывает: у победы много отцов, поражение — сирота. Но главным достижением была не идея реформы, она, можно сказать, носилась в воздухе, а твердость и упорство в ее осуществлении и закреплении. И здесь роль Шахта, который в ноябре 1923 г. получил портфель государственного комиссара по валютным делам, а в декабре стал президентом Рейхсбанка, кажется несомненной.

Ко времени своего назначения Шахт много лет работал в банках, в том числе иностранных, имел высокую репутацию и связи в международном банковском мире. Как считают историки, последнее было одной из главных причин назначения: судьба германской экономики и финансов во многом зависела от отношений с западными державами. В первые послевоенные годы Шахт был одним из основателей демократической партии Германии, объединявшей либеральную интеллигенцию; среди видных ее членов был Альберт Эйнштейн [49, p. 25].

Однако недовольство Шахта Веймарской республикой, с одной стороны, и западными державами, с другой,

в дальнейшем привели его к сотрудничеству с нацистами — им тоже был нужен его престиж и талант. Шахт был президентом Рейхсбанка при Гитлере и занимал другие высшие государственные посты, хотя оставался, так сказать, «беспартийным нацистом». Это не помешало Гитлеру посадить его в тюрьму по той простой причине, что он был близок со многими видными участниками заговора и покушения 20 июля 1944 г. Из германской тюрьмы он прямо попал в американскую. На Нюрнбергском процессе главных военных преступников Шахт сидел на скамье подсудимых рядом с Герингом и Риббентропом, но был оправдан вопреки особому мнению советской части суда. Сам Шахт в Нюрнберге дал такое объяснение своему союзу с Гитлером: «Я хочу, чтобы Германия была большой и сильной, и ради этого я готов взять в союзники хоть дьявола» [49, р. 26]. Этим дьяволом для него были нацисты, которых он презирал и которым тем не менее верно служил. Шахт провел еще шесть лет в заключении и прошел еще через несколько денацификационных судов. На свободу он вышел в 1951 г. 73-летним стариком, но сохранил здоровье и работоспособность. Поскольку он имел репутацию автора одной из самых успешных финансовых стабилизаций XX века, разные страны (Аргентина, Чили, Филиппины) приглашали его в качестве советника. Опытный литератор, он продолжал также много писать и публиковать.

Стабилизация марки была осуществлена путем создания новой валюты с использованием идеи, уже опробованной во времена французской инфляции 1790-х годов: формальное обеспечение ипотекой на земельную собственность и недвижимостью. Новая валюта называлась *рентной маркой*, а ее эмиссией занимался Рентный банк. Реально обеспечением рентной марки служило жесткое ограничение эмиссии, которое Шахт проводил с неукоснительной строгостью, не

уступая ни давлению правительства, которое остро нуждалось в деньгах, ни представителям крупного бизнеса с их требованиями кредита от Рентного банка. Новая валюта была первоначально неразменна на золото, но Шахт твердо вел ее к этой цели.

Для рентной марки был установлен твердый курс 4,2 марки за доллар, что точно соответствовало довоенному паритету золотой марки. Она свободно обменивалась по соотношению 1 рентная марка за 1 триллион (по тогдашнему немецкому счету — 1 биллион) инфляционных марок.

Рентная марка была неожиданно введена 15 ноября 1923 г., и тогда же был закреплён ее курс. Хозяйство и население жадно ухватились за новую стабильную валюту. Некоторые положительные результаты сказались буквально через несколько недель: цены в рентных марках были устойчивы, процентные ставки вернулись к нормальному уровню, деньги стали вновь поступать на банковские счета. Реформу с удовлетворением восприняли за границей, появилась надежда на иностранные кредиты и инвестиции. Однако стабилизация марки и жесткая финансовая политика имела и отрицательную сторону. Предприятия, лишённые оборотного капитала, увольняли рабочих и служащих. Государственный бюджет подвергся урезке, увольнялось много занятых в этом секторе. В результате резко подскочили цифры безработицы. Для Германии трудными оказались 1924-й и 1925 гг., однако эти трудности уже не грозили катастрофой, как ситуация 1923 года.

Подъем начался в 1925–1926 гг. и был весьма значительным. Большую роль в этом играли ограничение репарационных платежей с согласия стран Антанты и значительный приток иностранного капитала в экономику Германии. Согласно подсчетам, эти поступления перекрывали репарации. В 1926 г. Германия

вступила в Лигу наций и, казалось, заняла свое место среди западных демократий. Однако эта благоприятная тенденция оказалась недолговечной.

Компенсации

Важной стороной денежной реформы была известная компенсация инфляционных потерь кредиторов, вкладчиков, инвесторов. Вокруг проблемы компенсаций шла ожесточенная политическая дискуссия, она даже стала главной причиной роспуска рейхстага и новых выборов. Тем не менее законы о компенсациях были приняты в 1925 г.

Система компенсаций в силу необходимости оказалась весьма сложной. В ее основу был заложен принцип частичного и отсроченного возмещения потерь. Считалось экономически неизбежным и морально обоснованным, что владельцы денежных сбережений должны принести известные жертвы в качестве платы за поражение Германии в войне, за разруху и инфляцию. Попытка возместить все потери заранее обрекалась бы на провал.

Денежные величины разных лет, отражавшие различные масштабы инфляции, пересчитывались в золотые марки по соответствующим коэффициентам. Довоенные марки, очевидно, в пересчете не нуждались. Далее к полученным таким образом величинам сбережений и долгов применялись различные «нормы уценки» в зависимости от вида долга, от статуса должника и кредитора.

Все долги разделили на претензии граждан к государству (центральному правительству, образующим федерацию землям и общинам) с одной стороны и к частным должникам, финансовым учреждениям и т.п. — с другой.

Долг государства представляли облигации довоенных, военных и послевоенных займов. Около 90% этой суммы приходилось на обязательства центрального правительства. Все они были урезаны по соотношению 1 : 40. Иначе говоря, возмещение должно было составить только 2,5% первоначального долга. Однако права «старых» держателей, которые могли доказать, что они приобрели облигации до 1920 г. и хранили их все годы, были признаны преимущественными. Предполагалось начать погашение таких облигаций в 1932 г. и погасить тридцатью ежегодными тиражами по жребию (т.е. выигрышами) пятикратную сумму уменьшенного в 40 раз номинала, или 12,5% первоначальной суммы. Кроме того, на эти долги начислялись проценты по нарастающей шкале. «Новым» держателям было только обещано, что они получают компенсацию в случае прекращения репарационных платежей Германией.

Среди претензий к частному сектору лучшие условия получили кредиторы по ипотеке, т.е. по ссудам, выданным главным образом землевладельцам (как крестьянам, так и помещикам) под залог земель. Должников обязывали заплатить кредиторам 25% первоначального долга с начислением процентов. По всем остальным долгам норма возмещения устанавливалась в 15%. Должникам предоставлялся мораторий (отсрочка погашения) до 1932 г.

Вклады в негосударственных сберегательных кассах и долги страховых компаний погашались в разной мере в зависимости от состояния активов данного учреждения. Минимальная норма возмещения по вкладам составляла 12,5% [47].

В свете нашего нынешнего опыта интересно, что законы предусматривали льготные условия компенсации для граждан, испытывающих особо тяжелую материальную нужду. Однако это было оставлено не на

усмотрение банков, заморозивших вклады клиентов, а на решение судов.

Таковы были вкратце законодательные нормы. К сожалению, в литературе мне не удалось найти сведений о том, как действовали эти нормы в реальной жизни: что получили эти люди и вообще получили ли они что-то. Тем не менее германское законодательство остается важным прецедентом решения вопроса о компенсации за потери, связанные с инфляционным обесценением денег.

В годы Второй мировой войны инфляция в гитлеровской Германии была зажата жесточайшим контролем над ценами и заработной платой. Она вырвалась наружу после войны и в 1945–1948 гг. достигла больших размеров. Сепаратная денежная реформа в западных оккупационных зонах была одним из первых актов, возвестивших создание Федеративной Республики Германии. Две разрушительные инфляции в XX веке наложили печать и на психологию немцев, и на финансовую политику, сделав ее традиционно консервативной и антиинфляционной. Уже около половины века немецкая марка является самой твердой валютой в Европе, что позволило ей стать ядром введенной в 1999 г. общеевропейской валюты — евро.

Глава 8

Денежный хаос в Советской России (1917—1924)

Это были годы Гражданской войны, интервенции, мятежей и восстаний. Миллионы людей гибли от военных действий, от репрессий советской и антисоветской власти, от голода и эпидемий. Народное хозяйство было отброшено по основным показателям на десятки лет назад.

Тем удивительнее, что в 1922—1924 гг. в несколько этапов удалось провести успешную денежную реформу, которая на некоторое время восстановила устойчивое денежное обращение.

Полезно сделать еще одно предварительное замечание. Несмотря на упадок экономики и финансов, мы имеем весьма подробную информацию (статистическую и иную) о положении дел в этот период. В органах управления хозяйством и в научных учреждениях работали главным образом специалисты старой школы, люди добросовестные и опытные. Оценки экономического положения, дававшиеся лидерами начиная с Ле-

нина, были откровенными и порой разоблачительными, шли открытые дискуссии по основным вопросам экономической и финансовой политики. Лишь в конце 1920-х годов стала формироваться та завеса лжи и лицемерия, которая в дальнейшем искажала и извращала все реальные представления о состоянии экономики и жизни народа.

Военный коммунизм

Военным коммунизмом принято называть социально-экономическую и политическую систему, действовавшую в РСФСР (напомним, что СССР возник в конце 1922 г.) примерно с середины 1918 г. и вплоть до весны 1921 г., ознаменовавшей начало перехода к новой экономической политике (нэпу). Фактически же весь период с ноября 1917-го по конец 1921 г. был временем военного коммунизма.

Первая мировая война подорвала хозяйство и финансы России сильнее, чем других воевавших стран. К моменту Октябрьской революции масса денег в обращении примерно в 10 раз превышала показатель 1914 г., индекс розничных цен повысился в 13 раз [27, с. 168]. Экономическая разруха ухудшала снабжение городов продовольствием. Временное правительство, управлявшее страной с марта по ноябрь 1917 г. (по новому стилю), впервые в истории России ввело rationирование (карточное распределение) хлеба и некоторых других продуктов для городского населения. Оно выпустило собственные бумажные деньги, слившиеся с царскими деньгами в одну обесценивающуюся массу.

В рамках политики революционного насилия захват Государственного банка и национализация коммерческих банков были одними из первых мероприя-

тий советской власти. Овладение Госбанком означало непосредственно, во-первых, переход в руки большевиков той части золотого запаса России, которая хранилась в Петрограде, во-вторых, контроль над эмиссией бумажных денег. Как известно, недостаток денег был серьезной проблемой консолидации власти в первые недели после переворота.

Госбанк и коммерческие банки были вскоре слиты в Народный банк, которому первоначально отводились важные функции в контроле над сохранявшимся частным сектором в промышленности. Были конфискованы все ценности, как материальные, так и бумажные, хранившиеся в банках. В частности, конфискации подлежало все, что хранилось в частных сейфах в помещениях банков.

Это было частью всеобъемлющей программы конфискации практически любых форм денежного капитала и сбережений. Все государственные займы царского и Временного правительств отменялись, за исключением некоторых облигаций мелкого номинала, которые использовались в качестве разменной монеты. Аннулирование внешних займов имело большие и сложные политические последствия, которые до сих пор не урегулированы полностью. Были аннулированы и все частные ценные бумаги: акции, облигации, залладные листы, страховые полисы. Хотя вклады в банках формально не были конфискованы или аннулированы, на деле использовать эти деньги стало невозможно.

Единственной формой «сбережений», доступной населению, оказались бумажные деньги. Реальности большой инфляции не сразу стали очевидны народу, особенно крестьянству. Припрятывание денег, чаще всего царских выпусков, продолжалось в значительных размерах, хотя это теперь рассматривалось как контрреволюция и нередко жестоко каралось. С первых меся-

цев после революции местные органы власти стали облагать буржуазию денежной контрибуцией. В 1918 г. центральная власть объявила единовременный чрезвычайный налог (тоже, по существу, контрибуцию), который считался, по букве Маркса, экспроприацией экспроприаторов. Экономическое значение этих жестоких и болезненных мер было ничтожно, и от них скоро отказались. В дальнейшем все бумажно-денежные сбережения были реально ликвидированы инфляцией.

До Первой мировой войны в обращении находилось золотой монеты почти на 500 миллионов рублей и высокопробной серебряной монеты более чем на 100 миллионов [27, с. 161]. Эта монета исчезла из обращения уже в первые месяцы войны и осела преимущественно в частных тайниках. На руках у населения находилось также некоторое количество иностранной валюты в банкнотах. Декретами от 25 июля и 3 октября 1918 г. владение драгоценными металлами и иностранной валютой было запрещено под угрозой жесточайших наказаний; эти ценности подлежали сдаче в учреждения Народного банка.

Едва ли возможно установить, какое количество драгоценных металлов было фактически изъято, какая доля их действительно попала к государству, а какая была разворована местными конфискаторами. Когда в 1922 г. эти драконовские меры были временно ослаблены, нарком финансов оценивал сумму оставшегося у населения золота в 200 миллионов рублей.

Практически полное уничтожение сбережений было лишь частью грандиозного эксперимента, осуществленного большевиками над страной. Система военного коммунизма в большой мере диктовалась необходимостью мобилизации всех сил и средств для Гражданской войны. Но это отнюдь не объясняет все патологические крайности и странности военного коммунизма. Как справедливо писал еще в 1928 г. Л. Н. Юровский, чья

книга о финансах первого советского десятилетия остается, мне думается, непревзойденной, российский военный коммунизм может быть понят и объяснен только с учетом двух особых факторов. Во-первых, эта система в принципе отвечала марксистским понятиям о способах перехода от капитализма к бесклассовому обществу. Во-вторых, некоторые ее стороны коренились в особенностях исторического развития России, в слабости капитализма, традициях абсолютной власти и местной «общинности» [57, с. 64].

Опять-таки взяв за основу мысли Юровского, главные элементы экономической системы военного коммунизма можно изложить следующим образом:

- тотальное огосударствление средств производства в промышленности, на транспорте, в торговле и в других сферах, кроме подавляющей части сельского хозяйства и остатков ремесленного производства;
- значительная степень огосударствления рабочей силы: фактическое прикрепление рабочих к предприятиям, трудовые мобилизации, трудармии и т.д.;
- производство подавляющей части промышленной продукции на государственных предприятиях и попытки с помощью разных рычагов подчинить государству сельскохозяйственное производство;
- осуществление (во всяком случае по идее) централизованного планирования хозяйства, государственное централизованное распределение ресурсов путем их выделения предприятиям;
- обеспечение населения на минимальном уровне предметами потребления без участия рынка, без взаимодействия спроса и предложения, через систему пайков и карточек [57, с. 68–77].

В целом это была какая-то бюрократическая фантазмагория, в которой уже угадывались черты будущего Госплана, будущего Госснаба, бесчисленных наркоматов, а потом и министерств сталинской эпохи и последующих десятилетий. Например, зародышевый Госснаб 1919 г. распределял или, скорее, пытался в натуральной форме распределять на территории, остававшейся под властью московского правительства, 352 вида товарных ресурсов. В том же году число различных категорий снабжения населения, по инструкциям Наркомпрода, достигало трех десятков.

В 1919–1920 гг. дело явно шло к полной ликвидации денег как средства и способа хозяйственной деятельности. Все перечисленные функции государство могло выполнять без них. Партийные документы этих лет, статьи и выступления Ленина и других лидеров носят противоречивый характер. С одной стороны, декларируется, что уничтожение денег соответствует принципам коммунизма. С другой стороны, как только авторы и ораторы спускаются с небес на грешную землю, они вынуждены признавать, что время для этого еще не настало. На съезде советов народного хозяйства в 1919 г. нарком финансов шутит: «Финансам в социалистическом обществе существовать не положено, а потому прошу извинить и за существование финансов, и за мое выступление».

Бельмом в глазу для большевиков стала деревня, которая не вписывалась в государственное хозяйство и в насквозь бюрократизированную систему распределения. Правда, кое-где появлялись коммуны и колхозы, но они оставались островками в море единоличных хозяйств. Советская власть *продразверсткой* изымала у крестьян всю продукцию сверх физически необходимой части (а часто и эту часть). Она пыталась дать мужику в порядке *продуктообмена* промышленные товары, но этих товаров катастрофически не хватало.

Мужик производил продукты, не подпадавшие под продразверстку (в частности, овощи), да умудрялся правдами и неправдами утаивать часть подлежащих сдаче продуктов. Эти товары он хотел продавать; значит, государственным заготовителям, городскому населению, солдатам многомиллионной армии нужны были деньги. Приходилось хоть часть заработной платы на государственных предприятиях платить деньгами, выдавать какое-то денежное содержание красноармейцам, которые, помимо казенных харчей, требовали денег на махорку, на водку, еще на что-то.

Карточное снабжение, дифференцированное по классовому признаку, производилось по искусственно низким твердым ценам, которые не имели ничего общего с ценами вольного рынка. Далее выяснилось, что эти цены и оплата пайка стали просто излишними, и во многих случаях продукты выдавались без оплаты. Заработная плата становилась все более безденежной, натуральной. В 1920 г. была отменена оплата транспорта, жилья, коммунальных и почтово-телеграфных услуг.

Внешне все это было похоже на коммунизм по рецептам классиков: распределение по потребностям. На деле эти потребности определялись начальством и удовлетворялись в самой малой степени и самым убогим образом. Это была система массовой нищеты и неприкрытого принуждения.

Военный коммунизм зашел в тупик. Чем больше чиновников пыталось все планировать и распределять, тем меньше оставалось того, что можно было распределить. Государственные предприятия работали из рук вон плохо, значительная часть квалифицированных рабочих разошлась по деревням. Продразверстка на корню подрезала всякие стимулы к труду и производству: все равно заберут. Безденежное хозяйство оказалось невозможным.

Военно-политическая обстановка тоже требовала изменения курса. Полномасштабная гражданская война завершилась к концу 1920 г. С другой стороны, крестьянские восстания, Кронштадтский мятеж в марте 1921 г., недовольство рабочих давали ясно понять Кремлю, что откладывать реформы опасно. Ответом большевиков стала новая экономическая политика, почти сразу названная нэпом; возрождение денег стало ее важнейшей составной частью. Однако деньги были тяжело больны инфляцией. На нее обращали мало внимания в годы военного коммунизма, теперь она становилась невыносима.

Совзнак

После Октябрьской революции советской власти в центре потребовалось почти два года, чтобы перейти к эмиссии собственных бумажных денег. Эта задержка объяснялась двумя главными причинами: идеологической и технической. Первая состояла в том, что в высших ярусах партийного руководства шли с неясным исходом дискуссии о безденежном хозяйстве. Вторая — в недостатке технических средств и специалистов для фабрикации новых денег.

Однако в реальной жизни ни государство, ни хозяйство не могли обойтись без денег, поэтому советская власть продолжала гнать в обращение старые дензнаки царского и Временного правительств. На территории РСФСР обращались «николаевки» (или «романовки») купюрами от 1 до 500 рублей и деньги Временного правительства двух видов — «керенки» в относительно мелких купюрах 20 и 40 рублей и «думские деньги» в купюрах 250 и 1000 рублей [27, с. 191]. Безналичные расчеты сократились до совсем незначительных размеров.

До 1 января 1919 г. царским, Временным и советским правительствами было выпущено более 55 миллиардов рублей (по другим данным, около 61 миллиарда), причем 36 миллиардов или несколько больше эмитировала советская власть [27, с. 191]. Не все они фактически находились в обращении: часть осталась на территориях, занятых белыми и интервентами, часть была вывезена за пределы страны, уничтожена или припрятана. Тем не менее все эти деньги скопом обесценивались, а денежный голод, несмотря на рост эмиссии, оставался постоянной чертой экономики или того, что еще оставалось от экономики. Как говорил Ленин в марте 1918 г., «у нас денежный голод, — знаков не хватает, экспедиция (сохранившийся с царского времени тогдашний Гознак. — А.А.) не может печатать сколько нужно».

Престиж и оценка царских и «временных» денег в известной степени различались. Народ больше склонялся к вере в восстановление тысячелетней монархии, чем в возвращение Керенского. Значительная часть «николаевок» была припрятана населением еще до октября 1917 г. или вывезена эмигрантами. Военные неудачи большевиков в 1918–1919 гг., казалось, увеличивали вероятность реставрации власти, которая могла бы признать царские деньги. По всем этим причинам «николаевки» расценивались на 10–15% дороже «керенок» и «думских денег», а в некоторых местах разница доходила до 40%. За пределами Советской России царские деньги тоже котировались более высоко.

Советская власть не слишком пыталась ограничить эмиссию. Была в ходу даже идея, что чем больше деньги обесценятся, тем скорее можно будет избавиться от этого «пережитка капитализма». Забавно читать, с каким безразличием относились большевики к эмиссии и инфляции. Декрет Совнаркома от 15 мая 1919 г. формально санкционировал эмиссию «в пределах действи-

тельной потребности хозяйства в денежных знаках» [57, с. 84]. Сколько надо, столько и напечатаем!

Тем не менее именно в это время был решен вопрос о выпуске собственных денег Советской России: в 1919 г. выпущены деньги номиналом от 1 до 1000 рублей, на которых, как в царское время, было напечатано «кредитный билет». В действительности ничего кредитного они не заключали, это были просто казначейские (государственные) бумажные деньги. Впрочем, почти одновременно родился *расчетный знак* — чисто советские деньги времен военного коммунизма. В самом этом названии содержался намек, что это уже не совсем деньги, а какое-то временное, подсобное, чисто техническое средство обмена. В 1921 г. выпускались деньги, на которых было напечатано «обязательство РСФСР». Все эти деньги скоро получили в народе прозвище *совзнаки*. Аббревиатуры входили в большую моду.

Эмиссия новых серий совзнаков продолжалась в 1920-м и 1921 гг., причем их номиналы росли и росли. В сентябре 1921 г. Совет народных комиссаров (СНК) разрешил выпуск купюры в 10 миллионов рублей. Все эти выпуски не заменяли старые деньги, а присоединялись к ним. Впрочем, к этому времени самый высокий номинал старых денег (1000 рублей) превратился в незначительную величину.

Счет денег с множеством нулей становился все более затруднительным. Надо ведь иметь в виду, что больше половины населения России было неграмотным. В 1922 г. была произведена деноминация совзнака с уменьшением всех денежных величин в 10 тысяч раз, по мнению Юровского — не лучшая идея: люди еще больше путались в нулях [57, с. 88]. В 1923 г. прошла вторая деноминация с уменьшением денег еще в 100 раз, в результате один миллион старых (до первой деноминации) денег стал стоить один новый рубль, что было удобно для счета. Эти меры ничего не изменили,

по существу, в судьбе совзнака: он продолжал падать.

К 1921 г. вольные цены потеряли всякую связь с твердыми пайковыми ценами, если последние еще оставались в силе. Однако бесплатное снабжение давалось лишь части городского населения, и нормы его были крайне низкими. В особенно тяжелом положении оказались «буржуазные» слои, к которым относили не только предпринимателей, но чуть ли не всех тех, кто не занимался физическим трудом. Для значительной массы городского населения вольный рынок оставался основным источником снабжения, а его цены определяли реальное жизнеобеспечение.

По данным Конъюнктурного института Наркомфина, в то время ведущего научного центра в области экономики, индекс вольных цен в Москве показывал в январе 1921 г. по сравнению с 1913 г. рост в 27 тысяч раз. Цены на продовольственные товары выросли в 34 тысячи раз, непродовольственные — в 22 тысячи. Только в 1920 г. цены повысились более чем в 10 раз. Разброс роста цен отдельных товаров был весьма велик. Больше всего повысилась цена на соль — в 143 тысячи раз, далее шли растительное масло (71 тысяча), сахар (65 тысяч), хлебопродукты (42 тысячи). Особо большие размеры повышения цен на такие товары, как сахар и соль, объяснялись упадком производства, трудностями транспорта, государственной монополией, не оставлявшей ресурсов для вольного рынка. Из непродовольственных товаров больше всего подорожало мыло (рост цен в 50 тысяч раз), нитки (34 тысячи). Цены на товары, покупку которых можно было в этих крайних условиях отложить, выросли меньше: к примеру, посуда подорожала «только» в 12 тысяч раз [51, с. 30–32].

Сравнить эти цифры с денежными доходами москвичей невозможно за отсутствием хоть сколько-нибудь правдоподобных данных. В отношении многих категорий населения просто загадочно, на какие средства

они жили и где они могли брать деньги. За всеми этими цифрами и фактами стоит мрак жизни людей в те годы. Население Москвы уменьшилось по сравнению с довоенным примерно вдвое: люди умирали, эмигрировали, разъезжались по деревням и малым городам, где можно было хоть как-то кормиться от земли.

Рост цен сильно обгонял эмиссию денег. За три с половиной года (с начала 1918 г. до середины 1921 г.) масса денег увеличилась в 100 раз, а цены по общероссийскому индексу — в 8000 раз. Столь огромный разрыв объяснялся крайней узостью рынка, малыми размерами предложения товаров. Эмиссия была главным источником доходов государства, но финансовая эффективность эмиссии, т.е. величина этих доходов, неуклонно сокращалась вследствие обесценения денег. В первой половине 1921 г. государство получало от эмиссии в реальном выражении (по довоенным ценам) всего лишь 5,6 миллиона рублей в месяц — сумму совершенно ничтожную.

Между тем затраты на изготовление и распределение денег были велики. На фабриках тогдашнего Госзнака в Москве, Петрограде, Пензе, Перми и Ростове-на-Дону работали около 14 тысяч человек. К этому надо добавить чиновников всех уровней, ведавших эмиссией, перевозчиков денег, охранников, кассиров и т.д. [57, с. 88]. Невозможность «эмиссионного хозяйства», как специалисты называли эту систему, становилась все очевиднее. Инфляция, возможно, не была решающим фактором перехода к нэпу, но свою роль она, безусловно, сыграла.

Гиперинфляция

Практическое внедрение нэпа (переход от продразверстки к продналогу, допущение рынка, внедрение

хозрасчета, возврат к денежной оплате труда и его продуктов) совпало во второй половине 1921 г. с катастрофическим неурожаем в Поволжье и некоторых других регионах России; голод охватил обширные территории. Одним из следствий этой экономической обстановки был резкий рост эмиссии совзнаков: темп выпуска денег подскочил более чем в три раза по сравнению с предшествующим периодом. Слабое, едва начавшее оживать после спазм военного коммунизма народное хозяйство ответило на это новой волной обесценения денег. С осени 1921 г. денежное обращение вошло в спираль гиперинфляции.

Напомню, что условно мы можем считать гиперинфляцией ситуацию, при которой месячный темп роста цен превышает 25–30%. В четвертом квартале 1921 г. среднемесячный темп эмиссии денег составлял 58%, темп роста цен — 112%. В первом квартале 1922 г. эти цифры оказались еще выше: эмиссия — 67% в месяц, рост цен — 265% в месяц. Происходило полное крушение денежного хозяйства [57, с. 148–149].

Ситуация сравнима с германской гиперинфляцией 1922–1923 гг., однако с гораздо большими народными лишениями и страданиями. В Германии не было абсолютного недостатка продовольствия; в обескровленной России голод азиатского типа с гибелью миллионов людей поразил десятки губерний и население больших городов. Гиперинфляция сильно ухудшала положение, затрудняла передвижение продовольствия в голодающие области, усиливала нужду, усугубляя социальное расслоение.

Как пишет Юровский, «это было... критическое время для денежного обращения, и некоторые явления в этой области производили в течение зимних месяцев 1921–1922 г. впечатление надвигающейся катастрофы» [57, с. 148].

Безмерное терпение русского мужика предотвратило катастрофу. К осени 1922 г. положение стало улучшаться, но гиперинфляция продолжалась. В четвертом квартале 1922 г. месячный темп эмиссии составил 33%, роста цен — 54%. К концу 1922 г. денежная масса достигла 2 квадриллионов (два на десять в пятнадцатой степени) неденоминированных рублей [57, с. 148].

В этот период на помощь совзнаку пришел нэп. С расширением денежных отношений росла потребность экономики в деньгах, слегка задерживавшая обесценение совзнака. В конце 1922 г. реальная ценность денег в обращении оказалась даже больше, чем в конце 1921 г. Агония совзнака продолжалась в течение всего 1923 г. и первых месяцев 1924 г. В это время рядом с дряхлым, дышавшим на ладан совзнаком уже появился бодрый младенец — *червонец*.

В первом полугодии 1923 г. правительство еще не было вполне уверено в скором конце совзнака и считалось с возможностью сохранения его в обращении, поэтому эмиссия в какой-то степени ограничивалась и не выходила за пределы 20–30% прироста в месяц. С осени 1923 г. эмиссия и обесценение совзнака идут вразнос. Но эта гиперинфляция уже сочетается с умеренной и осторожной эмиссией червонцев — настоящих денег нэпа.

Червонец и двойное обращение

К осени 1922 г. необходимость финансовой стабилизации стала очевидна для советского руководства. Для этого складывались и объективные возможности: урожай этого года был неплохой, нэп набирал силу, упрочились международные позиции РСФСР. Нельзя было, однако, спешить и атаковать финансы с красно-

армейским задором. Более других это понимал Г. Я. Сокольников (1888–1939), который с начала 1922 г. исполнял обязанности народного комиссара финансов, а в ноябре того же года был назначен наркомом. Государственного бюджета в подлинном смысле слова не было, налоги собирались из рук вон плохо, государство нуждалось в эмиссии для финансирования армии, аппарата управления, социальной сферы, убыточной промышленности.

В этих условиях в умах все более укреплялась идея создания особой твердой валюты без одновременного отказа от эмиссии совзнаков. По некоторым сведениям, такую идею подал еще в конце 1921 г. банкир В. В. Тарновский, привлеченный в качестве «буржуазного спеца» [57, с. 7]. Летом и осенью следующего года этот скелет «оброс мясом» и породил декрет Совнаркома от 11 октября 1922 г., которым только что воссозданному Государственному банку предоставлялось право и поручалось начать выпуск в обращение новых банкнот в валюте, названной *червонцем*. Идея заключалась в том, что бюджетный дефицит будет по-прежнему покрываться эмиссией совзнаков, тогда как червонец сможет сохранять свою девственную чистоту как твердые банковские (а не казначейские) деньги.

Трудно сказать, какие знатоки выкопали из бездонных сундуков русского языка это слово. В старой России червонцем называли крупную золотую монету без точного определения содержания металла. Для советских финансистов было, возможно, существенно и то, что слово «червонный» означает красный цвет — цвет революции; скоро стали говорить «червонная валюта», что очень соответствовало духу времени. Финансовая суть дела заключалась в следующем.

Новая валюта выпускалась Государственным банком в купюрах достоинством от 1 до 50 червонцев. Было установлено золотое содержание червонца —

7,74234 грамма чистого золота (в старых мерах — 1 золотник 78,24 доли), что равнялось паритету 10 царских рублей. Таким образом, червонец означал просто 10 золотых рублей. Как видим, купюрность червонной валюты была довольно крупной: заработная плата квалифицированного рабочего редко превышала 6–7 червонцев в месяц. Роль разменной монеты при червонцах пока отводилась совзнакам.

Выпускаемые в обращение червонцы подлежали не менее чем на одну четверть обеспечению золотым запасом и твердой иностранной валютой в активах Госбанка. В остальной части обеспечением могли считаться краткосрочные товарные векселя (безусловные обязательства предприятий) и некоторые другие активы. Эта норма в основном соответствовала мировой практике того времени.

Червонцы в отличие от кредитных билетов царского времени не были разменны на золото, и декрет лишь зафиксировал намерение правительства ввести разменность в будущем без указания сроков и условий. Можно полагать, что создатели червонца всерьез такого намерения не имели. Впрочем, в это время ни одна европейская валюта не была официально разменна на золото, это свойство сохранялось лишь за американским долларом.

Эмиссия червонцев производилась в порядке нормальных операций Госбанка через кредитование им реального сектора под должное обеспечение. Госбанк совмещал при этом функции центрального и коммерческого банка. Поскольку коммерческих банков в стране практически не было, отсутствовала почва для обычной в других странах практики их рефинансирования в центральном банке. Правда, была оставлена одна узкая инфляционная лазейка: Госбанк мог в виде исключения кредитовать государство (т.е. покрывать бюджетный дефицит), но при этом требовалось, чтобы

оно вносило в Госбанк золото в качестве обеспечения 50% суммы таких ссуд [50; 53].

В основном эти принципы обеспечивали противоинфляционную устойчивость червонца, что и оправдалось в последующие 3–4 года. В том, что в дальнейшем он стал заурядной бумажной валютой без гарантий от инфляции, во всяком случае не было вины его создателей.

Червонец родился на свет 22 ноября 1922 г., когда первые купюры покинули Госбанк. На начало 1923 г. в обращении находилось 356 тысяч червонцев. Еще через год эмиссия составила 23,6 миллиона червонцев (236 миллионов червонных рублей) [53, с. 98]. Это был год, когда твердые деньги нащупывали дорогу среди болота инфляционных совзнаков. Процесс этот проходил успешно: к началу 1924 г. червонцы по реальной ценности составляли уже 76% денежной массы, а на совзнаки приходилось только 24%.

Совокупная денежная масса была все еще в 8–10 раз меньше, чем до войны. Этот факт отражал не только экономную эмиссию червонцев, но и упадок экономики и товарооборота, натурализацию значительной части этого оборота и платежей, распространение бартера. Вместе с тем складывались основы здорового денежного обращения — когда деньги становятся редким товаром и высоко ценятся.

Около полутора лет существовало двойное (параллельное) обращение червонцев и совзнаков. Эмиссия последних продолжалась в течение всего 1923-го и первых месяцев 1924 г. Московская биржа ежедневно фиксировала курс червонца в совзнаках. Этот курс считался официальным и телеграфом сообщался по всей стране. Котировка червонца стала самым очевидным и простым показателем обесценения совзнака. На 1 января 1923 г. червонец стоил 175 рублей в совзнаках 1923 г. (после двукратной деноминации), на 1 января 1924 г. — 30 тысяч, на 1 апреля 1924 г. — 500 тысяч. Ста-

тус червонца-патриция укреплялся вместе с падением роли совзнака-плебея [53].

С оздоровлением денежного обращения набирал силу нэп. Для российского крестьянства годы с 1923-го примерно до 1928-го были, возможно, лучшими во всей его новейшей истории. Хотя земля была национализирована и принадлежала государству, крестьянин ощущал свой участок практически как частную собственность; в деревне развивались разные формы добровольной кооперации, оживилось частное предпринимательство в малой промышленности и торговле. В государственном секторе начал внедряться хозяйственный расчет; это означало, что бюджет освобождался от финансирования предприятий. Сокращались расходы бюджета на содержание армии и государственного аппарата. Акцизы (косвенные налоги на потребление) и прямые налоги давали все больше доходов. Государство выпустило несколько займов, которые размещались в то время на добровольной основе.

Сделки с золотом и валютой, за которые недавно людям грозила тюрьма и даже смертная казнь, теперь становились легальными. Царские золотые монеты можно было свободно продавать и покупать по биржевому курсу. Складывался валютный рынок, на котором курс червонного рубля к доллару постепенно повышался и скоро более или менее стабилизировался на уровне паритета, т.е. в соответствии с его золотым содержанием. Это был, кажется, единственный во всей советской истории период, когда наша валюта легально вышла на мировой рынок и оценивалась за границей близко к паритету. На партийно-советских форумах и в печати охотно цитировали высокие оценки, которые зарубежные «буржуи» давали денежной реформе и червонцу.

Интересным новшеством был прием сберкассами вкладов в совзнаках с пересчетом в червонцы по те-

кущему курсу. Это давало вкладчику гарантию от обесценения совзнака.

Оставалось завершить реформу и избавиться от совнака, что и было осуществлено в феврале-марте 1924 г.: прежде всего был восстановлен в правах полноценный рубль — теперь как десятая часть червонца, выпущены в строго ограниченных размерах казначейские билеты купюрами достоинством в 1, 3 и 5 рублей. Эта структура денежного обращения формально сохранялась до 1947 г. и, помню, еще в детстве казалась мне немного загадочной: зачем нужны эти червонцы? почему просто не считать десять червонцев сотней рублей?

Как рассказывает профессор З. В. Атлас, исследовавший все хитросплетения денежных дел этих лет, в декрете на всякий случай не было указано твердое соотношение: 1 червонец равен 10 рублям. Обожжешься на молоке — станешь дуть на воду. Власти еще не были уверены, что им удастся окончательно избавиться от эмиссии казначейских денег для покрытия бюджетного дефицита. На такой случай предусматривалось возложение этого бремени на новые казначейские билеты, опять-таки при сохранении в неприкосновенности престижа и покупательной силы банковских денег — червонцев; тогда казначейские билеты скатились бы на положение совзнаков [50, с. 229]. Случилось другое: через несколько лет на покрытие дефицита дружно пошли вместе и казначейские деньги, и червонцы.

В феврале 1924 г. было принято решение о выпуске разменной монеты от рубля до копейки. Рубли и полтинники чеканились из высокопробного серебра, монеты достоинством в 10, 15 и 20 копеек — из низкопробного серебра, более мелкие монеты — из медного сплава. Впрочем, скоро чеканка серебра была прекращена, и монету стали чеканить из сплавов недрагоценных металлов. Серебряная монета к концу

1920-х годов была тезаврирована населением, т.е. ушла в тайники.

Наконец в марте 1924 г. настал смертный час совзнака. В течение двух месяцев совзнаки можно было обменять по курсу 50 тысяч за один новый казначейский («червонный») рубль, или 500 тысяч за червонец. Если не учитывать две деноминации, совзначный рубль обесценился в 50 миллиардов раз. Он слегка не дотягивал до обесценения германской марки: новая марка обменивалась почти в то же самое время на один триллион старых. Реальная ценность совзначной массы оказалась ничтожной: при обмене было истрачено всего лишь 17,3 миллиона червонных рублей.

Открытая инфляция закончилась, на очереди, после нескольких лет стабильности, стояла инфляция скрытая, неаявная, придавленная — тема главы 11.

В последние годы у нас принято хвалить внедрение червонца как своего рода волшебную палочку, позволившую вывести страну из финансового кризиса. Как и в отношении германской марки, было бы наивной ошибкой видеть секрет успеха в выпуске новой валюты как таковой. Если бы дело ограничивалось этим, реформа свелась бы к деноминации, которая, как показывает опыт многих стран, в том числе России в 1998 г., сама по себе ничего дать не может. Успех стабилизационных реформ в Германии и России, при всех различиях конкретной ситуации, объяснялся схожими факторами: они опирались на силы оживления в экономике, на оздоровление государственных финансов, на жесткую кредитную дисциплину и ограничение эмиссии. Важнейшую роль играло *доверие* населения и бизнеса к правительству страны и к новым деньгам, гарантом которых оно выступало. Наконец, успеху содействовало улучшение международной обстановки для стран, в которых проводилась финансовая стабилизация.

Злая судьба Григория Сокольников

9 ноября 1923 г. народный комиссар финансов СССР Г. Я. Сокольников докладывал на сессии Центрального исполнительного комитета (ЦИК) о первых результатах денежной реформы. ЦИК был номинально высшим органом государственной власти в промежутках между съездами советов (как Верховный совет во времена Горбачева).

Чтение этого доклада производит сильное впечатление: ни следа демагогии или болтовни, поклонов в адрес вождей (Ленин был еще жив), — только четкость и профессионализм. Сокольников имел известные основания гордиться достигнутым. За один год была внедрена твердая валюта, ее покупательная способность оставалась устойчивой, соотношение с иностранными валютами укреплялось.

Главную идею доклада можно было бы изложить так. Нормальный государственный бюджет возможен только при устойчивой валюте; но в свою очередь условием этой устойчивости является здоровый, бездефицитный бюджет. Поэтому успеха можно добиться только путем одновременных действий на обоих фронтах — фискальном (бюджетно-налоговом) и денежно-кредитном. Об этих действиях он и докладывал [56, с. 133 и след.].

Кое-что из сказанного Сокольниковым вполне актуально для нашего времени и условий. Он говорил: «Государство, которое постоянно находится в тисках финансового кризиса, которое стоит перед перспективой финансовой катастрофы, перестает быть вообще государством, которое чувствует себя утвердившимся и на долгие годы и десятилетия намечает свою политику» [56, с. 147].

Сокольников — партийный псевдоним Григория Яковлевича Бриллианта, старого большевика ленинской

гвардии, участника революций и Гражданской войны. Выходец из интеллигентной еврейской семьи, он, несмотря на раннее начало революционной деятельности, получил отличное образование: окончил гимназию в Москве, а в эмиграции в Париже, как он пишет в автобиографии, «юридический факультет и курс доктората экономических наук».

Сокольников вернулся в Россию вместе с Лениным в том самом «запломбированном» вагоне через Германию. Он возглавлял советскую делегацию на последнем этапе переговоров с немцами о Брестском мире, потом занимал высокие посты в ВСНХ (Высшем совете народного хозяйства), а также выступал в печати по вопросам финансов.

Гражданская война сделала Сокольникова сначала комиссаром (членом реввоенсоветов армий и фронтов), а на известное время — командующим армией на Южном фронте и Туркестанским фронтом. В начале 1921 г. он вновь в Москве и занимается финансовыми проблемами. В литературном наследии Ленина сохранилось много документов, указывающих на доверие и уважение вождя к Сокольникову; Ленин благословил его и на проведение денежной реформы.

Успех реформы, который был одновременно успехом нэпа, сделал Сокольникова популярной фигурой, поднял его престиж в партии, стране и за границей. В 1924–1925 гг. он — кандидат в члены Политбюро. Однако уже с конца 1925 г. отношения Сокольникова со Сталиным и его окружением начинают ухудшаться, он не может принять форсированную индустриализацию, которая неизбежно подорвет финансовую стабильность. В начале 1926 г. его снимают с поста наркома финансов. Во внутрипартийной борьбе этих лет Сокольников участвует мало, но и Сталина поддерживает далеко не всегда и не во всем; его отчуждение от партийной верхушки растет.

В 1929 г. Сокольников отправляют полпредом (послом) в Лондон. Эмигрантская и иностранная печать усиленно обсуждает его статус в советской иерархии, противопоставляет его Сталину; нетрудно себе представить, какое впечатление это производит в Москве. После возвращения из Англии настали годы политической изоляции. Сокольников работает в аппарате НКИДа (Народный комиссариат иностранных дел), его назначают заместителем наркома лесной промышленности. Все это похоже на сознательное издевательство. Арестован летом 1936 г., на «втором большом московском процессе» в январе 1937 г. проходил вместе с Ю. Л. Пятаковым одним из основных обвиняемых, признавался в абсурдных преступлениях. Получил, в отличие от большинства осужденных, приговоренных к расстрелу, десять лет заключения. Как сообщает официальный документ о реабилитации от 1988 г., был убит в мае 1939 г. сокамерниками [54]. Весьма вероятно, что был не столько убит, сколько *забит*. Как говорится, тут ни убавить, ни прибавить...

Деньги Гражданской войны

Выше уже говорилось, что инфляция во Франции в конце XVIII века и в Германии в 1920-х годах вызвала появление региональных и местных денег разного рода, которые замещали законные общегосударственные деньги, конкурировали с ними и усиливали хаос в экономике. Но Россия превзошла в этом отношении все, что знала ранее история денег. Это объясняется огромными размерами территории, масштабами Гражданской войны, неимоверной сложностью обстановки в разных регионах, быстрой сменой власти на местах. На территории Российской империи образовались национальные государства, которые впоследствии вошли

в Советский Союз, другие сохранили независимость (страны Балтии, Финляндия, Польша). Бесчисленные виды бумажных денег и денежных суррогатов хранятся теперь в коллекциях *бонистов* — так называют коллекционеров вышедших из обращения бумажных денег и ценных бумаг.

Правительства, банки, организации, группы лиц, печатавшие и пускавшие в обращение особые деньги, преследовали три главные цели.

Во-первых, собственные деньги подтверждают легитимность, престиж, власть. К этому неизменно стремились правительства национальных государственных образований, военные и гражданские власти, не признававшие большевиков.

Во-вторых, для этих правительств и властей эмиссия была важным, а нередко единственным доступным источником финансирования. По тем же причинам свои деньги выпускали власти оккупантов (Германия, Австро-Венгрия, Турция) и интервентов (страны Антанты). Иногда они также использовали свои национальные валюты на территории России.

В-третьих, помимо этих политических и финансовых целей, были потребности обращения. Во многие регионы деньги центрального советского правительства не поступали или поступали нерегулярно и в незначительном количестве. Недостаток денег имел место и на территориях, которые находились под властью других правительств. Эмитентами могли выступать местные органы власти, общественные организации, предприятия, а иной раз просто граждане, имевшие доступ к печатному станку.

Мир денег Гражданской войны необозрим. Юровский, один из первых ученых, исследовавших финансы России этих лет, называл цифру более двух тысяч выпусков и описал деньги Туркестана (нынешних среднеазиатских государств), Закавказья (Грузии, Ар-

мении, Азербайджана) и Дальнего Востока [57]. В книге «Всё о деньгах России» названы цифры 10 тысяч видов и до 20 тысяч разновидностей [3, с. 85], рассказывается о деньгах Сибири (ряд антисоветских правительств, включая Омское правительство А. В. Колчака), Юга России (разные казачьи правительства, власти А. И. Деникина) и Северо-Запада (правительство Н. В. Чайковского в Архангельске и др.).

Наиболее полный каталог П. Ф. Рябченко, охватывающий время с 1769-го до 1994 г., содержит данные о 28 тысячах видов и разновидностей денег и денежных суррогатов. Из этого более чем двухвекового периода на годы Гражданской войны приходится примерно 20 тысяч. Автор вступительной статьи к этому каталогу насчитал только в Украине до тысячи эмитентов и до 4000 разновидностей денег [55].

Мы уже видели, что деньги центрального советского правительства России имели разные названия. Особенно отличались многообразием региональные и местные деньги. На них писали: кредитный билет; билет государственного казначейства; денежный, расчетный или разменный знак; краткосрочное обязательство; чек, бон(а), квитанция, купон; и так далее. На некоторых суррогатах вообще ничего не писали, кроме номинала.

Народ, всегда изобретательный и нередко ироничный, давал деньгам прозвища. Иногда это были полуофициальные сокращения, как *закбоны* (закавказские боны), печатавшиеся в 1918–1919 гг. в Тифлисе; деньги Дальневосточной республики, неофициально именовавшейся буферным государством, назывались *буферки*; на Дону ходили *платовки* (деньги с портретом атамана Платова). Деникинские деньги с изображением московского Царь-колокола, назывались *колокола*.

Множество видов денег имело рублевые номиналы. Но деньги Украины с самого начала назывались *кар-*

бованцы, а потом *гривны*. Литва, Латвия и Эстония почти сразу ввели собственные национальные названия денежных единиц. Оккупационные деньги выпускались в разных валютах, включая марки, иены и даже рупии. Кроме русских, деньги несли на себе надписи на нескольких десятках языков.

На деньгах можно встретить совершенно анекдотические надписи. Например, на боне спорторганизации «Сокол» чехословацкого воинского корпуса (1918) напечатано: «За подделку этих знаков никто не наказывается, так как и за настоящие ничего не купишь». На московской купюре 1918 г. номиналом в 5 рублей сделана надпечатка в стихах: «Обманули комиссары, кучу денег надавали, а теперь за эти знаки ты не купишь и собаки. Ленинские деньги». Эта купюра уже перестала быть деньгами (да 5 рублей ничего и не стоили) и превратилась в своего рода деникинскую агитационную листовку.

Деньги, естественно, печатались на бумаге, но известны выпуски Хивинского ханства, а затем Хорезмской народной республики на шелку и на шелковой бумаге. В крайне редких случаях чеканилась монета из драгоценных металлов. Подавляющая масса денег печаталась на плохой бумаге с применением нестойких красок, что сильно облегчало труд фальшивомонетчиков, численность и масштабы деятельности которых невозможно даже представить.

Каковы главные экономические последствия эмиссии денег Гражданской войны?

Практически на всех территориях формировалось смешанное обращение разных денег, иногда десятков их видов. Как правило, в обращении еще оставались царские и временные деньги. В эту среду и проникали совзнаки. Местные эмиссии накладывались на эту основу; обменные соотношения между ними складывались чаще всего стихийно, менялись под влиянием

самых разных факторов, резко различались в разных местах. К примеру, рыночное соотношение туркестанских денег с совзнаками в 1921 г. колебалось от 2 до 9 туркестанских за один советский рубль в зависимости от дальности расположения места обмена от железной дороги: чем дальше от нее, тем выше расценивался туркестанский рубль.

Работа банков и других финансовых учреждений в таких условиях была практически невозможна, безналичных расчетов не существовало, все платежи производились наличными бумажными деньгами. Любое производство товаров превращалось в лотерею: никто не мог быть уверен, покроет ли он продажей товара свои фактические издержки. Торговля принимала самые убогие формы, мошенничество и обман становились правилом. Товарообмен между территориями, на которых преобладали разные деньги, оказывался затруднителен или совсем невозможен. Для подавляющей массы населения дело сводилось к тому, чтобы как-то дожить до следующего месяца и даже дня. Если можно так выразиться, никакой экономики просто не было.

Все эти бумажные деньги, как правило, обесценивались, поскольку их эмиссия не имела никакой связи с действительными потребностями оборота. С начала 1923 г. до апреля 1924 г. в Азербайджане было выпущено 16 квадриллионов закавказских рублей, для обмена которых на полноценные советские червонцы пошло, впрочем, только 1,2 миллиона червонных рублей. Наблюдались самые разные темпы и формы обесценения денег, что превращало любые денежные расчеты в ребусы. Нередко эмитент просто исчезал в силу военно-политических, экономических или криминальных факторов, и тогда деньги оборачивались никчемными бумажками.

В 1919–1922 гг. московское правительство постепенно отвоевывало у белых генералов, интервентов и

«буржуазных националистов» всех мастей территории бывшей Российской империи. В РСФСР и СССР вливались некоторые формально независимые республики. И каждый раз вставал вопрос о судьбе местных денег, о восстановлении единого финансового пространства страны.

Некоторые общие принципы были выработаны еще в 1919 г. Эмиссии местных советских властей предполагалось обменивать на центральные советские деньги, устанавливая соотношения обмена по реальной обстановке. Деньги «окраинных советских республик» оставались в обращении параллельно центральным деньгам впредь до наступления благоприятных для обмена условий. Деньги враждебных правительств, властей и организаций подлежали аннулированию. Могли быть отступления от этих общих правил, но в целом они соблюдались [57, с. 157–161].

У Б. Л. Пастернака в «Докторе Живаго» есть такой эпизод. В 1920-м или 1921 г. в большом уральском городе Лара говорит Юрию Андреевичу, что при власти белых в ходу были «сибирские кредитки», а теперь, после восстановления советской власти, привезли «вагонов сорок» совзнаков. Они отпечатаны большими листами из клеток-купюр, причем деньги «линючие, плохая печать, краска расплывается».

Одними из первых были аннулированы в 1919 г. деньги трех правительств Украины, быстро сменявших друг друга на протяжении 1918–1919 гг.: Центральной рады, прогерманского гетманского режима и петлюровской Директории. На Украину было распространено обращение российских совзнаков. Кстати сказать, нынешние киевские авторы склонны толковать это как акт российско-коммунистического самоуправления [55, с. 28–29].

Иное положение сложилось в Закавказье. Деньги, выпускавшиеся в 1918–1921 гг. правительствами трех

несоветских республик, смешались после их советизации с новыми деньгами, стали при них разменной монетой и реально потеряли покупательную способность. Обмен советских закавказских денег на общесоюзные был задержан до введения червонца и произведен в начале 1924 г. по разным соотношениям и с некоторыми ограничениями [57, с. 173–176].

Примерно к середине 1924 г. советская власть добилась унификации денежного обращения по всей территории СССР на базе червонного рубля.

Распад СССР в 1991 г. сначала породил денежный хаос, который внес немалый вклад в упадок экономики практически всех стран, образовавшихся на его месте. Живое тело экономики страны и ее населения рубилось по искусственным границам, которые на протяжении 70 лет всерьез никто не принимал. Национализм в бывших союзных республиках оказался сильнее, чем в национальных губерниях при крушении Российской империи в 1917 г. После нескольких лет метаний, экспериментов и споров каждая из 14 республик наряду с Россией получила собственную валюту с оригинальным названием, часто выкопанным из архивов и словарей. Единое рублевое пространство, о котором было много разговоров в 1991–1992 гг., не состоялось.

Глава 9

Великая депрессия (США, 1929–1933)

К 1929 г. США уже безусловно были первой промышленной державой и финансовым центром мира. Поэтому американский биржевой крах в октябре 1929 г. вверг не только США, но и весь капиталистический мир в глубокий экономический кризис. В Америке этот кризис принято называть Великой депрессией. Американцы относят это название в первую очередь к ситуации в своей стране, но иногда распространяют и на другие. Если время начала Великой депрессии не вызывает сомнения, то конец ее достаточно смазан. Обычно считается, что депрессия закончилась в 1933 г., а последующий период до конца десятилетия может быть characterized как выход из нее; нередко, однако, 1930-е годы в целом считаются периодом Великой депрессии.

Политики, экономисты, да и обыватели связывают выход из Великой депрессии с системой реформ, которые были проведены правительством президента Франклина Рузвельта (1882–1945).

При всем отличии ситуации в России в 1990-х годах от Америки 1930-х уроки Нового курса Рузвельта важны для нас, поскольку он служат примером достаточно успешного преодоления глубокого экономического кризиса с помощью конструктивных реформ и при сохранении основ демократического строя.

Американские пирамиды

У американцев были свои пирамиды и свой мавроди. Американский словарь финансовых терминов в статье «Пирамидирование» (*pyramiding*) сообщает: «Знаменитый пример представляет собой схема Понци, реализованная Чарлзом Понци во второй половине 1920-х годов. Инвесторам выплачивались «доходы» из денег, собираемых с новых инвесторов, пока схема не лопнула». Чем не знаменитая пирамида МММ? Правда, Понци в отличие от С. Мавроди отнюдь не баллотировался в парламент, а попал в тюрьму.

В сообщении словаря перепутаны даты: составители явно отдавали дань интуитивному убеждению, что жульнические махинации в финансовой сфере США расцвели пышным цветом перед крахом 1929 г. Это, конечно, так, но проделки Чарлза, или Карло (он был по происхождению итальянец), Понци относятся к 1920 г. Понци обещал людям выплачивать по их вкладам 50% годовых (при нормальной ставке порядка 5%) и сумел за короткое время собрать около 8 миллионов долларов. Вкладчикам говорили, что у Понци есть секретный план валютных спекуляций, который обеспечит прибыли, достаточные для выплаты высоких процентов. В действительности деньги вкладчиков были разворованы самим Понци и его сообщниками (которые, как выяснилось, обманывали не только вкладчиков, но и самого хозяина), и при аресте в его конторе

было конфисковано всего несколько десятков долларов [16, р. 93–94].

Есть еще одна важная черта сходства махинаций Понци с МММ, «Селенгой» и другими похожими пирамидами. 1920 год в США — период значительного роста цен; отдавая деньги Понци, вкладчики надеялись высоким процентом перекрыть потери от обесценения денег. Точно так действовали российские вкладчики в 1994–1995 гг.

Скромная схема Понци была ранним цветочком по сравнению с ягодками, которые созрели в 1927–1929 гг. на жирной почве большого спекулятивного бума, развивавшегося в рамках нормальных экономических процессов, что не исключало наличия в нем сильных элементов криминала. Киндлебергер приводит несколько примеров жульнических пирамид тех лет; в целом «это была величайшая в истории эра жульничества в сфере больших финансов» [16, р. 101].

Самые важные события, непосредственно подготовившие крах 1929 г., происходили на рынке ценных бумаг (фондовом рынке) и в сфере корпоративных финансов (организации и финансирования акционерных обществ).

Как это обычно бывает в периоды бумов, во второй половине 1920-х годов происходил большой рост курсов акций. И не на пустом месте: росло производство, повышались доходы населения, безработица уменьшалась. Термин «просперити» (*prosperity*), означающий «процветание» и почти вошедший в русский язык, более всего относится к этому периоду.

В январе 1929 г. индекс курсов акций был вдвое выше, чем в январе 1927 г., и в три раза выше, чем в 1923–1924 гг.; до осени 1929 г. он подскочил еще примерно на 20%. Многие экономисты и политики высказывали опасения, что повышение цен акций чрезмерно и опасно, но голоса этих скептиков заглушались побед-

ными реляциями биржи, возгласами радости богатеющих держателей ценных бумаг и благоприятными прогнозами людей, находившихся у власти и близко к ней. Завершая свой президентский срок, президент Кэлвин Кулидж говорил в декабре 1928 г., что страна может «оценивать настоящее с удовлетворением и смотреть в будущее с оптимизмом» [64, р. 1]. Ему вторил новый президент Герберт Гувер, который при инаугурации в марте 1929 г. заявлял: «У меня нет опасений за будущее нашей страны. Оно светится надеждой» [59, с. 145]. Оба принадлежали к республиканской партии, которая в результате Великой депрессии на двадцать лет потеряла Белый дом, уступив его демократам.

Рост курсов акций в большой мере стимулировался использованием кредита. В 1920-х годах огромное развитие получил *биржевой кредит*, так называемая торговля ценными бумагами с маржой (*margin trading*). Перешедшее в наш язык слово «маржа» обычно используется в значении «разница», «доля» и т.п. В торговле ценными бумагами оно имеет следующий смысл: покупатель ценных бумаг может в принципе полностью оплатить их наличными, но может получить на эту операцию кредит брокерской фирмы; последняя кредитует не полную стоимость бумаг, а определенную ее часть, требуя покрытия другой части наличными; доля стоимости бумаг, оплачиваемая наличными, называется маржой. На пике бума 1920-х годов маржа понижалась до 10%; это означало, что на 90% стоимости ценных бумаг клиент получал кредит. Сами ценные бумаги переходили в собственность клиента, но оставались в залоге у брокерской фирмы. Клиент выплачивал процент по кредиту, но его расчет заключался в том, что повышение курсов принадлежащих ему акций далеко перекроет эти затраты. В конце 1920-х годов, когда курс акций мог запросто удвоиться за несколько месяцев, такая спекуляция приносила огромные прибы-

ли, неудержимо привлекая массу охотников до легкой наживы. По оценкам экономических историков, число таких клиентских «счетов с маржой» к осени 1929 г. составляло 600 тысяч, а возможно, их было почти миллион [64, р. 78; 19, р. 356].

Естественно, брокеры не имели достаточно оборотного капитала, чтобы в таких размерах кредитовать своих клиентов. Они в свою очередь кредитовались у банков, передавая им в залог те же самые ценные бумаги. Эти кредиты были ссудами до востребования, то есть банки могли истребовать свои деньги в любой момент. В связи с высоким спросом на кредит процентные ставки по кредиту банков брокерам достигали 12–13% годовых. Высокая доходность так называемых брокерских ссуд привлекала на рынок не только американские коммерческие банки, но и других кредиторов, в том числе извне США.

Получалась опять-таки своего рода пирамида, в основание которой положена стоимость ценных бумаг, служивших обеспечением всех этих кредитов. Пока эта стоимость росла, все было в порядке, все ярусы пирамиды получали свою долю доходов. Но кто мог дать гарантию, что курсы акций будут повышаться бесконечно?

Важный источник биржевого бума — лихорадочный рост *инвестиционных трестов (компаний)*. Суть операций инвестиционных компаний заключается в том, что они собирают деньги массы мелких инвесторов путем выпуска собственных акций, а собранные деньги вкладывают в тщательно подобранный портфель (набор) разных активов, особенно «голубых фишек» — акций первоклассных фирм. Опытные специалисты инвестиционных компаний таким образом освобождают мелкого инвестора от трудностей выбора ценных бумаг для покупки, уменьшают его риск благодаря наличию обширного портфеля. Взявая скромную мзду за свои труды, менеджеры инвестиционной компании должны

передавать доход от роста ценности портфеля своим акционерам. Действительность 1920-х годов была бесконечно далека от этой красивой картинки.

Управление инвестиционными компаниями оказалось золотым дном для учредителей: за это взялись фирмы и люди разного калибра — от знаменитого банкирского Дома Морганов до ловких жуликов, сумевших уловить направление ветра. Законов, которые регулировали бы эту сферу финансов, тогда не было, и менеджеры инвестиционных компаний могли распоряжаться деньгами инвесторов практически бесконтрольно. Они выплачивали себе огромные комиссионные за управление портфелем, за куплю-продажу ценных бумаг и неизвестно за что еще. Акции инвестиционных компаний имели свой рынок и резко колебались в цене. Менеджеры обычно оставляли часть эмитируемых акций в своих руках и в руках союзных фирм и лиц, затем, располагая информацией, рекламой и финансовыми ресурсами, вздували курс этих акций и продавали их по высокому курсу.

Злоупотребления в инвестиционных компаниях не просто обогащали узкий круг финансистов, но подрывали стабильность всего рынка ценных бумаг. Вспомним, что говорилось в главе 4 о *ливвередже* (принципе рычага). В данном случае он действовал следующим образом.

Менеджеры часть денег собирали не эмитируя акции инвестиционной компании, а через кредит, обычно через эмиссию твердопроцентных бумаг — облигаций. Представим себе такую схему: инвестиционная компания выпускает ценных бумаг на 150 миллионов долларов (из них одна треть — обыкновенные акции, две трети — облигации) и инвестирует всю сумму в портфель акций промышленных компаний. Предположим, рыночная цена этого портфеля удвоилась. Теперь он стоит 300 миллионов, и соответственно увеличилась ценность бумаг, выпущенных инвестиционной компа-

нией. Но поскольку по облигациям выплачивается фиксированный процент, их ценность не может существенно измениться; облигации в любом случае погашаются по номиналу, и чем ближе к сроку погашения, тем более курс сближается с номиналом. Весь рост достанется акциям, точнее — тем лицам, которые их держат. При прочих равных условиях ценность акций возрастет с 50 до 200 миллионов долларов, в 4 раза: сработал рычаг. Но и на этом дело не кончается. Представим себе, что держателем акций этой инвестиционной компании является другая инвестиционная компания с точно такой же структурой капитала (треть — акции, две трети — облигации). Акции второй компании имеют уже двойной ливередж и в рамках данной схемы могут возрасти в цене в 8 раз. Геометрическая прогрессия! Тот, кто владеет акциями компании, стоящей в голове этой цепочки (или на вершине пирамиды), может получить фантастическую прибыль.

Поэтому в реальной жизни формировались целые «династии» компаний, они владели акциями друг друга, переплетались сложными клубками. Известный экономист, автор книги о крахе 1929 г. Дж. К. Гэлбрейт образно называет это «финансовым инцестом» и приводит легендарный факт, когда один ловкий делец, начавший бизнес в 1922 г. с 500 долларами, к осени 1929 г. контролировал 13 инвестиционных компаний с активами более 1 миллиарда долларов [64, р. 59].

Опять-таки это была в целом пирамида, основанием которой служили акции производительных компаний, являвшиеся все же дубликатом *реального* капитала, но над этим основанием возвышались ярусы чисто бумажного капитала. Это был тот самый *фиктивный капитал*, понятие которого ввел в свое время Маркс.

Но при снижении курсов акций ливередж действует с такой же силой в обратную сторону. В нашем цифровом примере достаточно было акциям, лежащим

в основании пирамиды, упасть в два раза, и акции инвестиционных компаний соответственно падали в 4 раза, в 8 раз и так далее.

В предкризисные годы на рынках капитала отмечался недостаток солидных акций, спрос на них постоянно превышал предложение. Этот спрос предъявляли инвесторы, получавшие при покупке акций до 90% кредита, инвестиционные компании, строившие на этих акциях свои пирамиды, и другие «быки» (инвесторы, рассчитывающие на рост курсов). Отсюда — то повышение биржевых курсов и индексов, которому, казалось, не будет конца.

Фондовая биржа являлась источником больших доходов для членов биржи — банковских и брокерских фирм и их хозяев. Членом биржи можно было стать, только купив место на бирже. Цена места повысилась со 150 тысяч долларов в 1926 г. до 625 тысяч в 1929 г. [65, p. 113].

Безумную гонку курсов подстегивали *манипуляции* — сговоры «быков» и их совместные действия. Выбрав подходящие акции, они начинали демонстративно покупать их; наемные журналисты и биржевые аналитики распространяли слухи о блестящем будущем компании, выпустившей эти акции. В обстановке всеобщего ажиотажа с помощью таких маневров можно было обеспечить повышение курсов в несколько раз. Добившись своего, участники сговора продавали акции с большой прибылью.

Это была доэлектронная эра, и котировки акций передавались в брокерские конторы, где сотни тысяч клиентов заключали сделки с помощью ленты печатающего телеграфного аппарата (*ticker tape*). В конторах выставлялись школьные доски, на которых служащие писали мелком поступающие котировки. По всей стране в конторах и около них толпились люди, с тревогой и надеждой следившие за курсами. Новинкой

было устройство брокерских контор на морских судах, куда информация поступала по радио. От тех времен сохранился стишок, попавший в печать в августе 1929 г., еще до большого биржевого краха [64, р. 81–82]. В переводе это звучит так:

*В полночь бурную средь моря
Мы столпились у доски,
Ошавев от цифр прыгучих,
Сон и пищу позабыв.*

Тут капитан входит в каюту, где это происходит, и сообщает полученное из надежного источника по радио тревожное известие о делах на бирже. Людьюми овладевает беспокойство. Только маленькая девочка говорит:

*Мне тревога непонятна:
Дядя Морган знает все.
Разве в море он не тот же,
Что в Нью-Йорке, на земле?*

Речь идет о Джоне Пирпонтe Моргaне-младшем, сыне и наследнике старого Моргана, который, как считали, погасил биржевую панику 1907 года (см. главу 6).

Черные дни биржи

События осени 1929 г. напоминают басню о мальчике, который, играя, столько раз кричал: «Волк!», что, когда волк действительно появился, крику мальчика никто не поверил. На протяжении 1927–1929 гг. время от времени раздавались голоса, толковавшие о неизбежности краха, но на них не обращали внимания. Потребовался не один грозный раскат грома, чтобы люди поверили в наступление настоящего кризиса.

Хотя в понедельник 21 октября 1929 г. в ходе лихорадочной биржевой сессии было продано огромное ко-

личество акций (6,1 миллиона) по падающим ценам, биржа и публика скептически отнеслись к сделанному в этот день тревожному предостережению известного аналитика Роджера Бэбсона [64, р. 97]. Между тем оно оправдалось с устрашающей силой и быстротой.

День 24 октября вошел в историю как *черный четверг*. Из многих описаний рисуется такая картина этого памятного дня: курсы на Нью-Йоркской фондовой бирже начали падать примерно через час после открытия сессии, и к 12 часам дня продажа акций приобрела черты паники, иные акции было невозможно продать по любой цене. Брокеры выполняли бесчисленные приказы на продажу, а также, чтобы защитить свои интересы, продавали акции клиентов, которые не могли или не успели пополнить маржу — внести дополнительное денежное обеспечение. По всей стране люди в ужасе ожидали котировок, которые, в силу перегрузки сетей информации и связи, уже отставали от реального времени на полтора-два часа. Распространялись всевозможные слухи, то обнадеживающие, то приводящие в отчаяние. Паника распространилась на другие биржи и на небиржевой рынок, некоторые провинциальные биржи просто закрылись.

Как и в 1907 г., взоры биржевиков и банкиров обращались к Моргану. Сам Джон Пирпонт Морган-младший находился в Европе, и второму человеку в фирме Томасу Ламонту пришлось заменять его. В главном офисе по приглашению Ламонта срочно собрались главы пяти крупнейших нью-йоркских банков, обладавших большими денежными ресурсами и занимавшихся сделками с ценными бумагами. (Кстати сказать, все эти банки существуют и в наше время, в нескольких случаях по причине слияний — под изменившимися названиями.)

Банкиры скинулись на некоторую значительную сумму, размеры которой никогда так и не были огла-

шены и, по разным оценкам, колебались между 20 и 240 миллионами долларов [64, р. 101]. С этими в любом случае большими деньгами они вышли на рынок как покупатели акций. На короткое время это задержало спад, однако скоро выяснилось, что их покупки как слону дробинка. Возможно, кто-то сознательно пустил слух, что сам Морган уже пересекает на корабле Атлантику: ведь воздушного сообщения еще не было. Но это никак не подействовало на панически настроенный рынок [19, р. 380]. Падение курсов возобновилось 29 октября. В тот *черный вторник* на Нью-Йоркской бирже было продано 16,4 миллиона акций — рекорд, вошедший в книгу Гиннеса. Газета «Нью-Йорк таймс» писала: «Ужас царил на фондовой бирже, на неофициальной бирже и в брокерских конторах» [9, с. 577].

К концу года уже не могло быть никаких иллюзий. Курсы акций продолжали ползти вниз, хотя и без таких рывков, как в конце октября. Общий индекс упал почти вдвое. При гигантском объеме рынка, по сравнению с которым наш фондовый рынок даже через 70 лет выглядит карликом, это было потрясение невиданных размеров. Под воздействием американской катастрофы падали цены акций на биржах Лондона, Парижа, Берлина. Началось снижение цен на рынках сырья и продовольствия. Симптомы спада в промышленности США, наблюдавшиеся еще до биржевого краха, резко усилились.

Каковы были социальные аспекты биржевого краха? Первыми его жертвами были люди; которых социология называет низшим средним классом; по марксистской терминологии это мелкая буржуазия. Этот слой, впрочем, включал и квалифицированных рабочих, интеллигенцию, трудовое фермерство. Но масштабы краха были таковы, что в дальнейшем обесценились и состояния более богатых людей, средней и

даже крупной буржуазии. Сильно преувеличивая, Гэлбрейт называет эту экспроприацию «сравнимой по масштабам и темпам с той, которую десятилетием ранее возглавил Ленин» [64, р. 113].

Все же люди, потерявшие деньги в биржевом крахе, представляли меньшинство американского народа, широкие массы непосредственно были мало затронуты событиями конца 1929 г. Среди людей, не игравших на бирже и не увлекавшихся пирамидами инвестиционных компаний, преобладала реакция злорадства: алчных и легкомысленных постигло заслуженное возмездие.

Если бы дело ограничилось биржевым крахом, в национальном сознании американцев не сложилось бы такое представление об этом годе: «Люди будут говорить «до 1929 года» и «после 1929 года», как, вероятно, дети Ноя говорили о временах до и после всемирного потопа» [19, р. 350]. Великая депрессия последующих лет втянула в воронку кризиса, обнищания и унижения десятки миллионов людей. Выход из нее был долгим и трудным. 1930-е годы изменили Америку, наложили свою печать на национальную психологию и до сих пор многое определяют в жизни американцев.

Экономика катится вниз

Американская статистика 1929–1933 гг. впечатляет и напоминает упадок России в 1990-х годах. Падение промышленного производства от высшей предкризисной точки до «ямы» (или «дна») в ноябре 1932 г. по месячным данным составило 56% — больше, чем в любой другой из крупных стран, затронутых кризисом. Экспорт в долларовом выражении сократился на 80%. Доля безработных среди трудоспособных достигла 25%, а их численность превысила 13 миллионов человек [9]. В июле 1932 г. металлургическая промышлен-

ность США работала на 12% своих мощностей — печальный рекорд за всю историю страны [64, р. 142].

Сотни тысяч фермерских семей, неспособных погасить ссуды, взятые под заклад недвижимости, сгонялись с земли и пополняли ряды безработных. Бродяжничество и детская беспризорность стали массовыми явлениями. Эти времена и тяжелые судьбы простых людей нашли мощное художественное отражение в знаменитом романе Джона Стейнбека «Гроздь гнева» (1939).

По всей стране появлялись мертвые города, где почти все предприятия были закрыты, а люди жили чем придется или бежали в места, казавшиеся более благополучными. Такова была, к примеру, в 1933 г. ситуация в городе Акрон (штат Огайо), который существовал благодаря занятости на заводах резиновой промышленности, принадлежавших таким известным и поныне компаниям, как «Гудйир» и «Файрстон». Заводы полностью или частично прекратили производство; главный банк города закрылся, заморозив счета городской администрации, благотворительных учреждений и ста тысяч вкладчиков. Город был вынужден уволить половину полицейских, почти всех пожарных; прекратилась уборка мусора; закрылся городской аэропорт [69].

В связи с конкуренцией за рабочие места и общим ухудшением морального климата в США обострились расовые проблемы, дискриминация цветных американцев приобрела более грубые и жестокие формы.

Америка стремительно «левела»: происходили массовые манифестации, «голодные» марши, забастовки отчаяния; профсоюзы становились боевитее и жестче; коммунисты и социалисты уже не казались довольно безвредными чудаками, а приобретали влияние на значительный круг трудящихся. Страх охватывал не только богатую буржуазию, но и многочисленные средние слои.

Экономисты пытались статистически и логически исследовать воздействие биржевого краха на другие сектора хозяйства и обнаружить цепи причин и следствий, механизм превращения финансового потрясения в глубокий экономический кризис. Можно представить себе такую схему распространения кризиса.

Падение цен акций и необходимость (часто невозможность) пополнения маржи по акциям, купленным в кредит, толкнула значительные массы людей к сокращению потребительских расходов. Резкое падение спроса заставило фирмы уменьшать производство, пересматривать в сторону понижения программы капиталовложений, сокращать занятую рабочую силу. Многие фирмы оказались неспособны погашать полученные от банков кредиты, что вместе с изъятием вкладов населением и фирмами ухудшило ликвидность банков, вызвало несколько волн банковских банкротств.

В этой цепочке (в действительности, конечно, более многозвенной и сложной) ухудшение в каждом следующем звене в свою очередь бьет по предыдущим. Скажем, банкротство банка уничтожает вклады, лишает фирмы кредита, уменьшает инвестиции и производство. Киндлебергер называет эту цепь взаимных реакций системой *позитивной обратной связи* (*positive feedback*). Для состояния экономики важное значение имеет *психология* участников хозяйственных процессов. Процветание не только порождает оптимистическую психологию, но и само поддерживается ею. И наоборот, пессимизм, порождаемый депрессией, усиливает эту депрессию [65, р. 126–127 и др.].

О том, с какой удивительной скоростью и интенсивностью действовали эти цепи причинно-следственных связей, говорят, к примеру, следующие цифры. Производство автомобилей в США, достигавшее в марте 1929 г. 660 тысяч, в декабре того же года упало до 93 тысяч [16, р. 79].

Правительство было совершенно не готово к масштабам и характеру кризиса. Оно мыслило категориями эпохи до войны 1914–1918 гг., когда экономисты и политики свято верили в то, что в экономике все рано или поздно налаживается само собой; кризис полезен тем, что он уничтожает слабые и неэффективные предприятия, давая ход сильным и эффективным; безработные сами виноваты в своей безработице, поскольку не соглашаются работать за пониженную заработную плату. На традиционном языке политической экономии это система *laissez faire* — так французы в XVIII веке называли политику невмешательства государства в экономику. Лишь в середине 1930-х годов английский экономист Джон Мейнард Кейнс решительно выступил против такой политики, призывая государство активно бороться с кризисом, безработицей и простым предприятий, что стало переворотом в экономической науке и политике.

Десятки лет в США ведется дискуссия о том, в какой мере лидеры тех времен, в первую очередь президент Герберт Гувер и секретарь казначейства (министр финансов) Эндрю Меллон, виноваты в том, что биржевой крах перерос в Великую депрессию. Могли ли они в 1930–1932 гг. действовать иначе? Получили бы они поддержку Конгресса, если бы решились на смелую антикризисную политику?

Нельзя сказать, что правительство и Конгресс совершенно не понимали ситуацию и сидели сложа руки. В январе 1932 г. была запущена Реконструктивная финансовая корпорация (РФК), государственная организация, призванная своими деньгами срочно воздействовать на болевые точки падающей экономики. Однако она не успела всерьез развернуть свои операции до президентских и парламентских выборов 1932 г., после которых Гувер покинул Белый дом, а республиканцы утратили большинство в Конгрессе.

Лишь во времена Рузвельта и Нового курса РФК стала реальным орудием экономической политики.

Любые антикризисные меры требовали бюджетных денег, но вековая (и в принципе сохраняющая силу) мудрость требовала поддержания «здоровых финансов» — бездефицитного или хотя бы малодефицитного бюджета. Экономический кризис вызвал падение налоговых поступлений, и правительство в такой ситуации опасалось увеличивать расходы. Эта при прочих условиях разумная финансовая политика оказалась в данном случае ошибкой. Тут требовались смелые решения, порывающие с традицией. Историческая заслуга Рузвельта в том и состоит, что он пошел на такие решения. Сложившуюся тогда ситуацию ярко характеризует меткая фраза одного английского автора XIX века, которую цитирует Киндлебергер: «Бывают времена, когда нельзя нарушать правила и принципы, но бывают и другие времена, когда опасно соблюдать их» [16, р. 181].

В целом подборка публичных высказываний Гувера и Меллона производит удручающее впечатление. Гувер без конца заклинал американцев потерпеть еще немного и неизменно обещал, что оживление и подъем начнутся со дня на день, если не в следующем месяце, то непременно в следующем квартале или в будущем году. Уверения Меллона, что кризис скоро изживет себя сам, особенно раздражали людей потому, что он принадлежал к одной из самых богатых и влиятельных семей Америки. Между тем общественное мнение все более направлялось против богачей, олигархов, банкиров.

Банковский кризис

В начале 1920-х годов в США насчитывалось около 30 тысяч банков. Среди них были не только десятки

крупных банков, сравнимых по размерам с банками-монополистами в Германии и Великобритании, но и тысячи мелких местных банков, круг деятельности которых ограничивался небольшим городом и примыкающей сельской территорией. Даже в годы экономического подъема известное число этих банков ежегодно поглощалось другими банками или совсем закрывалось. Но после октября 1929 г. банковские банкротства приобрели масштабы эпидемии. Всего за 1930–1933 гг., как говорят американцы, «закрыли свои двери» около 9 тысяч банков. Банкротства банков означали, что фирмы и физические лица, имевшие счета в этих банках, полностью или частично теряли свои деньги. В лучшем случае вклад замораживался на долгое время.

Среди тысяч банков в декабре 1930 г. скандально обанкротился нью-йоркский банк под гордым и слегка вводящим в заблуждение названием Банк Соединенных Штатов (The Bank of the United States), имевший до полумиллиона вкладчиков; в нем держали свои счета даже власти города и штата. Эта история по-своему поучительна в свете поведения многих российских банков и их хозяев в последние годы.

Часть американских банков имеет лицензию от федеральных властей, часть — от властей штата. Банк Соединенных Штатов относился ко второй категории, что вовсе не мешало ему быть весьма крупным и влиятельным. Ревизия банка, проведенная контролерами штата Нью-Йорк летом 1930 г., обнаружила серьезные злоупотребления и потерю ликвидности. Хозяева банка, президент Бернард Маркус и вице-президент Сол Сингер, использовали средства вкладчиков для спекуляций с ценными бумагами, перекачивали деньги в подставные компании, через банк предоставляли себе ссуды на льготных условиях, тратили огромные деньги на представительские расходы. Однако власти сохранили эту

информацию в тайне, опасаясь натиска вкладчиков на банк и всеобщей банковской паники.

Тем не менее слухи о плохом состоянии дел банка распространились по городу и штату, и в декабре 1930 г. какой-то камешек, как это обычно бывает, сдвинул лавину. Банк почти сразу оказался неспособен возвращать вклады. Олигархи с участием представителя Дома Морганов собрались на срочное совещание, но не смогли договориться о мерах спасения тонущего собрата. У дверей главной конторы и отделений банка образовались очереди вкладчиков, среди них появились зачинщики беспорядков, была вызвана полиция. Газеты сообщили о факте самоубийства уборщика мусора, потерявшего в этом банке все сбережения. Это усилило всеобщее возмущение.

Власти закрыли банк и арестовали его имущество. Против обоих высших менеджеров возбудили уголовное дело, расследование которого заняло около двух лет. В конце концов состоялся суд, приговоривший их к тюремному заключению на срок от 3 до 6 лет (в зависимости от поведения в заключении). Видимо, действия властей оказались своевременными, поскольку, как сообщается, в конечном счете до 90% всех вкладов было возвращено вкладчикам [63, р. 108–115].

Хотя разного рода злоупотребления были массовым явлением, причины банковского кризиса носили более общий и глубокий характер. Множество банков попало в тиски между «усыханием» их активов и истребованием вкладов. В активах банков большое место занимали ценные бумаги и ссуды под залог ценных бумаг. В условиях кризиса эти бумаги обесценились в несколько раз, а многие утратили всякую ценность. Большая доля ссуд под заклад фермерской и городской недвижимости оказалась невозвратной, а заклад безнадёжно обесценился. Известны случаи, когда ферму, стоившую до 1929 г. сто тысяч долларов, банк, получив-

ший ее в собственность из-за непогашения ссуды, мог реализовать не более чем за 3–5 тысяч.

Как пишут крупнейшие авторитеты — нобелевский лауреат Милтон Фридмен и его соавтор Анна Шварц в «Денежной истории США», решающий удар в 1931–1933 гг. банкам нанесло обесценение их облигационного портфеля, который был последней линией обороны, последним резервом ликвидности. В частности, крупные банки являлись держателями больших портфелей государственных и иных облигаций стран Латинской Америки и Азии, а выплаты процентов и погашение многих этих выпусков были прекращены. Под давлением изъятия вкладов «банки были вынуждены выбрасывать на рынок свои активы (относительно ликвидные облигации. — А. А.), что неизбежно влекло за собой падение их рыночной ценности, а вместе с тем активов, которые они еще сохраняли в своих портфелях» [13, р. 355].

Летом 1932 г. многие банки по всей стране пытались правдами и неправдами ограничивать права вкладчиков на изъятие денег. В октябре 1932 г. губернатор штата Невада на две недели закрыл своей властью все банки, чтобы предотвратить их банкротство. Напряжение нарастало и в первые месяцы 1933 г., вылившись во всеобщий банковский кризис, который привел к параличу банковской системы.

Историки считают, что катастрофа началась в феврале 1933 г. в автомобильной столице страны Детройте, где лопнул крупнейший местный банк. Натиск на все банки города и штата заставил губернатора штата Мичиган закрыть все банки, «чтобы сохранить общественное спокойствие, здоровье и безопасность и охранить права вкладчиков без предпочтения для кого-либо» [9, с. 631]. Натиск на банки перекачивался из штата в штат, которые хотя во многих случаях де-факто прекращали выдачу вкладов, но не закрывались, надеясь хоть

как-то уцелеть. В конце февраля и начале марта многие штаты в разных формах последовали примеру Мичигана.

4 марта 1933 г. кончилось «междоусобице» (период между выборами и вступлением нового президента в должность), и президентом стал Франклин Делано Рузвельт, представитель демократической партии, до этого занимавший пост губернатора крупнейшего штата Нью-Йорк. На выборах в ноябре 1932 г. он одержал убедительную победу над кандидатом республиканцев Гувером, который баллотировался на второй срок. Демократическая партия получила также большинство в обеих палатах Конгресса.

Сто дней президента Рузвельта

Рузвельт — один из самых выдающихся государственных деятелей XX века. Он вывел Америку из Великой депрессии, он малой кровью (потери в десятки раз меньше наших!) заплатил за победу во Второй мировой войне. Поистине за такие заслуги можно ставить памятники.

По-человечески нельзя не уважать Рузвельта и за то, что он всю жизнь с начала 1920-х годов преодолевал тяжелую болезнь (полиомиелит), которая сделала его калекой, способным передвигаться только на инвалидной коляске. Правда, уже в 1931 г. один из первых биографов писал: «Он вскоре обнаружил, что неспособность передвигаться таит в себе и выгоды, которые со временем стали необычайно ценными» [61, с. 107]: Рузвельт мог избегать ненужных встреч, утомительных совещаний вне его кабинета, мог целиком сосредоточиться на работе.

Франклин Делано Рузвельт (*FDR* — так его часто называли) происходил из почтенной семьи, предок ко-

торой переселился в Америку около 1640 г. из Голландии. По этой линии он приходился дальним родственником Теодору Рузвельту, президенту в 1901–1909 гг. от республиканской партии. Они были родственниками еще по одной линии: жена Франклина — племянница Теодора. В семье младших Рузвельтов Теодора называли «дядя Тедди».

Работа администрации Рузвельта в первые месяцы его президентства напоминает действия пожарной команды. Как экономический кризис получает свои наиболее драматические проявления в сфере финансов, так и борьба с кризисом закономерно сосредоточилась в этой сфере. Задача первостепенной важности состояла в том, чтобы спасти банковскую систему. Действия Рузвельта и его команды в эти мартовские дни составляют печальный контраст с беспомощностью и бездействием российского президента, правительства и парламента после 17 августа 1998 г.

Используя чрезвычайные полномочия, предоставленные президенту по закону, принятому во время Первой мировой войны, Рузвельт закрыл с 6 марта 1933 г. на три дня все банки страны, 9 марта он продлил этот срок. На следующий день Министерству финансов в сотрудничестве с Федеральной резервной системой, учрежденной в 1913 г. (см. главу 6), было поручено рассмотреть положение каждого отдельного банка и открывать относительно здоровые банки. 11 марта президент выступил перед прессой, а на другой день — по радио, подробно объясняя действия правительства и перспективы банков. В результате паника пошла на убыль.

Уже 15 марта открылись примерно две трети банков, остальным предстояла либо процедура банкротства, либо поглощение более здоровыми банками, готовыми принять на себя их обязательства вместе с активами. Резко активизировалась деятельность Реконструктивной финансовой корпорации по санации

(оздоровлению) банков. От принятых мер было еще очень далеко до ликвидации кризиса, но так или иначе за несколько месяцев удалось «расшить» затянувшийся узел и сохранить банковскую систему, паралич которой грозил пустить под откос всю экономику.

Однако оздоровление банковской системы требовало серьезных реформ. С невиданной скоростью был подготовлен и пропущен через Конгресс Банковский акт 1933 г., так называемый закон Гласса–Стигалла, 21 июня 1933 г. подписанный президентом. Этот закон и теперь является фундаментом работы банков США, его главные положения направлены на укрепление стабильности банковской системы и предотвращение банковских кризисов.

Коммерческим банкам запрещалось заниматься операциями с акциями, поскольку такие операции ставят под угрозу сохранность средств вкладчиков. Это означало *отделение коммерческих банков от инвестиционных*, которые могли осуществлять эмиссию акций для промышленных корпораций и торговать ими, но не могли теперь принимать вклады.

ФРС получила новые права контроля над банками, которым было запрещено выплачивать проценты по текущим счетам, а для размера процентов по срочным вкладам ФРС устанавливала определенные лимиты. Это жестко ограничивало авантюрные действия банкиров, готовых обещать высокие проценты ради выгодных спекуляций. Регулированию подвергся биржевой кредит, сыгравший столь зловещую роль в биржевом крахе 1929 г.

По мнению экономистов, включая таких всемирно известных ученых, как Фридмен и Гэлбрейт, наибольшее значение имело еще одно нововведение: создание Федеральной корпорации страхования депозитов и общенациональной системы защиты вкладчиков [104, с. 58]. Банки были обязаны отчислять определенную

долю вкладов в особый страховой фонд, управляемый этим государственным агентством. В случае банкротства банка из фонда вкладчикам (как физическим, так и юридическим лицам) выплачивается возмещение до установленного законом предела. Заметим, что в настоящее время этот предел весьма высок — 100 тысяч долларов на один счет в данном банке. Имея счета в нескольких банках, можно повысить степень защиты. Успех этой меры был разителен: начиная с 1934 г. число банковских банкротств резко сократилось, а потери вкладчиков стали редкостью.

Вообще, законы сыпались в эти месяцы как из рога изобилия. В мае 1933 г. вступил в силу закон, направленный против сомнительных и жульнических компаний, эксплуатирующих доверие публики; он устанавливал строгую ответственность компании, выпускающей на рынок свои ценные бумаги, за полноту и достоверность информации о ее состоянии и делах. В дальнейшем эти срочные меры были развернуты в систему законодательства с созданием на федеральном уровне Комиссии по ценным бумагам и биржам (Securities and Exchange Commission), которая и поныне играет роль центрального инструмента государства в контроле над эмиссией и рынком ценных бумаг. При этом правительству пришлось преодолевать упорное сопротивление олигархов и их людей в Конгрессе и в средствах массовой информации, но в конечном счете, как писал один обозреватель, Рузвельт сумел «поставить своего копа на Уолл-стрит» [67, р. 99].

В июне 1933 г. для борьбы с экономическим кризисом создана Национальная администрация восстановления (National Recovery Administration); ей предстояло стать посредником между предпринимателями каждой отрасли и работниками. Администрация сыграла известную роль в формировании профсоюзов, способных сотрудничать с правительством и бизнесом.

Особой заботой Рузвельта, который сам любительски занимался фермерством, было сельское хозяйство. В первые же дни пребывания в Белом доме он поручил готовить законопроект о новом подходе к этой важнейшей отрасли, занятость в которой тогда составляла более четверти трудоспособного населения. Принятый в мае 1933 г. закон (*Agricultural Adjustment Act*) предусматривал систему добровольного сотрудничества фермеров с государством в том, что касается ограничения избыточного производства, вызывающего падение цен и фермерских доходов, и рационального использования земли и других природных ресурсов.

Многое в эти первые месяцы делалось поспешно и неумело. Стремительно разрасталась государственная бюрократия. Но в целом энергия и активность правительства и Конгресса, составлявшие очевидный контраст с годами правления Гувера, произвели на страну сильное впечатление. Люди в какой-то мере почувствовали, что появился свет в конце тоннеля.

Новый курс

К концу 1933 г. пожарные меры стали складываться в систему реформ, которые получили вскоре неофициальное название Новый курс (*New Deal*). Ни Рузвельт, ни его советники не претендовали на какой-то «план», на идеологическую схему действий. Они руководствовались не схемой, а здравым смыслом и крепким прагматизмом и шли также навстречу настроениям народа, который требовал, чтобы государство отобрало значительную долю власти у магнатов-олигархов, у крупных капиталистов, являющихся, по мнению народа, виновными в катастрофическом состоянии экономики.

Новый курс, проводившийся более или менее последовательно вплоть до Второй мировой войны, из-

менил американский капитализм, не затрагивая, однако, фундаментальные основы общественного устройства. Принципы частной собственности, рыночной экономики и политической демократии остались в силе, но их действие существенно изменилось. Новый курс означал отказ от *laissez faire* (невмешательства государства в экономику) и переход к активному государственному регулированию. Тем самым готовилась почва для *смешанной экономики*, которая явилась во второй половине XX века эффективным ответом американского и мирового капитализма на два грозных вызова: внутреннего, в виде кризисов и депрессий, и внешнего, в лице социализма и коммунизма.

Сам Рузвельт и наиболее дальновидные его современники понимали, что речь идет о спасении капиталистической системы. Как сообщает Артур Шлесинджер, автор фундаментального труда об эпохе Рузвельта, президент однажды сказал газетному магнату Херсту: «Я борюсь с коммунизмом... Я хочу спасти нашу систему, капиталистическую систему» [59, с. 176]. Американские авторы опубликованной в 1934 г. книги писали, что Америка стоит перед реальной опасностью «внезапной перемены в сторону социалистического хозяйства, которая принесет с собой кровопролитие, террор и преследования, как в России в продолжение многих лет после революции... Есть много людей, которые считают, что современный капитализм окажется слабее, чем система, развиваемая Советским Союзом» [58, с. 41].

В СССР, где не было ни частного капитала, ни акций, ни биржи, ни банков в реальном смысле, не могло, конечно, быть и кризиса западного типа. Люди Запада, у которых экономический кризис вызывал апокалипсические настроения, видели только фасад советской системы — ликвидацию безработицы, огромное строительство, создание новых отраслей. Органические пороки этой системы, которые через полвека привели ее к кра-

ху, американцам еще трудно было разглядеть. В главе 11 мы попытаемся подробнее рассмотреть главные черты советской экономики 1930-х годов с ее финансовыми потрясениями.

Новый курс потребовал огромных расходов государственного бюджета. С 1933-го по 1937 г. расходы федерального бюджета увеличились в 2,2 раза. Доходы далеко отставали от этого роста, и дефицит покрывался большими внутренними займами. За четыре года государственный долг возрос с 22 до 36 миллиардов долларов. Уровень цен за то же время мало изменился, так что увеличение расходов и долга было отнюдь не бумажным, а вполне реальным. Это пугало не только консерваторов, привыкших считать, что бюджетный дефицит и рост долга — верный путь государства к гибели. Рузвельт и его команда вели смелую игру, уверяя народ, что восстановление экономики оправдывает их финансовую политику.

Они, можно сказать, интуитивно нащупывали важнейшее положение кейнсианской экономической теории: в условиях массовой безработицы и недоиспользования мощностей и ресурсов дефицитное финансирование не только допустимо, но необходимо для преодоления депрессии и застоя экономики. Надо только знать разумный предел расходования денег и следить за тем, чтобы они использовались эффективно.

Кейнс теоретически обосновал активную антикризисную политику и отказ от догмы бездефицитного бюджета. Любопытно, однако, что при личной встрече эти два замечательных человека не нашли общего языка. Вероятно, Рузвельту, который всю жизнь провел в русле практической американской политики, идеи Кейнса показались слишком академическими, далекими от жизни. Что касается Кейнса, то он сказал после встречи: «Я думал, что президент экономически должен быть более грамотен» [61, с. 220].

Рузвельт был слишком опытным публичным политиком, чтобы прямо заявлять, что он сторонник бюджетного дефицита и роста долга. В своих выступлениях он неизменно подчеркивал, что правительство стремится к финансовой стабильности, но столь же неизменно предлагал новые и новые программы, требующие денег. Конгресс ворчал, а иной раз и бушевал, но в конечном счете соглашался на требования правительства. За пять лет расходы на сельское хозяйство выросли почти в 5 раз, на поддержание занятости и доходов — в 7 раз.

Такая финансовая политика означала закачивание денег в экономику — эмиссию банкнот и увеличение средств на банковских счетах. Как заметил в 1930-х годах один конгрессмен, Рузвельт стоял «за здоровые деньги, но притом за то, чтобы их было много» [43, р. 317].

В конечном счете оказалось, что это был в принципе правильный расчет. Можно сказать так: дефляционный потенциал в экономике (недоиспользование рабочей силы и других ресурсов, понижательная тенденция цен) был настолько велик, что можно было увеличивать денежную массу, не рискуя вызвать инфляцию.

В рамках этой политики логичным стал отказ от золотого стандарта и создание более гибкой системы денежного обращения. Первые шаги в этом направлении были сделаны немедленно после вступления Рузвельта в должность президента. В итоге цепи мероприятий было осуществлено следующее: золото изъяли из обращения и весь золотой запас был сосредоточен в руках государства; возможность обмена банкнот и средств на счетах в банках на золото для американцев была отменена, но сохранена для иностранных центральных банков, хранящих в долларах свои валютные резервы; путем постепенного повышения официальной цены золота в долларах была осуществлена

девальвация доллара. Все это прежде всего диктовалось необходимостью поддерживать конкурентоспособность американских товаров, поскольку курсы других ведущих валют во главе с фунтом стерлингов к тому времени значительно понизились, что давало этим странам конкурентные преимущества.

Официальная цена золота, соответствующая новому золотому содержанию доллара, была закреплена на уровне 35 долларов за одну тройскую унцию (31,1 грамма), что на четыре десятилетия стало важнейшей константой мировой валютной системы и было положено в основу паритетов, фиксируемых Международным валютным фондом (см. главу 12).

Большую роль в преодолении депрессии и дальнейшем росте экономики сыграли реформы в области жилищного строительства и ипотечного кредита (ссуд, обеспеченных залогом недвижимости). В 1934 г. в качестве особого государственного агентства была создана Федеральная жилищная администрация (Federal Housing Administration), целью которой (для уменьшения рисков банков по долгосрочным ссудам) было страхование ипотечных ссуд, выдаваемых банками и другими финансовыми учреждениями застройщикам и заемщикам.

Финансовым документом, закрепляющим правоотношения, возникающие при ипотечном кредите, является залоговая, или ипотека. Кредит этот долгосрочный, как правило не менее 20 лет. Чтобы банки не боялись увязнуть в таких ссудах, была создана государственная корпорация, которая покупала у банков залоговые и перепродавала их инвесторам, заинтересованным в долгосрочном вложении капитала. Эта корпорация носила официальное название Федеральная национальная ипотечная ассоциация (Federal National Mortgage Association), а простые американцы ласково прозвали ее женским именем *Фанни Мэй* (*Fannie Mae*).

Эти меры, которые в 1930-х годах составили содержание Нового курса, актуальны для современной России, где жилищное строительство сдерживается, наряду с другими факторами, практически полным отсутствием ипотечного кредита.

Усилия американского правительства направлялись на уменьшение безработицы и облегчение ее социального бремени. Несколько спешно созданных государственных организаций с труднозапоминаемыми названиями либо предоставляли гранты (дотации) и ссуды местным властям или фирмам на финансирование работ, либо сами нанимали работников на бюджетные деньги. В годы Нового курса было построено много автомобильных дорог и других объектов инфраструктуры (к примеру, знаменитый мост через пролив Золотые Ворота в Сан-Франциско, столь любимый кинематографистами).

Одна из таких организаций, носившая название Администрация осуществления работ (Works Progress Administration, WPA), нанимала безработных за несколько десятков долларов в месяц и строила школы, больницы, дороги, а также помогала театрам, оркестрам, писателям. Джон Стейнбек получал от нее финансовую помощь. Считалось, что WPA склонна к расточительству денег налогоплательщиков; журналист из «Нью-Йорк таймс» так подводил итоги ее деятельности: «Несмотря на насмешки, оппозицию республиканцев, подозрения Конгресса, распри между Гопкинсом и Икесом (министры в правительстве Рузвельта. — А. А.), использование денег в политических целях и на тот факт, что иные построенные ею дороги вздувались при первом морозе, WPA работала. Результаты ее деятельности можно видеть повсюду в Соединенных Штатах» [69, р. 49].

Эта цитата характеризует ту трудную обстановку, в которой проводились реформы, и препятствия, с кото-

рыми сталкивалась команда рузвельтовских реформаторов. А ведь, кроме всего упомянутого, было сделано еще немало: впервые в истории США создана государственная система социального обеспечения (пенсии по старости и при потере кормильца), введены пособия по безработице, установлена единая минимальная заработная плата, запрещен детский труд. Даже если иные из этих законодательных норм плохо исполнялись, само их существование имело принципиальное значение, в частности облегчало профсоюзам защиту интересов трудящихся.

Вторая половина 1930-х годов оставалась тяжелой для Америки, перед войной производство не достигало уровня 1929 г., безработица держалась на уровне 8–10 миллионов человек. Тем не менее Великая депрессия постепенно выдыхалась, хотя полностью покончила с ней только война и военная экономика. Рузвельт стал первым в американской истории президентом США, которого избирали четыре раза. Лишь после его смерти ввели правило, запрещающее одному человеку занимать этот пост более двух сроков.

Возможны ли уроки для России?

Этим вопросом многие задаются в России в последнее время. Отметим прежде всего, что длительные последствия событий 1930-х годов в США и в СССР оказались, можно сказать, диаметрально противоположными. Америка заложила своим Новым курсом основы удовлетворительного развития во второй половине века, вплоть до 1990-х годов, которые стали, возможно, самым успешным периодом в социально-экономической истории страны за истекшее столетие. В Советском Союзе в 1930-е годы, несмотря на значительный экономический прогресс, были заложены фун-

даментальные факторы, в конечном счете вызвавшие распад государства и глубокий экономический кризис.

Как говорилось, масштабы нашего упадка в 1990-х годах сравнимы с кризисом 1929–1933 гг. в США. Однако Великой депрессии в США предшествовал длительный и интенсивный экономический подъем 1920-х годов. Собственно, эксцессы этого подъема и привели к биржевому краху 1929 г. и последующему спаду. В СССР и России вползание в кризис происходило с начала 1980-х годов (так называемый застой), и катастрофические события начала 1990-х годов, особенно распад страны, наложились на этот застой.

В США имело место экономическое потрясение, которое в традиционной марксистской терминологии называется кризисом перепроизводства, а на Западе называли бы сильнейшей дефляцией: падение платежеспособного спроса, сжатие кредита, снижение цен. Соответственно центром Нового курса стали расходы денег государством, вплоть до сознательного внедрения известных инфляционных элементов. Напротив, в СССР и России произошло превращение хронической придавленной инфляции в открытую, доросшую до гиперинфляции. Бюджетный кризис и постоянная угроза усиления инфляции не допускают в качестве антикризисной меры накачивание денег в экономику.

Политическая система США доказала свою прочность. Страна имела признанного общенационального, демократически избираемого лидера и эффективную правительственную команду, которые могли работать без серьезных конфликтов с парламентом. В России же политический кризис был на протяжении 1990-х годов постоянной чертой общественной жизни.

Принимая все это во внимание, надо признать, что наша ситуация имеет гораздо больше сходства с социально-экономическими (да и политическими) кризи-

сами в странах вроде Бразилии или Индонезии. В последних главах книги этот тезис будет развит подробно.

Значит ли это, что нам нечему учиться у Америки? Конечно, нет. Но было бы абсурдно предлагать такую рекомендацию: давайте действовать так, как действовал Рузвельт в 1930-х годах, и вытянем страну из кризиса. Важно другое: выход из кризиса в нормальное состояние может быть лишь на путях рыночной экономики и демократической системы. В этих рамках могут быть полезны и отдельные аспекты американского Нового курса 1930-х годов, и, разумеется, современной Америки.

Глава 10

Кризис — путь Гитлера к власти (Германия, 1929—1933)

Приход национал-социалистов, германских фашистов, к власти в 1933 г. принес неисчислимые жертвы и бедствия человечеству, не в последнюю очередь народам СССР и самим немцам. В цепи событий, которые привели к этому, экономический и финансовый кризис во всем мире и в Германии занимает важное место.

Проявилась хорошо знакомая закономерность: упадок экономики, снижение жизненного уровня, массовая безработица, а вместе с этим утрата имперского величия, национальное унижение — лучшая среда для экстремизма. Эти экстремисты могут быть как правыми, так и левыми, грани между ними очень условны.

Германский банковский кризис лета 1931 г. затянул уже больную экономику в пучину кризиса. В политике началась агония буржуазно-демократической Веймарской республики, начался марш Гитлера к креслу канцлера (премьер-министра), нацистов — к монопольной власти.

Мировой кризис

В 1931–1932 гг. даже самым убежденным оптимистам на Западе было ясно, что мировая экономика переживает невиданной глубины кризис. Этот кризис поставил под вопрос само существование капиталистической системы.

Марксисты хотели видеть в этом осуществление грозных пророчеств Маркса. Главный специалист по кризисам в СССР и в Коминтерне Евгений Варга, в будущем советский академик, писал, что марксистско-ленинская теория кризисов неразрывно связана с теорией пролетарской революции, и так характеризовал состояние мировой экономики: «Современный кризис отличается от всех предшествовавших своим всеобщим характером... Кризис... охватил все без исключения капиталистические страны: индустриальные и аграрные, империалистические государства и колонии; производство средств производства и средств потребления, производство жизненных припасов и сырья, внутреннюю и внешнюю торговлю, биржу и кредит» [1, с. 124].

Варга приводил убедительные цифры. С 1929-го по 1932 г. мировое промышленное производство (без СССР) снизилось примерно на 40%. Мировая торговля упала за эти годы более чем на 60%. Армия безработных насчитывала десятки миллионов человек. В Германии из всех членов профсоюзов 44% были безработными, в США — 32%, в Великобритании — 18%. Курсы акций упали в США более чем в 4 раза, в Германии почти в 3 раза. Десятки стран прекратили платежи по своим внешним долгам, осуществили в той или иной форме *дефолт*.

В итоге войны и развития 1920-х годов возникла опасная система международной задолженности среди развитых стран. США стали главным международ-

ным кредитором, Германия — главным должником. Над Англией и Францией висела громада военных долгов Соединенным Штатам, над Германией — репарации, долгосрочные и особенно краткосрочные долги центрального правительства, банков, фирм, земель и городов.

В июне 1931 г. президент США Гувер выступил с предложением объявить годичный мораторий на выплату межсоюзнических долгов и репараций. Мораторий не остановил кризис, но, как скоро выяснилось, на деле означал аннулирование всех этих обязательств и претензий. Это, кстати сказать, решающим образом повлияло как на принятый Америкой в период Второй мировой войны порядок финансирования союзников (ленд-лиз вместо займов), так и на послевоенную политику Запада в отношении Германии (отказ от репараций).

Некоторые историки народного хозяйства считают, что примерно летом 1931 г. мировой кризис вступил в свою вторую фазу, когда финансовые факторы стали играть ведущую роль и под их прямым и косвенным воздействием продолжалось падение производства, сжатие торговли, рост безработицы. Важнейшими событиями в сфере финансов были банковский кризис, в июне-июле 1931 г. поразивший Центральную Европу, в первую очередь Германию, отмена золотого стандарта в Великобритании и девальвация фунта стерлингов в сентябре того же года. Британская валюта играла ведущую роль во всей мировой валютной системе и торговле, лишь несколько уступая в этих областях американскому доллару. Многие страны держали свои валютные резервы в английских банках и государственных ценных бумагах Великобритании, Лондон считался главным финансовым центром мира. К фунту стерлингов были привязаны валюты стран Британской империи, которая охватывала в то время огромные терри-

тории в Азии, Африке и на остальных континентах. По всем этим причинам крушение фунта вызвало волну девальваций во многих странах, нанесло новый удар по мировой торговле, усилило общую неустойчивость.

Германия, первая страна Европы по экономическому потенциалу, пережила во второй половине 1920-х годов короткий, но интенсивный подъем. Но уже в 1930 г. выявились многие нездоровые черты этого подъема, особенно зависимость от иностранного капитала.

Кредиторов и инвесторов из-за границы привлекали высокие ставки ссудного процента в Германии. Показателем преобладающего в экономике процента может служить учетная ставка центральных банков. По данным, приведенным в труде И. А. Трахтенберга, средняя за 1925—1929 гг. ставка в Германии составляла 7,2% годовых против 4,1% в США, 4,8% в Великобритании, 5,1% во Франции [9, с. 557]. При отсутствии инфляции и в целом стабильных ценах таких различий было вполне достаточно, чтобы в большой степени определять направление движения краткосрочных капиталов. По оценке на июнь 1930 г., 38% депозитов германских банков принадлежало иностранцам [65, р. 141]. Германские фирмы были должны английским и американским банкам большие деньги по банковским акцептам (векселям, принятым к оплате банками).

В этот период мир предавался иллюзии, что политическая ситуация в Германии стабилизировалась, центристские силы оттеснили на обочину как нацистов, так и коммунистов. Германия стала членом Лиги Наций и вроде бы отказалась от реваншистских претензий.

И в этот момент под ударами мирового экономического кризиса начали рушиться короткое финансовое благополучие и кажущаяся политическая стабильность Германии.

Банки и люди

Отсчет времени банковского кризиса в Центральной Европе обычно ведут от банкротства в мае 1931 г. крупнейшего австрийского банка «Кредитанштальт», влиявшего чуть ли не на половину австрийской экономики; кроме того, он контролировал много предприятий в других странах, образовавшихся на обломках австро-венгерской монархии, а также в Румынии и Болгарии. Обычная для кризисных времен история: предприятия-должники оказались не в состоянии погашать кредиты банка, акции предприятий в его портфеле обесценились, а в то же время вкладчики и кредиторы банка требовали возврата своих денег. За этим крахом последовал отлив иностранного и национального капитала из Австрии, в результате чего центральный банк потерял почти две трети своих золотовалютных резервов.

Положение крупных германских банков было несколько не лучше, чем положение до недавнего времени вполне надежного «Кредитанштальта». Германская банковская система исторически складывалась несколько иначе, чем британская и американская. В англосаксонских странах коммерческие банки в меньшей степени занимались *долгосрочным* финансированием промышленности, меньше эмитировали и держали в своем портфеле акций предприятий. Напротив, в Германии сложились *универсальные* банки, соединявшие все основные банковские функции: ведение текущих счетов и краткосрочное кредитование, эмиссию ценных бумаг акционерных компаний, владение их акциями и во многих случаях прямой контроль над ними. Это давало банкам большую экономическую власть, одновременно понижая их *ликвидность* и делая их особенно уязвимыми для кризисов: активы в виде *участий* в капитале компаний, долгосрочные кредиты и т.п. в случае острой необходимости реализовать нелегко.

После краха австрийского банка германское финансовое сообщество выжидало, какой из больших банков (в Германии их так и называют — *гроссбанки*), попадет под удар первым.

Камнем, который обрушил лавину всеобщего кризиса, стало фактическое банкротство «Данатбанка» (это обычное в то время краткое название банка «Дармшtedтер-унд-Национальбанк»), особенно ярко выявившее слабости, характерные для германских банков. Кредитный портфель банка содержал большие ссуды крупнейшей компании текстильной промышленности, которую он же контролировал. Экономический кризис обанкротил компанию и обесценил как ее акции, так и предоставленные ей кредиты; другие активы «Данатбанка» тоже оказались неликвидными, что сделало испытываемые банком трудности непреодолимыми.

Естественной реакцией вкладчиков «Данатбанка» стало массовое изъятие вкладов, за июнь 1931 г. он потерял примерно 40% вкладов [71, р. 302]. Ни один банк не выдержал бы такого натиска. Кредиторы «Данатбанка» требовали срочного возврата ссуд, а помогать ему новыми кредитами стало крайне рискованно.

Летописцы этих драматических событий придают особое значение личности президента «Данатбанка» Якоба Гольдшмидта. В консервативном банковском сообществе он считался выскочкой и авантюристом, в конкурентной борьбе он был агрессивен и неразборчив в средствах. Руководители *гроссбанков* не любили Гольдшмидта и испытывали известное злорадство, когда «Данатбанк» пошел ко дну. Ни *гроссбанки*, ни Рейхсбанк не поддерживали его [71, р. 309–310].

11 июля 1931 г. (это была суббота) Гольдшмидт сообщил правительству, что в понедельник банк будет вынужден прекратить выплату вкладов. Поскольку этот кризис имел национальные масштабы, высшие чиновники и банкиры вынуждены были отказаться от вос-

кресного отдыха. В совещаниях, которые заняли все воскресенье, принимал участие и Яльмар Шахт, в этот момент частное, но весьма влиятельное лицо в мире финансов (см. главу 7). Ничего, однако, не было решено.

Когда 13 июля открылись банки, натиску подвергся отнюдь не только «Данатбанк», который тут же прекратил платежи, но и другие кредитные учреждения. Описания этого дня похожи на подобные эпизоды в более ранних банковских паниках. Лондонский журнал «Экономист» через несколько дней писал: «Как только появились известия, что “Данатбанк” прекращает выдачу вкладов, начался натиск вкладчиков на все банки и сберегательные кассы. Сначала вклады выдавались полностью, но позднее повсеместно начали ограничивать эту выдачу. Сберегательные кассы, принимающие вклады главным образом от рабочего класса и менее состоятельных слоев среднего класса и помещающие свои средства в малоликвидные кредиты общинам, представляют собой наиболее чувствительную часть германского кредитного механизма. В периоды, подобные нынешнему, они легко подвергаются ударам паники, не имея шансов выдержать даже умеренное давление. Хотя почти все сберегательные кассы начиная с полудня не выдавали в одни руки больше 100 марок независимо от размеров счета, к вечеру в них не могло остаться много наличности» [9, с. 596–597].

На другой день все кредитные учреждения закрылись по чрезвычайному распоряжению правительства — событие, случившееся впервые за всю историю Германии. Через два дня банкам разрешили выполнять только жизненно необходимые для экономики операции вроде переводов денег на выплату зарплаты. В полном объеме банки стали выполнять свои функции лишь с 5 августа, а сберегательные кассы еще через несколько дней.

Характерно, однако, что, насколько известно, вкладчики не понесли в ходе этого кризиса существенных потерь. Сначала правительство объявило о гарантировании вкладов в «Данатбанке», а затем организовало его слияние с одним из гроссбанков, «Дрезднер банк», который, кстати сказать, успешно функционирует и поныне.

Что делали люди с деньгами, которые они изымали из банков, потерявших доверие клиентов? Одни держали банкноты «под матрацем», другие стремились обменять их на иностранную валюту, третьи вывозили деньги за границу и там обменивали на валюту. Все такие действия так или иначе подрывали кредитно-денежную систему Германии. Одним из дальнейших проявлений кризиса стал недостаток наличных денег, погоня за ними. Это ухудшало и без того низкий сбыт товаров, усиливало затоваривание торговли и промышленности.

Если в первой половине 1931 г. могло казаться, что в экономике начинается слабое оживление, то после банковского кризиса эти надежды рухнули. Во втором полугодии 1931-го и в 1932 г. падение производства и рост безработицы усилились, и никто не мог сказать, когда экономика достигнет дна кризиса. Более того, на этом этапе центр тяжести мирового кризиса переместился в Германию.

Горячие деньги

Феномен горячих денег связан с бегством капиталов, которое приобретает в XX веке большое значение в финансовых кризисах. Это отражает процесс усиления взаимозависимости стран, переплетения их экономик и кредитно-денежных систем, увеличения массы капиталов, перетекающих через границы государств. В по-

следнее время этот процесс принято называть *глобализацией экономики*. В 1930-х годах переливы капитала между странами уже играли значительную роль и, в частности, обостряли кризис в Германии.

О чем, собственно, идет речь?

Представьте себе богатого человека, живущего и занимающегося определенным видом деятельности вне Германии, скажем француза или голландца, имеющего вклад в американском банке на миллион долларов; по вкладу банк платит 5% годовых. Этому человеку становится известно, что в Германии по такому вкладу в марках можно получать 15% годовых. Разница за год, как видим, составит 100 тысяч долларов — немалые деньги. Он дает указание банку перевести деньги в некий германский банк, обменяв доллары на марки по курсу дня. Теперь он получает значительно более высокий доход, но и несет дополнительные риски. Во-первых, процент может понизиться; во-вторых, марка может быть девальвирована; в-третьих, Германия может ввести *валютные ограничения* и ограничить обмен марок на доллары. Наконец, в-четвертых, в Германии может произойти нацистский или большевистский переворот с неизвестными последствиями для иностранных вкладов. Но пока все более или менее спокойно, вкладчик получает свой доход и оставляет деньги в Германии.

Вероятно, он не один такой умный. Тысячи владельцев денег в погоне за высоким доходом поступают так же. Форма вложения может быть и другая: покупка германских государственных или корпоративных ценных бумаг, предоставление кредита заемщику в Германии.

Теперь представьте, что один (или несколько) из перечисленных рисков становится реальным или, что почти одно и то же, кажется иностранным инвесторам реальным. Когда такое опасение овладевает мно-

гими инвесторами, они решают пожертвовать высоким доходом и извлечь свои капиталы из Германии: перевести деньги вновь в доллары или, скажем, французские франки, продать германские ценные бумаги за иностранную валюту, потребовать возврата кредита и т.п.

Такие «бродячие» капиталы, ищущие высокого дохода или безопасного приложения и перетекающие по этим мотивам из страны в страну, получили название *горячих денег*. Их движение трудно прогнозировать, а их *бегство* может создать для страны серьезные проблемы.

Отлив горячих денег прежде всего создает трудности для германских банков, для должников по ценным бумагам и кредитам. Но этого мало. Такой отлив порождает *внешнефинансовые* проблемы, ухудшает платежный баланс, истощает централизованные золотовалютные резервы. Почему? Коммерческим банкам приходится выплачивать иностранцам валюту, они требуют подкрепления от Рейхсбанка, чьи резервы являются последней гарантией устойчивости марки. Поскольку валютные резервы Рейхсбанка ограничены (а в 1930-х годах они были вовсе незначительны), приходится продавать на международном рынке *золото*.

Что может сделать Рейхсбанк? Самое простое и очевидное — поднять учетную ставку, что должно вызвать общее повышение процента и может удержать часть иностранных инвесторов от ухода. Но это ухудшает обстановку в экономике, может еще более углубить экономический кризис.

Крайним средством является девальвация — значительное понижение курса национальной валюты. При этом те иностранцы, которые успели увести капиталы из страны, поздравляют себя с удачей, а те, кто не успел, кусают локти. Но девальвация тоже может иметь неблагоприятные последствия.

Наконец, страна может отменить конвертируемость своей валюты и заморозить счета и активы иностранцев, что в Германии в дальнейшем было сделано правительством национал-социалистов. Для этого требуется то, что, мягко говоря, можно назвать политической волей.

До сих пор говорилось о бегстве иностранных капиталов. Но в условиях политической и экономической нестабильности, при угрозе девальвации валюты из страны бежит и национальный капитал. Притом, в отличие от иностранного капитала, для этой беды нет, в сущности, никакого количественного предела. При наличии конвертируемости, при свободе валютных операций любой человек, любая фирма просто обращается в банк с поручением перевести деньги на его счет за границей или купить для него иностранные ценные бумаги и т.д.

Если действуют валютные ограничения, не допускающие перевод денег за границу, можно найти пути их обхода. Простейшие из таких путей хорошо известны, в том числе нынешним россиянам. Импортёры заключают фиктивные контракты с иностранными фирмами (это могут быть просто их скрытые филиалы) и получают разрешение властей на покупку валюты. Труднее обнаружить хитрость, если завышаются закупочные цены и часть стоимости товаров по соглашению с продавцом остается за границей.

Экспортёры, получив за проданный товар валюту, уклоняются от продажи этой валюты банку, от которого она могла бы попасть в резервы центрального банка, а оставляют всю выручку или часть ее за границей. Наконец, можно просто купить наличные доллары в стране и выехать с ними за границу, обойдя таможеню.

Совершенно ясно, что все это открывает необычайный простор для коррупции — ведь лицензии, разрешения, льготы зависят от чиновников, будь то госу-

дарственные служащие или работники центрального банка, нередко также коммерческих банков.

Бегство капитала из экономически слабой страны подобно кровопусканию для и без того малокровного человека. Оно подрывает усилия по стабилизации экономики, изымает из нее крайне необходимые инвестиционные ресурсы, усиливает обнищание народа.

К несчастью, все сказанное в полной мере относится к России 1990-х годов, и нам придется еще говорить об этом подробнее. Но здесь нашей темой является Германия начала 1930-х годов. Уход горячих денег играл большую роль в углублении финансового и экономического кризиса.

Высокая финансовая политика

Рейхсканцлера Генриха Брюнинга (1885—1970), который возглавлял правительство с марта 1930 г. до мая 1932 г., принято ругать примерно так же, как президента Гувера, — за упрямое проведение дефляционной (у нас теперь сказали бы «монетаристской») политики, которая не соответствовала условиям глубокой депрессии. Брюнинг добивался умеренности бюджетного дефицита, ограничения кредитования государства Рейхсбанком, недопущения сколько-нибудь значительной эмиссии денег. В этом направлении на него давили и западные державы. Мощным психологическим фактором как для немцев, так и для иностранцев была недавняя германская гиперинфляция.

Коалиционное центристское правительство Брюнинга не обладало достаточной поддержкой в рейхстаге, где оно имело слева оппозицию коммунистов, а справа — нацистов, тогда как социал-демократы только «терпели» его, опасаясь худшего в случае ухода Брюнинга. Правительство правилo указами, опираясь на

особенности Веймарской конституции и одобрение президента П. Гинденбурга, сменившего в 1925 г. умершего Ф. Эберта [71, р. 72].

Летом 1931 г. правительство столкнулось не только с банковским, но и с *валютным* кризисом. Под воздействием бегства капиталов золотовалютные резервы Рейхсбанка быстро сокращались. За июнь и первую половину июля они уменьшились почти вдвое. Процент покрытия банкнотной эмиссии золотом, установленный законом в 40%, упал ниже этого уровня. Поскольку по опыту начала 1920-х годов считали, что девальвация марки может иметь катастрофические последствия, спасения пришлось искать в срочных кредитах из-за границы. Международного валютного фонда в те времена не было, для государственных займов требовалось одобрение парламентов; поэтому просить деньги приходилось у центральных банков США, Великобритании и Франции, а также у только что созданного Банка международных расчетов в Базеле (Швейцария). В начале июля президент Рейхсбанка метался на самолете (что было еще новым и довольно опасным делом) между Лондоном, Парижем и Базелем, а его первый заместитель в это время вел телефонные переговоры с Нью-Йорком, где находится самый крупный из банков Федеральной резервной системы. Как замечает англичанин Харолд Джемс, автор труда о германском кризисе, «единственный выдвигаемый (немцами. — А. А.) аргумент был политическим и к тому времени уже довольно избитым: без американской помощи правительство Брюнинга падет и тогда на Германию опустится либо большевистский, либо нацистский террор» [71, р. 312]. Большевиками немцы пугали и французского премьер-министра П. Лавалля, но французы привыкли к этому приему еще с 1919 г. и не слишком реагировали.

Результаты этих отчаянных усилий были минимальными, и немцам пришлось выбираться из банковского

и валютного кризиса самостоятельно. Правительству Брюнинга и Рейхсбанку это с грехом пополам удалось. Их действия в банковской области были достаточно решительными: из взносов коммерческих банков и Рейхсбанка спешно учредили особый банк, единственным назначением которого была санация ненадежных кредитных учреждений; проведено слияние «Данатбанка» с «Дрезднер банк», причем в итоге контрольный пакет акций объединенного банка оказался в руках правительства. Бюджетные средства были затрачены и на санацию других банков.

Правительство приняло известные меры против утечки национального капитала, что было предвестником введения в дальнейшем жестких валютных ограничений. Центральные банки западных стран согласились сотрудничать с целью всемерного ограничения изъятия капиталов из Германии иностранными инвесторами. Все эти меры позволили в известной степени восстановить доверие к кредитной системе, остановить истощение резервов Рейхсбанка и избежать девальвации. Однако экономика Германии в целом оставалась в крайне тяжелом положении.

Банковский кризис 1931 г., разразившийся в обстановке острой политической борьбы, имел важные социально-психологические последствия. В средних слоях и в рабочем классе поднялась волна возмущения финансистами: они, мол, сознательно губят попавшие в трудное положение предприятия, заставляют их выбрасывать на улицу рабочих. Банкиров обвиняли в том, что они завышали проценты за кредит, выбирали удобных им клиентов. Много озлобления было среди крестьян и торговцев: слова о том, что «банки обирают нас», стали обычной присказкой. Если добавить к этому, что в банковской сфере видную роль играли евреи, станет ясно, какую благодатную почву это создавало для нацистов и их демагогии.

Цитированный выше Джемс пишет: «Банковская катастрофа привела к тому, что экономический кризис стал казаться всеобщим кризисом системы капитализма. Уже горевшее пламя народного антикапитализма превратилось в мощный адский пожар» [71, р. 323]. Эту волну «антикапитализма» сумели оседлать гитлеровцы.

Конец Веймарской республики

В 1930 г. национал-социалисты стали реальной политической силой — на выборах этого года они получили более 18% голосов всех избирателей и создали крупную фракцию в рейхстаге. Еще 7% получила близкая им по духу правая национальная народная партия. Коммунисты тоже являлись мощной силой, и кризис увеличивал популярность их лозунгов; в 1930 г. за них голосовали 13% избирателей. Таким образом, сила на флангах политического спектра нарастала, а в центре она сжималась. Выборы в июле 1932 г., когда экономический кризис стал казаться безысходным, потрясли Германию и мир. Коммунисты увеличили свой электорат до 14%, но нацисты получили более 37% голосов и стали крупнейшей парламентской фракцией [71, р. 32–35]. Действия их военизированных отрядов (штурмовиков), которые громили профсоюзы, избивали и убивали активных коммунистов и социал-демократов, не оставляли никакого сомнения в том, как они собираются править страной, если придут к власти. На местах штурмовики нередко подменяли или оттесняли законные органы порядка или сотрудничали с ними.

При новом составе рейхстага высший законодательный орган стал совершенно недееспособен, но это устраивало Гитлера. В том же году он сделал попытку стать легитимным президентом республики, но народ,

хотя уже запуганный и деморализованный, все же отдал больше голосов старому фельдмаршалу П. Гинденбургу, который был в глубине души монархистом и реваншистом, но нацистов не жаловал.

Отправив правительство Брюнинга в отставку, президент призвал крайне правого, но не нацистского, политика Франца Папена и поручил ему формировать правительство. Папен (кстати, тоже судившийся после войны как военный преступник и оправданный подобно Шахту) со своим «правительством баронов» продержался лишь полгода.

Между тем буржуазные политики уже давно обсуждали возможность включения Гитлера в какое-то коалиционное правительство, рассчитывая таким путем «приручить» его, ввести в рутинную политическую карусель. Социал-демократы в известной мере предавались той же иллюзии. Но Гитлер вел свою игру и не соглашался на меньшее, чем пост рейхсканцлера.

После того как рейхстаг был распущен по формальному конституционному поводу, новые выборы в ноябре 1932 г. принесли некоторое ослабление позиций партии Гитлера (33% голосов) при укреплении позиций коммунистов (17%). Социал-демократы получили 18%, так что вместе рабочие партии были несколько сильнее нацистов.

Это были последние сравнительно свободные выборы в Германии вплоть до послевоенного времени. Следует отметить, что доля избирателей, фактически приходивших на избирательные участки на всех выборах 1930—1932 гг., была необычайно высока — 80—85%. Возможно, это объяснялось немецкой дисциплинированностью, но фактом было и то, что германское общество было предельно политизировано, разделено по партийно-политическим пристрастиям.

Папен передал бразды правления на два месяца генералу Курту Шлейхеру, почти нацисту и, безусловно,

реваншисту и милитаристу. (Шлейхер впоследствии кончил плохо: Гитлер не простил ему излишней самостоятельности, и он был убит в «ночь длинных ножей» 30 июня 1934 г., когда фюрер разделался со всеми реальными и потенциальными конкурентами среди своих соратников и союзников.) Правительство Шлейхера уже почти не занималось делами. Тогда Папен и его политические друзья с правого фланга придумали новую комбинацию: они предложили президенту назначить Гитлера как главу крупнейшей фракции рейхстага канцлером, но придать ему Папена в качестве вице-канцлера, а также нескольких министров, не являющихся нацистами. Политическая слепота этих людей удивительна: они всё еще думали, что Гитлер станет декоративной фигурой, а реально править будут они.

30 января 1933 г. Гинденбург назначил Гитлера, которого, насколько известно, глубоко презирал, рейхсканцлером Германии.

В первом правительстве Гитлера было, кроме него, всего два нациста. Потребовался поджог здания Рейхстага, потребовались новые выборы, на которых в обстановке откровенного террора нацисты получили уже 44% голосов, чтобы покончить с формальной демократией. Депутаты-коммунисты не были даже допущены на заседание нового рейхстага. Большинство законодателей (кроме социал-демократов) через несколько дней предоставило Гитлеру чрезвычайные полномочия. На протяжении 1933 г. все партии, кроме национал-социалистической рабочей партии Германии, были запрещены или распущены. В 1934 г. Гинденбург умер, и нового президента не стали выбирать. Гитлер стал всем — фюрером, канцлером, президентом. Сотни тысяч коммунистов, социал-демократов, других граждан заполнили концлагеря. Антисемитизм стал официальной доктриной. Началась подготовка к войне за передел мира.

Порядок и власть в Третьем рейхе

Гитлеровскую Германию называли Третьим рейхом (третьей империей), имея в виду, что первой была средневековая империя, а второй — империя кайзеров, павшая в 1918 г. Что происходило в Германии в 1933—1936 гг., до того как началась предвоенная мобилизация хозяйства, а затем Вторая мировая война?

Официальная программа нацистской партии, с которой она набирала в Веймарской республике все больше голосов, включала уничтожение «процентного рабства» (подчинения страны банкирам), устранение «спекулянтов и ростовщиков», национализацию трестов и крупной земельной собственности. Гитлер уже в своих речах 1932 г. ясно давал понять, что эти лозунги были нужны только для пропаганды, и вел переговоры с магнатами. Призвав к руководству хозяйством Яльмара Шахта и Вальтера Функа, имевших тесные связи с финансово-промышленными верхами, он показал, в какую сторону пойдет реальная политика. Без союза с этими верхами было невозможно вооружение Германии, которое сразу же было поставлено в повестку дня. Вообще в длинном названии гитлеровской партии слова «социалистическая» и «рабочая» были камуфляжем, а реальностью был воинствующий национализм.

Нацисты обещали навести в Германии порядок. В экономике и финансах это означало суровый консерватизм. Несмотря на большие и нараставшие военные расходы, государственный бюджет до конца десятилетия не был инфляционным. Налоги и долгосрочные займы (отчасти у населения, а большей частью у банков и сберегательных учреждений) покрывали более 90% расходов. Правительство всеми способами, как экономическими, так и пропагандистскими, поощряло сбережения. Прирост денежной массы был умеренным.

По подсчетам иностранных экспертов, уровень цен с 1932-го по 1937 г. вырос менее чем на 10% [73, р. 204]. Правда, все ценовые показатели искажались всеобъемлющим контролем над ценами, часть сбережений была вынужденной (в силу недостатка ценных товаров повышенного спроса).

Снабжение населения продовольствием оставалось удовлетворительным. По данным официальной статистики, с 1932-го по 1938 г. снизилось только (в расчете на душу населения) потребление фруктов, особенно импортных, растительного масла, яиц. Но потребление других продуктов возросло, в некоторых случаях весьма значительно. До войны, да и в первый период войны, немцы не знали лишений, даже отдаленно сравнимых с тем, что выпало на долю наших соотечественников в те же годы.

Вместе с тем это была полувойенная, а затем и военная экономика с абсолютной государственной властью, с применением всех средств контроля, принуждения и насилия.

В первые годы власти нацистов принимались разные меры для преодоления безработицы, что даже объявлялось главной целью 4-летнего плана, действовавшего в 1933–1936 гг. Среди таких мер было поощрение домашнего труда женщин, которым в промышленности и других отраслях искусственно создавали неблагоприятные условия работы. Развертывание военного производства рассматривалось не только с точки зрения вооружения Германии, но и как средство увеличения занятости квалифицированных рабочих. Широко применялись принудительные и полупринудительные меры: призыв в армию, рабочие лагеря для молодежи, строительные батальоны, «очистка» больших городов от безработных и бездомных. К концу 1930-х годов безработица уступила место нехватке рабочей силы.

Контроль над ценами проводился с применением жестоких мер к нарушителям. Как рассказывает немецкий автор послевоенной книги о розничной торговле в Третьем рейхе, в 1934 г. полиция арестовала в Мюнхене более двухсот лавочников, а на дверях их магазинов вывесила объявления: «Лавка закрыта полицией за чрезмерно высокие цены; владелец помещен в Дахау» [73, р. 96]. Как известно, в Дахау под Мюнхеном находился один из первых концентрационных лагерей.

Вся сфера внешнеэкономических и финансовых отношений была подчинена государству и использовалась в интересах усиления военного потенциала. Введенные еще в 1931 г. правительством Брюнинга валютные ограничения, применявшиеся сравнительно либерально, теперь стали подобны колючей проволоке. Купить иностранную валюту можно было только по особому разрешению. Импорт любого товара в Германию требовал тоже специальных разрешений, для выдачи (или невыдачи) которых были учреждены государственные органы, проверявшие не только необходимость товара для рейха, но и обоснованность контрактных цен и выбора поставщика. Для мелких провинциальных фирм это часто становилось непреодолимой преградой.

Германия полностью или частично отказалась от уплаты всех своих внешних долгов, и кредиторы вынуждены были проглотить это. С откровенным цинизмом правительство за разные уступки и льготы время от времени соглашалось что-то платить той или иной стране. Германские облигации и банковские долги продавались на внешних рынках с большими скидками с номинала, и правительство иной раз разрешало банкам и фирмам выкупать эти долги, давая в обмен лицензии на импорт.

Золотой паритет марки формально был сохранен на прежнем уровне, хотя почти никакого золотовалют-

ного запаса Германия не имела. Нацистская пропаганда утверждала, что в новых условиях он рейху не нужен. Поскольку фунт стерлингов, доллар, а позже и французский франк были девальвированы по отношению к золоту, марка значительно «подорожала», что считалось доказательством высокого престижа германской валюты. Но это была лишь фикция. За пределами Германии свободный курс марки не имел ничего общего с официальным курсом Рейхсбанка. При этом марки продавались по разным курсам в зависимости от того, были это банкноты либо разные категории полностью или частично блокированных иностранных счетов в германских банках.

Глава 11

Деньги в экономике дефицита (СССР, 1930-е годы)

В 1930-х годах в СССР сложились *командно-административная система и экономика дефицита*, наследие которых до сих пор висит на нас мертвым грузом. Гигантские заводы производят дорогую и некачественную продукцию. Колхозно-совхозная система в сельском хозяйстве потерпела полный крах. В последней трети века обнаружилось в полной мере, что советская экономика не способна усваивать достижения современного научно-технического прогресса. Очень многое из этих пороков — из тех времен.

Да, в СССР не могло быть кризиса, подобного Великой депрессии в капиталистическом мире. У людей не было собственности, не было никаких акций, почти никаких вкладов, никакой валюты, — так что и терять было нечего. Безработица поглощалась индустриальными армиями, возводившими заводы, шахты, города, каналы и дороги, а также бесчисленными концлагерями, спецпоселениями и прочими местами принудительного труда.

Советская экономика 1930-х годов породила тип инфляции, знакомый другим странам только по годам мировых войн. Это такая инфляция, которая не бушует открыто ростом цен, а проявляется карточной системой снабжения с привилегиями для избранных, кошмаром очередей и пустых магазинных полок, разгулом спекуляции, черного рынка и блата. В сущности, в условиях такой инфляции мы прожили не только 1930-е годы, но весь советский период.

На этом фоне в 1930-х годах выделяются более краткосрочные экономические потрясения — *кризисы снабжения*. По своим социальным и гуманитарным последствиям они были страшнее многих западных финансовых кризисов и паник.

Статистика того времени представляет для исследователя определенные трудности: она стала орудием партийной политики и пропаганды, ее начали секретить, искажать, фальсифицировать. Уже в 1932 г. «внутрипартийный диссидент» Мартемьян Рютин писал в полуконспиративном документе, что «сталинской статистике может доверять только полный идиот» [54, с. 399]. К Рютину мы еще вернемся.

Надежные данные о денежной массе и эмиссии отсутствуют. Искажение официальной статистикой темпов роста производства и потребления является общеизвестным фактом. Специалисты, не доверяя официальным данным об индексах цен и динамике доходов, на основе разных данных и оценок составляют свои статистические ряды. Впрочем, экономические процессы 1930-х годов выражены так выпукло, что многое ясно и без особо детальной статистики.

Шаги пятилеток

На довоенный период пришлось три пятилетних плана, причем выполнение третьего было прервано

войной. Реальные темпы роста советской экономики в тот период являются теперь предметом дискуссий экономистов и статистиков. Исправляя и дополняя официальную статистику, американский ученый Абрам Бергсон пришел к таким цифрам. Внутренний валовой продукт (ВВП) Советского Союза вырос с 1928-го по 1940 г. несколько более, чем на 90%, что соответствует годовому темпу прироста порядка 5–5,5% [82, р. 27]. Совсем неплохо, если учесть, что для капиталистического мира это были годы Великой депрессии и к 1940 г. производство едва превысило уровень 1928 г. Но эта цифра не имеет ничего общего с похвальбами советской пропаганды.

Кроме того, структура советского ВВП претерпела серьезное изменение. Если в 1928 г., по данным того же автора, доля личного потребления составляла 79%, то в 1937 г. она снизилась до 52%, а в 1940 г. — до 49%. Доля же валовых инвестиций (строительство, оборудование) и военных расходов увеличилась с 13% до 34% и 37%. Отсюда можно сделать вывод о крайнем напряжении экономики, ее несбалансированности.

Эти цифры подтверждают привычную истину, что советский народ всем жертвовал ради создания тяжелой промышленности и укрепления обороны страны. Но они опровергают пресловутый тезис о «сталинском изобилии». В недавно изданной прекрасной книге историк Елена Осокина на огромном материале, большей частью архивном и ранее недоступном исследователям, показала, какова была в действительности жизнь наших людей в 1930-е годы [77]. Если к концу десятилетия «жить стало лучше, жить стало веселее», то только, может быть, по сравнению с 1932–1933 гг., когда страну поразил массовый голод.

Решение об ускоренной индустриализации было идеологическим и волевым. Оно не опиралось на серьезные экономические расчеты и прогнозы. Значение

имело только одно: «Надо!» Егор Гайдар сравнивает форсированную индустриализацию 1930-х годов с допингом в спорте [4]. Как допинг позволяет спортсмену показать высокий результат, так индустриализация позволила нам выиграть войну; спортсмен потом расплачивается здоровьем, а СССР — тупиками застоя постсталинской эпохи.

Очень скоро Сталин и его приспешники увидели, что крестьянство не обеспечит стремительно растущую индустриальную армию продовольствием и сырьем: в обмен следовало предложить мужику промтовары, а их лихорадочно сооружаемые промышленные гиганты дать не могли, да это и не было целью экономической политики. Был взят курс на коллективизацию, на превращение миллионов самостоятельных крестьянских хозяйств в тысячи колхозов и совхозов, с которых можно было драть три шкуры.

Командно-административная экономика (ООН в своих материалах начиная с 1940-х годов вежливо называла ее *центрально-планируемой*) имела корни в марксистско-ленинской теории; ведь и Ленин считал нэп только временным отступлением, хотя и не предвидел, что его начнут свертывать уже через 5–6 лет. Экономическая политика, которую Сталин навязал стране и партии, не могла опираться ни на какую другую систему, кроме командно-административной.

Финансы не играли в планировании почти никакой роли. Грубо говоря, утверждалась директива, согласно которой к концу пятилетки страна должна производить столько-то стали, угля, нефти, автомобилей, тракторов и т.д.; эти цифры разбрасывались по годам. Госплан определял, какие предприятия должны быть для этого построены и в какие сроки, сколько и каких стройматериалов, оборудования и рабочей силы им потребуется. Объем всех межотраслевых потоков товаров устанавливался в натуре; каждое предприятие

и каждая отрасль должны были поставлять туда-то и в такие-то сроки свою продукцию. Товары имели свои установленные Госпланом цены, и предприятия производили через Госбанк платежи своим поставщикам. Предприятия должны были покрывать выручкой свои издержки: это называлось хозрасчетом. Но расчета тут было мало, поскольку предприятия не могли менять цены, поставщиков и покупателей.

Вообще все ценностные, денежные показатели были второстепенными по сравнению с выполнением плана в тоннах, метрах, единицах машин и т.п. Для выполнения первоочередных задач, особенно в тяжелой и оборонной промышленности, деньги всегда находились в виде бюджетных дотаций или кредитов Госбанка.

Непомерно завышенные планы хронически не выполнялись, сроки срывались. Чтобы любой ценой выполнить планы, предприятия гнали в производство сырье и промежуточные продукты, не считаясь с их ценностью, с затратами. Для всех главная проблема состояла не в том, чтобы иметь деньги и на эти деньги что-то купить или заказать, а в том, чтобы получить и «выбрать» фонды. Это была экономика дефицита на уровне предприятий.

На уровне населения дело обстояло не лучше. Каждый пятилетний план закладывал стабильные цены и превышение роста производительности труда над денежной заработной платой. Ничего подобного не было в действительности. Ради выполнения плана предприятия набирали больше рабочих, чем диктовалось требованиями эффективности, и завышали зарплаты. Фонды заработной платы хронически перерасходовались. Эти доходы обрушивались на убогие ресурсы потребительских товаров, которые могло всеми правдами и неправдами мобилизовать государство. Хронический дефицит потребительских товаров стал необходимой чертой экономики.

Планирование и нерыночное распределение ресурсов порождало бездну бюрократизма, путаницы, потерь. И над всем этим постоянно царил насилье. Насильно забирали продукты у крестьян и сгоняли их в колхозы, насильно отбирали землю под строительство и с применением разных форм и степеней насилия мобилизовали на стройки рабочих.

В 1932 г., в итоге примерно четырех лет этой гонки, Мартемьян Рютин, верный коммунист-ленинец, но бескомпромиссный противник Сталина, характеризовал положение дел как глубокий экономический кризис. Человек из народа, он прежде всего видел крестьянскую беду: «Деревня превращена в самый худший вид колонии... Деревня в настоящее время представляет сплошное кладбище» [54, с. 367]. Горько насмехаясь над реляциями о «гигантских успехах в социалистическом строительстве», он писал, что на самом деле «подорвана основная производительная сила Советского Союза — сам рабочий класс и трудовое крестьянство: они работают полуголодными, они разуты и раздеты» [54, с. 366]. За исключением «ничтожной правящей верхушки» и немногочисленной привилегированной группы населения, все остальные «являются пауперами или полупауперами».

Рютин писал это накануне продовольственной катастрофы и голода, поразивших в конце 1932 г. и в 1933 г. крестьянские массы Украины, Северного Кавказа, Поволжья, Казахстана и некоторых других регионов. По разным оценкам, голод унес от 3 до 7 миллионов жизней. Это был организованный большевиками голод. Катастрофу подготовили коллективизация и раскулачивание, выселение масс крестьян из родных мест, вынужденное сокращение посевов и поголовья скота.

Десятки лет сведения об истинных причинах и масштабах бедствия были под строжайшим запретом. Лишь в последние годы эти ужасные секреты стали

раскрываться. В частности, упомянутая книга Осокиной содержит архивные документы, от которых кровь стынет в жилах.

Когда разразился голод, Рютин уже находился в тюрьме. Арестовывали и судили людей, которые разделяли его взгляды или просто были знакомы с написанным им документом. Рютина сначала осудили на десять лет, но в 1937 г. он вновь был осужден и впоследствии расстрелян.

Чтобы осуществлять большие капиталовложения и производить вооружения, страна должна отказаться от значительной доли потребления, должна много *сберегать*. В совокупности сбережения и инвестиции образуют *накопление*. Как это делалось в командно-административной экономике? Прежде всего, путем прямого ограничения потребления — через все тот же вечный дефицит, через карточную систему в городах и изъятие подавляющей части продукции в деревне. Никакого импорта продовольствия и потребительских товаров не было: это обеспечивала государственная монополия внешней торговли. Одно частное нарушение принципа вызвало гнев Сталина; в августе 1930 г. он писал В. М. Молотову: «Верно ли, что ввезли из Англии ботинки (на несколько миллионов рублей)? Если это верно, это ошибка» [78, с. 194]. Вместе с тем *вывоз* продовольствия, в первую очередь хлеба, продолжался и в 1930–1931 гг. достиг максимума.

Но были и финансовые рычаги. Государство так устанавливало заработную плату (а также денежные доходы крестьян) и товарные цены, чтобы это соотношение едва обеспечивало прожиточный минимум. Главным финансовым инструментом изъятия всего, что выходило за пределы минимума, был *налог с оборота*: предприятия, производившие и продававшие товары населению, сдавали в бюджет подавляющую часть выручки. Этот налог, который в ценах товаров

уплачивало все население, заменил чуть не все прежние налоги; в 1933–1934 гг. его доля в доходах государственного бюджета достигла 60%. Такая простейшая финансовая система гарантировала, что люди будут жить впроголодь и ходить в обносках, но зато вся страна будет «на стройке».

Во второй пятилетке (1933–1937) темпы индустриализации были чуть снижены, больше инвестиций стали получать отрасли легкой и пищевой промышленности. Пройдя через жестокую ломку, крестьянство примирилось с неизбежностью колхозной системы, неплохие урожаи позволили увеличить заготовки и улучшить снабжение городов. Третья пятилетка стала прежде всего временем подготовки к войне, которая тем не менее, по причине коренных пороков сталинской системы, оказалась в 1941 г. катастрофически внезапной. Полностью сформировался огромный ГУЛАГ, с чисто экономической точки зрения представлявший собой вопиющую растрату главного богатства общества — трудового человеческого потенциала.

Инфляция открытая и скрытая

Дефицит и инфляция — «близнецы-братья». Экономика дефицита порождает инфляцию, поскольку дефицит по определению есть превышение спроса над предложением. Не одного или нескольких особо популярных товаров, а именно *всеобщее превышение*. Такова была экономика 1930-х годов.

Если бы советское руководство отпустило вожжи, произошло бы стремительное повышение цен, инфляция вырвалась бы наружу. Но это было бы рыночной реакцией и противоречило бы самым основам командно-административной системы. Выпустив джинна инфляции из бутылки, загнать его обратно очень трудно.

Теоретически возможен был путь возрождения и доведения до логического предела системы военного коммунизма: полная ликвидация рынка, финансов и денег, прямое и чисто приказное распределение продуктов как для потребления, так и для капиталовложений, принудительный труд с натуральной оплатой и всеобщей уравниловкой. Никакая инфляция стала бы невозможна, но вместе с водой выплеснули бы и ребенка — хоть какую-то эффективность экономики. К этому большевики не были готовы и называли подобные идеи левым уклоном, левачеством.

В результате СССР получил инфляцию того типа, который в странах капитализма характерен для военной экономики. Единственный масштабный опыт такой инфляции представляла тогда Первая мировая война. Но во многих отношениях советская экономика тех лет и была военно-мобилизационной.

До сравнительно недавнего времени у нас считалось, что в плановой социалистической экономике вовсе не может быть инфляции. Когда от этой догмы избавились, то в экономический лексикон вошел термин *подавленная инфляция*. Это буквальный перевод английского выражения *repressed inflation* (или практически равнозначного *suppressed inflation*). Однако слово «подавленная» имеет в русском языке скорее оттенок «ликвидированная», «уничтоженная», а это совсем не соответствует содержанию данного феномена. Если уж держаться корня «давить», то лучше было бы называть эту инфляцию «придавленной»: она придавлена мерами государственной политики, но вместе с тем существует как экономическая реальность. Поскольку этот термин — моя полусерьезная выдумка, которая может оказаться неприемлема для многих, я буду также называть такую инфляцию *скрытой*. Действительно, ее главное свойство не столько в *открытом* росте цен, сколько в ряде других явлений.

Реально мы имели как в 1930-х годах, так и до конца советской эпохи скорее сочетание скрытой и открытой инфляции. Вы можете спросить: какая инфляция хуже? Хочется ответить классической шуткой: обе хуже. Но на деле это большая экономическая и политическая проблема.

Посмотрим на нынешнюю ситуацию в России. Мы имеем открытую инфляцию: цены товаров и услуг постоянно растут. Она лишь самую малость «придавлена»: государство удерживает на искусственно заниженном уровне квартирную плату и некоторые другие социально чувствительные цены и тарифы вроде платы за газ, воду, телефон. Но многие люди из категории низкооплачиваемых и пенсионеров говорят: пусть будут карточки и очереди, но пусть будут низкие цены; нам будет легче жить. А это и есть обязательные элементы скрытой инфляции.

Каждый из бытового опыта знает, что всерьез загнать инфляцию в скрытое состояние невозможно. Как говорится, гони природу в дверь, она войдет в окно: в виде высоких цен свободного и черного рынка, перепродажи нормируемых товаров, торговли из-под прилавка, через черный ход и так далее.

Что позволяло советскому руководству в 1930-х годах все же удерживать инфляцию в более или менее скрытом, «придавленном» состоянии? Главным и решающим фактором была конфискационная система изъятия сельскохозяйственной продукции у крестьян, будь то через колхозы или другими путями. До 1932–1933 гг. это называлось «контрактация», потом — «обязательные поставки». Продукция изымалась не бесплатно, но поистине по смешным ценам. С 1927-го по 1933 г. эти цены в среднем повысились на 10–15%, тогда как свободные цены выросли в несколько раз. В разгар голода украинские хлеборобы получали за сдаваемое зерно 8 (восемь!) копеек за килограмм.

В этот период цена муки на свободном рынке доходила до 3–4 рублей за килограмм. К 1937 г. цены по обязательным поставкам зерна были повышены до 10–13 копеек за килограмм, а свободная цена зерновых продуктов несколько снизилась, но все равно крестьяне отдавали свою продукцию не более чем за одну десятую рыночной цены [76].

Эта практика сдерживала инфляцию сразу по двум линиям: позволяла государству продавать в городах хлеб и другие продукты по умеренным ценам и в то же время жестко ограничивать покупательную способность миллионов крестьян.

Выкачивать деньги у населения помогала водка. Идеал «трезвого социализма» был решительно отброшен. В сентябре 1930 г. Сталин, напирая на действительную или мнимую военную угрозу со стороны поляков, румын и прибалтов, пишет Молотову: «Нужно отбросить ложный стыд и прямо, открыто пойти на *максимальное* увеличение производства водки на предмет обеспечения действительной и серьезной обороны страны» [78, с. 210].

Прямые налоги с населения не играли большой роли в доходах бюджета и в ограничении инфляции, но тем больше была роль полупринудительных государственных займов, о которых мы особо поговорим ниже.

Публикуемый государственный бюджет всегда находился в равновесии, но это, вне всякого сомнения, было статистической фикцией. Госплан составлял плановый баланс денежных доходов и расходов населения, который, как утверждали официальные экономисты тех времен, был гарантией против необоснованной эмиссии денег и инфляции. Однако жизнь опрокидывала эти хитроумные расчеты, и деньги постоянно накачивались в экономику.

Для оценки эмиссии мы имеем малонадежные официальные цифры и грубые оценки западных экспер-

тов. За период до 1933 г. эти ряды отличаются мало. По официальным данным, наличная денежная масса возросла с начала 1928 г. по начало 1933 г. в 5 раз [76, с. 115]; по экспертным данным, прирост всех форм денег (включая остатки на текущих банковских счетах предприятий и организаций) примерно за тот же период составил 4,7 раза. Но дальше цифры резко расходятся: с 1933-го по 1937 г. официальные данные дают прирост всего лишь на треть, а оценки зарубежных экспертов — в 2,5 раза [82, р. 170–171]. Думается, около 1933–1934 гг. в степени добросовестности советской финансовой статистики произошел перелом.

Во всяком случае несомненно одно: в условиях жесткого ограничения фонда личного потребления рост денежной массы создавал постоянное инфляционное давление. В результате за время с конца 1920-х годов до предвоенного времени произошла своего рода *революция цен*. Уровень цен 1940 г. не имеет ничего общего с ценами 1928 г., который можно считать последним годом нэпа. Статистика цен опять-таки вызывает много вопросов и сомнений. Наиболее надежны данные о ценах конкретных товаров сравнимого качества, гораздо сомнительнее любые индексы.

Американка Джанет Чепмен произвела, видимо, наиболее серьезное исследование движения цен и заработной платы в СССР за этот период [80]. По ее данным, розничные цены государственной (свободной, бескарточной) торговли в Москве выросли с 1928-го по 1940 г. следующим образом: хлеб пшеничный — в 7 раз, говядина — в 16, сахар — в 8, масло сливочное и молоко — в 10, яйца — в 15, водка — в 10 раз. Схожими были размеры роста цен на промтовары: ситец — в 14 раз, мыло хозяйственное — в 8, мужская кожаная обувь — в 11 раз. Гораздо меньше повысилась квартирная плата — в 4 раза, а тариф на бытовое потребление электроэнергии вообще мало изменился.

При исчислении индексов цен возникают два главных вопроса: как выбрать товары-представители и какие веса (доли) в сводном показателе им придать. Применяя разные варианты весов, Чепмен получает для государственной торговли в Москве за 1928–1940 гг. рост цен в 8–10 раз. Если включить в индекс услуги (особенно квартплату), то рост получается несколько меньше — от 7 до 9 раз [80, р. 81, 87]. Эти расчеты в принципе не противоречат разрозненным данным официальной статистики. Так, в работе А. Н. Малафеева [76] приводятся архивные данные об изменении государственных цен на основные товары с 1928-го до 1939 г., и они по порядку величин мало отличаются от указанных выше. Поэтому индексы, выведенные Чепмен, могут быть приняты как достаточно надежная мера инфляционного роста цен, то есть *обесценения советского рубля*.

Еще сложнее вопрос о реальной заработной плате. Характерно, что даже официальная советская статистика фиксирует тот факт, что реальная заработная плата рабочих и служащих (т.е. соотношение роста цен и номинальной зарплаты) была в 1937 г. примерно на 10% ниже, чем в 1928 г., и лишь к 1940 г. сблизилась с уровнем 1928 г. [76, с. 407].

Чепмен подходит к цифрам строже и дает оценку, согласно которой, при разных методиках расчета, реальная зарплата в 1937 г. была на 15–40% ниже уровня 1928 г. и до 1940 г. это положение практически не изменилось [80, р. 166].

Нет возможности углубляться в подробности, тем более что методика официальных расчетов никогда не раскрывалась и сравнить ее с методикой, используемой Чепмен, невозможно. Впрочем, как видим, расхождения не слишком велики. Ясно, что в итоге 12–13 лет инфляции уровень жизни советских горожан понизился. Никто не пытался даже

приблизительно оценить изменение уровня жизни сельского населения. Однако массивы самой разной информации дают основания полагать, что он упал еще больше.

Качество жизни

Заметим прежде всего, что финансовые кризисы везде ухудшают качество жизни, отнимают ее радости, усугубляют горести. Американская статистика даже показала всплеск самоубийств после краха октября 1929 г.

Качество жизни — не совсем то же самое, что уровень. Возьмем пример, навеянный советским опытом 1930-х годов. Предположим, человек имел хорошую зарплату, которой хватало на поддержание жизни и здоровья. Но для приобретения необходимых для этого товаров он должен был в среднем ежедневно два часа отстаивать в очередях, где его толкали, дышали в лицо винным перегаром, могли обругать и даже ударить. Было ли высоким качество его жизни?

Или другой пример. Ваш коллега по науке — член партии и ловкий человек, а потому «прошел» в академии, хотя научное сообщество считает его ничтожеством, тогда как вы — только старший научный сотрудник, и не более. Однако государство считает, что его семья имеет право потреблять (путем распределения по карточкам) ровно вдвое больше мяса, рыбы, сахара и других продуктов, чем вы и ваша семья. Такова была реальность в 1932 г.

На протяжении всего периода 1928–1940 гг. ситуация была неодинаковой. В первые три года умирал нэп, торговля в городах постепенно уступала место снабжению, происходило вползание в карточную систему. В 1931–1935 гг. действовала всеобъемлющая

система карточного снабжения, с разными нормами по продовольствию и промтоварам для групп населения. В течение 1935 г. эта система отменялась, и до начала войны в июне 1941 г. существовала «свободная» государственная торговля по твердым ценам, которые повышались скачками по решениям властей. Это была торговля, в которой правил бал *дефицит*.

Ликвидация нэпа, начало коллективизации, репрессии против зажиточных крестьян и против торговцев подорвали в конце 1920-х годов тот хилый рынок, который кое-как функционировал в стране. Государственная и кооперативная торговля не имела ни ресурсов, ни опыта, чтобы заполнить вакуум. К тому же она почти не могла маневрировать ценами. Города и стройки задыхались от недостатка товаров. Рабочие сами требовали введения карточек, гарантирующих им хотя бы необходимый для жизни минимум продуктов. По всей стране местные органы власти и администрация крупных предприятий вводили разные формы прямого распределения по твердым низким ценам. В первую очередь нормировалась «продажа» хлеба и мяса. В 1930 г. в большинстве регионов уже ввели карточки также на сахар, крупу, растительное масло. Другие продукты часто вообще отсутствовали в торговле или были доступны только на частном рынке по высоким ценам.

В январе 1931 г. по решению Политбюро ЦК ВКП(б) была введена всесоюзная карточная система на основные продукты питания и непродовольственные товары. В последующие годы эта система развивалась и усложнялась. Возникла, как говорит Осокина, «иерархия нищеты». Даже рабочие предприятий тяжелой промышленности, имевшие карточки высшей категории, получали на себя и на иждивенцев не больше продуктов, чем требовалось для поддержания жизни и трудоспособности. В 1931 г. такой рабочий полу-

чал 800 граммов хлеба в день, 3 килограмма крупы, 4 килограмма мяса, 1,5 килограмма сахара в месяц [77, с. 251]. Нормы на иждивенцев были вдвое меньше. За питание в рабочих столовых изымалась часть этих норм. Карточные нормы для рабочих легкой промышленности и для служащих были в 1,5–2 раза меньше, а так называемые «лишенцы» (люди из дореволюционной буржуазии, нэпманы, незаконно пришедшие в города крестьяне) вовсе не получали карточек.

Быстро складывалась система привилегий для партийной, советской, хозяйственной верхушки. При всеобщей скудости что-то перепадало научной элите, высшей группе мастеров культуры и искусства.

В Москве и Ленинграде все нормы и их «отоваривание» были выше и лучше, чем в провинции. Социальный статус и благосостояние советской семьи все больше определялись размерами пайка и прикреплением к привилегированным «распределителям»: это слово на время почти вытеснило слово «магазин».

Все это отнюдь не означало, что деньги вовсе утрачивали свою роль. Размеры заработной платы оставались важным фактором уровня жизни, поскольку, во-первых, для отоваривания карточек все же требовались деньги, во-вторых, кроме распределителей, была государственная коммерческая торговля без карточек, был частный (так называемый «колхозный») рынок и, наконец, черный рынок, где перепродавались товары, купленные в порядке распределения. Чем выше был класс распределителя, тем ниже там были цены. В 1932 г., согласно приводимым Осокиной архивным данным, в закрытом распределителе Дома правительства в Москве мясо стоило 1,45 рубля за килограмм, в среднем по распределителям для индустриальных рабочих около 1,80 рубля, а на рынках по стране от 4,70 до 6,80 рубля. Соответствующие цены на сливочное масло составляли 5 рублей, 8,50 рубля и 19–20 руб-

лей; на яйца 1 рубль за десяток, 8 рублей и 13–14 рублей [77, с. 255].

Издержки и пороки этой системы были велики. Она плохо стимулировала производительность и качество труда, усиливала социальное расслоение, была связана с обширной бюрократией. Некоторое улучшение экономического положения после 1933 г. позволило отказаться от карточек. Однако речь вовсе не шла о возрождении рынка в сколько-нибудь реальном смысле слова. Практически вся торговля оставалась в руках государства, цены «планировались» и почти не могли реагировать на соотношение спроса и предложения. Если применить термины современной экономической теории, скрытая инфляция и господство дефицита порождали колоссально высокий уровень *транзакционных издержек*. Говоря проще, предприятия, даже имея на счетах деньги, не могли покупать нужное им сырье, материалы, оборудование; на все это сверху спускались «фонды», выйти за пределы которых было практически невозможно. Результатами были рывки производства, штурмовщина, завышение заявок на поставки, низкое качество продукции.

Потребительский рынок предвоенных лет — кризис снабжения, практически пустые полки магазинов, бесконечные очереди, «набеги» крестьян на города, убожество торгового ассортимента.

Эти очереди остались в моей памяти с детских лет. Правда, очередей за хлебом я не помню, но хорошо помню стояние в очередях за сливочным маслом, сахаром, гречневой крупой, мукой. Составлялись списки, чернильным карандашом писались на ладонях номера, выбирались бригадиры по десяткам, следившие за тем, чтобы в очередь не втирались посторонние. Летом 1940 г. я, 13-летний подросток, простоял ночь в очереди, ожидая утром открытия магазина, куда, как стало известно, завезли велосипеды харьковского завода. Так я «достал» свой первый велосипед и был безмерно счаст-

лив. Это происходило в Новосибирске. По качеству снабжения Новосибирск, как и другие промышленные города, уступал Москве и Ленинграду, но превосходил малые города, не говоря уже о сельской местности.

Из архивных данных известно, что в 1939–1940 гг. Москва, в которой проживало примерно 2% населения страны, получала до 40% государственных фондов мяса и яиц, более четверти — жиров, сыра, шерстяных тканей, 15% — сахара, круп, рыбы, макарон, швейных изделий, резиновой обуви, трикотажа. По другим товарам доля столицы составляла 7–10% [77, с. 192]. В 1930-е годы сложилась нелепая и расточительная система, при которой люди со всей страны ехали в Москву «за колбасой», а фактически за любыми дефицитными товарами. В результате Москва превратилась в столицу очередей. Толпы приезжих перемещались по городу, следуя сведениям и слухам, что в таком-то магазине «выбросили», т.е. пустили в продажу, тот или иной товар. Эти люди заполняли вокзалы, ночевали у больших магазинов. Их гоняла милиция, их с трудом терпели москвичи, наивно полагая, что именно приезжие осложняют им жизнь.

Вся страна стояла в очередях. Осокина приводит попавшее в НКВД через дирекцию школы сочинение шестиклассника из Ярославской области на дежурную тему о том, как он провел зимние каникулы (январь 1937 г.). Мальчик, еще не научившийся скрытности и лицемерию (да родители недоглядели!), писал: «Я лучше бы согласился ходить в школу в это время... Мне некогда было повторять уроки и прогуляться на свежем воздухе. Мне приходилось с 3-х часов утра вставать и ходить за хлебом, а приходил человеком 20-м или 30-м, а хлеб привозили в 9–10 утра. Приходилось мне мерзнуть на улице по 5–6 часов. Хлеба привозили мало. Стоишь, мерзнешь-мерзнешь, да и уйдешь вечером домой с пúстом, ни килограмма не достанешь. Я думаю, что и

другие ученики тоже провели так же, как и я, каникулы. Если не так, то хуже моего...» [77, с. 196].

Этот неведомый мальчик был мой ровесник, может быть на год или два постарше. Как я его понимаю!

Местные власти в разных регионах, не зная, как решить проблему снабжения населения, явочным порядком пытались вводить разные ограничения и нормы; в одних городах при покупке продуктов требовали предъявления паспорта с пропиской; в других выдавали работникам предприятий особые талоны на право покупки; в третьих людей «прикрепляли» к определенным магазинам, а чужаков изгоняли. Карточная система всюду призраком стояла за «свободной» торговлей, неудержимо пробивая себе путь. Это происходило, несмотря на категорические запреты Кремля, на репрессии в отношении партийно-советских чиновников, допускавших ее возрождение. «Свободная советская торговля» должна была существовать, даже если от нее оставалась одна фикция.

Многие безобразные черты позднейшей системы снабжения и обслуживания сложились в 1930-е годы. Это скрытая или слегка прикрытая система привилегий для высших ярусов общества: закрытые магазины, буфеты, ателье; образование касты работников торговли, в руках которых был дефицит; продажа дефицитных товаров по блату, через заднюю дверь, через подсобку и т.п.; использование заграничных командировок для усиленного «отоваривания» и продажи лишнего по высоким внутренним ценам; и многое другое.

Денежный навес

Этого термина тоже, кажется, не было в нашем научном языке и в обиходе до того, как экономисты, по следам западных исследователей, стали изучать эту спе-

цифическую инфляцию. «Денежный навес» — буквальный перевод английского выражения *monetary overhang*.

Само явление впервые, видимо, было диагностировано в СССР в 1929–1930 гг., когда Госбанк, председателем которого был будущий «враг народа» Ю. Л. Пятаков, сообщил наверх, что за полтора года эмиссия превысила план на всю пятилетку и значительная часть этих денег «застряла» у населения, особенно у среднего и состоятельного крестьянства. Эти деньги «нависли» над скудным рынком, который был не в состоянии дать крестьянам нужные им товары. По подсчетам Госбанка, у городских рабочих и служащих было на руках в 6–7 раз меньше наличных денег, чем у крестьян. Возможно, эта информация сыграла свою роль в принятых тогда решениях о коллективизации и раскулачивании.

С тех пор денежный навес становится постоянной чертой советской экономики, представляя собой постоянную угрозу для системы снабжения, поскольку чреват приступами давления на рынок и цены, вспышкой инфляции. Этот фактор, который государство почти не может контролировать, нарушает все плановые расчеты, ухудшает социальную обстановку.

Деньги накапливаются у населения не только в загошниках, но и на счетах в сберегательных кассах. В условиях постоянного товарного дефицита люди придерживают деньги потому, что не могут купить нужные товары в желанном ассортименте и желанного качества. Такие деньги можно также назвать *вынужденными сбережениями*, о чем мы поговорим чуть ниже. Кроме того, это явление характерно не только для физических лиц. Предприятия, имеющие деньги на счетах (а иной раз, несмотря на все запреты, в наличной форме), придерживают их, не получая нужные товарные фонды. Хотя легального рынка средств производства фактически не существует, кое-что можно достать,

если иметь связи и проявить известную ловкость. На этот случай и приберегают деньги. Очевидно, что скрытая («придавленная») инфляция, постоянный дефицит и денежный навес — явления одного ряда, они характеризуют определенный тип экономики.

Во второй половине 1930-х годов денежный навес становится преимущественно городским явлением: деньги «застаиваются» у более или менее обеспеченных горожан; у крестьянства, которое подвергается жестокой эксплуатации, мало денег. Впрочем, и того, что крестьяне имеют, достаточно, чтобы увеличивать «навес» над скудной советской торговлей.

Наличие денежного навеса сильно обостряет *кризисы снабжения*, с разной интенсивностью поражающие советскую экономику в целом, а также отдельные регионы и сферы. Наиболее всеобщие и тяжелые кризисы имели место в 1936–1937 гг. и в последний период перед Отечественной войной, примерно с началом войны с Финляндией осенью 1939 г.

При действительном или мнимом ухудшении экономической и политической обстановки (сведения о плохом урожае, слухи о скорой войне) деньги из навеса волной обрушиваются на рынок, возникают товарные паники, очереди становятся длиннее и агрессивнее. Поскольку механизм цен практически выключен из регулирования экономических процессов, эти явления не рассасываются сами собой. Напротив, слухи об очередном «плановом» повышении государственных цен вызывают новые приступы паники, лихорадочной скупки товаров, создания семейных запасов уже не в денежной, а в товарной форме.

В конце 1930-х годов на стабильном уровне удерживаются только цены на хлеб и хлебопродукты: удорожание хлеба считается своего рода табу. Остальные цены растут рывками и скачками. Но эти скачки вечно запаздывают, делаются неумело и грубо. Все портит

чрезмерная централизация, уменьшающая роль обратных связей: пока Госплан и высшие партийные инстанции решаются на данную экономическую меру, обстановка, как выясняется, уже изменилась и требуются другие меры. Бюрократическое окостенение, обстановка всеобщего страха, стремление избежать ответственности исключают сколько-нибудь нормальные процессы саморегулирования и приспособления в экономике.

Сбережения населения и их судьба

Аскетическая экономика 1930-х годов, нацеленная на создание тяжелой промышленности и военного потенциала, дававшая массе людей лишь физический минимум потребления, была менее всего приспособлена для личных сбережений. Английский ученый Л. Хаббард, который одним из первых пытался разобраться в невиданной финансовой системе, возникавшей в СССР, писал в 1936 г.: «Добровольные сбережения такая редкость, что их можно считать несуществующими» [81, р. 181].

Не только экономика, но и сама идеология не отводила серьезного места в жизни советских людей личным сбережениям (что, естественно, не отменяло их наличия).

Для образования сбережений имеются два главных мотива: накопление средств для предпринимательской деятельности и резервный фонд на старость или для воспитания детей. Первый мотив был ликвидирован социализмом, по крайней мере тем, который строился в СССР. Второй мотив в известной мере отпадал, поскольку государство брало на себя заботы об обеспечении людей в старости и о стандартном бесплатном обучении детей. Другое дело, что социальный уровень того и другого был явно недостаточен.

Важнейшим условием нормального формирования сбережений является общественная стабильность, в частности устойчивость денег. Это условие почти полностью отсутствовало в СССР в 1930-х годах. Наоборот, *нестабильность* была образом жизни.

К тому времени, когда писал Хаббард, отошли в прошлое сравнительно добровольные госзаймы середины 1920-х годов. Описанный Ильфом и Петровым в «Двенадцати стульях» агитационный пароход, куда в качестве «художников» попали герои романа, был уже анахронизмом, как и весь фигурирующий там нэп.

Вклады населения в сберкассах составляли в 1935 г. не более полутора миллиардов рублей, что не превышало 10–15% наличной денежной массы, — очень мало по всем стандартам нормальной экономики [74, с. 21–22]. Притом в этих вкладах был значительный элемент вынужденности. Никто прямо не заставляет человека или семью держать деньги в сберкассе, но они вынуждены это делать, поскольку не могут с достаточной пользой истратить их. Это явление знакомо и в других странах. Во время Второй мировой войны население США сберегало в разных формах до 25% личных доходов; это были также в значительной части вынужденные сбережения, поскольку действовали ограничения жилищного строительства, производства автомобилей и других предметов длительного пользования, на приобретение которых в других условиях пошли бы деньги. В убогой мирной советской экономике 1930-х годов речь шла не о покупке домов и автомобилей, а о дефиците простейших предметов быта и еще очень редких ценных вещей вроде велосипедов или швейных машин.

В остальном все сбережения населения были *принудительными* — если не по форме, то по существу. *Государственные займы*, которые размещались среди населения, подлежали погашению и приносили известный доход в виде процентов или выигрышей. Однако в

общественно-политической системе, сложившейся к концу 1920-х годов, займы стали, согласно шутке тех времен, добровольно-принудительными: они размещались путем подписки с рассроченной оплатой облигаций из заработной платы. Подписные кампании превратились в ежегодный ритуал, в ходе которого использовались уже хорошо отработанные приемы «убеждения путем принуждения». К концу 1930-х годов эта технология была доведена до совершенства.

Создавались псевдообщественные организации, которые назывались *комсоды* — комитеты содействия госкредиту и сберегательному делу, через них оказывалось давление на недостаточно сознательных работников, пытавшихся занизить свою подписку. На комсоды была возложена даже функция контроля над «ликвидностью» облигаций госзаймов. В принципе облигации нельзя было продать или заложить, и они не имели никакого «вторичного рынка». Право в особых случаях, вроде смерти или тяжелой болезни членов семьи, разрешать сберкассам покупку облигаций или предоставление кредита под их залог было предоставлено тем же комсодам. В дальнейшем нужда в комсодах миновала, а сберкассам было дано разрешение выдавать ссуды под облигации, но на крайне невыгодных условиях [74, с. 125]. Можно предположить, что размеры этих операций были ничтожны.

Характерным образом поступления от госзаймов включались в доходы бюджета наряду с налогами. Они вовсе не рассматривались как специфическая форма привлечения сбережений, отличная от налогов. Таким же образом попадал в бюджет и прирост вкладов населения в сберкассах. Вообще все сложности финансового дела были в этой системе «спрямлены» и подчинены одной цели — уменьшить спрос населения на потребительские товары и тем самым обеспечить ресурсы для капиталовложений и для военных нужд.

В первой половине 1930-х годов госзаймы давали в среднем около 10% всех доходов бюджета. Во второй половине десятилетия номинально эти поступления значительно повысились, но их доля уменьшилась в среднем до 6% [5; 74]. Однако реально бремя госзаймов не уменьшилось, поскольку сам бюджет сильно вырос за эти годы.

Первоначально займы в финансовом отношении были довольно обременительны для государства: процентный доход составлял 8–10% годовых, обычный срок займа — 10 лет. Когда советское руководство убедилось, что может делать со своим народом все, что угодно, оно в 1936 г. провело принудительную конверсию всех выпущенных ранее займов. Облигации подлежали обмену на новый заем, процент по которому составлял 4% годовых, а срок погашения — 20 лет. На этих условиях выпускались все займы до начала войны. Процент и ранее не покрывал потерь держателей облигаций от обесценения денег, а новая ставка безусловно означала *отрицательную доходность*. Средний темп прироста розничных цен на товары и услуги за 1937–1940 гг. может быть оценен в 12–13% в год, что в три раза превышает доходность облигаций [80, р. 87]. До погашения облигаций в довоенные годы дело вовсе не доходило.

Юридическая и фактическая *конфискация сбережений*, начатая отменой в 1918 г. досоветских государственных займов, стала традицией советского времени и постоянно происходит в новой России. В той части, в какой довоенные сбережения не были обесценены инфляцией, они были в значительной мере ликвидированы денежной реформой 1947 г. Облигации всех займов, довоенных и военных, обменивались на новый конверсионный заем по соотношению 3 : 1 (три старых рубля за один новый). Процентная ставка по этому займу устанавливалась в 2% годовых, вдвое ниже

довоенной. Выпущенный в 1938 г. особый непринудительный (свободно обращающийся) заем обменивался по еще более невыгодному соотношению 5 : 1.

Условия пересчета вкладов были более благоприятными, они зависели от суммы вклада, но в среднем составляли приблизительно 1,5 : 1 (полтора старых за один новый). Наличные же деньги были почти что конфискованы: они обменивались по соотношению 10 : 1 (10 старых за один новый рубль).

В 1957 г. Хрущев волевым актом провел финансовую операцию, подобную которой трудно найти в анналах истории. Он навязал народу «сделку»: государство откажется от выпуска новых госзаймов, а население согласится на 20-летнюю отсрочку погашения всех выпущенных займов и вовсе откажется от процентов по ним. На деле никто, разумеется, не собирался спрашивать согласия народа на эту удивительную сделку. Еще раз подчеркивался по существу *налоговый* характер госзаймов: государство соглашалось отказаться от новых займов как от своего *политического права* забирать часть доходов населения.

Глава 12

Послевоенная ситуация и Международный валютный фонд

Уже более полувека проблему финансовых кризисов невозможно рассматривать без учета политики и действий Международного валютного фонда (МВФ, или просто Фонда, с заглавной буквы). Правда, одни считают, что он помогает странам преодолевать кризисы, а другие — от всемирно известных экономистов до местных политиков — что он обостряет их. Но такова судьба многих международных организаций и программ, особенно в условиях противостояния общественных систем, политических группировок и государств.

Первые годы после Второй мировой войны были трудными для стран капитализма. В определенном смысле этот период можно назвать кризисным. Но суть его заключалась в формировании системы международных экономических и финансовых отношений, которая сыграла важнейшую роль в динамичном росте мировой экономики во второй половине XX века.

Инфляция и долларовый голод

Хотя военный ущерб для капиталистических стран был несравним с потерями и разрушениями в СССР, экономика многих из них серьезно пострадала. Производство потребительских товаров упало, население жило на голодном пайке. Таково было положение не только в побежденных странах (Германия, Япония, Италия, Венгрия, Румыния), но и в странах, подвергшихся оккупации (Франция и другие европейские страны, многие страны Азии), и даже в Великобритании.

Инфляция началась во время войны, продолжалась и в ряде случаев усилилась в первые послевоенные годы. В Великобритании денежная масса (банкноты и текущие счета в банках) возросла с 1937-го по 1946 г. в 3 раза, государственный долг — в 4 раза, индекс оптовых цен — на 60%. Во Франции эти показатели были выше: рост денежной массы — в 7 раз, уровня цен — в 8 раз. Для Италии соответствующие цифры составляли 27 и 30 раз, для Японии — 24 и 13 раз [85, с. 63–64].

К 1949–1950 гг. цены во всех названных странах в основном стабилизировались на разных уровнях. Скажем, в Японии они оказались примерно в 250 раз выше, чем до войны, в Италии — почти в 60 раз. Но абсолютный уровень цен особого значения не имел: одни страны (как Франция) впоследствии избавились от лишних нулей путем деноминации (подобно нашим деноминациям 1961-го и 1998 гг.), другие (как Япония и Италия) остались с прежними деньгами и живут с ними до сих пор. То, что стоит в США пару долларов, в Японии обходится в несколько сот иен, а в Италии в несколько тысяч лир. По-видимому, это не мешает росту экономики и жизни людей.

Американский доллар более чем когда-либо стал осью всей мировой валютной системы, а курс каждой валюты к доллару — важнейшим показателем. Вмес-

те с ценами стабилизировались и эти курсы: фунт стерлингов устоялся на уровне 0,36 за доллар (более привычно — 2,80 доллара за фунт), французский франк — 350 франков, лира — 625 лир, иена — 360 иен за доллар. Без существенных изменений этих соотношений прошли 1950-е годы.

Особенно велика была послевоенная разруха в Германии, разделенной на оккупационные зоны. В июне 1948 г. западные державы провели в своих объединенных зонах денежную реформу, основные черты которой напоминали советскую реформу 1947 г. Вводилась новая валюта, известная теперь у нас как «дойчмарка», с обменом старых наличных денег и банковских счетов по различным соотношениям и с ограничениями сумм. С самого начала эмиссия денег жестко ограничивалась, и с созданием Федеративной Республики Германии в 1949 г. антиинфляционный принцип стал основополагающим во всей экономической политике государства и заново созданного центрального банка (Бундесбанка). Это позволило стабилизировать курс марки на уровне 4,20 марки за доллар, который также не менялся в 1950-х годах. Между прочим, это означало восстановление паритета марки с долларом времен кайзера и Веймарской республики.

Характерной чертой первых послевоенных лет был *долларовый голод*, говоря более строго — дефицит платежных балансов почти всех развитых и большинства развивающихся стран с Соединенными Штатами и странами долларовой зоны. Из войны США вышли с укрепившейся экономикой и мощным экспортным потенциалом, тогда как другим странам не хватало товаров для продажи в Америку и товары эти были часто недостаточно конкурентоспособны.

По данным платежного баланса США, их активное сальдо по текущим операциям (торговля, транспорт, страхование и т.п.) составляло в 1946 г. 7,8 миллиар-

да долларов (причем валютные поступления были вдвое больше платежей), в 1947 г. — 11,6, в 1948 г. — 6,8 миллиарда. После этого американский актив начал понемногу снижаться. Статистика МВФ показывает, что зеркальным отражением активного сальдо США в эти годы были дефициты внешних расчетов стран Европы. В 1947 г. эти страны ввезли товаров из США на 6,1 миллиарда долларов, а вывезли лишь на 1 миллиард. Немногим лучше было это соотношение в 1948–1949 гг. [85, с. 69–71].

Западноевропейские страны всячески берегли доллары и старались не платить ими друг другу. Были организованы системы двустороннего, а затем многостороннего *клиринга* (взаимного зачета), в итоге которого лишь небольшая доля дефицитов погашалась долларами. Однако с созданием в 1950 г. Европейского платежного союза (которому без особого успеха подражали страны Совета экономической взаимопомощи) эта доля постепенно увеличивалась.

Руководствуясь как военно-политическими, так и экономическими соображениями, США предоставляли в форме кредитов и грантов (безвозвратных субсидий) значительную помощь странам Западной Европы. В 1948–1952 гг. важнейшим каналом этой помощи был известный план Маршалла.

Огромные изменения происходили в эти годы во всем мире: рушились колониальные империи Великобритании, Франции, Голландии, создавались десятки новых государств, в ряде случаев в ходе войн с колониальными державами (Вьетнам, Алжир, Индонезия, Кения), возникли новая Индия и коммунистический Китай.

На фоне этого мирового развития в отдельных крупных странах и группах стран происходили *валютные кризисы*. Они-то и будут предметом нашего внимания.

Международный валютный фонд: первые годы

Во время войны американские и британские эксперты приступили к разработке планов международной валютной системы, которая соответствовала бы послевоенным условиям. Речь шла о том, чтобы учесть и преодолеть печальный опыт 1920-х и 1930-х годов, характеризующийся чередованием инфляции и дефляции, агрессивным протекционизмом и упадком мировой торговли, конкурентными девальвациями и валютными ограничениями.

В июле 1944 г., когда еще гремели пушки и рвались бомбы, в тихом курортном городке Бреттон-Вудс (США, штат Нью-Гэмпшир) собралась международная конференция, в которой участвовали 44 страны, включая СССР. Там был согласован устав Международного валютного фонда — первой в истории всемирной валютно-финансовой организации. Когда дело дошло до подписания и ратификации устава МВФ, уже началась «холодная война», и СССР отказался стать его членом. Лишь в 1992 г. Россия вступила в Фонд. Аналогичной была судьба участия России в другой, созданной вместе с МВФ, международной организации — Международном банке реконструкции и развития, который теперь вместе с примыкающими к нему финансовыми учреждениями обычно называется Всемирным банком. Правления обеих организаций находятся в столице США.

Создание МВФ было сложной технико-финансовой проблемой. Как заметил язвительный и ироничный Дж. К. Гэлбрейт, «мало было в истории международных совещаний такого масштаба, где участники так слабо понимали бы, что, собственно, происходит или хотя бы что пытаются сделать» [14, р. 270–271]. По его словам, это не мешало, а скорее помогало

делу, потому что люди делали вид, что все понимают, и не задавали лишних вопросов, опасаясь обнаружить непонимание. Можно думать, что подобные ситуации не такая уж редкость на больших финансовых форумах.

У колыбели Международного валютного фонда стояли два человека, предложивших свои проекты: английский экономист Джон М. Кейнс и заместитель секретаря казначейства (министра финансов) США Гарри Д. Уайт. Кейнс был известен как крупнейший ученый, новатор в области экономической политики и финансов, Уайт олицетворял экономическую мощь и финансовые ресурсы Америки.

Кейнс был англичанин до мозга костей. Сын кембриджского профессора экономики, он с детских лет впитал высокую культуру, был блестящим публицистом и полемистом, знатоком истории, литературы и искусства. Кстати сказать, был женат на русской балерине Лидии Лопуховой и по этой линии мог бы сделаться предметом кинематографического исследования Эльдара Рязанова, показавшего нам галерею русских женщин, ставших подругами знаменитостей Запада. Незадолго до Бреттон-Вудской конференции он стал лордом — так сказать, первым аристократом от политической экономии.

Уайт был столь же стопроцентный американец, «человек Рузвельта», один из группы соратников и советников президента в проведении политики Нового курса. По своим политическим взглядам — либерал в американском смысле слова, сторонник рабочего законодательства, высоких налогов на богатых, социальных программ для бедных. Что касается их характеров, то оба были людьми трудными в общении, резкими, несговорчивыми, склонными идти против течения, не считаясь ни с самолюбием других, ни с возможными неприятностями для себя.

Между финансовыми проектами Кейнса и Уайта при всей сложности деталей была одна главная разница. Кейнс предлагал, чтобы страны, попавшие в тиски финансового кризиса, могли сравнительно свободно пользоваться в борьбе с ним валютными ресурсами МВФ. Шансы оказаться в таком положении имела прежде всего Великобритания, что и подтвердилось в первые послевоенные годы. Уайт хотел, чтобы помощь Фонда в таких ситуациях была обставлена многими условиями и ограничениями, справедливо предвидя, что источником его ресурсов неизбежно будут США.

Кстати сказать, жить обоим оставалось недолго. Кейнс умер от болезни сердца в 1946 г., окруженный почетом. Судьба Уайта сложилась иначе: в годы маккартизма и «охоты на ведьм» он оказался неугоден взявшим силу консерваторам, был вызван в 1948 г. на допрос в пресловутый Комитет по антиамериканской (в точном переводе — неамериканской) деятельности и через несколько дней скончался от сердечного приступа.

Вечная истина гласит: кто платит, тот и заказывает музыку; поэтому несколько не удивительно, что в Бреттон-Вудсе конференция почтительно выслушала Кейнса, но проголосовала за американский проект. После этого за полвека устав Фонда (так называемые «статьи соглашения») пересматривался всего два раза. Это были существенные изменения, но главные цели организации и средства их достижения не стали новыми.

Создатели нового валютного порядка стремились сохранить преимущества традиционного золотого стандарта, неплохо служившего мировому сообществу до 1914 г. (в известной мере и до 1930-х годов), избавившись, однако, от его недостатков. Никто не собирался восстанавливать золотой стандарт во всей его полноте — с обращением золотых монет и разменом всех иных видов денег на золото. Но другие преимущества — твердые соотноше-

ния между валютами, их свободная взаимная конвертируемость (обратимость), свобода движения товаров и капиталов через границы — могли быть восстановлены. В свое время значение придавалось дисциплине золотого стандарта: если страна жила не по средствам, она теряла золото и вынуждена была принимать корректирующие меры: уменьшать государственные расходы, ограничивать банковский кредит, повышать конкурентоспособность товаров и привлекательность своего рынка для иностранных капиталов. Все это вместе называлось *политикой дефляции*. Теперь подобную дисциплину предполагалось устанавливать путем воздействия международного финансового сообщества.

Главный недостаток золотого стандарта заключался в его негибкости и нерегулируемости, он навязывал странам дефляцию слишком рано и слишком часто. А дефляция означала рост безработицы, замедление экономического роста. Поскольку создатели бреттон-вудской системы и без того опасались подобных тенденций в послевоенном мире, они разрабатывали радикальную и согласованную реформу старого валютного порядка.

Предполагалось, что МВФ станет своего рода международным полицейским, следящим за соблюдением согласованных правил и даже обладающим некоторыми правами принуждения и наказания. Если страна не является его значительным должником, то эта функция Фонда ограничивается внешневалютной сферой. Но страны, которые хотели получать от него деньги, должны были следовать его принципам и рекомендациям также во внутренней экономической политике. В последние годы это в полной мере относится к России, которая в настоящее время является самым крупным должником МВФ.

Но в первые годы существования Фонда речь шла главным образом о валютной политике. Страны-уча-

стницы обязались вести дело к отмене валютных ограничений по текущим операциям, иначе говоря — к восстановлению свободной конвертируемости своих валют. Если они не могли или не хотели делать этого, они должны были регулярно докладывать Фонду состояние дел и объяснять причины, не позволяющие им отменить валютные ограничения.

Они обязались ввести твердые *паритеты* своих валют, выраженные в весовых количествах чистого золота и в американских долларах в соответствии с установленным золотым содержанием американской валюты. Доллар был признан равнозначным золоту, поскольку центральные банки или валютные органы других стран могли свободно обменять доллары на золото по твердому соотношению, предъявив доллары американскому казначейству.

Страны-участницы не должны были допускать на своей территории валютные операции по курсам, сколько-нибудь значительно отклоняющимся от паритетов, которые рассматривались как официальные курсы. Вместе с тем паритет валюты не должен был стать «священной коровой». В случае необходимости страна имела право без консультации с МВФ изменять его в пределах 10%. Если она хотела изменить паритет в большей степени, полагалось консультироваться с Фондом. Право изменения паритета, что в те годы практически означало право *девальвировать* свою валюту, было тем элементом гибкости, предназначение которого состояло в устранении вредной жесткости золотого стандарта. А с другой стороны, это был определенный международный порядок, отличавшийся принципиально от хаоса и произвола, царивших в сфере валютных отношений в 1930-х годах.

Естественно, в жизни все совсем не так красиво, как на бумаге. В первые послевоенные годы почти все страны сохраняли валютные ограничения и не могли уста-

новить твердые паритеты валют. МВФ каждый год с сожалением отмечал этот факт в своих отчетах, но его воздействие на страны-участницы носило крайне ограниченный характер, да и общая экономическая ситуация в мире не допускала строгого соблюдения принципов Фонда: в условиях инфляции и долларowego голода они неизбежно оставались скорее благими пожеланиями.

И все же это не означало «полного банкротства политики МВФ», как было принято писать в советской печати и в научных работах тех лет. Шаг за шагом индустриальные, а затем и некоторые развивающиеся страны вводили конвертируемость валют, всё новые страны согласовывали с Фондом паритеты своих валют, что способствовало развитию международных валютных рынков.

Основатели Фонда понимали: для борьбы с финансовыми кризисами мало хороших правил и трудно-выполнимых обязательств, нужны *деньги*, которые могли бы помочь стране, попавшей в трудное положение, выиграть время и выправить ситуацию, не применяя жестких дефляционных мер и не прибегая к политическим решениям, способным нанести ущерб всей мировой экономике, вроде девальвации валюты, уменьшения ввоза товаров, повышения импортных пошлин.

Для этого была разработана довольно сложная система, предусматривающая, что каждая страна в случае необходимости могла получать от МВФ кредитную помощь, предельные размеры которой заранее определялись ее *квотой*, рассчитанной по особой формуле в соответствии с ролью страны в мировой экономике.

В предотвращении или ослаблении финансовых кризисов важнейшее значение имеет доступ к кредиту. Внутри каждой страны роль *кредитора последней инстанции* играет центральный банк страны. Амбициозный замысел создателей МВФ состоял в придании

Фонду подобных функций международного кредитора. Мыслилось, что кредиты МВФ будут краткосрочными и недорогими; страна, получившая такой кредит, должна использовать передышку для срочных мер, которые позволили бы ей выровнять платежный баланс, накопить валюту и вернуть кредит Фонду.

Однако страны Западной Европы, первые получатели кредитов МВФ в долларах (другие валюты были в то время мало кому нужны), страдали не от временных нарушений платежеспособности, а от структурных трудностей, связанных с последствиями войны. Развивающиеся страны, на долю которых начиная примерно с 1960-х годов приходилась подавляющая доля кредитов, тоже нуждались в притоке долгосрочных финансовых средств.

В 1980–1990-х годах главными клиентами МВФ стали, помимо России и других стран СНГ, страны среднего уровня развития вроде Мексики, Аргентины, Индии, Южной Кореи. О финансовых кризисах этого периода и о роли МВФ в борьбе с ними речь пойдет ниже.

Кризис конвертируемости фунта стерлингов (1947)

В декабре 1945 г. Великобритания и США заключили в Вашингтоне финансовое соглашение, по которому первая получила американский заем на огромную по тем временам сумму в 3750 миллионов долларов. Условия займа были весьма льготными: при процентной ставке всего лишь в 2% годовых заем начиная с 1951 г. подлежал погашению пятьюдесятью годовыми взносами. В переговорах о займе участвовал Кейнс, и это было последнее, чем он мог послужить отечеству.

Для США это была не столько хорошая коммерция, сколько большая политика. Став главным союз-

ником США в Европе, Англия, можно сказать, осталась им и по сей день. Это, конечно, предвидеть в то время было невозможно, но, поддерживая британского союзника, США готовились к созданию такого послевоенного мира, который соответствовал бы как их политической идеологии, так и экономическим интересам.

Великобритания занимала важные позиции в мировой экономике и торговле, десятки ее доминионов и колоний, а также независимых государств входили в *стерлинговую зону*, возглавляемую Лондоном. Под его контролем концентрировались долларовые резервы всей зоны, так называемый *долларовый пул*. Территории и страны стерлинговой зоны как бы сдавали доллары, которые они зарабатывали, Лондону в обмен на фунты стерлингов. Эти накопленные другими странами средства получили название *стерлинговых авуаров (активов)*. Они хранились в английских банках или инвестировались в государственные ценные бумаги. Поскольку Англия играла важную роль в мировой торговле, в частности в торговле сырьем, многие другие страны тоже держали в Лондоне свои валютные средства [84].

Я позволю себе отвлечься на минуту от изложения этих обстоятельств и привести факты из собственного жизненного опыта. Когда в 1949 г. я начал работать в Министерстве внешней торговли СССР, одна из моих обязанностей состояла в том, чтобы вести учет закупкам, которые государственные внешнеторговые объединения (это было время полной госмонополии внешней торговли) осуществляли в Лондоне. Очень большую долю этих закупок составляли олово, каучук и шерсть — сырьевые товары, которые производились в Малайе, Австралии, Новой Зеландии, еще где-то, но продавались через Лондон. Это заставляло и нас поддерживать какие-то стерлинговые остатки на счетах Госбанка в английских банках.

США взяли курс на единый мировой рынок, многостороннюю торговлю и конвертируемость валют. Эти принципы, записанные в уставе МВФ, американцы неукоснительно проводили во внешней экономической политике и положили их в основу англо-американского финансового соглашения 1945 г., — и это была та цена, которую Англия платила за щедрый заем. Замкнутая стерлинговая зона и двусторонний характер ее отношений с другими странами, которые могли тратить свои фунты только в пределах зоны, не нравились Соединенным Штатам.

Прежде всего Великобритания обязалась не применять каких-либо особых ограничений к импорту товаров из США и предоставить американским резидентам (фирмам и гражданам) возможность свободно использовать любые их счета в фунтах, что практически означало их обмен на доллары по требованию. Но этого было мало: Великобритания взяла на себя обязательство не позже чем через год после вступления соглашения в силу (а это означало — не позже 15 июля 1947 г.) ввести и поддерживать *внешнюю конвертируемость* фунта стерлингов, то есть предоставлять доллары в обмен на фунты странам стерлинговой зоны и другим странам, с которыми будут заключены соответствующие соглашения.

Как бы это объяснить попроще? Представьте себе, что вы должны 20–30 разным людям некоторые суммы в рублях. Вы как-то договариваетесь с ними о частичном погашении долгов, о рассрочках, о взаимозачетах. Кроме того, вам для каких-то жизненно важных дел нужны доллары, запас которых у вас очень невелик. Притом в силу действующих правил вы не можете получить доллары иначе, чем взяв их у кого-то в кредит. Такой заимодавец находится и предоставляет вам в ссуду доллары, но ставит важное условие: вы должны дать своим рублевым кредиторам возможность

обменивать рубли на доллары, которые вы обязуетесь им предоставлять из своих средств. Чего можно в такой ситуации ожидать? Вернее всего, ваши кредиторы толпой кинутся с требованием: раз ты принял на себя такое обязательство, заплати нам долларами то, что ты должен нам в рублях. В результате вы будете иметь свой персональный финансовый (а точнее — валютный, долларовый) кризис.

Нечто подобное произошло с Великобританией летом 1947 г. Еще до 15 июля она начала выплачивать ряду стран доллары в обмен на принадлежавшие им фунты. Наступление формального срока, установленного англо-американским соглашением, открыло шлюзы для массовой конверсии. Спрос на доллары, который Великобритания удовлетворяла из средств займа и из своих собственных запасов, превысил все прогнозы. Это напоминало натиск на банк. Подобно тому как вкладчики опасаются прекращения выдачи вкладов, так и держатели фунтов по всему миру боялись, что обмен их на доллары по твердому курсу может приказать долго жить. Кроме того, они опасались, что Англия произведет девальвацию фунта стерлингов, понизит его курс к доллару, что уменьшило бы реальную ценность их стерлинговых авуаров при обмене на доллары.

Британские власти наблюдали, как стремительно тает американский заем, который тратился не на собственные нужды страны, а на удовлетворение претензий кредиторов. К середине 1947 г. из суммы займа было уже израсходовано более 2 миллиардов долларов. Но за один июль ушло еще 700 миллионов, а в августе темп использования займа вновь возрос [83, с. 96–97]. К середине августа правительство (у власти находились лейбористы) пришло к выводу, что Великобритания не может больше выполнять свои обязательства по соглашению с США в отношении конвертируемости фунта стерлингов для третьих стран, дальнейшая затрата дол-

ларовых резервов грозила ей банкротством. 15 августа премьер-министр Клемент Эттли заявил в парламенте, что Великобритания вынуждена принять меры к тому, чтобы «вновь обрести экономическую свободу, точно так же, как в войне мы боролись за нашу политическую свободу» [83, с. 98].

Тем временем британская правительственная делегация вела в Вашингтоне трудные переговоры, надеясь, что американцы дадут еще один заем, который позволит сохранить и конвертируемость фунта, и его неизменный курс. Но правительство США не хотело увязать в безнадежных долгах, да и не могло дать много денег без санкции Конгресса, которую оно едва ли получило бы при данных обстоятельствах.

В этих условиях у правительства Эттли не оставалось выбора, и с 21 августа 1947 г. оно отменило конвертируемость фунта стерлингов. В правительственном заявлении говорилось: «Для нас, как и для наших друзей в Соединенных Штатах и Канаде, тяжелым разочарованием является тот факт, что это важное усилие в деле послевоенного финансового восстановления, которое мы осуществляли совместно, окончилось такой неудачей».

После этого держателям и получателям фунтов вновь оставалось либо покупать только товары стерлинговой зоны, либо рассчитывать фунтами между собой, либо придержать их до лучших времен. Поскольку долларový голод был во всей силе, для них это было серьезным ограничением.

Соединенным Штатам тоже не оставалось ничего иного, как примириться со свершившимся фактом. Единственная санкция, которую они применили, состояла в замораживании на несколько месяцев неиспользованной части займа 1945 г., в сумме составлявшей 400 миллионов долларов. В 1948 г. Великобритания использовала американский заем до конца,

получила некоторые средства от Международного валютного фонда, но не решила своих экономических проблем. Уже в следующем году произошел новый валютный кризис, принявший несколько иные формы.

Большая девальвация (1949)

Если фирма, банк или страна не могут (или не хотят) отдавать свои долги, то обычно возникает *рынок долгов*. Продавцы со скидкой с номинала продают их, чтобы немедленно получить хоть часть денег, а покупатели приобретают долги и становятся кредиторами в расчете, что в конце концов они будут погашаться. Согласно установленным британскими властями правилам, страны-кредиторы (точнее, их резиденты), держатели стерлинговых авуаров, были разбиты на несколько групп, для которых действовал разный валютный режим, разная степень замораживания. За пределами Англии возникли рынки этих фунтов, причем размеры скидки с номинала, в данном случае — с официального курса, различались в зависимости от того, в какой категории находилась страна, со счета которой продавались фунты. Такое положение стало на несколько лет важным элементом мировых валютных рынков.

Связанные с этой сложной системой валютные операции давали прибыли разного рода посредникам и спекулянтам. Как писал в апреле 1949 г. лондонский журнал «Экономист», «эта путаница официальных и свободных курсов представляет собой международную паутину, в которой скрываются и жиреют самые гнусные пауки» [85, с. 139].

Однако, как ни неприятны были для Лондона эти явления в валютной сфере, сами по себе они едва ли привели бы к новому кризису. Важнее было то, что платежный баланс Великобритании и всей стерлинго-

вой зоны оставался дефицитным, резервы долларовой пула истощались, поддержание официального валютного курса делалось все более сомнительным. С довоенных времен действовал неизменный курс, составлявший 4,03 доллара за фунт. Между тем цены в Англии выросли значительно больше, чем в США. Это ухудшало конкурентоспособность британского промышленного экспорта на внешних рынках. К тому же в связи с американским экономическим спадом 1948–1949 гг. спрос США на сырьевые товары стерлинговой зоны заметно сократился, а долларовые цены этих товаров упали. В результате валютная выручка стерлинговой зоны от продаж пяти важнейших сырьевых товаров (каучук, олово, какао-бобы, шерсть, драгоценные камни) во втором квартале 1949 г. оказалась вдвое ниже, чем в среднем за квартал в 1948 г.

Назревание валютного кризиса вызвало обычные в таких условиях явления. Легальный вывоз капитала из Англии и всех стран стерлинговой зоны был запрещен, но резко усилилось бегство капитала под видом обычных торговых операций. Экспортеры задерживали возврат долларовой выручки, оставляя деньги за границей, а импортеры, напротив, торопились оплачивать закупленные товары, завышали размеры платежей и т.п.

В таких случаях работает своего рода «кризисная спираль»: недоверие к валюте и к устойчивости ее курса подталкивает бегство капиталов, а это бегство в свою очередь усиливает недоверие и подрывает валюту. На известном этапе сопротивление этой спирали становится для страны непосильным.

Критическое значение имеет уровень золотовалютных резервов страны. До Второй мировой войны резервы Великобритании составляли более 4 миллиардов долларов, до начала 1949 г. эта величина колебалась на уровне 2–2,5 миллиарда, а к середине сентября

1949 г. снизилась до 1340 миллионов. В действительности снижение резервов было более значительным, поскольку покупательная способность как золота, так и доллара была куда ниже, чем до войны.

Как и летом 1947 г., британские министры вели отчаянные переговоры в Вашингтоне, надеясь на финансовую поддержку США. Но американцы, которым послевоенная помощь британскому союзнику уже обошлась к этому времени примерно в 7 миллиардов долларов, вели себя крайне сдержанно. По существу, они подталкивали Англию к девальвации.

Исход британского кризиса и судьба фунта стерлингов имели важное экономическое значение для многих стран. Стерлинговые авуары были без долларовой оговорки, иначе говоря, их долларовая ценность снизилась бы в случае девальвации. Снижение курса фунта могло повысить конкурентоспособность английских товаров, что задевало прежде всего интересы стран Западной Европы.

Перед каждой страной вставал вопрос, что делать в случае девальвации фунта с курсом своей собственной валюты. Отказ от девальвации грозил ухудшением внешнеторговых позиций страны; девальвация могла вызвать скачок внутренних цен, усиление инфляции и создать социальные проблемы. Все это порождало лихорадочную обстановку не только в финансовой сфере, но и в большой политике.

18 сентября 1949 г. британское правительство объявило о снижении согласованного с МВФ паритета (и соответствующего официального курса) фунта стерлингов с 4,03 до 2,80 доллара, на 30,5%. Журналисты называли эти события валютным землетрясением. Действительно, соотношение доллара и фунта было главным параметром мировой валютной системы, и его значительное изменение имело важные последствия.

Уже в первую неделю после девальвации фунта стерлингов упали официальные курсы 27-ми валют, а через два месяца число обесцененных валют составило 35. Финансовая история не знала столь массового одновременного изменения валютных курсов. Валюты практически всех стран стерлинговой зоны были девальвированы. К ним присоединились многие страны Западной Европы, Ближнего Востока и Юго-Восточной Азии. На страны, понизившие курсы своих валют, приходилось около 70% мировой торговли. Само собой разумеется, остался неизменным золотой паритет американского доллара, а близкие к США страны долларовой зоны (страны Латинской Америки, Филиппины) сохранили прежние курсы валют к доллару.

Существование МВФ наложило отпечаток и на «технику» девальвации. В 14 странах (прежде всего в Великобритании) девальвация была проведена путем снижения официального, согласованного с Фондом золотого и долларового паритета. Восемь стран-участниц Фонда, не имевших зафиксированных паритетов, понизили официальные курсы своих валют. Еще 13 стран не являлись членами МВФ и, как правило, применяли разные системы *множественности валютных курсов* (различные курсы для продажи и покупки иностранной валюты в зависимости от цели и характера операции) [85, с. 186–190].

Для многих стран неожиданностью оказался значительный масштаб девальвации фунта; считалось, что процент снижения паритета будет не больше 20–25%, и 30 с лишним процентов девальвации поставили их перед нелегким выбором. Члены стерлинговой зоны и некоторые другие страны произвели девальвацию в той же степени, что и Великобритания, и потому сохранили неизменные соотношения валют с фунтом стерлингов. Но Канада, Франция, ФРГ, Бельгия и еще несколько стран понизили долларовые паритеты или курсы в

меньшей мере, что означало повышение по отношению к фунту. Это была компромиссная тактика: понизив курсы, они рассчитывали не проиграть в конкурентной борьбе, но, умерив размеры снижения, надеялись минимизировать инфляционные последствия.

Особая ситуация сложилась на полуострове Индостан, незадолго до того разделенном на Индию и Пакистан, между которыми сразу сложились напряженные отношения. Индия последовала за фунтом, тогда как Пакистан сохранил прежний курс валюты по отношению к доллару. Индийская и пакистанская рупии разошлись, и это символизировало окончательный раскол между обоими молодыми государствами.

Пакистанская рупия в один момент стала на 44% дороже индийской, что соответствовало снижению курса последней на 30,5%. Экспорт из Индии в Пакистан стал внезапно чрезвычайно выгодным, что грозило скудному товарному рынку страны опустошением. Для индийской джутовой и хлопчатобумажной промышленности сырье, поступающее из Пакистана, столь же резко подорожало. Сырьевой голод вызвал падение производства в этих ключевых отраслях и рост безработицы. Между обеими странами создалась обстановка торговой войны: за полугодие после девальвации торговля между ними сократилась в пять раз по сравнению с тем же периодом до девальвации. Финансовый кризис и торговая война усилили конфликт, в котором сплелись территориальные споры, религиозные распри и политические разногласия.

Нет сомнения, что девальвация фунта стерлингов и десятков других валют произвела сильное впечатление на руководство СССР. Мы можем только догадываться, какими словами об этом докладывалось Сталину. Вероятно, министры и высшие партийные чиновники изображали эти события как проявление глубокого кризиса мирового капитализма.

Как бы то ни было, но в начале 1950 г. в Москве было принято решение о «переводе курса рубля на золотую основу». Реально дело свелось к тому, что действовавший с 1937 г. курс 5,30 рубля за доллар был повышен с 1 марта 1950 г. до 4 рублей за доллар. Соответственно были повышены курсы рубля к другим валютам.

Этим мировому капитализму было как бы сказано: вы понижаете курсы валют, а вот мы повышаем. В действительности для этой «реформы» не было никаких экономических оснований. Покупательная сила рубля была не выше, а ниже старого курса. Все дело сводилось к идеологии, политике, престижу. Поскольку в СССР существовала абсолютная государственная монополия внешней торговли, а советская валюта во внешней торговле совершенно не использовалась, изменение курса практически не затрагивало интересы предприятий и их работников. Немногочисленные советские граждане, выезжавшие в заграничные командировки, получали содержание в инвалюте по установленным для каждой страны ставкам, и для них курс рубля был тоже безразличен. Более всего этот курс касался иностранцев, приезжавших в СССР и вынужденных обменивать валюту на рубли: за каждый доллар они теперь получали примерно на 25% меньше рублей. Если им был невыгоден прежний курс, то новый, вероятно, казался просто издевательством.

В эти месяцы я как раз начинал после окончания института работать в Министерстве внешней торговли СССР. Помню, по коридорам шепотом рассказывали такую байку, спустившуюся откуда-то сверху. Подавая указ на подпись Сталину, министр финансов все же осмелился заметить, что новый курс 4 рубля за доллар слишком высок для рубля и вызовет недовольство иностранцев. Сталин сказал: «Хватит с них» — и подписал указ. При Хрущеве, когда стали думать о том, что-

бы привлечь в СССР иностранных туристов, для них был введен льготный курс обмена: 10 рублей за доллар. Этот курс более или менее соответствовал фактической покупательной силе рубля.

Франция: финансы и конец Четвертой республики

Это было время, когда французские коммунисты собирали на парламентских выборах добрую четверть всех голосов, а в ряде промышленных районов — до 35–40%. Иной раз казалось, что установленная в 1946–1947 гг. Четвертая республика с расколотым парламентом и чехардой слабых коалиционных правительств не выдержит напора слева. Этого не произошло. Политический кризис 1958 г. привел к власти генерала Шарля де Голля (1890–1970), который скроил под себя конституцию Пятой республики, существующей поныне.

Финансы играли большую роль в событиях, переломивших послевоенную историю Франции. Достаточно привести одну цитату. В своих мемуарах де Голль так характеризовал экономическое положение страны к 1958 г.: «Хроническое падение стоимости франка, паралич торговли, истощение нашего кредита, короче, растущая угроза финансового банкротства и экономического краха». Генерал немного сгущал краски, чтобы убедительнее выглядела его роль спасителя нации. Но в главном он был прав.

Важнейшим фактором финансового кризиса была военно-политическая ситуация — проигранные колониальные войны в Индокитае и Северной Африке, унижительное поражение в «мини-войне» с Египтом после национализации последним в 1956 г. Суэцкого канала, психологически тягостное ослабление позиций в западном блоке в пользу Вашингтона и Бонна.

Оказалось, что Франции не под силу поддерживать мощь великой державы, центра обширной колониальной империи. Никто не хотел приносить жертвы, потуже затягивать пояса ради того, чтобы Вьетнам и Алжир оставались в империи. Компартия и левые профсоюзы были готовы в любой момент вывести на улицы тысячи людей под лозунгами защиты их социальных завоеваний, против высоких налогов и военных расходов. Мощные забастовки волнами прокатывались по французской экономике. В октябре 1957 г., когда решалась судьба последней более или менее реалистичной программы экономической стабилизации, Париж жил без электричества, не ходили поезда метро, бездействовали предприятия.

В то же время на правом фланге усиливался великодержавный шовинизм и экстремизм. Презрение к бессильному центристскому правительству объединяло левую и правую оппозицию. Как обычно, в этой ситуации разброда и неуверенности усилились такие процессы, как уклонение от налогов, коррупция чиновников, бегство капиталов за границу, уход сбережений в золото и иностранную валюту [88].

Парадокс заключался в том, что экономика Франции, прошедшая этап послевоенного восстановления, в 1950-х годах развивалась в целом неплохо. Основные показатели были не хуже, чем в других главных странах Западной Европы. К примеру, личное потребление товаров и услуг, которое можно считать критерием уровня жизни населения, за 1952–1957 гг. возросло на 29% при среднем показателе для всей Западной Европы 26%. Это был несомненный экономический подъем. Однако в 1957–1958 гг. подъем приобрел черты инфляционного бума, наблюдалось явление, которое принято называть «перегревом экономики». Французская экономика напоминала автомобиль, который от завышенной скорости на плохой дороге теряет управление.

Опытный и осторожный водитель в такой обстановке должен снизить скорость и осмотреться. В экономической политике это означало: сокращение бюджета, ограничение кредита, сдерживание инвестиционного и потребительского спроса. Но это могло сделать только сильное и решительное правительство, пользующееся поддержкой парламента и доверием населения. Между тем реальность была совсем иной.

Ресурсы любой страны всегда ограничены. Если увеличиваются военные расходы, то приходится ограничивать потребление или гражданские капиталовложения. Если разбухают как военные расходы, так и инвестиции, то иного источника, кроме урезки потребления, быть не может.

Попытка одновременно увеличивать затраты ресурсов во всех этих областях ведет к инфляции и кризису, что и произошло во Франции. С 1949-го по 1956 г. военные расходы бюджета в неизменных ценах выросли в 2,5 раза и продолжали нарастать в следующие два года. В 1957 г. дефицит бюджета перевалил за 1 триллион франков, к тому же он все более покрывался кредитами Банка Франции правительству, т.е., в сущности, эмиссией денег. Поскольку действовала общегосударственная система индексации заработной платы в соответствии с ростом стоимости жизни, в полную меру давала о себе знать *спираль цен и доходов*: повышение цен почти немедленно вызывало рост заработной платы, а оно в свою очередь толкало вверх цены. Во втором полугодии 1957 г. годовой темп роста стоимости жизни составил 14%, в первом полугодии 1958 г. — 16%. Для относительно благополучной западной страны это очень много.

Французский историк народного хозяйства Юбер Бонен, приводя эти цифры, так описывает состояние экономики в 1957–1958 гг.: «Развивается инфляция спроса, порождаемая увеличением денежной массы, военными

заказами, ростом покупательной способности и расширением экспорта под воздействием экономического подъема в странах Запада. Ее дополняет инфляция издержек: цены на продовольствие растут по причине плохого урожая; закрытие Суэцкого канала и арабское нефтяное эмбарго удорожают энергию; недостаток рабочей силы в связи с мобилизацией для войны в Алжире и “бумом конъюнктуры” побуждает фирмы соглашаться на повышение заработной платы; инфляция и забастовки в 1957 г. усиливают это давление» [88, р. 152].

Требуется пояснить, что экономисты различают два типа инфляции. Инфляция спроса порождается эмиссией денег («слишком много денег гоняется за слишком малой массой товаров»). Инфляция издержек происходит из роста затрат на рабочую силу, сырье и другие компоненты. Это удобно пояснить на примере памятных российских событий августа–сентября 1998 г. Хотя размеры денежной массы не изменились за столь короткое время, цены по причине девальвации рубля подскочили в 1,5–2 раза. Это была чистая *инфляция издержек* плюс *инфляционная психология*. Импорт в рублях подорожал в меру девальвации; производители товаров, в издержки которых входит импортная составляющая, тоже повысили свои цены; конкуренция заставила (или, скорее, позволила) действовать таким же образом продавцам внутренних товаров и услуг. Психология играла при этом огромную роль: пережив десяток инфляционных лет, люди (производители, торговцы, потребители) исходят из крайне высокой вероятности новой вспышки инфляции и поступают соответственно.

Во Франции 1957–1958 гг. инфляционная психология, тоже порожденная длительной инфляцией, была налицо.

Инфляция при стабильном курсе франка сделала импорт товаров во Францию очень выгодным. Кроме

того, происходило уже хорошо известное нам бегство капиталов под видом внешней торговли (завышение оплаты импорта, оставление экспортной выручки за границей). Иностранцы, ввозившие во Францию твердую валюту, стремились обменять ее на франки не по официальному курсу, а на свободном рынке; эта валюта либо оседала во Франции, либо использовалась для контрабандного ввоза золота. Хранить часть сбережений в золоте — старая традиция, особо свойственная французам.

Получалось нечто напоминающее нынешнюю ситуацию в России: по оценкам экспертов, в 1958 г. частные накопления золота и валюты во Франции примерно в 10 раз превышали официальные централизованные резервы.

Результатом стала дефицитность платежного баланса: экономика как бы стремилась восполнить недостаток внутренних ресурсов, черпая их извне. Сложилась обстановка не только финансового, но и валютного кризиса [86, с. 88 и сл.].

К концу 1957 г. официальные резервы составляли всего лишь 775 миллионов долларов (13% годового импорта) против 2076 миллионов (44% импорта) в конце 1955 г. Столь резкое падение произошло несмотря на то, что Франция в эти годы продолжала получать некоторую финансовую помощь от США, кредиты от МВФ и от Европейского платежного союза. Как назвал свою брошюру этого времени левый французский публицист, Франция была прижата «спиной к стене» (*le dos au mur*).

В последних правительствах Четвертой республики центральной фигурой был Феликс Гайяр, сначала министр экономики и финансов, а с октября 1957 г. до апреля 1958 г. — премьер-министр. Набор стабилизационных мер, которые попытался провести Гайяр, не отличается особой оригинальностью, но они, не

исключено, могли бы улучшить положение, если бы не война в Алжире и великодержавная политика. Урезув расходы и подняв налоги, Гайяр обеспечил в 1958 г. резкое уменьшение бюджетного дефицита. Были приняты меры, ограничившие возможность банков расширять кредит и стимулировать инфляционный спрос. Правительство усилило прямые ограничения импорта. Импортёры были теперь обязаны депонировать в банках 50% стоимости закупленных товаров независимо от срока оплаты.

Чтобы избежать обвала национальной валюты, Гайяр провел осторожную девальвацию, понизив курс франка к доллару на 17% для всех операций, кроме импорта жизненно необходимого сырья вроде нефти. Наконец он добился в начале 1958 г. пакета международной финансовой помощи от МВФ и правительств США и ФРГ. Никто не сомневался, что кредиторы пошли на это, опасаясь прихода к власти во Франции крайне левого правительства.

Однако события развернулись совсем иначе. В апреле 1958 г. Национальное собрание, раздираемое партийными распрями, отправило правительство Гайяра в отставку, что означало наступление очередного правительственного кризиса. Пока парижские политики занимались своими интригами, враги республики выступили открыто. 13 мая в Алжире начался мятеж, объединивший сторонников де Голля, крайне правых экстремистов и недовольных правительством военных. Обстановка накалялась с каждым днем. Теперь Франция была уже не столько прижата спиной к стене, сколько стояла на грани гражданской войны.

Настал час Шарля де Голля. Человек, сумевший привести униженную страну к полноправному участию в победе 1945 г., премьер-министр в первые трудные годы после войны, он воспринимался французами как единственный деятель, способный спасти страну от хаоса.

В конце мая 1958 г. де Голль стал премьер-министром, а в конце года — первым президентом Пятой республики с почти императорскими полномочиями. Однако основы демократии уцелели. Де Голль правильно оценил коренные причины кризиса и вскоре начал выводить страну из алжирской войны. За это он едва не поплатился жизнью, став объектом нескольких покушений националистов.

Отчасти правительство де Голля могло воспользоваться первыми результатами стабилизационных мер Гайяра. Но решающим фактором улучшения было восстановление *доверия*. Доверия народа к правительству, банкам, деньгам. Экономическую и финансовую политику де Голль поручил людям, которых у нас называли бы монетаристами. Безусловный приоритет был отдан преодолению инфляции. Правительство провело еще одну девальвацию франка, отказалось от жестких ограничительных мер во внешней торговле и стало готовить введение конвертируемости франка.

С 1 января 1960 г. был введен «тяжелый франк», приравненный к 100 «легким» обесцененным франкам. Эта деноминация рассматривалась как символ возрождения прочной французской валюты и ее международного престижа. Реформа, видимо, произвела сильное впечатление на Хрущева, который относился к де Голлю с немалым уважением. Ровно через год подобная деноминация была проведена в СССР: во всех денежных величинах и суммах было приказано зачеркнуть один ноль. Старые купюры опять обменивались на новые.

Глава 13

Латиноамериканская модель (1990-е годы)

Директор-распорядитель Международного валютного фонда Мишель Камdessus, говоря о финансовом кризисе, поразившем Мексику в 1994–1995 гг., назвал его первым кризисом XXI столетия. Летом 1995 г. Большая семерка индустриальных стран на очередном саммите среди других проблем обсуждала вопрос о кризисах мексиканского типа и способах их предотвращения.

Подтверждение этих опасений не заставило себя ждать. Кризис в странах Восточной и Юго-Восточной Азии в 1997–1998 гг. имел многие схожие черты. Осенью 1998 г. в орбиту подобного кризиса оказалась втянутой крупнейшая страна Латинской Америки — Бразилия. И наконец: хотя Россия со своим «лицом необщим выраженьем» имеет особенный кризис, многие его компоненты напоминают как мексиканский, так и бразильский вариант.

Кризисы нового типа

Каковы общие черты этих кризисов?

За отправной момент можно взять модное теперь слово глобализация. Капиталу всегда свойственно искать по всему миру самые выгодные сферы приложения. Но никогда еще для этого не было таких возможностей, как в наше время, — возможностей политических, экономических, технических, информационных. Закрытыми для иностранного капитала остаются лишь островки вроде Северной Кореи. Страны, которые хотят жить по правилам современного мира и пользоваться его преимуществами, вводят полную или хотя бы значительную свободу движения капитала, особенно ввоза и репатриации (возвращения в свою страну) иностранного капитала, перевода домой прибылей и процентов.

В то же время выходящие на мировую арену страны второго мира (бывшие социалистические) и третьего мира (развивающиеся), их банки и фирмы не могут, да и не стремятся соблюдать жесткую финансовую дисциплину. Конечно, и в странах первого мира (развитого капиталистического) немало проблем, но там стабильность финансов является приоритетом, что мир недавно увидел в полной мере в связи с созданием евро. В бывших социалистических и новых индустриальных странах положение иное.

Такое сочетание и создает ту гремучую смесь, которая в последние годы взрывается в разных странах и создает угрозу мирового экономического кризиса. Более или менее единообразно происходят следующие процессы. Государство плохо собирает налоги и расточительно расходует деньги, нередко в интересах продажных чиновников. Дефицит бюджета покрывается внутренними и внешними займами. Поскольку эти займы имеют высокую доходность для кредиторов и

до известного момента представляются надежными, массы капитала, ищущего выгодного приложения, инвестируются в обязательства правительств, нередко краткосрочные (подобно российским ГКО). Фирмы, отчаянно борющиеся за место на мировом рынке, занимают в долг у отечественных и иностранных банков и при малейших трудностях оказываются не в состоянии погасить его. Относительно слабые национальные банки, имея в активах эти плохие, невозвращаемые кредиты (*non-performing loans*), сами черпают средства на мировом рынке капиталов — размещают свои обязательства, получают ссуды в иностранных банках.

Одновременно развивается валютный и банковский кризис. Банки, вынужденные платить по вкладам и другим видам ресурсов высокие проценты, повышают процентные ставки по своим ссудам. Для многих предприятий кредит теперь недоступен, что толкает их к банкротству.

На определенном этапе доверие оказывается подорванным, иностранные держатели государственных и частных ценных бумаг продают их в массовом порядке, иностранные банки требуют возврата кредитов. Экономически это означает уход капитала из страны. Одновременно бежит капитал национальный: фирмы, банки, физические лица покупают иностранные ценные бумаги, наращивают средства на счетах за границей. Как обычно бывает при кризисах, эти процессы лавинообразно нарастают, доходят до уровня паники. Уход и бегство капитала из страны означают резкое увеличение спроса на иностранную валюту, возникает тенденция к ее удорожанию, к понижению курса валюты национальной. Если центральный банк страны пытается удержать курс валюты, он должен продавать доллары или другую твердую валюту из своих резервов. Но при этом даже высокий уровень резервов оказывается недостаточным.

Что остается делать? Можно произвести девальвацию — скажем, просто отпустить курс валюты в свободное плавание. Можно просить срочной кредитной поддержки у Международного валютного фонда, у западных правительств и банков. Можно сделать то и другое; обычно так и поступают. Если это невозможно или недостаточно, приостанавливаются выплаты по внешним долгам, иностранным держателям ценных бумаг и других средств отказывают в конверсии в твердую валюту, вводятся разного рода валютные ограничения. Но после этого трудно рассчитывать на высокий международный финансовый рейтинг, а вместе с тем на доступ к мировым ресурсам капитала. Этого страны, которые ведут себя нормально, стремятся избежать любой ценой.

Такие кризисы оставляют в руинах банковскую систему, что и произошло в России и в Индонезии. Одни финансовые учреждения закрываются, другие поглощаются более сильными национальными или иностранными банками, третьим пытается помочь государство путем вливания бюджетных денег. Практически все кризисные страны оказались перед лицом сложнейшей проблемы реструктуризации банков.

МВФ пытается найти свое место в этой новой мировой ситуации. Однако Фонд — характерное порождение проблем, возникших еще в первой половине XX века. Он был рассчитан на менее масштабные и многосторонние кризисы, главным образом на преодоление временных трудностей в уравнивании платежного баланса по текущим операциям, в котором определяющей статьей является внешняя торговля. В кризисах «мексиканского» типа дефицит внешней торговли и других статей текущего платежного баланса может играть свою роль, нередко значительную. Но главный их элемент — утрата доверия и связанный с этим отлив капиталов, который может ока-

заться огромным по масштабам и стремительным по темпам. Чтобы бороться с такими силами, МВФ вынужден увеличивать свои ресурсы и кредиты, что само по себе не просто. Кроме того, он настаивает на том, чтобы страны-заемщики принимали более глубокие и радикальные меры, направленные не только на устранение внешнего дефицита, но на финансовую стабилизацию в целом. Миссии Фонда, направляемые в страны, которые претендуют на его кредиты, становятся все более въедливыми, они жестко требуют от правительств экономии, дисциплины, строгости.

МВФ передает деньги стран-кредиторов во главе с США странам-должникам. Кредиторам предоставление ресурсов Фонду все более видится бросанием денег в бездонную бочку, а должникам предлагаемое Фондом лекарство кажется все более горьким. Таким образом назревает кризис самого Международного валютного фонда.

Сказанное выше является не только введением к настоящей главе, непосредственно посвященной кризисам в Латинской Америке, но и к трем заключительным главам, в которых речь пойдет о странах Азии и, наконец, о России.

Несбалансированный рост

Если взять глобус и поискать на нем страны, положение которых имеет более всех общие черты с Россией, то, за исключением нескольких стран СНГ, мы должны назвать крупные страны Латинской Америки: Бразилию, Мексику, Аргентину. Географически и климатически далеко, но экономически и политически — довольно близко.

Начнем с того, что это обширные страны с богатыми природными ресурсами. По численности населения

Бразилия уже превосходит нас, Мексика подтягивается и, возможно, через полтора-два десятилетия догонит Россию. Начиная с 1930–1940-х годов эти страны пытаются избавиться от положения сырьевых придатков США и Западной Европы и, отгородившись от внешнего мира импортными пошлинами и другими барьерами, проводят индустриализацию. В политике эквивалентом нашего коммунистического режима там были военные диктатуры, сравнимые не столько с тиранией Сталина, сколько с более мягкими режимами Хрущева и Брежнева.

Некоторые результаты этой индустриализации могут вызвать у нас зависть: к примеру, Бразилия (точнее, иностранные компании, осуществившие там инвестиции) производит теперь примерно вдвое больше автомобилей, чем Россия. Но некоторые черты опять-таки роднят большие страны Латинской Америки с Россией: в них также есть громоздкий и неэффективный государственный сектор, который тяжелым бременем ложится на бюджет и на банковскую систему.

Слабость финансов — хроническая беда Латинской Америки: налоги собираются плохо, уклонение от них носит массовый характер; значительный дефицит государственного бюджета — довольно обычное дело. Возможности использования внутренних сбережений для покрытия дефицита весьма ограничены, как, кстати сказать, и в России. Поэтому в течение всего периода после Второй мировой войны почти вся Латинская Америка является своего рода заповедником большой инфляции. Это полностью относится к трем странам, о которых идет речь [4].

Бразилия, Мексика, Аргентина были крупными международными должниками начиная с XIX века; в послевоенный период внешние долги стран Латинской Америки стали важнейшим элементом сложной системы международной задолженности. Кредиторами

для них являются банки Северной Америки, Западной Европы и Японии, правительства ряда развитых стран, различные институциональные инвесторы, а также международные финансовые организации во главе с МВФ.

По оценке на 1998 г., все три страны были в первой десятке мировых должников, причем по размерам долга Бразилия занимала в этом списке первое место, Россия второе, Мексика третье, Аргентина седьмое. По размерам долга на душу населения все три страны близки к России.

В 1980-х годах военные режимы стали выходить из моды в Латинской Америке. Для Аргентины последним толчком послужила неудачная попытка отобрать у Англии Фолклендские (Мальвинские) острова в 1982 г. Мексика теснее остальных связала свою судьбу с Соединенными Штатами, став даже членом интеграционной группировки вместе с США и Канадой. Бразилия, кажется, просто устала от переворотов и хунт.

Эти политические сдвиги породили тенденции, опять-таки схожие с развитием России в 1990-х годах. В духе времени страны Латинской Америки стали на путь интеграции в мировую экономику, отказа от протекционизма, сокращения административных и увеличения рыночных элементов в экономике, приватизации и ликвидации раздутого государственного сектора. Хотя это принесло ряд преимуществ, хронические пороки экономики не только не исчезли, но выявились с большей силой. Суровые ветры мирового рынка оказываются для них время от времени непосильным испытанием.

В отдельных случаях черты сходства с Россией простираются еще дальше: в 1970-х годах Мексика, подобно России, сделалась крупным экспортером нефти и в результате стала «почивать на лаврах». В 1980-х годах снижение мировых цен на нефть и повышение процентных платежей по внешнему долгу толкнули Мексику в

кризис, который с трудом удалось преодолеть; в течение 1980-х годов валовой внутренний продукт Мексики в расчете на душу населения не только не вырос, а даже несколько снизился.

Для Аргентины это десятилетие было еще более неблагоприятным: с 1980-го по 1990 г. душевой продукт снизился более чем на 20%. Страна, занимавшая по традиции одно из первых мест среди развивающихся стран по уровню жизни населения, откатилась в середину списка.

Эти негативные тенденции увеличивают уязвимость стран Латинской Америки для финансовых кризисов 1990-х годов.

Мексика (1994–1995)

Пример мексиканского кризиса поучителен в двух главных отношениях. Во-первых, состояние экономики и финансов страны не давало серьезных оснований ожидать вспышки кризиса. Ни международные финансовые организации, ни авторитетные аналитики, ни сами иностранные инвесторы не были готовы к кризису. Во-вторых, кризис показал, что сравнительно умеренные политические потрясения могут в конкретных условиях хронически нестабильных стран иметь большое значение для подрыва финансовой устойчивости.

В 1988–1993 гг. экономика Мексики развивалась успешно, а ее позиции в мире укреплялись. В итоге долгих усилий инфляцию удалось погасить до однозначных годовых цифр (меньше 10% в год), годовой прирост валового внутреннего продукта составлял в среднем 3%. Для иностранного капитала Мексика представлялась одной из самых приемлемых сфер приложения. Проводя приватизацию в стране и либерализацию внешнеэкономических связей, Мексика, казалось,

твердо встала на путь здоровой интеграции в мировую экономику. Долгосрочный внешний долг был реструктурирован и не оказывал непосредственного давления на экономику. Важнейшим критерием этих успехов было вступление Мексики в Организацию экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), что означало серьезные претензии на переход из числа стран третьего мира в группу развитых стран.

Высший чиновник Банка Мексики (центрального банка), объясняя происхождение кризиса при таких внешне благоприятных условиях, говорил: «В своей основе кризис был результатом серии непредвиденных политических и криминальных событий...» [98, р. 22]. Одно такое событие — сепаратистский мятеж бедных крестьян-индейцев в южном штате Чьяпас, который показал, что за фасадом западной демократии и экономического прогресса скрывается «тыл» многомиллионного сельского населения, не пользующегося никакими благами цивилизации и в отчаянии готового взяться за оружие. Второе событие — убийство кандидата от правящей партии на предстоящих президентских выборах, вскрывшее неустойчивость политической системы и угрозу возрождения традиционного терроризма и порождаемого им смятения.

Дальнейшие события не подтвердили опасения политического краха и возврата страны к эпохе мятежей и восстаний. Хотя проблема Чьяпас осталась нерешенной, военные действия удалось приостановить, и правительство вступило в диалог с повстанцами. Но для иностранных инвесторов оказалось достаточно, чтобы такое опасение возникло, а рационально взвесить степень его реалистичности им было очень трудно.

Однако независимые эксперты, не отрицая значения этих факторов, указывают на более близкие к экономике причины кризиса. На первом месте здесь цепь факторов, обычно имеющих место в странах этого типа.

Люди хотят больше и немедленно взять от экономического роста, в научной терминологии — обладают высокой склонностью к потреблению и, соответственно, низкой склонностью к сбережению, что при свободе внешней торговли вызывает рост импорта. Вместе с тем подъем выражается в росте инвестиций, что опять-таки расширяет импорт. В результате у Мексики образовалось внешнее отрицательное сальдо по текущим операциям в размере до 8–10% ВВП, которое покрывалось притоком иностранного капитала. Благополучие зависело от значительных и постоянных вливаний — преимущественно в форме покупки иностранными инвесторами облигаций центрального правительства, штатов и крупных национальных фирм.

Как заметил один аналитик, Мексика и иностранные инвесторы стали жертвами своеобразной иллюзии: в стране, достигшей значительной политической и экономической стабильности, по инерции сохранялись высокие процентные ставки, в полтора раза и более превышавшие средний уровень развитых стран [98, р. 36]. Такое сочетание умеренного риска с повышенной доходностью толкало менеджеров, управляющих инвестиционными фондами всех типов, на пополнение портфеля мексиканскими ценными бумагами. У них были для этого тем более веские основания потому, что в 1994 г. правительство, стремясь привлечь иностранный капитал, предоставило покупателям его новых облигаций (так называемых *tesobonos*) долларовую гарантию: в случае девальвации национальной валюты (песо) они получили бы в погашение прежнюю сумму в долларах. Конечно, переход от эмиссии обычных облигаций в песо на эмиссию с долларовой гарантией мог бы послужить для инвесторов сигналом тревоги, но этого не случилось.

Мексиканское песо не было прикреплено к доллару, но и не находилось в свободном плаванье. К его курсу

применялась система «наклонного коридора», весьма похожая на режим курса российского рубля до августа 1998 г. Здесь, возможно, была допущена аналогичная ошибка: снижение курса песо отставало от внутренней инфляции, в результате чего песо реально дорожало по отношению к доллару. Завышенный курс национальной валюты, как обычно, сдерживал мексиканский промышленный экспорт и стимулировал импорт. Ощущение рынка, что правительство и Банк Мексики не смогут удержать курс в пределах коридора и вынуждены будут пойти на девальвацию, постепенно крепло.

К октябрю 1994 г. все эти факторы синергически (т.е. более чем простой суммой) сложились. Иностранный капитал стал уходить из мексиканских ценных бумаг; бегство капиталов (т.е. продажа бумаг инвесторами и конверсия выручки в доллары) превосходило размеры новых эмиссий тезобонос, которые еще удавалось размещать благодаря долларовой оговорке. Валютные резервы страны с октября до середины декабря 1994 г. сократились более чем вдвое.

Момент истины наступил в середине декабря 1994 г. Не имея других средств остановить бегство капиталов и истощение резервов, правительство объявило 20 декабря 1994 г. о повышении верхней планки долларового коридора на 13%. Это было воспринято рынком и инвесторами как сигнал бедствия. Считается, что только за один следующий день центральный банк был вынужден продать до 6 миллиардов долларов, чтобы удовлетворить спрос владельцев капитала, спасавших свои инвестиции в Мексике. Удержать новый курс песо оказалось невозможно, и к 26 декабря по сравнению с докризисным уровнем он упал на 36%. Попытка срочно разместить крупный заем в тезобонос провалилась. Хрупкая валютная стабильность рухнула.

Естественно, первой мерой на этот случай, как обычно, стала отставка министра финансов: кто-то должен

был ответить за кризис. Теперь задача состояла в том, чтобы остановить лавину кризиса и минимизировать его экономические и политические последствия.

Для этого в первую очередь требовалось восстановить *доверие* к стране, правительству, банкам, валюте. Самый верный путь к этому лежал через совместные и согласованные действия Мексики и международного сообщества. В свою очередь это было возможно только при сохранении магистральной линии экономической политики, которую можно назвать *либеральной*.

Экономическая катастрофа в Мексике близко затрагивала Соединенные Штаты. Уже в начале января 1995 г. был готов пакет гарантированной финансовой поддержки для Мексики в сумме 18 миллиардов долларов, из которых правительство США обещало 9 миллиардов и американские банки еще 3 миллиарда. Остальную сумму обещали другие страны и организации. Тем временем шли интенсивные переговоры с Международным валютным фондом. В итоге к концу февраля был сформирован самый большой в финансовой истории пакет международной помощи в виде гарантий и кредитов на сумму 52 миллиарда долларов. МВФ пошел на беспрецедентную акцию, предоставив кредит, в 7 раз превышающий квоту Мексики, тогда как обычное правило требует не переходить за трехкратный предел.

Смысл этой колоссальной суммы, которая многими считалась чрезмерной и, кстати, фактически не была полностью использована Мексикой, именно в том и заключался, чтобы показать всему финансовому миру, что страна не будет брошена на произвол судьбы, что ей не позволят утонуть. Условия этой финансовой помощи были традиционны: сокращение бюджетного дефицита, всемерное сдерживание инфляции, ограничение банковского кредита, продолжение процесса приватизации, сохранение конвертируемости национальной валюты.

В итоге 1995 год стал трудным для Мексики. Реальный валовой внутренний продукт оказался более чем на 5% ниже, чем в 1994 г., примерно в такой же мере снизилась промышленная продукция. Заметно возросла безработица.

Однако худшего не случилось. Инфляцию удалось удержать в умеренных рамках. Уже в конце 1995 г. возобновился экономический рост, и период 1996–1997 гг. оказался для Мексики вполне благоприятным.

Так называемый «эффект текилы», т.е. финансовый удар по соседним странам, имел место, но не породил масштабного кризиса ни в одной из крупных стран Латинской Америки. Самые заметные трудности испытала Аргентина, где мексиканский кризис вызвал обвал на бирже и натиск вкладчиков на банки. Произошла «расчистка» банковской системы от слабых банков, в итоге чего до 40% операций оказалось в руках крупных иностранных банков, которым население доверяет гораздо больше, чем отечественным.

Бразилия (1998–1999)

Огромная португалоязычная Бразилия — ныне десятая (по другим данным, девятая) промышленная держава мира, которая опережает Россию. ВВП на душу населения в Бразилии тоже выше, чем в России. Вместе с тем в мире не просто найти страну с таким потенциалом взрывчатого материала: разрыв между богатством и бедностью здесь один из самых больших в мире, остро стоит традиционная проблема огромных помещичьих латифундий и масс безземельных крестьян.

После мирной ликвидации военно-диктаторского режима в конце 1980-х годов Бразилия, по своему государственному устройству представляющая собой федерацию, встала на путь либерально-демократиче-

ского (по стандартам Латинской Америки) развития. Однако инфляция, измерявшаяся сотнями и даже тысячами процентов в год, оставалась главным препятствием для нормализации экономической ситуации. В 1994 г. по инициативе и под руководством министра Фернандо Кардозо была проведена финансовая стабилизация, впервые за многие десятилетия увенчавшаяся успехом. Инфляция была сведена к уровню в несколько процентов в год, и притом эта шоковая терапия по-бразильски не остановила промышленный рост. Успехи произвели на народ такое впечатление, что вскоре Кардозо был избран президентом, а в 1998 г. переизбран на второй срок. Он и сегодня продолжает быть весьма популярной фигурой.

Тем не менее слабости бразильской экономики оставались очевидными для мирового финансового сообщества. Поэтому если кризис в Мексике оказался для него неожиданным, то Бразилия представлялась довольно естественным кандидатом после событий 1997–1998 гг. в странах Азии и в России. Российский шок 17 августа 1998 г. более всего отозвался в Латинской Америке, в первую очередь в Бразилии. Это произошло вовсе не по причине тесных экономических связей страны с Россией (эти связи не очень значительны), а потому, что на Бразилии теперь сосредоточились недоверие и подозрительность финансистов, управляющих мировыми потоками капитала.

Еще Маркс заметил, что распространение кризисов по миру похоже на стрельбу, которую производит залпами один взвод за другим. Теперь, когда степень глобализации экономических процессов несравнима с тем, что было в его времена, это явление приобрело громадные масштабы. В современной науке и публицистике для него обычно применяется английский термин *contagion*, что означает «заражение», «распространение эпидемии».

Осенью 1998 г., когда в воронку кризиса оказались втянутыми до десятка стран среднего уровня развития (к их числу следует отнести и Россию) и к тому же развивался банковский кризис в Японии (см. ниже), многим наблюдателям в мире представлялось, что эта серия региональных кризисов может вполне перерасти в *мировой экономический кризис*. События в Бразилии, казалось, подтверждали эти опасения.

При всех отличиях тропической Бразилии от холодной России проблемы наших стран имеют немало схожего: хроническая инфляция, лишь недавно и не очень надежно взятая под контроль; непреодолимый дефицит федерального бюджета и традиционное расточительство самовольных штатов, образующих федерацию; слабость банковской и кредитной системы со значительной долей неоплатных, невозвращаемых (*non-performing*) ссуд; огромная внешняя задолженность и зависимость от притока иностранных капиталов, по большей части краткосрочных; постоянный конфликт между президентом и правительством, стремящимися проводить либеральную экономическую политику, и парламентом, в котором сильны популистские и националистические силы.

Как и в России, власти выбрали в качестве «якоря стабильности» курс национальной валюты (реала), поддерживая его в рамках установленного наклонного коридора, то есть допуская медленное понижение, грубо соответствующее темпу инфляции. Курс реала постепенно полз вниз, но, как выяснилось, оставался завышенным; как обычно, это затрудняло экспорт, стимулировало импорт и создавало на рынках ощущение неизбежности девальвации.

Летом 1998 г., особенно после 17 августа, все эти слабости бразильской экономики и финансов вырвались наружу. Первым сигналом, что довольно типично для современной рыночной экономики, явилось па-

дение показателей фондовой биржи; в июле и августе индексы упали примерно вдвое. Иностранный капитал, имевший форму бразильских облигаций, депозитов в банках и кредитов зарубежных банков бразильским заемщикам, обратился в паническое бегство из Бразилии. Как обычно, за ним последовал и национальный капитал. Чтобы поддержать курс реала, от которого все стремились как можно скорее избавиться, центральный банк выбросил за три месяца почти половину своих валютных резервов, составлявших к началу кризиса весьма внушительную величину — около 70 миллиардов долларов (в несколько раз больше российских резервов).

Пытаясь остановить бегство капиталов, центральный банк поднял ставку рефинансирования выше 30% годовых. Рыночные ставки банков подскочили до 40–50%, что сделало банковские ссуды для большинства предприятий практически недоступными. Возникла характерная в последние годы для многих стран ситуация: защита стабильности валюты ценой экономического спада. Сильное эхо бразильского кризиса прокатилось по всей Латинской Америке в виде обесценения акций, ухода иностранного капитала, девальваций валют нескольких малых стран.

Для Вашингтона финансовый крах Бразилии был столь же опасен, как крах Мексики несколькими годами ранее. Было решено действовать на опережение, не ожидая худшего. Уже в ноябре 1998 г. Международный валютный фонд сформировал при участии правительства США и нескольких других кредиторов пакет помощи для Бразилии в размере 41,5 миллиарда долларов, из которых Фонд взял на себя 18,1 миллиарда. Эти деньги предполагалось выдавать траншами по мере выполнения страной согласованной с МВФ программы стабилизации. Расчет был также на то, что сам огромный размер кредитной

поддержки укрепит доверие к бразильской экономике и валюте.

Как обычно, Бразилия согласовала с Фондом программу мер, направленных на оздоровление экономики: уменьшение бюджетного дефицита, улучшение сбора налогов, ограничение банковского кредита неэффективным предприятиям, сдерживание роста денежной массы, санация банков и других финансовых учреждений. Бразильское правительство обещало продолжить приватизацию государственного сектора, которая довольно успешно проводилась с начала 1990-х годов. Это стандартный набор требований, который иногда вызывает в странах-заемщиках резкую оппозицию. Но для правительства Кардозо этот курс был вполне органичен, и можно думать, что правительство не пыталось обмануть Фонд, принимая на себя обременительные обязательства. Скорее, это укрепляло его позиции в отношениях с парламентом и influential губернаторами.

Однако «неотложная помощь» не спасла реал от девальвации и не предотвратила острую фазу кризиса. В январе 1999 г. Бразилия была вынуждена отказаться от твердого (точнее, почти твердого) курса валюты и допустить рыночную девальвацию реала. Произошло примерно то же, что в России, хотя и в меньших размерах: вместо предписанного финансовыми «докторами» понижения курса на 10–15% курс реала к доллару за несколько недель понизился примерно на 40%. Столь большая девальвация сделала риск возобновления инфляции весьма значительным. В марте 1999 г. ситуация казалась столь тревожной, что правительство в своем очередном меморандуме Фонду (обычно такие документы естественным образом склоняются в сторону официального оптимизма) прогнозировало на этот год неблагоприятные показатели: падение ВВП на 3,5–4% и годовую инфляцию

по индексу потребительских цен до 10% на первое полугодие и до 15–17% на год. В конце марта 1999 г. лондонский «Экономист» называл бразильскую девальвацию «беспорядочной и панической» и писал: «Спад, который уже имел место, углубился, а инфляция вновь на подъеме».

Стало модно ругать администрацию президента Кардозо как недостаточно твердое и компетентное «правительство профессоров». Дело в том, что сам Кардозо — в прошлом университетский профессор социологии, а в кабинете министров семь ключевых постов занимают его ученые коллеги. К тому же он назначил президентом центрального банка обученного и долго работавшего в США Арминио Фрагу. Это напоминает российские разговоры времен премьерства Гайдара и даже Черномырдина о «правительстве завлабов» и министрах «в коротких штанишках». Правда, бразильские профессора были в целом успешнее российских завлабов.

Отказавшись от «планового» курса национальной валюты и пустив его в плавание, правительство стало ориентироваться на другой ключевой показатель — допустимый темп инфляции. Эта политика, характерная для многих стран (в сущности, в последнее время и для России), получила название «инфляционного таргетирования» (*inflation targeting*). Предполагается, что правительство в силах воздействовать таким образом на основные факторы, определяющие темп роста цен, чтобы удерживать его в заданных рамках. Насколько можно судить, в 1999–2000 гг. Бразилии удалось это в значительной мере.

Главный успех послекризисного развития заключался в том, что удалось избежать возобновления большой инфляции. В сравнении с Россией и Индонезией, где инфляционная волна мощно поднялась после кризиса и девальвации, показатели роста цен в Бразилии

выглядят относительно благополучно и не дотягивают до указанных выше прогнозов правительства. В отличие от азиатских стран (см. ниже) экономический спад выразился не в падении производства (измеряемого по ВВП или индексу промышленной продукции), а лишь в стагнации этих показателей в 1998–1999 гг. К концу 1999 г. уровень курсов акций вернулся в долларовом выражении к предкризисному уровню.

Эксперты спорят о причинах столь благополучного выхода Бразилии из финансового кризиса. Руководители МВФ и близкие к нему экономисты, естественно, указывают на то, что правительство мудро не поддалось давлению достаточно влиятельных сил, выступавших против жесткой финансовой политики, рекомендованной Фондом. Это укрепило доверие мирового сообщества к Бразилии и остановило бегство капитала.

Очевидно, в этом есть значительная доля истины. Вместе с тем несомненно, что важнейшее значение имело состояние всей мировой экономики, которая смогла преодолеть симптомы спада и в целом продолжала в 1999–2000 гг. расти достаточно высокими темпами. В эти годы не было масштабных финансовых кризисов в странах среднего уровня развития, хотя в конце 2000 г. они четко проявились в Турции.

Бразилии помог также ряд особенностей ее экономики, помешавших углублению кризиса:

- Иностранные вложения в Бразилии преимущественно имеют форму прямых инвестиций. Этот капитал по своей природе более стабилен и независим от временных факторов, даже если они имеют такой характер и масштабы, как в Бразилии в 1998–1999 гг. Поскольку среднесрочные и долгосрочные перспективы бразильской экономики считаются в принципе благоприят-

ными, прямые иностранные инвестиции нарастали даже в эти кризисные годы.

- Банковская система Бразилии мало участвовала в кризисе. Банкротств крупных банков и панического изъятия вкладов отмечено не было. Разумеется, сам этот факт нуждается в объяснении, но здесь достаточно его только констатировать.
- Импорт Бразилии (опять-таки в отличие от России) лишь в малой степени состоит из продовольствия, повышенные издержки которого при девальвации практически немедленно перекладываются на розничные цены, т.е. на потребителя. Это ослабило инфляционную волну и позволило растянуть эффект девальвации во времени.

Уроки Бразилии — выход из инфляции и преодоление финансового кризиса — могут быть полезны для России и заслуживают внимания российских экономистов.

Глава 14

Азиатский вариант (1997–1998)

На протяжении последних трех-четырёх десятилетий Восточная и Юго-Восточная Азия оставалась регионом с самыми высокими темпами экономического роста. Япония давно уже является второй после США промышленной державой мира. «Азиатские тигры» — Тайвань, Южная Корея, Сингапур и Гонконг — превратились в лидеров современной индустрии и технического прогресса. Немалых достижений в экономике добились Индонезия, Таиланд, Филиппины, Малайзия. Наконец, в эру Дэн Сяопина и его преемников Китай занял достойное место среди ведущих промышленных держав. В 1960 г. на долю региона приходилось 4% мирового ВВП, в 1995 г. — 24%.

Параллельно росту производства в этих странах шло формирование современных финансовых систем, интегрированных в глобальный финансовый рынок. По размерам оборота ценных бумаг азиатские рынки теперь мало уступают рынкам США и Западной Европы. По-

казатели фондовых бирж Токио и Гонконга не менее важны для мировой экономики, чем индексы бирж Нью-Йорка и Лондона. На эти рынки поступают не только внутренние сбережения, но и денежные капиталы из всех регионов мира. Крупные японские банки не уступают по размерам активов и операций американским гигантам. Эти банки действуют в других странах и регионах, где выросли также и национальные банки больших размеров. Банковские кредиты, используемые корейскими концернами, имена которых хорошо известны в России, измеряются десятками миллиардов долларов.

Вполне закономерно, что длительный бум создал характерные факторы финансового кризиса. Мексиканский кризис 1994–1995 гг. породил среди руководителей финансовой политики и экспертов волну дискуссий на тему: может ли нечто подобное случиться в Азии? Ответ пришел раньше, чем полагали: начиная с середины 1997 г. под ударом оказались экономики нескольких азиатских стран. Япония избежала полномасштабного кризиса, но ухудшение ситуации в этой крупнейшей стране региона сильно сказалось в других странах.

Азиатский кризис и косвенно связанное с ним резкое падение мировых цен на нефть в 1997–1998 гг. — два важнейших фактора внешнего порядка, соединившихся с внутренними силами в российской финансовой катастрофе 1998 года.

Крах после бума

Азиатские страны быстро прошли экономический цикл, характерный для капитализма на протяжении почти двух столетий. Однако в конце XX века как бум, так и крах приобрели новые масштабы и формы.

К азиатскому кризису полезно применить аналитическую схему, предложенную Ч. Киндлебергером [16], уже фигурировавшую выше, где речь шла к кризисе 1857–1858 гг.

Охваченные кризисом страны. Таиланд, Индонезия, Малайзия, Южная Корея, Филиппины; в меньшей мере другие страны региона, в том числе косвенно Япония.

Связь с предшествующими событиями. Интенсивный бум, в значительной мере опирающийся на экспортную экспансию; экономический спад в Японии; негативные особенности азиатской модели капитализма (см. ниже).

Объекты спекуляции. Коммерческая и жилищная недвижимость; акции азиатских компаний; промышленные инвестиции в расчете на высокую прибыль, но без учета потенциального спроса на продукцию.

В порядке напоминания следует отметить, что спекуляция здесь понимается не в привычном бытовом смысле (перепродажа чего-либо по более высокой цене), а как рыночные сделки, заключаемые главным образом в расчете на изменение (обычно — повышение) цен каких-либо активов — товаров, ценных бумаг, иностранной валюты, недвижимости.

Источники финансирования бума и спекуляции. Высокая норма сбережений в странах региона; приток иностранного капитала в виде банковских кредитов, эмиссии облигаций на мировых рынках, прямых и портфельных инвестиций; кредитная экспансия банков региона.

Предкризисный пик. Для большинства стран — 1996 г. и начало 1997 г.

Кризис. Второе полугодие 1997 г.; для Индонезии также первое полугодие 1998 г. Практически во всех странах падение производства, рост безработицы в 1998 г.

Кредитор последней инстанции. Международный валютный фонд и другие международные финансовые организации, правительства развитых стран; в известной мере центральные банки стран региона.

Политические последствия кризиса. Смена высшего руководства в большинстве стран, охваченных кризисом; в Индонезии народные волнения и падение режима президента-диктатора Сухарто.

Конечно, действительность гораздо сложнее этой схемы, которую Киндлебергер пытается приложить ко всем финансовым кризисам, начиная с крушения системы Ло и заканчивая биржевым крахом на Уолл-стрит в 1987 г. Эта сложность, в частности, определяется тем, что азиатский регион имеет большие особенности, отличающие его от «западного» капитализма.

По мнению многих экспертов, пытавшихся объяснить кризис, финансовая и банковская система стран региона не соответствовала тому уровню и темпам роста экономики, которых они достигли благодаря упорному труду, организации и порядку в этих обществах, а также благодаря выгодным для них внешним факторам [99, р. 1–4 etc.]. Грубо говоря, это был *кризис роста*, связанный с отставанием финансовой инфраструктуры от экономики в целом. Для стран региона оказалось непосильным бремя *глобализации*, включения в мировую систему с ее динамикой, прежде всего с колоссальными потоками капитала через границы стран и регионов, способными за короткое время подорвать ранее безупречный финансовый статус страны. В этом смысле кризис 1997–1998 гг. в Азии тоже кризис XXI века.

Во второй половине 1997 г. одна страна за другой попадала под пресс *утраты доверия* мировых финансовых рынков, международных кредиторов и акционеров. Возникали характерные финансовые паники, в

ходе которых иностранцы стремились забрать капиталы из попавшей в беду страны. Это немедленно обнаруживало слабость финансовых структур национальных фирм и банков. К уходу иностранных капиталов добавлялась волна бегства капиталов, принадлежавших местным собственникам. С известными различиями по странам происходили: падение курсов акций; истощение валютных резервов и девальвации национальных валют; натиск вкладчиков на банки; банкротства фирм; закрытие банков, изъятие у них государственных лицензий.

За полгода долларовые курсы валют всех пяти стран, сильно затронутых кризисом, упали в 1,5–2 раза, что обесценило все активы, выраженные в национальных валютах, и одновременно увеличило бремя долгов, выраженных в долларах.

Характерные слова для этого финансового землетрясения нашел в 1998 г. работающий в Гонконге эксперт по инвестициям: «Этот тотальный экономический крах и громадное уничтожение богатства, которые, вопреки всем прогнозам, произошли в Азии за последние шесть месяцев, превосходят все, что я видел или о чем читал» [101, р. 200]. Он мыслит, естественно, в привычных ему категориях *бумажного богатства* — фиктивного капитала. Однако уничтожение бумажного богатства в условиях кризиса становится в высшей степени реальным фактором.

Произошло нечто подобное тому, что в свое время в ярких выражениях описывал Маркс. В отличие от войн и природных бедствий кризис оставил в целости весь громадный и сложный производственный аппарат, взметнувшиеся ввысь небоскребы в деловых кварталах Бангкока и Джакарты, Куала-Лумпура и Сеула. Нисколько не утратили трудоспособность миллионы квалифицированных рабочих. Однако финансовый кризис вызвал остановку множества предприятий, сделал без-

работными сотни тысяч людей, превратил опустевшие небоскребы в символы утраченного процветания. Уже в последние месяцы 1997 г. деловая активность и промышленное производство начали падать. Официальные данные о безработице, несомненно преуменьшающие ее размеры, показали в Корее и Таиланде рост с 3–4% до 7–8% активного населения. В 1999 г. наиболее очевидные признаки выхода из спада отмечались в Корее, самым тяжелым оставалось положение в Индонезии.

Краткая хронология финансового кризиса по странам такова.

В Таиланде тревожные симптомы отмечались с начала 1997 г. Фирмы и банки оказались не в состоянии производить выплаты по внешним долгам, исчислявшимся в громадную величину свыше 80 миллиардов долларов. В июне правительство отобрало лицензии у 16 финансовых компаний, занимавшихся кредитованием строительства и управлением недвижимостью. Сильнейшее давление на национальную валюту (бат), до этого долгое время имевшую твердый курс к доллару, потребовало затраты валютных резервов центрального банка. 2 июля правительство решило отказаться от поддержания твердого курса, и бат стал обесцениваться. Доллар, стоивший около 25 батов, к концу года поднялся до 47 батов. В отчаянном положении правительство обратилось за помощью к МВФ и уже в августе получило ее в виде срочно сформированного пакета в размере 17 миллиардов долларов, в том числе 4 миллиарда из средств самого Фонда.

Между тем волна кризиса обрушилась на Индонезию, оказавшуюся еще более слабым звеном в цепи, чем Таиланд (подробнее см. ниже). Заметим лишь, что борьба с кризисом потребовала больше денег: пакет составил 42 миллиарда долларов, из них 11 миллиардов обязался дать МВФ.

Малайзия, экономические показатели которой были в целом неплохими, оказалась втянутой в водоворот осенью 1997 г. Курс ее валюты (рингита), составлявший 2,5 рингита за доллар, к концу года упал до 4 рингитов. Премьер-министр Махатхир Мухамад, известный своими националистическими антизападными высказываниями, громко обвинял американских финансистов во главе с Джорджем Соросом в том, что они организовали спекулятивную кампанию против рингита.

В экономике Южной Кореи, второй после Японии промышленной державы региона, негативные явления отмечались задолго до кризиса, курсы акций падали на протяжении 1995–1996 гг. Первое полугодие 1997 г. отмечено банкротствами нескольких больших фирм, в том числе автомобильной компании «Киа», одного из пресловутых чеболов (корейских многоотраслевых семейных концернов). В августе 1997 г. полномерный кризис стал очевиден: за полгода индекс курсов акций упал больше чем на треть, курс национальной валюты вон, в конце июня составлявший 880 вон за доллар, к концу года обрушился до 1700 вон. В декабре 1997 г. МВФ сформировал для Южной Кореи самый большой в истории пакет помощи в размере 58 миллиардов долларов, в том числе 21 миллиард из средств Фонда. На деле была использована лишь часть этих кредитов.

Филиппины испытали кризис «за компанию» со своими соседями. Курс песо, ранее практически прикрепленного к доллару в соотношении 26 песо за доллар, в конце 1997 г. составлял около 40 песо.

Кризис отозвался в других странах региона снижением курсов акций и валютных курсов, ухудшением состояния банков. Взоры финансистов и экспертов с тревогой обратились к Китаю. К счастью для соседей и для мировой экономики, полукоммунистический гигант оказался еще не готов для кризиса капиталисти-

ческого типа. Китайские власти неофициально обещали не девальвировать юань, чтобы не обострять региональную конкурентную борьбу на экспортных рынках, и пока держат свое обещание.

Блатной капитализм

Если к российскому капитализму прилагают эпитеты «дикий» и «криминальный», то для экономической системы многих азиатских стран на Западе сложился термин *crony capitalism*, что правильнее всего перевести как «блатной капитализм». Для этого азиатского феномена, основные черты которого, впрочем, существуют и в России, предлагают также термины «капитализм личных связей» или «приятельский капитализм» [95, с. 21]. Это приемлемо, хотя менее образно и остро.

В кризисных странах Азии у власти находились авторитарные режимы, соблюдающие, однако, в большой мере ради хороших отношений с Западом элементарные принципы демократии. В экономике эти режимы сами отличались гигантоманией и авантюризмом, они часто поощряли проявление аналогичных тенденций со стороны частного и полугосударственного бизнеса. Мощные корейские концерны строили заводы в своей стране и за рубежом, не считаясь с реальными возможностями сбыта их продукции. В деловом квартале столицы Малайзии возведены самые высокие в мире небоскребы. В Индонезии был запущен чисто престижный проект национальной автомобильной корпорации. И так далее.

Для Таиланда, Южной Кореи и более всего Индонезии характерны особые льготы приближенным к власти предпринимателям, банковские ссуды по мотивам личных связей, государственные заказы за взятки чиновникам и другие подобные проявления блатного

капитализма. На эту специфическую деловую культуру, в которой традиционно мала прозрачность экономических решений и слабы механизмы, обеспечивающие выполнение контрактов, наложилась в последние годы либерализация, выразившаяся, однако, в ослаблении правомерного и объективного государственного регулирования. Люди низкой деловой этики получили возможность бесконтрольно ворочать делами на сотни миллиардов долларов.

В эту схему успешно вписался иностранный капитал. Западные банки, которые кредитуют азиатский бизнес и продают инвесторам во всем мире ценные бумаги азиатских компаний, естественно, предпочитают иметь дело с фирмами и банками, обладающими связями в государственном аппарате. Менеджеры больших фондов, инвестирующих капиталы миллионов людей, рассматривают такие связи как своего рода государственную гарантию инвестиций.

Таким образом сложились условия для кризиса. Теперь правительства и МВФ расчищают обломки, пытаясь сохранить те факторы, которые помогали азиатским странам в экономическом росте, но исключить или хотя бы ослабить одиозные и опасные элементы бластного капитализма.

В тех случаях, где эти страны сохраняли значительный государственный сектор в экономике, он тоже являлся рассадником бластного капитализма со всеми вытекающими из этого последствиями. В Индонезии популярна шутка: если вы собираетесь возвращать кредит, о котором хлопочете, то обращайтесь в частный банк; но если вы не намерены возвращать кредит, идите в банк, принадлежащий государству. Когда фирма обращалась к государственному банку за ссудой, банкиры занимались не столько изучением ее отчетов и балансов, сколько собирали информацию о связях хозяев в государственном аппарате [99, р. 132].

Кризис оставил банковскую систему Индонезии в руинах. Однако и при разборке этих руин во многом действуют прежние порядки, уже показавшие свою гибельность. В марте 1999 г. правительство после долгих колебаний объявило о закрытии 38 частных коммерческих банков, не переживших кризиса. Но деловой мир отметил, что государство обещало поддержать бюджетными деньгами семь других банков. В одном из них контрольный пакет имеет глава промышленного концерна и личный друг президента страны. Второй входит в состав концерна, также тесно связанного с правительством.

Стержнем экономики Южной Кореи являются примерно 30 семейных концернов — чеболов. Иные из них занимают не последние места в мировой иерархии бизнеса. Стремительный рост этих фирм в 1970–1980-х годах объясняется не только эффективностью производства и сбыта, но также открытым и скрытым покровительством высоких сеульских чиновников вплоть до президента страны. Не так давно два бывших президента, обвиненных в коррупции и присвоении нескольких сот миллионов долларов, попали под суд и были приговорены к длительным срокам заключения.

Концерны имеют «свои» банки, готовые кредитовать их под новые производственные инвестиции независимо от реальных перспектив этих вложений. Это было важнейшим фактором образования больших избыточных и незагруженных мощностей, сыгравших роковую роль в судьбе нескольких чеболов.

Слабость и пристрастность государственного надзора над банками и невозможная в таких размерах на Западе фальсификация публичной отчетности банков позволяли им до последнего скрывать свои трудности. Когда в 1997 г. обанкротился концерн «Ханбо», выяснилось, что его задолженность союзному банку «Кореа

ферст» составляла 60% официально заявленного собственного капитала банка, а за вычетом приписок превышала этот капитал. Чебол «Киа» был должен трем банкам суммы, равные примерно 120% суммарного собственного капитала этих банков [99, р. 103–104, 116]. Ясно, что судьба этих банков, их вкладчиков и кредиторов оказалась под большим вопросом.

Еще два фактора сыграли свою роль в финансовом кризисе. Это, во-первых, относительно низкая профессиональная квалификация азиатских юристов и финансистов, работающих в государственных контрольных органах, арбитражных судах, а также и самих участников финансового рынка — менеджеров, банковских служащих, брокеров. За сравнительно короткое время было трудно создать такие кадры, хотя достижения азиатских стран в этой области немалые. А во-вторых, распространившиеся на волне невиданного экономического бума самоуверенность и национализм. Отчасти оба эти феномена связаны между собой. Внимательный наблюдатель финансовых дел в регионе отмечает «наивность многих участников азиатской финансовой сцены как еще одну причину краха... Чрезмерная уверенность, поднимающийся национализм и рост азиатского самосознания тоже оказали свое воздействие. Для тайского брокера было бы национальным позором высказать негативное мнение о положении в Таиланде» [101, р. 205–206].

Одним из самых тяжелых наследий кризиса стало нарушение сколько-нибудь нормального функционирования кредитной системы. Во всех кризисных странах были созданы специальные государственные агентства, которые занялись расчисткой авгиевых конюшен банковского бизнеса. Для этого понадобились немалые бюджетные деньги.

Главной формой реструктуризации явилась покупка у банков их невозвращаемых ссуд значительно

ниже номинала. Потом государственные агентства ищут для этих ссуд частных инвесторов, рассчитывающих взыскать деньги с должников. В Корее и Малайзии скидки с номинала составляли в среднем около 50%. Эта операция относительно успешно проходит в Корее. К концу 1999 г. было выкуплено 80% таких ссуд и почти для половины из них были найдены негосударственные инвесторы.

В результате балансы банков «расчищаются», банки вынуждены правдиво показать потери по проданным со скидкой ссудам и искать способы покрытия этих потерь. Таким самым естественным способом является пополнение собственного капитала банка его акционерами. Если акционеры отказывались или были не в состоянии укрепить капитал банка, государство закрывало его, выплачивая вклады из средств фондов страхования вкладов, или способствовало продаже банка новым собственникам, в ряде случаев иностранным. Некоторые страны существенно ослабили ограничения на иностранное владение банками. Чтобы удержать национальный капитал и санировать «системообразующие» банки, корейское правительство ассигновало на пополнение их капитала 13 миллиардов долларов, выпустив для этой цели на рынок специальные облигации.

Восстановление и укрепление кредитных систем после кризиса оказалось жизненно необходимым и весьма дорогостоящим делом. Ниже мы увидим, какие огромные деньги вкладывает в слабые банки Япония. В свете этих усилий ресурсы и действия российского Агентства по реструктуризации кредитных организаций (АРКО), выполняющего аналогичные функции, выглядят безнадежно недостаточными.

Хотя в статистическом плане показатели корейской экономики в 1999–2001 гг. производят благоприятное впечатление (рост ВВП и промышленного про-

изводства, увеличение валютных резервов, повышение курса воны), эксперты оценивают подъем как неустойчивый и чреватый новым крахом. Главный источник беспокойства — тяжелое финансовое состояние многих концернов, обремененных долгами и незагруженными промышленными мощностями. Банкротство концерна «Дэу» осенью 2000 г. подтверждает обоснованность таких опасений. В ноябре 2000 г. президент Ким Те Чжун на саммите АСЕАН предупредил своих коллег о реальности угрозы нового финансового кризиса в Восточной Азии. Приблизительно с лета 2000 г. самые влиятельные инвестиционные консультанты на Западе не советуют своим клиентам вкладывать средства в корейские акции.

Возможно, от всего этого еще далеко до настоящего кризиса. Но события 1997–1998 гг. призывают к осторожности. Представление, что азиатско-тихоокеанский регион обречен на опережающие темпы роста при экономической стабильности, оказалось очередной иллюзией, которая едва ли сохранится в будущем.

Индонезия: крушение режима

Экономическая катастрофа в Индонезии является одним из важнейших мировых событий 1990-х годов. Последствия ее далеко не изжиты, а будущее этой огромной островной страны с населением свыше 200 миллионов представляется туманным. Жизненный уровень широких масс, который и ранее был невысок, резко упал.

Страну сотрясают политические конфликты, столкновения на национальной и религиозной почве, народные волнения, сепаратистские мятежи.

В начале 1960-х годов Индонезия была отчаянно бедной и отсталой страной. Джакарта походила на

большую деревню с несколькими зданиями европейской архитектуры, оставленными колонизаторами-голландцами, одним построенным японцами современным отелем и стадионом типа «Лужников», подаренным Хрущевым своему другу президенту Сукарно. Сильная коммунистическая партия поддерживала Сукарно и, как, возможно, не без оснований считали военные и другие правые, готовилась подчинить или убрать его. Через два года произошла неудачная попытка захвата власти руководством компартии, в результате которой сотни тысяч коммунистов и сочувствующих погибли в чудовищной резне, устроенной армией и мусульманскими экстремистами. Сукарно попал под домашний арест и вскоре умер, а страной стала править своего рода хунта во главе с президентом Сухарто, который семь раз «избирался» на новый срок.

Сухарто сыграл роль индонезийского Пиночета, железной рукой создав социально-политическую стабильность и условия для экономического роста. За 25–30 лет Индонезия преобразилась. «Зеленая революция» в основном обеспечила страну своим рисом и другими главными продуктами питания. Индонезия стала крупным производителем нефти, возникли многие новые отрасли промышленности. Страна была открыта для иностранного капитала, поток инвестиций хлынул в индонезийскую экономику. Средний темп прироста ВВП за тридцать лет до 1997 г. составлял около 7% в год. Это означает, что как бы возникло 6 или 7 таких экономик, какую Индонезия имела в конце 1960-х годов, когда началось это «экономическое чудо».

Именно на фоне экономических достижений накапливались негативные факторы, которые в 1997–1998 гг. сделали Индонезию жертвой жестокого кризиса. В отличие от остальных кризисных стран Юго-Восточной Азии, где в основном сохранилась стабильность цен, в Индонезии произошел сильный

всплеск инфляции, объяснявшийся значительным падением курса индонезийской рупии, а также «инфляционной традицией» в этой стране. За полгода кризиса официальный индекс потребительских цен вырос почти на 50%, а через год он был в два раза выше, чем до кризиса (особенно сильно подорожали продовольственные товары первой необходимости).

В перенаселенных индонезийских городах всегда имеется социальный горючий материал в виде безработных и полубезработных, специфического азиатского люмпен-пролетариата, полукриминальных и криминальных элементов. Повышение цен на продовольствие, сочетавшееся с одновременным ростом безработицы, вызвало вспышку. В начале января 1998 г., когда доллар в Джакарте подскочил до 11 тысяч рупий (до кризиса он колебался на уровне 2–3 тысячи), началась паническая скупка продуктов, образовались очереди и давки в магазинах. Ярость толпы обратилась против этнических китайцев, в руках которых с давних пор находится значительная часть розничной торговли. Китайские погромы, подобные еврейским погромам в старой России, случались и раньше, но на этот раз они приняли такие масштабы, что власти оказались бессильны навести порядок.

Еще более грозная волна уличного насилия поднялась в мае 1998 г. Однако на этот раз возмущение толпы экономическими тяготами слилось с политическими волнениями, в которых проявилась копившаяся годами ненависть народа к репрессивному и погрязшему в коррупции режиму. После того как во время студенческой антиправительственной демонстрации было убито и ранено несколько человек, разгорелись настоящие уличные бои, в ходе которых, по официальным данным, только в Джакарте погибло около 1200 человек. Политический кризис принял необратимый характер; международные организации и иностранные

посольства начали эвакуацию персонала из Индонезии. Бежали также тысячи семей состоятельных китайцев. Председатель парламента, лишь два месяца назад подобострастно избравшего Сухарто президентом на седьмой срок, потребовал его отставки. Руководство вооруженных сил, на которое ранее президент неизменно опирался, заняло выжидательную позицию. Несколько тысяч студентов захватили здание парламента 19 мая и три дня удерживали его. Парламент вместе с лидерами студенческого движения предъявил Сухарто ультиматум, добиваясь его немедленного ухода. 21 мая 1998 г., после 32 лет диктаторского правления, 77-летний президент объявил о своей отставке. Режим, совсем недавно казавшийся несокрушимо прочным, рухнул в одночасье.

Пожертвовав престарелым вождем и спешно избавившись от членов его семьи и клана, занимавших высокие государственные посты, хунта сохранила власть в своих руках. Высшие военные руководители остались на прежних местах. Их лидер заявил, что бывшему президенту и его семье даются гарантии личной безопасности. Временный президент Хабиби, многолетний сотрудник и помощник Сухарто, срочно объявил, что в 1999 г. будут проведены демократические выборы.

Власти лихорадочно делали все возможное, чтобы успокоить МВФ и Всемирный банк, правительства западных стран и кредиторов Индонезии. Это им в какой-то мере удалось: политический кризис пошел на убыль; советники из МВФ, Азиатского банка развития, из США и Германии занялись приведением экономических дел в порядок; уже в июне 1998 г. комитет банков-кредиторов согласился на рассрочку платежей по индонезийским долгам.

Крушение режима Сухарто открыло перед страной новые горизонты. Это было время энтузиазма и надежд. Парламентские выборы в июне 1999 г. откры-

ли дорогу на политическую арену новым общественным силам и людям. Новый многопартийный парламент избрал в итоге долгих торгов и трудных компромиссов президентом Абдурахмана Вахида — умеренного исламиста, известного своей упорной оппозицией режиму Сухарто. Политики разных направлений сошлись на нем как на любимце народа, который дал ему лестное прозвище Гус Дур. Первое слово можно перевести как «почтенный», второе — обычная уменьшительная форма имени Абдурахман. Вице-президентом стала дочь национального героя и основателя Индонезийской республики Сукарно. Среди первых мер нового руководства было ограничение власти военной элиты, унаследованной от прежнего режима.

Экономика Индонезии, подобно российской, смогла использовать в 1999–2000 гг. определенные преимущества, которые дали ей рост мировых цен на нефть и девальвация национальной валюты. После резкого спада в 1998 г. возобновился рост производства.

Несмотря на эти позитивные сдвиги, оценки и прогнозы мировых экспертов по Индонезии становились все мрачнее. Эксперты-политологи указывают на реальную возможность распада островного государства, в силу исторических случайностей объединившего народы разных рас, вероисповеданий, культур и языков. Поднимает голову исламский экстремизм, особенно опасный в самой крупной мусульманской стране мира. Смена режима не оправдала надежд китайского меньшинства, мощного экономически, но до недавнего времени бесправного политически. По грубым оценкам, в период кризиса 1997–1998 гг. этнические китайцы вывезли разными путями капитал на сумму до 20 миллиардов долларов, и никакого возврата этого капитала не отмечается.

Не менее тревожные вещи мир слышит и от экономистов. Как в других азиатских странах, острая фаза

финансового кризиса осталась позади, но на более глубоком уровне и в длительном плане кризис, в сущности, продолжается. В сентябре 2000 г. лондонская инвестиционно-консультативная фирма «Индепендент стретеджи» давала такую оценку: «Плачевное состояние Индонезии ухудшается. Без полной и окончательной реструктуризации безнадежных долгов корпораций инвестиции и рост останутся ниже, чем необходимо стране для поддержания стабильности. Но издержки государства на реструктуризацию этих долгов были бы громадны. И нынешнему руководству не хватает политической воли, чтобы протолкнуть такое дело. Поэтому реструктуризации не будет и рупия продолжит падение... Вопрос не в том, произойдет ли в Индонезии взрыв, а в том, когда он произойдет».

Индонезийский бюджет уже тяжело обременен затратами на спасение потерпевшей полный крах банковской системы. Одни лишь выплаты процентов по государственному долгу достигают 15% ВВП, что беспримерно много по любым стандартам. Увеличение денежной массы далеко опережает установленные по согласованию с МВФ пределы. Вот почему, не говоря уже о падающей рупии, Индонезии угрожает новая вспышка инфляции, социальные последствия которой могут быть крайне опасными.

Японский спад и его последствия

В конце 1950-х годов советские экономисты, подстегиваемые успехами отечественной экономики, а еще более указаниями властей, подсчитывали с таблицами сложных процентов в руках, сколько лет понадобится СССР, чтобы догнать США.

Рост советского ВВП за предыдущее десятилетие оценивался в 9% в год, американского — менее 3%.

Простейшая экстраполяция (прогноз будущего, основанный на прошлом) давала желанный результат: лет через двадцать догоним.

Что вышло на деле, известно всем нам.

Такие экстраполяции играют с прогнозистами злые шутки. В конце 1980-х годов у иных прогнозистов получалось, что Япония, которая долгое время развивалась значительно быстрее Америки, очень скоро превзойдет ее по размерам ВВП на душу населения, а в первом десятилетии XXI века и по общему объему валового внутреннего продукта и промышленной продукции. Ныне ясно, что в обозримом будущем это не произойдет.

В 1990-х годах японский темп роста оказался более чем вдвое ниже американского, в 1998 г. он был вовсе отрицательным, в 1999–2000 гг. — почти что нулевым. Японский спад сложился под действием многих факторов — от «заражения» азиатской болезнью до структурных слабостей японской экономики, но, по мнению большинства аналитиков, важнейшую роль сыграли выдвинувшиеся на передний план органические пороки финансовой системы.

В несколько сенсационной книге, ставящей своей целью разрушить миф о вечном японском чуде, профессор Деклан Хейес (европеец, живущий и работающий в Японии), пишет: «В самом сердце японской финансовой системы есть какая-то внутренняя гниль. Даже самые престижные банки ныне обвиняются в злоупотреблениях... Смотрим ли мы на японскую финансовую систему в микроплане или в макроплане, мы видим повсюду одну и ту же картину: мошенничество, семейственность, полную некомпетентность» (100, р. 78, 86). В резюме книги на суперобложке можно также прочитать: «Япония допустила масштабное проникновение организованной преступности в свои финансовые институты».

При всех огромных отличиях от нашей ситуации это чем-то напоминает общепринятое и, очевидно, справедливое представление о российских банках, оказавшихся в августе 1998 г. банкротами в финансовом, деловом и этическом плане.

Возможно, автор немного преувеличивает японские пороки. Но он обильно аргументирует свой главный тезис, который состоит в следующем. Создав после Второй мировой войны чрезвычайно эффективную промышленность, ориентированную на экспорт, и заняв достойное место на мировом рынке, Япония сохранила плохо регулируемую и уязвимую финансовую систему. До поры до времени это было скрыто и затмевалось экономическими успехами. Но в 1980-х годах в Японии развился спекулятивный бум с непомерным разбуханием банковского кредита, фондового рынка и операций с недвижимостью. В 1990-х годах наступила расплата и за этот бум, и за органическую слабость финансовой системы. К этому диагнозу стоит прислушаться и присмотреться.

За десятилетие с 1979-го по 1989 г. индекс курсов японских акций в долларовом выражении поднялся почти в 10 раз. Во всей истории фондовых рынков трудно найти пример подобного роста фиктивного капитала. Курсы акций повышались во всем мире, но далеко не таким темпом: в США и в Западной Европе они выросли за тот же период в среднем примерно в 3 раза.

Во многих японских компаниях показатель цена/прибыль (*price/earnings*) превысил 100, тогда как нормальный его уровень обычно составляет 15–20. Он исчисляется как отношение курса акции к чистой прибыли в расчете на акцию. Высокий уровень означает, что курс акций оторвался от реальной прибыльности компании и содержит большую и опасную спекулятивную составляющую. Японские компании вы-

плачивали, как правило, низкие дивиденды, и большой спрос на акции питался исключительно расчетами на дальнейшее повышение курсов.

Происходил головокружительный рост цен на недвижимость. На пике бума один квадратный метр земли в престижном районе Токио стоил до 350 тысяч долларов. Площадь, покрытая купюрой в 100 долларов, стоила дороже этого номинала. Квартиру средних размеров (с двумя спальнями) можно было купить лишь за один-полтора миллиона долларов. Этот спекулятивный бум был возможен лишь благодаря огромному потоку кредитов от банков и других финансовых учреждений. Сфера торговли недвижимостью оказалась золотым дном для *якудзы* — организованной японской преступности. Интересы финансовых кругов тесно переплетались с интересами якудзы, которая, в частности, брала на себя «зачистку» продаваемых участков земли и строений от служивших поехой мелких собственников и арендаторов.

Когда в начале 1990-х годов биржевой и земельный бум внезапно оборвался, японские банки оказались держателями колоссальных безнадежных активов — кредитов, выданных под обеспечение недвижимостью и ценными бумагами, а часто без всякого обеспечения. В 1997–1998 гг. курсы японских акций оказались в 2,5 раза ниже, чем на пике. Городская недвижимость обесценилась еще больше — во многих случаях на 70–80%. В этих условиях должники оказались не в состоянии (а многие, как выяснилось, и не собирались) погашать ссуды. Затяжной *банковский кризис* стал важнейшей чертой японской экономики и остается ею по сей день.

Первыми банкротами оказались специальные банки жилищного кредита (*дзюсены*), чья сумма безнадежных кредитов официально оценивалась в 7 триллионов иен (примерно 70 миллиардов долларов по

среднему курсу того времени). Убытки дзюсенов в большой мере легли на коммерческие банки, которые их финансировали и контролировали (100, р. 45–49). В конце 1994 г. были закрыты два крупных банка, и скоро под ударом оказался один из крупнейших банков страны — Банк долгосрочного кредита (LTCB). В течение нескольких лет правительство пыталось организовать слияние тонувшего гиганта с другими банками, но в конце концов было вынуждено взять на себя его обязательства, проведя в 1998 г. фактическую национализацию путем приобретения его акций.

Кризис в азиатских странах, которые во многом копировали японскую модель развития, ориентированную на интенсивную экспортную экспансию, нанес новый сильный удар по финансовой системе Японии. Осенью 1997 г. мировое финансовое сообщество загудело как потревоженный улей при известиях о банкротстве третьей по размерам фондовой фирмы «Ямаичи секьюритиз». Давая 3 декабря 1997 г. это срочное сообщение, Би-би-си снабдило его «шапкой», где говорилось, что «новость... встречена падением курсов акций по всему миру и опасениями, что потрясение японской экономики может столкнуть в спад весь мир».

Японские фондовые фирмы (*securities companies*) подобны американским инвестиционным банкам и занимаются эмиссией ценных бумаг, торговлей ими, управлением капиталами. Их операции осуществляются в мировом масштабе и не уступают американским и европейским конкурентам. В 1990-х годах крупнейшие из них оказались вовлеченными в скандалы, связанные с выплатой отступного мафии, подкупом чиновников и т.п.

Трудно судить, насколько прямо крах «Ямаичи» был связан с азиатским кризисом, но едва ли совпадение во времени было случайным. В целом же этот

кризис затронул Японию по нескольким направлениям. Во-первых, кризисные страны сократили импорт японских товаров, что усилило трудности многих японских фирм. Во-вторых, среди безнадежных кредитов японских банков было много долгов этих стран. В-третьих, многие прямые инвестиции японских фирм в регионе оказались убыточными. Все это внесло свой вклад в углубление японского спада в 1998–1999 гг. Другое дело, что не оправдались опасения перерастания азиатского кризиса и японского спада в мировую рецессию или даже депрессию. Можно сказать, миру, да и России, еще раз повезло.

Впервые за весь послевоенный период безработица стала серьезной проблемой для Японии. В конце 1999 г. доля безработных в рабочей силе составила 4,7%, а для Японии это очень высокий показатель. Хуже того, по авторитетным подсчетам, избавление компаний от заведомо избыточной рабочей силы подняло бы его до 8%, а может быть, и выше. Известная система «пожизненного найма», которая долгие годы отличала японские фирмы и считалась социально благотворной, в 1990-х годах оказалась непосильной для многих фирм и стала отмирать. В конце десятилетия этот процесс заметно усилился. Для Японии это социальный и моральный сдвиг большого значения.

В целом 1990-е годы оказались для Японии временем отрезвления после «головокружения от успехов», не без оснований охватившего в 1960–1980-х годах японское общество, бизнесменов, банкиров, политиков. К концу десятилетия необходимость реформ, которые могли бы закрепить экономические достижения страны на будущее, стала все более осознаваться правящими кругами. Характерно, что на переднем плане этих реформ оказалась финансовая система.

Богатая Япония в силах вложить в эти реформы большие деньги, для нас просто невообразимые.

В 1998 г. потолок расходования государственных средств на реструктуризацию финансовых институтов был установлен в 60 триллионов иен, что равносильно 500–600 миллиардам долларов (в зависимости от принятого курса пересчета). Из этой суммы 25 триллионов выделено на пополнение капитала слабых, но жизнеспособных банков, 18 триллионов — на затраты по национализации и ликвидации банков-банкротов и 17 триллионов — на полную гарантию для вкладчиков обанкротившихся банков. Хотя в ряде случаев отмечался уход вкладов из попавших в трудное положение финансовых институтов, до отказа в возврате вкладов нигде дело не доходило. Деньги вкладываются государством через его специализированные органы главным образом путем покупки у банков (со скидкой) их невозвращаемых кредитов и приобретения акций банков. Эти и другие активы, которые попадают в руки государства, предполагается постепенно реализовывать на рынке и из этих денег покрывать многомиллиардные затраты. Речь не идет о создании большого постоянного государственного сектора в банковской системе. Уже в конце 1999 г. была в принципе согласована продажа национализированного Банка долгосрочного кредита американским инвесторам.

Собственно, суть реформы финансовой системы заключается в ее *вестернизации*, реальном внедрении более эффективных англо-американских стандартов, принципов, способов ведения бизнеса. В той мере, в какой западная система означает свободу финансового рынка, обеспечение здоровой конкуренции, ответственное поведение финансовых институтов, реформа содержит элемент *дерегулирования*, уменьшения прямого вмешательства государства. Но одновременно вводятся принятые в США и других странах более жесткие нормы контроля над достаточностью капитала банков, их ликвидностью, обеспеченностью кредитов.

Многовековая традиция самоизоляции Японии проявлялась в финансовой сфере в том, что японский рынок был практически закрыт для иностранных банков и других финансовых институтов. Теперь как будто взят курс на ликвидацию этой закрытости, от чего ожидают свежего ветра конкуренции и повышения эффективности. Множатся сообщения о том, что японские банки активно избавляются от нерентабельных линий деятельности, закрывают не дающие достаточной прибыли филиалы, увольняют избыточную рабочую силу.

Эти меры особенно усиленно проводятся при слияниях банков, что в последние годы приобрело значительные масштабы. Три крупнейших банка объявили программу слияния путем образования холдинга, в результате чего к 2002 г. может возникнуть крупнейший в мире по размерам активов коммерческий банк. Ожидаемое слияние двух других больших банков примечательно тем, что эти банки традиционно принадлежат к двум различным и конкурирующим финансово-промышленным группам (*кэйрэцу*). Специалисты считают это знаковым событием для японской банковской системы, поскольку для многих банков членство в *кэйрэцу* означает своего рода кабалу; банки вынуждены вкладывать деньги туда, куда они при полной свободе конкуренции не стали бы их вкладывать.

Мировая финансовая архитектура

Понятие архитектуры, уже дано вошедшее в компьютерное дело, теперь все чаще употребляется финансистами. По определению МВФ, мировая финансовая архитектура — это «институты, рынки, правила игры и стандарты, используемые правительствами, предприятиями и индивидами в их экономической и финан-

совой деятельности». Это значительно более широкое понятие, чем знакомый нам термин «международная валютная система». Впрочем, надо предупредить читателя, что новый термин не отличается жесткой определенностью и не всегда употребляется в одном и том же смысле.

Мировая финансовая архитектура часто упоминается в связи с другим важнейшим и чрезвычайно модным понятием — *глобализация*. Можно сказать, что это та система международных финансовых отношений, которая соответствует стадии глобализации в мировой экономике. Наконец, финансовая архитектура, как и глобализация, подразумевает, что в мире укрепляются принципы *открытой экономики*, в которой реализуется свобода движения товаров и капиталов через национальные границы.

Без ясного понимания этих фундаментальных терминов трудно анализировать материалы МВФ, которые, кстати сказать, с годами становятся все более трудным чтением не только для образованных людей вообще, но и для профессиональных экономистов, не работающих в области финансов и международных экономических отношений.

Финансовые кризисы 1990-х годов выдвинули на передний план вопрос о *реформе мировой финансовой архитектуры*. Когда стали искать виноватого в потрясших мир кризисах, грозивших всеобщей депрессией, то первым кандидатом оказался Международный валютный фонд, который как раз и отвечает за эту архитектуру. Фонд — это прежде всего колоссальные деньги: общая сумма квот (подписок стран-членов) составляет в настоящее время более 280 миллиардов долларов. Контроль над этими деньгами и их использованием дает немалую власть группе бюрократов, стоящих во главе организации, которая притом дает весьма щедро оплачиваемую работу нескольким

тысячам международных чиновников. Естественно, в последние два-три года Фонд уделял большое внимание разработке, обсуждению и согласованию реформы. В последних годовых отчетах обширные главы посвящены именно этим проблемам.

Дискуссии о благотворности или злокозненности МВФ идут чуть ли не со времени его основания. В Советском Союзе было принято относиться к нему резко отрицательно и изображать орудием закабаления американским империализмом сначала ослабленных войной европейских стран, а позже — в течение нескольких десятилетия — развивающихся стран. Получив от Фонда за годы членства (с 1992 г.) кредитов на 19 миллиардов долларов, официальная Россия не может, конечно, продолжать подобную риторику. Но критики правительственной политики из «национально-патриотического» лагеря нередко обвиняют Фонд в навязывании России вредного для нее курса. На самом деле главная проблема в отношениях России с Фондом заключается в том, что российское руководство с самого начала рассматривало его кредиты как источник средств для спасения режима от хронического экономического кризиса, тогда как главный принцип деятельности МВФ состоит в оказании поддержки странам, испытывающим *временные* трудности с платежным балансом.

Во многих развивающихся странах существует сильная оппозиция Фонду и его политике. В последние годы эта оппозиция сливается с критикой глобализации как процесса и политики, дающих односторонние выгоды развитым странам и оставляющих на обочине миллиарды людей в бедных регионах. Важнейшим условием предоставления кредитов Фонда является проведение страной *либеральной* экономической политики: ведущая роль рыночных механизмов, уменьшение вмешательства государства, минимум

внешнеэкономических ограничений. Равновесие бюджета и преодоление инфляции для него важнейшие приоритеты, даже если это на время сдерживает экономический рост. Для многих стран проведение такой линии оказывается затруднительным, а иногда — неприемлемым по идеологическим и политическим мотивам.

Нельзя не признать, что твердолобый догматизм Фонда может вызывать обоснованное недовольство развивающихся стран, стремящихся к экономическому росту любой ценой и к сохранению независимости в своей политике. Но не менее справедливо и то, что рекомендуемая Фондом его «клиентам» линия не с руки популистским режимам и политикам. Она мешает им проводить политику социального расточительства, за которое потом приходится расплачиваться населению. Чиновники, живущие за счет всевозможных ограничений, квот, льгот, запретов и разрешений, тоже не в восторге от рекомендаций МВФ.

С другой стороны, МВФ (как и Организация Объединенных Наций) является традиционным объектом нападок консервативных сил в США. Америка — первый донор Фонда, и он недешево обходится американским налогоплательщикам. Этот фактор приобретает в последние годы особое значение по двум причинам. Первая — огромные затраты ресурсов Фонда на поддержку кризисных стран, включая Россию. Вторая — обострение внутривнутриполитических противоречий в США и критика «мягкой» линии администрации Клинтона во внешней и внешнеэкономической политике.

Это не означает, что в США может получить преобладание полностью отрицательная позиция в отношении МВФ, вплоть до прекращения его финансирования. Но определенные изменения в их политике проявились уже в 1998–2000 гг. Эти изменения сводятся к тому, что США настаивают на большей «обусловлен-

ности» кредитов Фонда в отношении экономической политики «клиентов», на более жестких финансовых условиях кредитов. Такой курс, вернее всего, укрепит-ся со сменой администрации в 2001 г.

Парадоксально, но именно нападки на МВФ с разных сторон и разных позиций (часто несовместимых) являются фактором его живучести. Все критикуют Фонд, но, кажется, никто всерьез не хочет его ликвидации. Едва ли можно сомневаться, что в обозримом будущем МВФ останется центральным игроком на доске международных финансов. Это заставляет серьезно относиться к его действиям и планам реформы мировой финансовой архитектуры.

Прежде всего заметим, что ныне речь не идет о реформе собственно *валютной системы*, как это было в 1960–1970-х годах, когда последний раз проводилась такая реформа, закреплённая пересмотром устава МВФ: отказ от принципа твердых валютных паритетов, ограничение валютной роли золота и создание международных денег — специальных прав заимствования (СДР — по первым буквам английских слов). Теперь речь идет о более широком и гибком использовании уставных полномочий Фонда для укрепления всей системы международных финансов, особенно для предотвращения и смягчения финансовых кризисов. В широком смысле ставится задача использовать для прогресса мировой экономики те преимущества, которые дает глобализация (конкретнее — глобальные финансовые рынки), и вместе с тем исключить, или по крайней мере уменьшить, создаваемые ею риски и опасности. Можно понять лидеров Фонда, когда они говорят, что для этого нужны не какие-то разовые решения, а *система мер* в разных областях, проводимых различным темпом при сотрудничестве международных организаций, правительств и бизнеса. Отсюда проистекает изобилие технических деталей, всевозмож-

ных оговорок и довольно зыбких формулировок в материалах МВФ по реформе мировой финансовой архитектуры.

Рекомендации Фонда не претендуют ни на радикальность, ни на особую оригинальность. Поэтому они в той или иной форме включают многое из того, что было предложено в последние годы другими организациями, коллективами и специалистами. Характерно также, что эти рекомендации Фонд предлагает проводить в жизнь совместно с другими международными организациями, ставящими своей целью укрепление мировой экономики и финансов (Всемирный банк, Банк международных расчетов в Базеле, Организация экономического сотрудничества и развития и другие).

В самой схематичной форме программу реформ мировой финансовой архитектуры можно изложить следующим образом:

- Под контролем и при технической помощи международных организаций все страны должны принять меры по соблюдению фирмами и банками высоких стандартов деловой практики, бухгалтерии, отчетности и т.п. Должна быть обеспечена доброкачественность и своевременность статистической и иной информации, предоставляемой правительствами. Среди особо важных областей при этом фигурируют данные о валютных резервах и внешней задолженности. Понятия прозрачности (*transparency*) и подотчетности (*accountability*) многократно фигурируют в материалах МВФ.
- Особое внимание должно уделяться дестабилизирующему воздействию движения краткосрочных капиталов (иностранные вложения в краткосрочные ценные бумаги потенциально кризисных стран, рост заимствований банков и фирм таких

стран за границей и т.п.). Фонд ни в коем случае не предлагает, чтобы страны применяли полный валютный контроль как над притоком, так и над оттоком таких капиталов. Он лишь говорит о постоянном отслеживании этих процессов, о возможности селективных мер в отношении некоторых форм движения капиталов.

- Определенная в Уставе МВФ свобода стран-членов в выборе режима валютного курса (свободное или частично свободное плавание, прикрепление к какому-либо якорю вроде доллара, стабильность в рамках группы стран и др.) должна быть сохранена, однако каждая страна обязана стремиться к тому, чтобы ее действия соответствовали интересам всеобщей макроэкономической стабильности. В частности, Фонд не должен помогать странам, которые искусственно поддерживают курс, оторвавшийся от экономической реальности (это косвенная самокритика ряда акций Фонда в 1997–1998 гг.).
- Для предотвращения кризисов важнейшее значение имеет постоянное сотрудничество бизнеса (частного сектора) как в странах-кредиторах, так и в странах-должниках, потенциальных жертвах кризиса. Банки, инвестиционные фонды и другие институты стран-кредиторов должны крайне осторожно подходить к вложению средств в сомнительные активы. Банки и фирмы стран-должников не должны допускать опасного роста внешней задолженности. Тем и другим следует своевременно договариваться об урегулировании долгов, не допуская панического изъятия средств, дефолта по облигациям и т.п.

Хотя это выглядит довольно абстрактно, практически все пункты программы имеют прямое отношение

к России. Вопрос о статистике резервов Центрального банка России и способах их хранения на протяжении последних лет неоднократно ставился руководством Фонда. Хуже того, остаются подозрения, хотя и не доказанные, что часть его кредитов вовсе не попала в резервы, а каким-то образом была присвоена высокими российскими чиновниками. Пирамида ГКО-ОФЗ в значительной мере питалась вложениями зарубежных спекулянтов, а отлив этих капиталов сыграл большую роль в августовском кризисе 1998 г. (подробнее см. главы 15 и 16). Упорное поддержание Центробанком завышенного курса рубля многими аналитиками считается одной из ошибок на пути к указанному кризису. Наконец, мировым финансовым сообществом высказывается мнение, что острота российского кризиса в известной мере связана с отсутствием прозрачных и честных связей между российскими банками и их западными партнерами.

Россия ни в коем случае не должна оставаться в стороне от реформы мировой финансовой архитектуры и, в частности, обязана активно сотрудничать в этой области с Международным валютным фондом.

Глава 15

Путь России (1991—1998)

История новой России начинается с августа — декабря 1991 г. К этому времени экономическое положение в СССР уже было крайне тяжелым. Робкие реформы горбачевской перестройки не могли изменить основы советской системы, но подрывали те элементы «застойной стабильности», которые в ней были. Внутренняя обстановка в СССР обострялась, режим начал рушиться в нескольких регионах. Не менее стремительно происходил распад социалистической системы — Варшавского пакта, СЭВа и всего, что было с этим связано.

Вспоминаются мне даже не профессиональные, а чисто обывательские ощущения 1989 г. Надвигающаяся инфляция чувствовалась кожей. Вдруг возник повышенный спрос на подмосковную недвижимость: люди пытались спасти свои денежные накопления. Из продажи чаще и в больших масштабах исчезали добротные товары. Оживлялся черный валютный рынок.

Десятилетие 1989–1998 гг. вмещает в себя огромную массу событий. Перестала существовать страна, в которой мы жили. Радикально изменилась вся социально-экономическая система России. Да, рыночные реформы далеко не завершены. Политическая жизнь порой выглядит пародией на демократию. И все же это совсем другая страна. Финансовые кризисы в этих условиях приобрели новые черты.

То, что было для советских людей любопытной экзотикой другого мира, стало реальностью, прямо затрагивающей жизнь. Что это означает и предвещает? Люди думают по-разному. Вот размышления отнюдь не экономиста, но очень умного человека — писателя Бориса Стругацкого. Он писал о финансовом кризисе, который мы переживали после августа 1998 г.: «Кризис наш типично “капиталистический”, а это означает, что мы прошли уже достаточно далеко по торной дороге цивилизации, и добираться до той цели, что впереди, нам теперь уже ближе, чем возвращаться назад, к Госплану и карточной системе» («Известия», 27 февраля 1999 г.).

Здесь, безусловно, много справедливого. Но и предостережение уместно. В нынешней России немало влиятельных людей, которым возврат «к Госплану и карточной системе» (с адекватной политической системой и средствами массовой информации) представляется лучшим выходом из кризиса.

Что говорит статистика

Кризис 1998–1999 гг. наступил в итоге длительного и тяжелого экономического спада. Статистические показатели производят удручающее впечатление. Валовой внутренний продукт России в сопоставимых ценах снизился за период 1990–1997 гг. на 41%. Одна-

ко почти все падение пришлось на первые годы, а с 1994-го по 1997 г. сокращение составило около 9%. Доля России в мировом продукте снизилась с 3,7% в 1990 г. до 1,7% в 1997 г. Эту последнюю цифру надо сравнить с соответствующими показателями для США — 20,6% и Китая — 10,7%.

ВВП на душу населения снизился с 1990 г. более чем на 40% и составлял в 1997 г. примерно одну седьмую от уровня США. По этому показателю мы едва превосходим Индонезию и значительно уступаем Бразилии. Столь же неутешительны показатели по промышленному производству и производительности труда [106].

Эти суровые цифры необходимо иметь в виду при любых суждениях о настоящем и близком будущем России, идет ли речь об экономике, политике или военном деле.

Жизненный уровень населения значительно понизился. Реальная заработная плата в 1997 г. составляла 54–55% от уровня 1990 г. Возможно, эти данные несколько преувеличивают спад, поскольку возросли легальные и нелегальные доходы населения в иных формах. Об этом косвенно свидетельствуют и данные о реальном объеме розничного товарооборота: в 1995–1997 гг. он колебался между 80 и 90% от цифры 1990 г. Импорт теперь покрывает гораздо более высокую долю потребностей населения, чем до 1991 г.

Основные показатели финансовой сферы указывают на постоянное напряжение. Федеральный бюджет в 1992–1994 гг. представлял собой сплошную дыру, которая затыкалась почти исключительно кредитами Центрального банка. Такие кредиты обычно, а в условиях России этих лет практически целиком, означают эмиссию бумажных денег. За 1995–1997 гг. дефицит бюджета составлял около 10% ВВП, что достаточно много, но в нормальных условиях не грозит катастро-

фой. Способ покрытия этого дефицита был менее инфляционным, чем в 1992–1994 гг.: это была покупка *краткосрочных* государственных ценных бумаг Центральным банком и другими банками, а также иностранными инвесторами. Тем не менее бюджет и государственный долг оставались важнейшим слабым местом экономики.

О масштабах инфляции дают представление следующие цифры роста потребительских цен за соответствующие годы (декабрь к декабрю, в разах): 1991 — 2,6; 1992 — 26; 1993 — 9,4; 1994 — 3,2; 1995 — 2,3.

В итоге к концу 1995 г. рублевые цены оказались примерно в 5 тысяч раз выше, чем пятью годами ранее. Только в 1996–1997 гг. удалось удержать инфляцию в более или менее приемлемых размерах: прирост индекса цен составил соответственно 22% и 11% [118].

Напомню, что с 1 января 1998 г. была произведена тысячекратная деноминация рубля; она вывела нас на уровень потребительских цен, примерно в 7–8 раз превышающий уровень 1989–1990 гг. Многие наверняка скажут, что в действительности рост цен был больше. К примеру, проезд в московском метро, стоивший пять копеек, в 1998 г. обходился в 3 рубля — в 60 раз больше. Но такова массовая психология: людям бросаются в глаза случаи вопиющего удорожания, тогда как случаи умеренного повышения цен они склонны не замечать или не брать в расчет. В любом случае восьмикратный рост цен — очень много. К примеру, размеры пенсии по старости в конце 1997 г. увеличились в среднем не более чем в 3–3,5 раза по сравнению с 1989 г. Разрыв между массовыми доходами и ценами возрос еще больше после августа 1998 г., о чем речь пойдет ниже.

Инфляция последнего десятилетия в России — открытая, грубая, зримая. Она мало чем отличается, скажем, от инфляции в Бразилии или Индонезии. У нас государство по социальным мотивам дотирует кварт-

плату, коммунальные услуги, пассажирский транспорт и как бы не пускает вполне инфляцию в эти сферы потребления. Но и в других странах есть подобные «особые зоны».

Курс доллара был до 1988–1989 гг. закреплён на искусственно заниженном уровне, но при государственной монополии внешней торговли и крайне ограниченном обмене людьми с внешним миром это не играло большой экономической роли. Примерно до 1993 г. этот курс совершал дикие прыжки вверх, что порой давало ловким и предусмотрительным людям большие выгоды. После памятного «чёрного вторника» в октябре 1994 г. курс был поставлен под довольно эффективный контроль властей и до девальвации в августе 1998 г. повышался постепенно, отставая, однако, от роста внутренних цен. Как мы увидим, эти зигзаги много значили для экономики и интересов людей.

Американцы применяют такой синтетический показатель экономики — индекс неблагополучия (*misery index*). Для этого складывают годовой темп инфляции в процентах и годовую норму безработицы (долю безработных в активном населении) в процентах. Если этот индекс ниже 10, значит, дела идут хорошо; индекс выше 20 — сигнал серьёзного неблагополучия. Когда показатель между этими цифрами, можно сносно жить, но макроэкономическая политика правительства должна быть начеку. В России в самом благополучном 1997 году инфляция составляла 11% и доля безработных (по довольно объективной методологии Международной организации труда) тоже 11%. Итого имеем индекс 22. Для Америки это была бы беда, для нас — очень неплохо. Но все это кончилось в августе 1998 г.: складывать прежнюю или несколько возросшую норму безработицы с темпом инфляции в несколько десятков процентов просто бессмысленно; мы существуем, так сказать, совсем в ином измерении.

Упущенный шанс

Один из источников предлагает такую периодизацию затяжного кризиса 1990–1998 гг. в СССР и России. «В 1990–1991 гг. спад происходил в рамках старой плановой системы, кризис 1992–1995 гг. — в контексте ее быстрого слома и трансформации, а в 1996–1998 гг. — в рамках рыночной системы...» [118, с. 17]. Если сравнить эту цепь с развитием в других странах переходной экономики (Польша, Чехия, Венгрия), то увидим, что кризис, вызванный «шоковой терапией» и самим переходом, оказался в России более длительным и глубоким, а оживление после создания основ рыночной системы, в отличие от названных стран, не наступило вовсе. Попытка объяснить этот феномен увела бы нас слишком далеко, но одно представляется мне очевидным: в России не удалось создать сколько-нибудь устойчивую *финансовую* систему, отвечающую условиям рыночной экономики.

Правда, состояние экономики в 1996–1997 гг. давало известные основания для оптимизма. Казалось, еще немного — и начнется долгожданное оживление, промышленность встанет с колен, люди почувствуют первые плоды экономических реформ и политической демократии. Самыми значительными симптомами макроэкономической стабилизации были:

- снижение темпов инфляции (роста потребительских цен) до 1% в месяц и даже меньше;
- снижение доходности краткосрочных государственных обязательств до 17–18% годовых в рублях, что означало удешевление государственного кредита и общее снижение процентных ставок в хозяйстве;
- повышение курсов акций российских компаний; с января по сентябрь 1997 г. индекс вырос почти в три раза;

- стабильность курса рубля к доллару, точнее сказать, медленное снижение биржевого и официального курса рубля в рамках установленного заранее коридора;
- увеличение валютных резервов Центрального банка, достигших в июне 1997 г. примерно 20 миллиардов долларов (в 1994 г. эта цифра опускалась до 4 миллиардов);
- значительный приток иностранного капитала в различных формах — от прямых инвестиций до спекулятивных вложений в ГКО (государственные казначейские обязательства).

Эти факты отражали как известную внутреннюю стабилизацию, так и благоприятное сочетание внешних факторов. В условиях экономического подъема в большинстве регионов мира спрос и цены на российские экспортные товары были высоки. Для иностранных инвесторов привлекательность российского финансового рынка вполне соотносилась с формирующимися или растущими (*emerging*) рынками других стран с развивающейся рыночной экономикой. Правительство России и другие российские заемщики получили возможность черпать деньги на мировом рынке капиталов по умеренным процентным ставкам, сбивая таким образом уровень процента внутри страны.

Хотя существенных изменений в реальном секторе в 1996–1997 гг. не произошло, экономисты отмечали признаки оживления в некоторых отраслях, замедление роста безработицы, активность в секторе торговли.

Экономике крайне нужен был толчок — оживление в какой-то группе отраслей, которые дали бы прирост инвестиций и сопряженного спроса на товары производственного назначения и на рабочую силу.

Если бы не хроническая дыра в бюджете, такой толчок могли бы дать инвестиции государственных средств в инфраструктуру (дорожное, коммунальное строительство), как это было в США в 1930-х годах. Едва встававшая на ноги приватизированная промышленность не имела для новых значительных инвестиций ни финансовых ресурсов, ни организации, ни экономических стимулов.

Я бы сказал, что московский мэр Юрий Лужков, осуществлявший в этот период большие строительные проекты в Москве, начиная с храма Христа Спасителя, нутром чувствовал экономическую полезность таких инвестиций, хотя на сознательном уровне руководствовался, вероятно, совсем другими соображениями. Можно напомнить: Кейнс где-то писал, что для запуска экономической машины годится что угодно, хоть строительство пирамид (не финансовых, а каменных, египетских). Но эти изолированные (и порой резко критикуемые) меры не могли, конечно, снять с мели огромный неуклюжий корабль национальной экономики.

Реальнее всего фактором оживления могло бы стать жилищное строительство. Население было способно предъявить платежеспособный спрос на значительные массы недорогого жилья. Оно обладало накопленными сбережениями в иностранной валюте и, при наличии необходимых гарантий, могло увеличить сберегаемую долю текущих доходов. Но центральное правительство и местные власти были совершенно не готовы к активным действиям в этой области. Строительная промышленность не умела работать в новых условиях рынка. Отсутствие законодательства и юридической практики исключали развитие ипотечного кредита — банковских ссуд под залог домов и квартир. Банки боялись таких кредитных вложений как огня, зная, что в случае неуплаты по кредиту они не смогут изъять и реализовать недвижимость. На-

селение, только что пережившее эпидемию финансовых пирамид, боялось авансировать строительные фирмы. По всем этим причинам никакого оживления жилищного строительства в масштабах страны не произошло. Ввод в действие жилых домов оказался по метражу в 1996 г. на 16%, в 1997 г. на 20% меньше, чем в 1995 г. Схожие показатели падения показывают данные о производстве таких основных строительных материалов, как цемент и кирпич [118, с. 402].

Осенью 1997 г. резко ухудшились внешние условия для российской экономики. Азиатский кризис вызвал панику среди держателей государственных облигаций многих стран, а Россия занимала среди них одно из первых мест. В конце года доходность ГКО уже подскочила до 30–35% годовых. Падение цен на нефть обернулось настоящей бедой. С отключением от дешевого иностранного капитала и от обильных нефтяных денег Россия попала в положение наркомана, у которого отобрали наркотик.

К концу 1997 г. стало очевидно, что шанс на выход из кризиса упущен. На этом фоне, мрачность которого многие еще не могли осознать, начался очередной тур политической тряски и разборок между ветвями власти. В марте 1998 г. Ельцин отправил в отставку правительство Виктора Черномырдина и стал упорно добиваться от Думы утверждения на этом посту молодого и малоизвестного человека — Сергея Кириенко. После нескольких недель перетягивания каната Дума вынужденно согласилась на эту кандидатуру. Наследство, которое получил кабинет Кириенко, было тяжелым: рассыпающийся бюджет, пирамида госдолга, непрерывно требующего обновления по высоким процентным ставкам, падающее доверие мирового сообщества. Центральный банк из последних сил подерживал курс рубля.

Требовались чрезвычайные меры спасения экономики и финансов. Но для этого было необходимо единство действий правительства, президента и парламента при поддержке лидеров бизнеса и активной части населения. Ничего этого мы не имели. Так начался спурт к 17 августа 1998 г.

Государственная долговая пирамида

Внутренний рублевый государственный долг составлял, по данным на июль 1998 г., 506 миллиардов рублей — сумма, равная примерно 18% годового ВВП, что по мировым стандартам не слишком много. Однако долг был в основном представлен государственными казначейскими обязательствами (ГКО) сроком 3 и 6 месяцев погашения и облигациями федерального займа (ОФЗ) сроком от одного до трех лет. Сумма этих двух видов ценных бумаг составляла 436 миллиардов. Облигаций с более отдаленным сроком погашения практически не было [108, 116]. Отказ государства от оплаты большей части этих обязательств открыл в августе 1998 г. острый финансовый кризис.

Трудно найти в мире страну, которая не имела бы государственного долга. Эмиссия ценных бумаг государством является прежде всего способом покрытия бюджетного дефицита. При разумном использовании этого способа инфляционные последствия дефицита могут быть сведены к минимуму и даже вовсе устранены. Более того, нормальная экономика нуждается в эмиссии и обращении государственных ценных бумаг, поскольку они являются максимально надежным и ликвидным финансовым инструментом. Коммерческие банки и другие финансовые институты всегда держат часть своих активов в государственных бумагах. Центральные банки используют эти бумаги (по-

купку и продажу их на рынке) как важнейший инструмент воздействия на экономику. Мы видели это уже в главе 6, где речь шла о создании Федеральной резервной системы США.

Когда наше Министерство финансов перешло в 1994–1995 гг. к финансированию дефицита выпуском ценных бумаг вместо прямых заимствований у Центробанка и эмиссии денег, это было в принципе цивилизованной мерой, которая в первое время имела положительный эффект. Однако состояние экономики и финансов страны скоро привели к злоупотреблению инструментом, требующим осторожного и умелого обращения. Главные проблемы заключались в следующем. Во-первых, для падающей экономики темп роста долга оказался чрезмерно высоким. Во-вторых, почти весь долг был краткосрочным (эмиссия долгосрочных облигаций невозможна в условиях постоянной инфляции), что требует его постоянного обновления, выпуска новых обязательств взамен погашаемых. В-третьих, очень значительная доля бумаг оказалась в руках иностранных инвесторов-спекулянтов, готовых в любой момент сбросить их, превратить в рубли и обменять рубли на иностранную валюту.

Осенью 1997 г. к этим факторам добавилось воздействие финансового кризиса в Азии. Иностранные инвесторы стали продавать государственные бумаги. Это грозило истощением очень скромных валютных резервов Центрального банка и подрывом курса рубля к иностранным валютам. Последовала серия мини-кризисов, в ходе которых Центральный банк использовал свое главное и, в сущности, единственно эффективное оружие — повышение процентной ставки рефинансирования; весной 1998 г. она доходила до 150% годовых, что было знаком отчаянной решимости, а может быть, просто отчаяния. Повышение став-

ки рефинансирования почти автоматически вызывает общий рост процентных ставок, включая *доходность государственных ценных бумаг*. Таким образом экономическая политика попала в порочный круг: защищая стабильность в одном секторе (валютные резервы и курс рубля), правительство и Центральный банк подрывали стабильность в другом важнейшем секторе (государственный долг). Когда доходность бумаг, иначе говоря, процент, который платит государство их держателям, доходит до 50–100% годовых и даже больше, бюджет и государственный кредит теряют всякое здоровое основание.

Выросла государственная долговая пирамида. В 1997 г. и в первой половине 1998 г. федеральный бюджет оказался подчинен задаче выплаты процентов по государственному долгу. В январе–июле 1998 г., на пороге краха, расходы федерального бюджета на выплату процентов составляли более 60% всех налоговых поступлений, и каждый новый выпуск этих обязательств приходилось производить на условиях более высокого процента. Сложилась ситуация, при которой новые эмиссии ценных бумаг не только не давали денег в бюджет, но, напротив, сами поглощали бюджетные доходы [115, с. 7].

Между профессионалами идет дискуссия о практике выпуска ГКО-ОФЗ, о промахах, ошибках и даже «диверсиях», которые совершали Центробанк и Сбербанк — два крупнейших держателя этих ценных бумаг. Можно допустить, что промахи имели место. Совершенно ясно, однако, что финансовая система, при которой платить по старым обязательствам приходится исключительно путем выпуска новых, долго не может существовать. В отношении государственного бюджета рано или поздно ребром встает задача нормального покрытия расходов *налогами*. В августе 1998 г. наступил такой момент истины.

Сбережения и инвестиции

В 1990 г. я побывал на радиоэлектронном заводе концерна «Хьюндэ» в нескольких десятках километров от Сеула (Южная Корея). Не касаясь вопросов производства, отмечу некоторые свои наблюдения социального характера. Подавляющую часть рабочих составляли девушки 17–25 лет, жившие в общежитии фирмы при заводе, в комнатах по три человека. Вероятно, большинство было из крестьянских семей, может быть, из разных местностей небольшой страны. Зарплата их, по корейским стандартам, высокая, 600–800 долларов в месяц. Мне сказали, что в среднем работницы откладывают до 40% заработка. После нескольких лет работы получается очень неплохое приданое. Деньги собирают отделения нескольких банков, работающие прямо на предприятии.

Этот скромный факт полезен для объяснения «корейского чуда» — превращения на протяжении жизни одного поколения бедной страны, разрушенной войной 1950–1953 гг., в мощную промышленную державу. Для быстрого экономического роста нужны большие инвестиции в производство, прежде всего в здания и оборудование, нужна высокая национальная норма накопления. Этот показатель исчисляется как отношение валовых инвестиций (капиталовложений) в основной капитал к валовому внутреннему продукту страны. Инвестиции невозможны без сбережений, и те деньги, которые откладывали корейские девушки, были их вкладом в финансирование экономики страны. Норма накопления в Южной Корее в среднем за 1991–1997 гг. составляла более 37% и была одной из самых высоких в мире [99, р. 106].

Какие выводы можно сделать из этого для России?

Среди серии кризисов, переживаемых Россией, важное место занимает *инвестиционный кризис*. Мало

вкладывая в основной капитал, в производство, мы мало заботимся о будущем, о жизни детей и внуков. С 1990-го по 1997 г. валовые капиталовложения в неизменных ценах снизились в 4,2 раза — гораздо больше, чем упал ВВП. Хуже того, инвестиции производственного назначения (в отличие от жилищного, административного, социального строительства) упали в 5 лишним раз. Это означает невиданный в мирное время упадок производственного аппарата, отсутствие обновления оборудования, технический регресс.

Те капиталовложения, которые все же производятся, финансируются на две трети самими предприятиями из собственных средств — прибыли и амортизационных отчислений. По мнению специалистов, значительная часть средств, которая проходит по статистике как вложения в основной капитал, на деле используется на другие цели. Положение с инвестициями в действительности еще хуже, чем показывает и без того мрачная статистика [118, с. 41].

Советская нерыночная экономика могла обходиться без значительных добровольных сбережений населения для обеспечения высокой нормы накопления. Мы это видели в главе 11, где речь шла о положении в СССР в 1930-х годах. Однако в условиях нынешней российской экономики это невозможно. При сохранении основ существующего экономического и политического строя государство не может произвольно определять доходы и цены, оно также не может навязывать народу принудительные сбережения вроде памятных госзаймов советских времен, распространившихся по подписке.

В обозримом будущем не приходится рассчитывать, что государственный бюджет на федеральном и местном уровнях может стать источником сбережений для финансирования капиталовложений.

Этого и не должно быть в нормальной рыночной экономике, в которой функции бюджета сводятся к

обеспечению за счет налогов средств на содержание государственного аппарата, вооруженных сил, сфер здравоохранения, образования, науки, культуры, а также на социальную защиту нетрудоспособных. Финансирование больших строительных проектов тоже возможно, но в ограниченных размерах и желательно с привлечением частного капитала. Впрочем, состояние нашего бюджета таково, что ему совершенно не под силу выделение значительных средств на инвестиции производственного характера.

Будем надеяться, что в перспективе многие крупные предприятия смогут финансировать модернизацию и расширение производства за счет собственных ресурсов. Но весь сектор предприятий в целом обычно не формирует значительного положительного сальдо сбережений, поскольку многие из них черпают средства для инвестиций на рынке капиталов, то есть предъявляют спрос на сбережения, которые кто-то должен осуществлять.

Этот *кто-то* — население и мелкие неакционерные предприятия, которые сберегают (тратят меньше, чем зарабатывают) по ряду мотивов: дополнительное обеспечение в старости, резервный фонд на черный день, накопление денег для вложения в бизнес, жилье, товары длительного пользования и т.п. В развитой рыночной экономике финансовые институты и рынок ценных бумаг аккумулируют эти сбережения, выплачивая людям нормальный доход в виде процентов или дивидендов, и направляют финансовые ресурсы в народное хозяйство. Только так может обеспечиваться высокая норма накопления в национальном масштабе [104, с. 25–26; 118, с. 37–39].

Несмотря на экономические трудности, россияне в целом обнаруживают в последние годы сравнительно высокую склонность к сбережению, что даже несколько удивляет экономистов и социологов: ведь

миллионы людей потеряли свои сбережения в результате инфляции 1990-х годов, а потом в результате неумелой и жульнической деятельности новых финансовых «частников». При этом лишь скромная часть сбережений реализуется в производственных инвестициях.

Доля сбережений в доходах населения является одним из важнейших экономических показателей, который называется нормой личных сбережений или сберегательной квотой. Согласно данным официальной статистики, эта норма в среднем за период 1992–1999 гг. превышала 20%. Такая цифра выглядит вполне благополучно и сравнима с данными по развитым странам. Однако она представляет собой статистическую фикцию, поскольку в сбережения включаются все покупки населением иностранной валюты. Если учитывать только *прирост* запасов валюты на руках у населения, то средний показатель за указанные 8 лет снижается до 11% [120, с. 751].

Далее. Прирост валюты является элементом сбережений только с точки зрения индивидуального владельца, но отнюдь не с позиций народного хозяйства. Этому приросту соответствуют не инвестиции в народное хозяйство, а беспроцентный *кредит*, предоставляемый гражданами России внешнему миру, практически — Соединенным Штатам. Поскольку в середине 1990-х годов, по приблизительной оценке, прирост валюты достигал половины сбережений, реальная, значимая для народного хозяйства, норма личных сбережений в России едва ли превышала 5–6%.

Сумма валютных накоплений в России, в подавляющей мере в виде долларовых банкнот, оценивалась в 1997 г. в 50 миллиардов долларов, из которых более половины находилось на руках у населения, а остальная часть обращалась в сфере бизнеса, особенно теневого и нелегального [118, с. 66]. В России сосредото-

но больше наличных долларов, чем в любой другой стране, за исключением самих США.

В развитых странах значительная часть накопленных сбережений населения имеет форму ценных бумаг, паев в инвестиционных фондах, страховых и пенсионных резервов. В России эта сложная финансовая инфраструктура только начинает складываться. Структура сбережений россиян до крайности примитивна и типична для отсталых стран. По оценке на 1998 г., около 60% сбережений составляла иностранная валюта, 15% — банковские вклады, 13% — наличные рубли, 5% — ценные бумаги. Даже с включением иностранной валюты размеры этих сбережений были несравнимы с данными по развитым странам. В 1997 г. накопленные сбережения россиян оценивались в 32% ВВП, тогда как у американцев эта величина составляла 494%, у японцев — 243%, у французов — 183% [114, с. 123–125]. Если вычесть валютные накопления, то контраст окажется еще сильнее.

Дело не в том, что россияне более расточительны и беззаботны, чем другие народы, что они не думают об обеспечении старости, о росте своего маленького бизнеса, о судьбе детей. Низкий уровень и убогая структура личных сбережений в России объясняется суммой факторов, связанных с экономической, политической и финансовой нестабильностью, с длительным экономическим кризисом и низким уровнем доходов, в особенности легальных.

Мировой опыт показывает, что больше всего сберегает средний класс — люди, чьи доходы заметно выходят за пределы физического минимума, но не делают их богатыми. В российской социальной структуре средний класс представлен слабо, к тому же в 1998 г. он особенно сильно пострадал от кризиса.

Те, кто хочет и может сберегать, выбирают формы сбережений, которые дают им шанс уйти от инфля-

ции, от конфискационной руки государства, от многочисленных рисков нашей жизни. Эти формы — доллары «под матрасом» и капитал за границей. О бегстве капитала мы будем подробнее говорить ниже. Если бы эти средства не были фактически изъяты из экономики, они могли бы стать источником внутренних реальных инвестиций и ослабить наш инвестиционный кризис.

Можно давать разные оценки поведению россиян, но экономически приходится признать его вполне рациональным, отвечающим реальным условиям жизни и накопленному опыту. Имеем, можно сказать, еще один порочный круг. Такое поведение может измениться лишь при условии существенного улучшения экономического положения в стране. Но это положение тоже не может улучшиться, пока сбережения не перестанут бесплодно утекать по разным каналам вместо того, чтобы вкладываться в отечественную экономику.

Банки и вкладчики

Вспомните обстановку 1992–1995 гг. Инфляция зашкаливала за несколько сот и даже тысяч процентов в год. Деньги жгли руки и требовали скорейшего использования. Сбербанк, в котором погибали наши сбережения советских времен, выплачивал по вкладам ничтожные проценты. Люди, которые хотели что-то сохранить на черный день, лихорадочно искали, как поступить с деньгами. Спрос рождает предложение: как поганые грибы стали появляться финансовые и инвестиционные компании, банки, которые обещали вкладчикам или покупателям их «ценных бумаг» невероятно высокий доход в рублях и в валюте и разные хитроумные схемы выплаты этого дохода. Програм-

мы телевидения и газетные страницы вдруг заполнила наглая реклама МММ, «Тибета», «Русского дома Селенга» и других фирм с экзотическими названиями.

Всепроникающая реклама заглушала трезвые голоса специалистов, которые справедливо утверждали, что ни одна добросовестная фирма не может платить 500% в год в рублях или, скажем, 60% в долларах, поскольку никакие инвестиции ей такого дохода дать не могут. И люди несли свои трудовые (или нетрудовые, что в данном случае несущественно) сбережения в эти конторы, которые часто ютились в наскоро арендованных и убого обставленных «офисах». Эти офисы были хороши тем, что из них можно было в любой момент без сожаления бежать. У дверей самых популярных фирм скапливались очереди и толпы людей, жаждущих отдать свои деньги благодетелям.

Это были *финансовые пирамиды*, примеров которых в разных странах мы уже достаточно видели выше. Понятие пирамиды не отличается четкостью, хотя в последнее время ему пытаются дать юридическое определение.

Все более или менее согласны, что пирамида — финансовое предприятие, привлекающее деньги инвесторов высоким доходом, который выплачивается (целиком или преимущественно) из *новых поступлений от инвесторов (вкладчиков)*. Можно привести такой арифметический пример. По ранее привлеченным деньгам в данном месяце *требуется* выплатить доход в размере 1 миллиарда рублей. Предприятию удастся за этот же период привлечь новые деньги в сумме 1,5 миллиарда. Один миллиард выплачивается вкладчикам, а полмиллиарда можно вложить в акции, недвижимость и т.п., оставить в качестве ликвидного резерва, а можно затратить на текущие расходы предприятия или, что обычно и случалось, просто «положить в карман». Если сумма новых поступлений ока-

жется меньше подлежащего выплате дохода, то он может быть выплачен только из ликвидных резервов, которые, как правило, минимальны. Пирамида начинает рушиться, если: 1) выплаты на протяжении некоторого времени превышают новые поступления и 2) известная часть вкладчиков начинает изымать свои деньги. Как показал опыт, срок успешного функционирования таких предприятий редко превышал один год. Момент истины наступал в виде толп вкладчиков, напрасно атакующих «офис» или «офисы» фирмы: там нет ни денег, ни, чаще всего, хозяев и ответственных служащих фирмы.

Имеющийся опыт показывает, что при закрытии и юридической ликвидации фирм-пирамид вкладчики, как правило, не получают ничего или почти ничего от реализации их активов или в порядке иной компенсации. На вопрос, куда девались деньги, от ревизоров следует в таких случаях ответ: «Все разворовано». К несчастью, это чаще всего соответствует действительности. Более пристальный анализ обнаруживает такие следы исчезнувших денег: учредители и менеджеры пирамид выплачивают себе огромные оклады; часть поступающих денег не учитывается, а разворовывается администрацией напрямую; зависимым фирмам выдаются ссуды, по которым ничего не удастся взыскать; производятся инвестиции в недвижимость, которая по фиктивным ценам продается нужным людям; фирмы держат ликвидные средства в зависящих от них мелких банках, оказывающихся в скором времени банкротами; крупные суммы обычно расходуются на взятки чиновникам разного профиля и ранга.

Перечисленное не исчерпывает всех способов укрытия и хищения средств вкладчиков. Их потери происходят не только из злого умысла, но также из некомпетентности, неумелости, халатности администрации. Люди, которые берутся за финансовый бизнес,

обычно не имеют ни специального образования, ни опыта, ни желания работать цивилизованно. Живой пример — хозяйка фирмы «Властилина», судебный процесс над которой время от времени показывали по телевидению. Общая обстановка в стране — инфляция, упадок хозяйства, слабость государственной власти — способствовала расцвету пирамид.

Известно, что значительная часть денег, присвоенных учредителями пирамид, нашла свой путь за границу. Таким образом, проблема финансового бизнеса в России переплетается с проблемой бегства капитала.

Пирамиды поразили страну подобно эпидемии. Когда в 1996–1997 гг. удалось подвести некоторые итоги их деятельности, то оказалось, что сколько-нибудь надежных цифр просто нет. Тогдашний премьер-министр Черномырдин однажды определил число пострадавших вкладчиков в 30 миллионов человек. Юрист, занимающийся защитой пострадавших, в начале 1996 г. исчислял число потерпевших крах фирм в три сотни, а потери вкладчиков в 20 триллионов (после деноминации — 20 миллиардов) рублей. Через год сотрудники Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг называли более значительные цифры: около тысячи фирм и 50 триллионов рублей погибших денег. Один только «Русский дом Селенга» насчитывал 2 миллиона вкладчиков. На каких бы цифрах мы ни остановились, очевидно, что масштабы этого финансового феномена огромны [105, с. 58].

Эпидемия пирамид завершилась так же внезапно, как и началась. Государственные органы, которым следовало раньше распознать болезнь и начать борьбу с ней, наконец взялись за дело. Поумнели вкладчики, да к тому же у них появились возможности держать деньги на более или менее приемлемых условиях в Сбербанке, в солидных коммерческих банках, в новых государственных ценных бумагах. Кроме того, значи-

тельно снизился темп роста цен и обесценения денег. Однако никто не даст гарантии, что пирамиды стали невозможны; дело властей — пристально наблюдать за финансовым бизнесом в стране.

Еще Ленин, толкуя об «империализме как высшей стадии капитализма», называл банки нервными узлами хозяйства. За истекшие с тех пор без малого столетия роль банков в современной экономике возросла непомерно. Возросли и опасности для общества, вытекающие из специфики деятельности банков и из возможных злоупотреблений. Недолгий опыт российских коммерческих банков демонстрирует это со всей ясностью.

На начало 1998 г. в России числилось 2526 зарегистрированных банков, из которых фактически действовало 1675. Остальные были лишены лицензий Центрального банка, находились в процессе ликвидации и т.п. [118, с. 221]. Руководители Центробанка не раз высказывали мнение, что банков слишком много и что желательны многочисленные ликвидации, слияния и поглощения. Другие эксперты возражают, что огромные масштабы страны и острота региональных проблем требуют наличия большого числа местных банков среднего и небольшого размера, и ссылаются при этом обычно на опыт США, где в настоящее время действуют более 10 тысяч коммерческих банков и несколько тысяч специализированных сберегательных учреждений. Надо полагать, этот спор будет решаться реальной жизнью.

Банковская система России уникальна тем, что в ней центральное место занимает полугосударственный Сбербанк, на который в последние годы приходилось 70–75% всех вкладов физических лиц, причем после августа 1998 г. эта доля возросла до 80%. Государственная гарантия вкладов в Сбербанке, однако, не безупречна юридически и при нашем хилом федеральном бюджете и скромных валютных резервах мо-

жет оказаться несостоятельной экономически. Характерно, что после краха банковской системы в августе 1998 г. Сбербанк оказался не в состоянии оплачивать по требованию валютные вклады населения и вынужден был ставить вкладчиков на очередь. Формально говоря, это было нарушением как государственной гарантии, так и договоров банка с вкладчиками. Вместе с тем надо отметить, что вкладчики Сбербанка не понесли таких потерь, как вкладчики большинства коммерческих банков.

Если просмотреть подборку газетных и журнальных материалов 1990-х годов о российских банках, то возникнет впечатление, что они находились в состоянии постоянного кризиса. Каждый год число отозванных лицензий измерялось сотнями, в том числе обанкротились такие банки из первых двух десятков, как Тверь-универсалбанк и Токобанк. Коммерческие банки очень плохо выполняют свою главную народнохозяйственную функцию — кредитование реального сектора экономики, а вкладывают средства в государственные ценные бумаги, в наличную валюту, держат большие деньги на счетах за границей. Чтобы как-то регулировать их деятельность без применения крайних административных мер, Центральный банк то резко меняет резервные нормы (долю ресурсов, которую банки обязаны держать на счетах в Центральном банке), то поднимает до разорительных размеров ставку рефинансирования, по которой он оказывает им кредитную поддержку. Эти меры связаны как с пороками деятельности коммерческих банков, так и с общей неустойчивой экономической и финансовой ситуацией в стране.

К августу 1998 г. банковская система подошла ослабленной. Тем не менее она, возможно, не повалилась бы как карточный домик, если бы не дефолт государства по ГКО-ОФЗ и не девальвация рубля. Активы банков, вложенные в эти бумаги, внезапно оказались замо-

роженными; их долги в иностранной валюте резко выросли в рублевом выражении, и они должны были выплачивать крупные суммы иностранным держателям российских бумаг по так называемым хеджевым (страховочным) контрактам.

Более подробное рассмотрение состояния банковской системы завело бы нас слишком далеко в эту специальную область. Мы же остановимся на тех аспектах их деятельности, которые прямо затрагивают физических лиц — нас с вами.

Баланс банка (как и любого предприятия) состоит из активов и пассивов, а его операции делятся на активные и пассивные. Первые отражают способы использования имеющихся у банка финансовых средств: ссуды заемщикам, ценные бумаги, счета в других банках, наличные деньги. Пассивы и пассивные операции — источники, из которых банк формирует свои средства: собственный капитал, вклады юридических и физических лиц, кредиты с денежного рынка и от Центрального банка.

Как по активам, так и по пассивам операции российских коммерческих банков с населением, за исключением небольшой группы учреждений, абсолютно и относительно невелики, что резко отличает их от зарубежных собратьев. Кредиты банков населению незначительны, поскольку ни жилищно-ипотечные ссуды, ни ссуды для покупки товаров длительного пользования у нас не получили распространения. Из банковских вкладов населения лишь небольшая доля приходится на коммерческие банки. И то и другое плохо. Кредитование населения могло бы расширить платежеспособный спрос и помочь нашей промышленности. Вклады населения могли бы при нормальных условиях быть устойчивым источником средств для банков. В целом это означало бы более плодотворную роль банков в экономике.

Устойчивость банков можно было бы существенно повысить, а интересы вкладчиков эффективно защитить, если бы в России существовала система страхования (гарантирования) вкладов. Напомню, что оздоровление банковской системы США после кризиса 1929–1933 гг. в большой мере произошло благодаря созданию такой системы; с тех пор многие развитые и развивающиеся страны ввели страхование вкладов. Страховые фонды формируются, как правило, из взносов самих банков, но в ряде случаев государство дает деньги на эти цели из бюджета. Обычно устанавливается предел страхования вклада в одном банке. В развитых странах этот предел значительно выше, чем в развивающихся [104; 121].

Необходимость введения страхования вкладов населения в коммерческих банках настолько четко осознавалась в России, что в ноябре 1995 г. Государственная дума, вопреки своей обычной практике бесконечных разногласий и затяжек, значительным большинством приняла закон об обязательном страховании вкладов граждан. Закон устанавливал относительно невысокий предел защиты, эквивалентный в то время примерно 3 тысячам долларов, но при нашей бедности страхование все же покрывало бы подавляющую долю вкладов.

Однако полезный закон так и не вступил в силу. Этому помешали ведомственные интересы Министерства финансов и Центрального банка, разногласия среди самих банкиров, непонимание проблемы в верхней палате парламента. К августу 1998 г. мы подошли без механизма защиты вкладчиков.

Бегство капитала

Как говорится, только ленивый не толкует в последние годы о бегстве капитала из России. Хотя многое

стало яснее в этой области, остается немало недоразумений и путаницы. Попробуем разобраться.

Из самих терминов можно догадаться, что бегство — *плохой* вывоз капитала из страны. Вывоз капитала в свою очередь означает формирование у фирм, банков, граждан страны различных активов за границей. Эти активы могут быть материальными (предприятия, недвижимость) и нематериальными (акции, другие ценные бумаги, счета в банках). Можно назвать такие активы инвестициями капитала за границей. Почему бегство следует считать *плохим* вывозом капитала? Мне думается, здесь уместны три критерия.

Во-первых, если здоровый вывоз капитала диктуется нормальными экономическими факторами, то в основе бегства лежат причины, так или иначе отражающие неблагополучие страны: экономическую и политическую нестабильность, правовую необеспеченность, непомерно высокие и несправедливые налоги, преступность и коррупцию. Короче: нормальный вывоз капитала — от здоровья, бегство — от болезней.

Во-вторых, бегство капитала обычно связано с обходом законодательства, особенно налогового и валютного, представляет собой нелегальные или полуполюгальные действия.

В-третьих, хотя любой вывоз капитала есть затрата национальных ресурсов, при нормальном ходе дел он в конечном счете может быть выгоден стране как целому: доход от инвестиций возвращается в страну, ее предприниматели укрепляют позиции на внешних рынках и т.д. Напротив, бегство капитала практически всегда означает чистый убыток.

Разумеется, в реальной жизни эти критерии не всегда применимы, имеется много «серых зон», в которых трудно отличить нормальный вывоз от бегства капитала. Но в первом приближении такой подход представляется полезным.

Для страны, активно участвующей в международном разделении труда, определенный вывоз капитала является вполне естественным. Российское законодательство и практика признают это. Скажем, российские нефтяные и газовые компании осуществляют инвестиции за границей, необходимые для их нормальной экспортной деятельности. Российские банки поддерживают корреспондентские счета в иностранных банках, без чего невозможна нормальная банковская деятельность. Наконец любой гражданин имеет право законно купить иностранную валюту и в известных пределах вывезти ее за границу; без этого, в частности, была бы невозможна челночная торговля, играющая важную экономическую и социальную роль.

Однако размеры легального вывоза относительно невелики. Центральный банк оценивает легальный (будем условно считать его нормальным, здоровым) вывоз капитала из России в 1995–1999 гг. в 21 миллиард долларов [120, с. 354]. Поскольку совокупная величина вывоза капитала почти на порядок больше (см. ниже), мы можем сделать важный и печальный вывод: практически весь вывоз капитала из России представляет собой бегство.

Все оценки размеров бегства капитала сугубо приблизительны. С моей точки зрения, существует простой и наглядный способ оценки, который особенно удобно применить к 1999–2000 гг., когда, с одной стороны, в платежном балансе образовалось большое активное сальдо по товарам и услугам, с другой — резко уменьшились разные финансовые потоки, затемняющие картину.

В 1999 г. это активное сальдо составило 32 миллиарда долларов. Из него оплатили часть внешнего долга вместе с процентами — 10 миллиардов, а 2 миллиарда пошло на пополнение валютных резервов. Игнорируя мелкие статьи, которые к тому же отчасти

уравновешивают друг друга (таковы данные о прямых инвестициях в Россию и из России), мы можем считать, что разница в сумме 20 миллиардов и есть приблизительная оценка ушедшего капитала: именно те деньги, которые девались «неизвестно куда».

Статистики Центробанка идут иным путем, суммируя статьи платежного баланса, в которых, по всей вероятности, скрывается бегство капитала. В 1999 г. они выходят на цифру 19 миллиардов, близкую к полученной нами оценке. Уже по одной этой причине мы можем допустить, что подсчеты Центробанка реалистичны. Согласно этим подсчетам, среднегодовая величина бегства капитала за 1993–1999 гг. составила 22 миллиарда долларов, а за семь лет более 150 миллиардов [120, с. 795]. Эта величина близка к ряду других авторитетных оценок и находится где-то в середине их диапазона [109, с. 16]. В оценках Международного валютного фонда примерно тот же порядок величин. Поэтому мы можем принять приведенные цифры за основу наших суждений. С чем бы мы ни сравнили эти цифры, они огромны по масштабам российской экономики. Получается, что в эти годы бегство капиталов поглотило не только весь чистый экспорт товаров и услуг, но и все новые внешние займы и кредиты, полученные Россией по разным каналам.

Бегство капитала из России подобно кровопусканию, которое делают больному человеку. Оно пожирает внутренние сбережения и в большой мере ответственно за инвестиционный кризис, который мы переживаем. Оно сводит на нет все усилия и положительные факторы (вроде высоких цен на нефть), которые позволили бы нам спокойно платить по внешним долгам и поднакопить валютные резервы. Возможность вывоза капитала за границу стимулирует его уход от налогов и ухудшает государственный бюджет.

Существует органическая связь между бегством капитала и криминалом. Не случайно практически любой криминально-политический скандал последних лет имеет этот аспект. За границей находятся денежные накопления алюминиевых магнатов. Обвинения по делу «Мабетекс» заключаются в том, что высокие российские чиновники, получившие взятки от зарубежных подрядчиков, хранят и отмывают (т.е. легализуют) их через швейцарские банки. Время от времени в отношении крупных западных банков возникают скандальные подозрения и обвинения в том, что они помогают отмывать большие деньги российских преступных группировок.

Оказывается, в российском уголовном кодексе есть статья об отмывании денег, но, как сообщают исследователи, это «мертвая» статья; случаи ее применения неизвестны [109, с. 27–28]. Поэтому справедливо сложившееся представление, что отмывание денег — одна из сторон бегства капитала. Оно и понятно: отмыть и инвестировать деньги за границей, как правило, надежнее, респектабельнее и даже приятнее, хотя, разумеется, отсутствие уголовных дел вовсе не доказывает отсутствие этого бизнеса в России.

В настоящее время в России сложился рынок финансовых и юридических услуг по вывозу капитала. Чем ближе дело к криминалу, тем дороже обходятся эти услуги. Имеются специалисты по поиску и использованию прорех в законодательстве и практике органов контроля, призванных бороться с незаконными методами, а их великое множество. Авторы исследования, на которое я уже ссылался, замечают: «Взаимоотношения между органами, регулирующими вывоз капитала, и теми, кто им занимается, напоминает игру в «кошки-мышки», в которой выигрывает либо тот, кто находит новое место, чтобы спрятаться, либо тот, кто заранее вычисляет эти новые места» [109, с. 35].

Возможно, теперь государственный контроль эффективнее, чем в первой половине 1990-х годов, когда сама проблема была новой и не очень понятной, но и ловкость нынешних «операторов» несравнимо выше. Они успешно взаимодействуют с профессионалами в западных банках и фирмах, понаторевшими в таких делах.

Особое место в технологии бегства капитала занимают оффшорные зоны — от английского *off-shore*, что первоначально означало «вне берегов» (Великобритании). Так называют территории (обычно небольшие государства и колонии), в которых действует льготный налоговый, валютный и регистрационный режим, позволяющий с минимальными издержками проводить крупные финансовые операции. К примеру, это Кипр, остров Науру в Тихом океане, Багамские острова и т.п. Считается, что на сегодня в мире действуют почти 60 тысяч оффшорных фирм и банков с участием российского капитала [109, с 27].

Капитал уходит через оффшорные зоны в виде кредитов, которые российские банки и фирмы предоставляют своим партнерам (фактически филиалам и дочерним компаниям) в этих зонах. Торговые сделки с такими компаниями на деле часто служат целям нелегального вывоза капитала. Нередко перевод капитала в оффшорную зону является лишь удобной ступенькой для легального инвестирования в развитых странах.

В начале 1999 г. в печати сообщалось, что вышедший в отставку председатель Центробанка Дубинин обвиняет Московский национальный банк в том, что последний предоставил крупный валютный кредит неизвестному банку, зарегистрированному в Науру, причем главная контора этого банка находилась в том же самом здании. Должник эти деньги не вернул, и найти его невозможно.

В 2000 г. в парламенте началось рассмотрение внесенного Центробанком законопроекта об ужесточении

контроля, направленного против бегства капитала. Предлагается особо контролировать сделки, в которых участвует фирма, зарегистрированная в одной из оффшорных зон [120, с. 370].

Внешняя торговля как с оффшорными зонами, так и с другими контрагентами — важнейшее прикрытие бегства капитала. Явление это хорошо известно в мире, но российская практика отличается большими масштабами и особой изворотливостью.

По экспорту применяется занижение контрактных цен и валютной выручки, с тем чтобы часть фактической выручки оставалась за границей. Например, под видом какого-нибудь мусора вывозится дорогостоящий товар, в результате чего в Россию поступает лишь ничтожная часть его стоимости.

В некоторых отраслях, таких, как рыболовство, продажа улова зарубежным покупателям осуществляется в обход таможни (как правило, по ценам значительно ниже рыночных), а выручка утаивается. Сегодня достоянием гласности стали следующие весьма характерные цифры. За 1995 г. российская статистика показала экспорт рыбы и морепродуктов в Японию в размере 7 тысяч тонн на 85 миллионов долларов. Японская же статистика дает цифру импорта из России 56 тысяч тонн на 622 миллиона. Получается, что только за один год Россия недополучила более полу-миллиарда долларов, которые либо остались на нелегальных российских счетах за границей, либо ввезены в Россию в банкнотах и ушли в частные накопления. В обоих случаях экономический эффект один и тот же: недопоступление иностранной валюты на рынок и недобор налогов [102, с. 37].

Импортные операции создают также большие возможности для нелегального вывоза капитала. Импортёры завышают контрактные цены и даже заключают фиктивные контракты, под которые они покупают

иностранную валюту. Однако товар либо вовсе не поступает в Россию, либо поступает в количестве, не соответствующем фактическим затратам валюты. Опять-таки деньги остаются за границей.

Знатоки сообщают, что еще более удобны для этих целей сделки по услугам. Например, российская компания заключает с иностранной фирмой контракт на консалтинговые услуги на сумму в миллион долларов. Опытные юристы составляют этот контракт таким образом, что доказать фиктивность якобы предоставляемых услуг практически невозможно, и деньги легально уходят за границу.

Что произошло с теми 150 (или больше) миллиардами долларов, которые были вывезены из России? Об этом, естественно, нет сколько-нибудь достоверных данных. Многие эксперты считают, что часть этого капитала возвращается в Россию в «отмытом» виде в качестве прямых иностранных инвестиций со всеми вытекающими из этого правами и привилегиями. Доказательство этого видят в том, что очень значительная доля инвестиций в Россию приходится на компании с Кипра, который известен как заповедник бизнеса, имеющего русские финансовые корни. Однако масштабы такого использования беглого капитала незначительны в сравнении с общими суммами.

Согласно имеющимся оценкам, Россия занимает второе место в мире после Германии по сумме зарубежных вложений в жилую недвижимость. Эти вложения составляют 5–6 миллиардов долларов в год, т.е. до четверти ежегодного вывоза капитала [125, с. 49–50]. Исходя из этих цифр, можно полагать, что россиянам (главным образом физическим лицам) принадлежит за границей жилищная собственность стоимостью в 30–40 миллиардов долларов. Россияне особенно любят страны бассейна Средиземного моря: говорят, на Кипре, на Лазурном берегу Франции, на побережье

Испании наши соотечественники очень заметны как собственники участков земли, вилл, коттеджей и квартир. При тех ценах, которые сложились на элитные квартиры в Москве и на современные дома в Подмосковье, покупка дома где-нибудь в сравнительно недорогих зонах Португалии или Австрии представляется даже не самым богатым «новым русским» вполне доступным приобретением.

Как в оффшорных зонах, так и во многих других странах, российским юридическим и физическим лицам принадлежит большое число фирм разного размера. Нет сомнения, что велики и вложения в акции иностранных корпораций.

Счета в банках либо рассматриваются как необходимые ликвидные средства, либо являются подготовкой к долгосрочному инвестированию.

Время от времени возникает вопрос о финансовой амнистии для фирм и лиц, незаконно осуществивших в разное время вывоз капитала и владеющих собственностью за границей. Критики подобных предложений справедливо указывают на то, что на возврат капитала, пока в России не произойдет серьезная политическая и экономическая стабилизация, рассчитывать не приходится. Не касаясь здесь юридических и моральных сторон проблемы, я хотел бы заметить, что с чисто экономической точки зрения для возврата капитала возникнут серьезные препятствия. Подавляющая часть российского капитала вложена за границей всерьез и надолго. Реализация недвижимости, как правило, связана с такими капитальными потерями для владельцев, что мало кто решится на это. Вложения в фирмы, паи и акции означает, что владельцы прочно «увязли» в экономике страны, и выход из нее связан также с большими затратами.

Скорее, можно надеяться, что известный возврат капитала будет происходить описанным выше путем в

виде «иностранных» прямых инвестиций. Примером здесь может служить Китай: очень значительная часть иностранного капитала, поступающего туда, принадлежит китайской диаспоре, не исключая даже Тайвань.

Рубль и доллар

Перефразируем слова А. С. Пушкина, сказанные по совсем другому поводу: доллары «стали страстью русского народа». Причин более чем достаточно: хроническая инфляция рубля, сомнительные денежные реформы, политическая и экономическая нестабильность. Россияне уже привыкли к тому, что рубль и доллар взаимно конвертируемы в обменных пунктах по текущему рыночному курсу, который близок к ежедневно объявляемому Центральным банком официальному курсу.

Структура денежной массы России находит аналогии разве что в некоторых странах Латинской Америки. В конце 1997 г. рублевая денежная масса (с включением банковских счетов) составляла 385 миллиардов рублей, а масса находящихся в России долларов в пересчете на рубли оценивалась в 325 миллиардов, то есть примерно такую же сумму [118, с. 66]. Несомненно, с учетом более чем четырехкратной девальвации рубля после августа 1998 г. долларовая масса стала сильно превышать рублевую.

Экономические функции рублей и долларов в значительной мере различны. Если рубль выполняет в первую очередь функцию средства обращения, то доллар — преимущественно средство сохранения ценности, способ хранения сбережений. Можно думать, что скорость обращения долларов во много раз меньше, чем рублей. Другая функция, которую выполняет доллар, — измерение реальных цен и их изменения.

Как бы то ни было, уже в течение нескольких лет мы имеем своего рода двойное денежное обращение. Напомним, что два рода денег (совзнак и червонец) параллельно обращались в советской экономике в 1922—1924 гг. (см. главу 8). Однако сходство здесь чисто внешнее. Эмиссия и обращение червонцев находились целиком под контролем советских финансовых властей, тогда как доллар навязан нам стихийными силами рынка. Основной процесс развития заключался в вытеснении совзнака и превращении червонца в единственную валюту, тогда как перед нами стоит прямо обратная задача — так называемой (хоть и труднопроизносимой) *дедолларизации*.

В настоящее время трудно даже себе представить, в какие сроки и при каких условиях российское денежное обращение может освободиться от засилья доллара. Можно сказать только одно: для этого рубль должен стать валютой страны с сильной растущей экономикой, должен иметь устойчивую покупательную силу и стабильный курс. Любые попытки при нынешней слабости рубля вытеснить доллар административными и, тем более, принудительными мерами могут только ухудшить положение и создать новые проблемы. В этом случае неизбежно развитие черного валютного рынка, от которого нас избавила в последние годы свобода обмена.

Переход подавляющей части внешней торговли в частные руки, массовое передвижение людей через границы, свобода внутренних валютных операций сделали курс рубля к доллару важнейшим параметром российской экономики, затрагивающим интересы и жизнь миллионов людей.

Курс к иностранным валютам в своей основе определяется фундаментальными экономическими факторами, но вместе с тем государство (обычно через центральный банк) может регулировать его в рамках проводимой экономической политики. В России установилась практика, при которой курс рубля склады-

вается в ходе относительно свободного столкновения спроса и предложения валюты на валютных биржах. Сила стихии проявилась во время «черного вторника», когда за один октябрьский день 1994 г. курс доллара подскочил примерно наполовину. Однако и Центробанк продемонстрировал свои возможности, добившись в последующие дни возвращения курса к исходному уровню. После этого до августовского кризиса 1998 г. подобных скачков не было.

Центральный банк устанавливает официальный курс на основе ежедневных котировок Московской межбанковской валютной биржи. Этот порядок менялся за последние годы лишь в некоторых технических, хотя, может быть, и существенных, деталях. С 1995 г. вплоть до августа 1998 г. Центральный банк устанавливал коридор, в пределах которого мог колебаться курс. Этот коридор в последний период имел наклон, то есть не только допускалось, но прямо предполагалось постепенное снижение курса рубля, соответствующее ожидаемому уменьшению его внутренней покупательной способности. Некоторая инфляция закладывалась таким образом в «план», и это была реалистическая оценка перспектив экономики. Центральный банк не допускал выхода курса за пределы коридора не административными мерами, а путем *валютной интервенции* — продажи валюты из своих резервов в случае приближения курса доллара к верхнему пределу и покупки валюты при его близости к нижнему пределу.

Такой порядок в целом соответствовал практике ряда стран. Однако он может работать лишь при двух важных условиях: 1) если между предложением и спросом на валютном рынке не возникает слишком глубоких диспропорций и 2) если Центральный банк обладает значительными валютными резервами. Приблизительно до середины 1997 г. эти условия в основном соблюдались. Но в последующие месяцы положение изменилось, спрос

стал сильно превышать предложение, и Центральный банк, чтобы удержать курс рубля в рамках коридора, вынужден был, как уголь в топку, выбрасывать на рынок все больше и больше долларов из своих резервов.

В конце июня 1997 г. Центральный банк имел, по данным МВФ, 20,4 миллиарда долларов резервов иностранной конвертируемой валюты, а к концу июля следующего года резервы уменьшились до 10,8 миллиарда. Для сравнения: резервы Китая на последнюю указанную дату составляли, согласно той же статистике, 144 миллиарда долларов. Эти цифры указывают на степень ухудшения наших дел непосредственно перед августом 1998 г. На протяжении этого кризисного месяца резервы уменьшились еще на 2,6 миллиарда долларов.

СССР был крупным производителем золота и обладал значительным золотым запасом. Однако во второй половине 1980-х годов этот запас был в большой мере растрочен. В июле 1998 г. золотой запас России составлял около 480 тонн и оценивался в 4,6 миллиарда долларов по условной цене 300 долларов за тройскую унцию (31,1 грамма), близкой к средней рыночной цене последних лет. В крайнем случае золото, конечно, может быть продано на мировом рынке, но это уже, так сказать, самая последняя линия валютной обороны. Условия рынка в последние годы неблагоприятны для продавцов, и продажа (даже слухи о продаже) металла из государственных запасов немедленно вызывает новое падение рыночной цены.

Какой-то уровень золотовалютных резервов должен считаться неприкосновенным запасом, и к этому уровню страна подошла в августе 1998 г. Дальнейшее поддержание курса рубля в пределах коридора грозило полным истощением резервов. Такова была обстановка, в которой Россия отказалась от стабильного (точнее сказать, стабильно понижаемого) курса рубля и пошла на девальвацию. Она была произведена путем отказа

Центрального банка от поддержания курса рубля, что привело к падению его курса на валютном рынке и соответствующему снижению официального курса.

Не только для России, но для большинства стран, попавших в последние годы в тиски финансового кризиса, девальвация национальной валюты была вынужденной мерой. Но все страны стремятся при ее проведении извлечь возможные выгоды. В принципе девальвация стимулирует экспорт товаров, ограничивает импорт и способствует притоку капитала из-за границы. Все эти эффекты обусловлены удешевлением национальной денежной единицы по отношению к иностранным валютам. При благоприятных условиях и умелой политике девальвация может давать и более отдаленные положительные результаты: подъем экспортных отраслей хозяйства, оживление в отраслях, способных своей продукцией заместить импорт. Размеры и длительность положительных эффектов девальвации в наибольшей степени зависят от того, будут ли они (и как быстро, если будут) сведены на нет повышением внутренних цен в стране.

Смогла ли Россия использовать те временные преимущества, которые дала девальвация рубля? В известной степени — да. Вместе с резким сокращением импорта произошло некоторое увеличение экспорта. Однако российский экспорт нуждается в фундаментальной структурной перестройке: уменьшении зависимости от узкой номенклатуры сырьевых товаров, увеличении доли товаров высоких технологий и потребительских товаров разного рода. Для такой перестройки эффект девальвации заведомо недостаточен.

Россия испытывает большую потребность в иностранных инвестициях, и дешевизна рубля могла бы улучшить условия для притока капитала в Россию. Но негативные политические, общеэкономические и иные факторы, которые сдерживали иностранных инвесторов, только усилили свое действие после августа 1998 г.

Глава 16

Кризис в России (1998—1999)

Дав этой главе заголовок «Последний кризис в России», я подумал, что он допускает разные толкования. Это может быть просто кризис, последний по времени, сравнительно недавний. Но можно оптимистически заключить: вот последний кризис, после которого кризисов не будет. Наконец, мыслимо апокалипсическое понимание — примерно так, как говорят: последняя война; война, после которой некому и не с кем будет воевать.

Но не ищите в этом заголовке ни оптимизма, ни предсказания апокалипсиса. Кризисы есть и будут, но довольно трудно представить себе, что финансы когда-нибудь уничтожат мир, как его может уничтожить ядерное оружие. Так что речь идет просто о финансовом кризисе в России, гранью которого стал день 17 августа 1998 г.

Известный экономист и писатель Николай Шмелев метко назвал то, что наступило после этого, «кризисом внутри кризиса»: действительно, в рамках сложного

развития 1990-х годов произошел взрыв финансового кризиса, сжатый во времени и поэтому особенно болезненный [126].

17 августа 1998 года

Нельзя сказать, что эти события грянули как гром среди ясного неба. Хотя обыватель не мог знать, что происходит на рынках денег и валюты и, тем более, в недрах правительства и Центрального банка, по некоторым признакам он мог чувствовать приближение грозы. За несколько дней до 17 августа многие банки прекратили продажу валюты населению в обменных пунктах. Банки предлагали рублевым вкладчикам неслыханно высокие проценты — до 70% годовых. 14 августа журналист спросил президента Ельцина, следует ли ожидать девальвации рубля. Все каналы телевидения показали, как Ельцин с подкупающей убежденностью ответил, что девальвации не будет. Знал и, чтобы не породить панику, обманул народ?

В этом не было бы ничего удивительного: во всем мире подобные заявления делаются накануне важнейших финансовых решений. Но я склонен думать, что на тот момент вершители финансовой политики во главе с премьером Кириенко еще окончательно не приняли этих решений, и президент сказал то, что ему ранее заготовили советники.

Финансисты и банкиры, которые лучше понимали ситуацию, предвидели какие-то решительные шаги правительства, а те, кто мог, принимали свои меры.

Как и ранее, самой эффективной мерой было превращение денег, в том числе бумаг типа ГКО-ОФЗ, в доллары, а еще лучше — увод этих долларов за границу (бегство капитала).

Тем не менее даже для специалистов набор средств, которыми правительство собиралось бороться с кри-

зисом, оказался неожиданным. Борис Федоров, близкий к руководству страны, но не входивший в узкий круг лиц, причастных к принятию решений, отразил это в своих мемуарах. Чтобы представить себе обстановку, в которой принимались решения, надо почитать его желчные и эмоциональные описания тех дней и ночей. В изображении Федорова Сергей Кириенко стал жертвой своей неопытности и мягкости, поддавшись давлению руководителей Центробанка (особенно Сергея Алексащенко) и Минфина (особенно Михаила Задорнова), которых Федоров прямо обвиняет в некомпетентности и авантюризме. Что касается Ельцина, то Федоров подозревает, что президент просто не понял предоставленную ему премьер-министром информацию о намерениях правительства. Рассказывая о беседе с Кириенко 15 августа, он утверждает, что даже в этот момент «и предположить нельзя было, что они (руководители правительства. — А. А.) одновременно могут провести дефолт, девальвацию и объявить странный мораторий» [124, с. 209].

Здесь упомянуты три главные «реформы», объявленные в солнечное утро понедельника 17 августа.

- Правительство односторонним актом отказалось от погашения на договорных условиях государственных рублевых обязательств (ГКО-ОФЗ), срок которых истекал до конца 1999 г. Это означало и отказ от выплаты процентов, поскольку они выплачивались в виде разницы между покупной и номинальной ценой ценных бумаг. Была обещана реструктуризация (новые условия погашения) этих ценных бумаг. Теперь невозможно установить, кто пустил тогда в средствах массовой информации слово *дефолт*, ранее неизвестное не то чтобы населению, но и, полагаю, 99% российских экономистов. Строгое определение из

американского финансового словаря гласит: «Неспособность должника производить своевременные выплаты процентов или основного долга или соблюдать какие-либо другие условия облигации, ипотеки, аренды и иного контракта». Правда, слово «неспособность» в данном случае лишь приблизительно соответствует английскому термину *failure*; можно было бы сказать «отказ». Во всяком случае мы видим, что действия российского правительства вполне подпадают под это определение.

- Вместо прежнего валютного коридора 5,25–7,15 рубля за доллар был объявлен коридор 6,0–9,5 рубля за доллар. (Фактический курс в последний рабочий день составлял 6,3 рубля.) Трудно сказать, намеревался ли всерьез Центральный банк удерживать курс доллара в новых пределах, ниже уровня 9,5, или за этим скрывалось лишь желание не возбуждать излишней паники. В любом случае это стало *девальвацией рубля*, на момент объявления которой не были определены ее размеры. Уже 2 сентября Центробанк объявил об отказе от валютного коридора, что означало принципиальное изменение валютного режима — переход к *плавающему курсу*. Тем самым формальные пределы девальвации были устранены, была открыта дорога для обвала рубля.
- Правительство, формально ссылаясь на статьи Устава МВФ о допустимости ограничений на валютные операции капитального характера, ввело 90-дневный *мораторий* (временное запрещение) на погашение российскими банками и фирмами полученных ими заграничных кредитов, включая выплаты по срочным (форвардным) контрактам. Это «запрещение» можно было

также толковать как *разрешение* российским должникам не погашать свои долги под предлогом форс-мажорных (непреодолимых) обстоятельств — действий государства.

Отказ от твердого валютного курса, переход к «плаванию» и последующая девальвация стали мерами, которые в основном соответствовали «мировым стандартам». Аналогичным образом в период кризиса действовали азиатские страны, а позже Бразилия. Цель этих мер очевидна — защита валютных резервов, остановка бегства иностранных и национальных капиталов, поощрительное воздействие на экспорт и ограничительное воздействие на импорт. Как всегда в экономике, да и в жизни, за возможные позитивные эффекты приходится платить. Отмена коридора означает утрату той относительной валютной стабильности, которая так важна для нормального хода экономических процессов. Эти страны, подобно России, были вынуждены согласиться на такую цену.

Однако ни одна страна не проводила мер, аналогичных российскому дефолту и российскому мораторию. Вероятно, выгоды от таких мер признавались недостаточными в сравнении с экономической и политической *ценой*. Эта цена состояла в подрыве доверия внутренних инвесторов и, в еще большей степени, мирового финансового сообщества к правительству, банкам и фирмам страны, которая решилась бы на подобные шаги. Кому хочется быть изгоем мировых финансов? Это может отрезать страну от всяких внешних источников капитала, обречь ее на экономическую (в какой-то мере и политическую) изоляцию.

Каково *рациональное* объяснение действий российского правительства? Назначение дефолта, очевидно, сводилось к тому, чтобы освободить федеральный бюджет от выплат по краткосрочным обязательствам.

Мораторий должен был спасти крупные российские банки, которые не имели ресурсов для погашения срочных долгов иностранным кредиторам.

Конечно, для России потеря доверия и престижа, связанная с такими «экзотическими» мерами финансовой политики, тоже имела немалое значение. Тем не менее этим пренебрегли.

Решение российского правительства могло диктоваться остатками великодержавного сознания: мол, проглотят, учитывая ядерный статус и политическую роль России. Могли думать и несколько иначе: переживут, поскольку потери иностранных инвесторов и кредиторов России все же значительно меньше, чем их потери в кризисных странах Азии.

Наконец, на разных уровнях и с разной остротой звучали (и звучат до сих пор) обвинения руководителей правительства и Центрального банка в панике и некомпетентности, хуже того, в преследовании корыстных интересов. Не уверен, что когда-либо будет вынесено обоснованное и беспристрастное решение по этим вопросам.

Было ли это неизбежно?

Как написал один обозреватель, экономическая жизнь новой России отныне делится на период до августа 1998 г. и после него. События того августа уже принадлежат истории. Но эта история еще так близка по времени и так драматична (а иной раз и трагична) для россиян, что ожесточенные споры в средствах массовой информации и в экономической науке не утихают и, наверно, не скоро утихнут. Среди самых острых вопросов — тот, что вынесен в заголовок.

Не дело историка занимать в этих спорах одностороннюю позицию. Как отметил в рецензии на первое

издание моей книги И. Королев («Вопросы экономики», 2000, № 5), автор разумно занял позицию, которая обозначается английским словом *mainstream* (концепции, принятые большинством; отказ от крайних взглядов). Этого подхода я придерживаюсь и теперь.

В хронически раскаленной российской атмосфере дискуссия о финансовом кризисе сразу приняла идеологический и политический характер. Слева слышится: вот вы и доигрались со своими антинародными реформами, рынком и демократией. Справа отвечают: настоящих реформ, по существу, не было, у реформаторов, если они вообще допускались к власти, были связаны руки. Едва ли можно ожидать выяснения истины в таких спорах.

Главным политическим следствием кризиса было отстранение от власти группы «молодых либералов», неформальным лидером которой был не столько Кириенко, сколько Анатолий Чубайс, и приход «крепких хозяйственников» во главе с Евгением Примаковым и при участии думских коммунистов. Однако, как показало развитие событий, никакое правительство уже не могло повернуть страну назад, к какой-то обновленной советско-плановой системе. Довольно позорное поражение молодых либералов не принесло победы старым консерваторам. 1999 год стал годом выдвижения Владимира Путина и окружающих его прагматиков, которые стремятся ограничить идеологическую составляющую политики.

Предельно политизированная оценка решений 17 августа дана в заключении Временной комиссии Совета Федерации. Документ, насколько известно, был подготовлен Сергеем Глазьевым, одним из главных экономических идеологов левой оппозиции. Любопытно, что комиссия довольно снисходительно оценила вклад самого Кириенко, возложив вину, вплоть до необходимости уголовной ответственности, на руководите-

лей Центробанка и Минфина, а также на привлеченных на этапе принятия решений в качестве экспертов Егора Гайдара и Анатолия Чубайса, изображаемых «злыми гениями» правительства. Впрочем, если оставить в стороне политическую ангажированность, представленный комиссией материал содержит полезные для аналитика и историка мысли, факты и цифры.

Работы экономистов, естественно, заполнены таблицами и графиками, призванными доказать точку зрения автора. Попробую изложить суть дела, не входя во все сложные подробности. В дискуссиях речь не идет о том, имелись ли в экономике предпосылки кризиса. В этом практически никто не сомневается. Но возникают вопросы: все ли было сделано, чтобы избежать *шоковых* мер? Нельзя ли было «спустить машину на тормозах»?

В одном из первых профессиональных откликов на события августа 1998 г. Н. Шмелев писал: «Пренебрежение российских властей доверием населения, доверием внешних и внутренних инвесторов особенно наглядно выразилось в решениях 17 августа 1998 г., в последовавших затем заявлениях (и действиях) первых российских официальных лиц» [126, с. 9–10]. В этих словах много справедливого.

Нет сомнения, что правительство Кириенко, которое начало реально функционировать в мае 1998 г., оказалось перед лицом исключительно трудной ситуации и сложнейших проблем, а сам Кириенко с его четырехмесячной карьерой премьер-министра — по своему трагической фигурой. Он стал жертвой непосильного груза, взятого им на плечи, и, возможно, заложником финансовой политики его ключевых министров и советников. С одной стороны Кириенко имел непредсказуемого и трудного в личных отношениях президента, с другой — враждебный и несговорчивый парламент. Как говорится, не позавидуешь.

Когда улеглась первая пыль, поднятая событиями 17 августа, авторы и сторонники принятых в этот день решений стали доказывать с цифрами и фактами в руках, что специфика российского кризиса требовала одновременных решительных действий на всех фронтах: валютном, долговом и банковском. Бюджет гнулся под бременем платежей по государственному долгу, внешние долги грозили банкам банкротством. В таких условиях сами по себе меры валютной политики, за которую непосредственно отвечает Центробанк, не могли спасти положение. Особенно активно эту точку зрения отстаивал Сергей Алексашенко, который на момент кризиса занимал должность первого заместителя председателя Центробанка, а после отставки Дубинина некоторое время исполнял обязанности председателя [103].

Наличие в России длительного и многостороннего финансового кризиса не вызывает сомнений. Однако этого недостаточно для ответа на вопросы, которые задают критики. Они утверждают, что в течение нескольких месяцев 1997–1998 гг. правительство и Центробанк больше плыли по течению, чем реально боролись с надвигающимся взрывом, а в августе впали в состояние паники и наломали дров, после чего бросили население на волю экономического урагана. Естественно, что в таких условиях отставка руководителей стала неизбежна. Хотя в этих обвинениях порой сквозит излишняя запальчивость и желание свести личные счеты, к ним приходится отнестись со всей серьезностью.

Наиболее глубокий критический анализ августовских решений содержится, как мне представляется, в работах А. Илларионова [111; 112] и В. Попова [122]. На теоретическом (или близком к тому) уровне они стремятся доказать, что российский кризис был исключительно *валютным* кризисом, а потому дефолт по

внутреннему государственному долгу и мораторий по валютным долгам банков были экономически неоправданными и политически вредными мерами. В распоряжении правительства имелись возможности более спокойного разрешения проблемы ГКО-ОФЗ. Внутренними держателями этих бумаг выступали в основном Центробанк, Сбербанк и группа крупных коммерческих банков, причем последние отчасти представляли интересы заграничных инвесторов. Реструктуризация и пролонгация (продление сроков погашения) этих обязательств были по меньшей мере мыслимы путем договоренности с кредиторами. Даже независимо от этого государство могло избавиться от своих обязательств путем девальвации рубля, которая сразу уменьшила бы реальные размеры долга, и денежной эмиссии (пусть в известной мере инфляционной) для его погашения. Как с некоторым финансовым цинизмом замечает Илларионов, «при наличии у государства суверенного права на эмиссию национальной валюты экономических ограничений на обслуживание и погашение государственного долга, номинированного в национальной валюте, не существует» [112, с. 41].

Что касается банков, то позицию Илларионова можно свести к выражению «так им и надо». Банки влезли в валютные долги, пренебрегая риском девальвации рубля, которая могла увеличить (и в конечном счете увеличила) их обязательства в рублевом выражении соответственно размерам девальвации. Банки получили в этом поддержку правительства и Центробанка, которые обещали не трогать курс рубля. Тут автор делает ядовитое, хотя и безличное, замечание: «Причина такого подхода лежала отчасти в характере личных отношений, сложившихся между руководителями государства и владельцами крупнейших банков...» [112, с. 39]. Впрочем, это довольно невинный намек по сравнению с инвективами комиссии Глазьева.

Как и в странах Азии и Латинской Америки, вопрос о времени, формах и размерах девальвации национальной валюты оказался центральным для российского кризиса. Начиная с 1995 г., когда впервые был введен валютный коридор (гарантированные пределы изменения курса рубля), экономисты отмечали нарастающую завышенность этого курса, по крайней мере в смысле воздействия курса на внешнюю торговлю и движение капитала. Высокий курс рубля, который поддерживал Центробанк, был выгоден импортерам, которые дорого продавали на внутреннем рынке ввезенные по низким рублевым ценам товары, и банкирам, которые могли выводить капиталы за границу и получать там выгодные кредиты, обменивая по высокому курсу рубли на иностранную валюту. Напротив, эффективные экспортные отрасли как бы облагались дополнительным налогом, поскольку были обязаны продавать большую часть валютной выручки по этому высокому для рубля (низкому для доллара) курсу. Экономическая реальность подтверждала теорию и опыт многих стран: импорт искусственно раздувался, экспорт сдерживался, капитал уходил за границу, население увеличивало свои долларовые накопления. Валютные резервы Центробанка были недостаточны, чтобы обеспечивать высокий курс рубля на рынке путем продажи долларов; эта же ситуация поглощала деньги, которые поступали от кредитов МВФ и из других внешних источников.

Я разделяю мнение, что Центробанк мог и должен был своевременно сделать валютный коридор более широким, более наклонным, допустив постепенное и контролируемое понижение курса рубля задолго до августа 1998 г. Возможно, мы не имели бы такого шока, если бы подошли к августу с курсом 8–9 рублей за доллар, а не 6 рублей с копейками.

Первейшая обязанность властей после их «исторических» решений заключалась в том, чтобы любой це-

ной предотвратить банковскую панику. Требовались не слабые и двусмысленные шаги Центробанка, а решительное заявление президента и правительства о безусловных государственных гарантиях банковских вкладов, прежде всего вкладов населения. Учитывая печальный опыт с вкладами советских времен, которые были уничтожены инфляцией, следовало обещать известную индексацию вкладов с разумной отсрочкой. Вместо этого спустя несколько дней после 17 августа, когда уже проявились признаки натиска на банки, вкладчикам нескольких крупных коммерческих банков было предложено перевести их вклады в Сбербанк. На деле это вылилось в очередную конфискацию, поскольку владельцы рублевых вкладов смогли получить свои деньги лишь через 3–4 месяца, когда средний уровень товарных цен поднялся по меньшей мере в полтора раза, а владельцы валютных вкладов получили их в рублях по курсу 9,3 рубля за доллар, когда фактический курс уже приближался к 20 рублям за доллар. Проценты за время этой отсрочки тоже были конфискованы. Кто и как поделил выгоды от этих действительных потерь населения?

Неоднозначные последствия

Прошло около трех лет после этих потрясений. Для целей анализа имеет смысл разделить трехлетний период на три этапа: *непосредственные* последствия кризиса (август–сентябрь 1998 г.); *краткосрочные* последствия (сентябрь 1998 г.–второй квартал 1999 г.); *среднесрочные* последствия (начиная со второго квартала 1999 г.). Разумеется, эти временные границы приблизительны; кроме того, важно, что с течением времени воздействие событий 17 августа все более смешивается с другими факторами разного рода,

начиная от движения цены на нефть и кончая сменой власти в Кремле.

Непосредственные последствия выглядели катастрофическими и в немалой мере были такими. Курс рубля к доллару на валютной бирже упал к концу августа на 40%, а концу сентября — на 60% по сравнению с докризисным уровнем. Индекс потребительских цен оказался в сентябре на 45% выше, чем в июле. По темпам и размерам эти показатели намного превосходили аналогичные цифры других кризисных стран. Как курс, так и цены товаров совершали дикие скачки, сколько-нибудь нормальный ход валютных операций был нарушен.

Российская банковская система фактически перестала функционировать. Почти все крупные банки оказались банкротами, прекратили операции с клиентами и заморозили их счета. Тысячи предприятий не могли использовать свои оборотные средства. Центробанк только фиксировал эти факты, в одни банки назначая свою администрацию, у других отзывая лицензии. Толпы отчаявшихся вкладчиков осаждали отделения коммерческих банков, даже Сбербанк, чьи обязательства считались гарантированными государством и который ввел ограничения на выдачу валютных вкладов.

Рухнул престиж России на мировых финансовых рынках. Рейтинговые агентства, оценивающие платежеспособность и надежность заемщиков, скачкообразно понижали финансовые рейтинги (оценки) правительства, регионов России, российских банков. Это означало, что любой доступ к внешним источникам финансирования для России был отныне заблокирован. Ведущие западные банки создали специальный комитет для отстаивания своих интересов в связи с дефолтом по ГКО-ОФЗ. Международный валютный фонд закрыл очередные транши согласованного в июле 1998 г. кредита.

Думаю, читатели этой книги хорошо помнят обстановку неуверенности, неразберихи, стресса, которая царила в стране в эти недели. В высших сферах шла лихорадка отставок, назначений, перетасовок. Ставшие уже обычными задержки выдачи зарплаты резко возросли. Домохозяйки с ужасом наблюдали, как в магазинах и на рынках ежедневно менялись ценники, и все в сторону повышения. Банки отправляли в неоплаченный отпуск и увольняли сотрудников. Вчера еще самые престижные и доходные профессии банкира, брокера, специалиста по рекламе вдруг стали сферой массовой безработицы. Почва ухлила из-под ног среднего класса, формирование которого едва началось в России.

Пессимизм царил в оценках и прогнозах как в России, так и на Западе. 24 сентября новое руководство Центробанка выступило с прогнозом, согласно которому российский ВВП в 1999 г. мог сократиться на 5–6%, а уровень цен к концу года мог превысить уровень конца 1997 г. на 140–190%, т.е. вырасти в 2,5–3 раза. Давая показания в одном из комитетов палаты представителей США, Джордж Сорос говорил о «коллапсе российской банковской системы» и о том, что «сначала Индонезия, а потом Россия пережили практически полный крах» («Коммерсант», 17 сентября 1998 г.).

Еще не изжитый кризис в Азии, события в России и в Бразилии, продолжавшийся спад в Японии породили во второй половине 1998 г. во всем мире ощущение угрозы мирового экономического кризиса. Великая депрессия 1930-х годов вдруг стала казаться не туманным мифом, а тревожным прецедентом. К счастью, апокалипсис не наступил. Продолжавшийся подъем в Америке и Западной Европе, начавшееся оживление в кризисных странах Азии, достаточная устойчивость Китая и Индии отвратили угрозу. Меж-

дународные организации и другие прогнозисты стали повышать прогнозные оценки мировой экономики на 1999-й и 2000 гг.

Россия тоже оправлялась от августовского шока. Аналитики Бюро экономического анализа предлагают определять период, который я называю временем краткосрочных последствий, *адаптационной фазой* [120, с. 129]. На протяжении 8–9 месяцев новая послекризисная реальность входила в повседневные экономические процессы, в жизнь людей. Краткосрочные последствия кризиса все еще во многом определяли обстановку, но уже наступала некоторая стабилизация. Ее важнейшими показателями стали снижение темпов инфляции и прекращение обвального падения курса рубля. Гиперинфляция, которая казалась осенью 1998 г. вполне вероятной, не наступила. Федеральный бюджет, освобожденный от платежей по внутреннему долгу, вел себя удовлетворительно. Дефолтные обязательства были в течение 1999 г. переоформлены в купонные (т.е с регулярной выплатой процентов по купонам, прилагаемым к бумагам) среднесрочные облигации.

Под воздействием девальвации импорт резко сократился. Некоторые отечественные предприятия в пищевой и легкой промышленности смогли подняться с колен и занять свою нишу на рынке. Благодаря уменьшению импорта улучшился торговый баланс.

Возможно, заслуга новых руководителей правительства (Примаков и Маслюков) и Центробанка (Геращенко) состояла в том, что, вопреки рецептам консерваторов от экономической науки и идеологов левой оппозиции, они не встали на путь резкого усиления государственного участия в экономике и более щедрой эмиссии денег. Они также продолжили сотрудничество с Международным валютным фондом, что позволило минимизировать ущерб от

кризиса для международных финансовых позиций России.

Тем не менее положение оставалось трудным, в некоторых отношениях — критическим. Правительство было вынуждено вернуться к финансированию дефицита федерального бюджета кредитами Центрального банка, что создавало постоянную угрозу усиления инфляции. Система коммерческих банков представляла собой либо кладбище, либо госпиталь. Правительство только начинало думать о реструктуризации по известным западным и азиатским моделям. Вопреки надеждам девальвация не остановила бегство капитала, которое, в сущности, поглощало весь актив торгового баланса, тогда как валютные резервы Центрального банка не росли, оставаясь на совершенно недостаточном уровне.

На рубеже 1998-го и 1999 гг. все прогнозы развития российской экономики были крайне пессимистическими. Фонд, начиная новый раунд переговоров с Россией, предвидел, что ВВП упадет в 1999 г. на 8%. По среднему прогнозу западных банков, предстояло падение на 7%. Однако далее с каждым месяцем картина выглядела все лучше. В марте 1999 г. российское правительство исходило уже из снижения ВВП на 3%, а банки давали 1% снижения [120]. Скажу сразу, что действительность изумила всех и посрамила прогнозистов: фактически ВВП в 1999 г. оказался на 3,2% *больше*, чем в 1998 г. Лучше прогнозов оказались к концу 1999 г. и финансовые показатели: доходы бюджета, темп инфляции, курс рубля.

Можно сказать, что к середине и еще более к концу 1999 г. непосредственные и краткосрочные последствия финансового кризиса были преодолены. Кто проиграл, тот смирился с потерями и взялся за работу, чтобы наверстать потерянное. Кто выиграл, тот старался удержать свой выигрыш.

Социальные психологи стали отмечать укрепление в деловых кругах и в более широких слоях настроений оптимизма и надежды на лучшее.

Экономические показатели 2000 г. внешне выглядят вполне удовлетворительно. Впервые за более чем десятилетний период отмечался рост производства во всех основных отраслях. Инфляция по российским понятиям была умеренной, рубль держался твердо, валютные резервы увеличились примерно вдвое, приостановился рост внешних долгов.

Россия сняла сливки с необычайно высокого уровня цен на нефть и со связанного с нефтью повышения цен на природный газ: эти два товара дают более 40% всей экспортной выручки. Они же являются важнейшим источником бюджетных доходов.

Поскольку импорт оставался на низком уровне, в торговом балансе образовалось огромное положительное сальдо — до 20% ВВП. Арифметически этот показатель можно объяснить малой величиной самого нашего ВВП. Социально я вижу здесь следующий отнюдь не положительный факт. Ресурсы для этого массивного «чистого экспорта», поглощенного отчасти ростом валютных резервов, отчасти бегством капитала, возникли из отставания той доли ВВП, которая идет на потребление. И здесь мы возвращаемся к последствиям финансового кризиса, теперь уже сравнительно отдаленным. Резкое падение уровня жизни населения, вызванное сразу после августа 1998 г. взлетом инфляции при стабильности, в лучшем случае отставании, денежных доходов, не было компенсировано в 1999–2000 гг., несмотря на некоторый рост экономики.

На главных финансовых проблемах, с которыми Россия входит в новый век и которые в той или иной мере являются наследием кризиса 1998–1999 гг., мы остановимся ниже. Сначала, однако...

Сценарии будущего... с коррупцией

В марте 1999 г. лондонский «Экономист» опубликовал статью о будущем России, в которой авторы попытались нарисовать несколько сценариев ее возможного развития на ближайшие годы. Эта острая экономическая публицистика не раз привлекала внимание российских средств массовой информации. Перескажу суть дела.

Первый сценарий — «как в Польше». Это означает оживление экономики, списание части внешней задолженности в награду за «хорошее поведение», приток частных инвестиций из-за рубежа. Имеет место политическая стабильность при демократических институтах, ведется реальная борьба с коррупцией. Сохраняются добрые отношения с Западом и соседними государствами.

Второй — «как в Украине». Сохраняются основы демократического строя при стагнации и даже дальнейшем спаде экономики. Инфляция значительна, но удерживается в определенных рамках, иностранные кредиты и инвестиции поступают туго. Борьба с коррупцией ведется больше для видимости. Усиливается антагонизм центра и регионов, происходят бессистемные перетасовки в высшем руководстве.

Третий — «как в Китае». Политическая стабильность с зажимом демократии при относительном благополучии в экономике, в которой в основном преобладают рыночные принципы. Сепаратизм регионов успешно преодолевается и, если надо, подавляется. Коррупция искореняется железной рукой, но без большого успеха. Имеет место показательное наказание неугодных олигархов.

Наконец, четвертый — «как в Конго». Эта африканская страна выбрана в качестве примера экономического, политического и всякого иного упадка. В эко-

номике — хаос и гиперинфляция, коррупция и казнокрадство разъедают государство; региональные элиты ведут борьбу, даже вооруженную, с центральным правительством. Иностранный капитал сторонится всего этого как чумы. Не упоминая о Чечне (там было некоторое затишье), авторы просят обратить внимание на убожество дальневосточного Приморья, где люди живут в адских условиях: упадок экономики, разгул преступности, безобразные игры политиканов.

Можно сказать, российская действительность 1999–2001 гг. вобрала в себя что-то от каждого из этих сценариев. Оживление экономики напоминает нам о польском опыте выхода из длительного кризиса, но политическая система развивается в принципе иначе, о списании долгов остается только мечтать (см. также ниже), иностранный капитал как не шел в Россию, так и не идет.

Живем, кажется, чуть лучше, чем украинцы. Все-таки россияне не едут массами на заработки, как украинцы едут в Москву и в Петербург; мы не имеем того потенциально губительного разрыва, какой имеет Украина между восточной и западной частями страны. Но в общем-то имеем похожие проблемы — от социализма ушли, к капитализму не пришли, а воруют больше, чем прежде.

Китайский опыт, кажется, не прошел даром для нынешнего Кремля, о чем говорят и «укрепление вертикали власти», и весьма своеобразная реформа парламента, и решительные действия в Чечне. Но в экономике мы неуклонно отстаем от азиатского соседа, который устойчиво развивается высоким темпом и поглощает иностранный капитал сотнями миллиардов долларов.

Об аналогиях с Конго не хочется и думать, но российская история XX века заставляет нас всегда помнить, что хаос и всякие безобразия вполне возможны

на наших евразийских просторах. Чеченские войны, возможно, не менее жестоки, чем африканские. Замерзающие города Дальнего Востока и Сибири зимой 2000/2001 г. — очень характерные российские факты, к счастью для конголезцев у них невозможные по климатическим условиям.

Как и следовало ожидать, никакого «чистого» сценария не получилось. Но подход этот, несомненно, помогает наглядно представить траектории и альтернативы развития.

Характерно, что все сценарии уделяют внимание коррупции и борьбе с ней. Коррупция — острая мировая проблема. Научные исследования последних лет доказали весьма тесную связь между уровнем коррупции и темпами экономического роста страны: чем она больше, тем хуже дела в экономике. Есть даже количественные оценки. По некоторым расчетам, высокий уровень коррупции по меньшей мере на 20–25% снижает возможные при прочих равных условиях темпы роста или соответственно увеличивает размеры их падения. По оценке экспертов Всемирного банка, 20–30% его кредитов, предоставленных Индонезии, разворовывалось чиновниками или их партнерами по бизнесу.

Россия имеет репутацию одной из самых коррумпированных стран в мире. Российская приватизация первой половины 1990-х годов считается (и видимо, с полным основанием) примером огромного расхищения государственной собственности чиновниками и теми, кому они покровительствовали.

В коррупции видят одну из главных слабостей налоговой системы России, что в свою очередь является важнейшим фактором финансового кризиса. По своему коррупционному рейтингу, который публикует авторитетная международная организация «Transparency International», она уступает лишь немногим развивающимся странам вроде Нигерии и Камеруна.

Нет сомнения, что острота финансовых кризисов последних лет связана с уровнем коррупции в соответствующих странах. Помимо России, это ясно видно на примере Бразилии, чей рейтинг лишь несколько лучше нашего, и стран Азии с их блатным капитализмом. Напротив, к примеру, Сингапур, известный своими успехами в борьбе с коррупцией, пережил азиатский кризис вполне благополучно.

Российский государственный деятель, который смог бы остановить рост коррупции и повернуть эту опасную тенденцию вспять, заслужил бы искренний почет со стороны соотечественников.

Внешние долги

Внешние долги — одна из самых серьезных угроз финансовой стабильности России. Можно сформулировать и обратную истину: разрешение или хотя бы облегчение проблемы долгов зависит прежде всего от экономического роста и от внутренней устойчивости страны.

Каждая страна обычно является одновременно должником и кредитором, причем нередко эти величины близки одна к другой. Внешние финансовые активы правительства, фирм, банков и граждан США за вычетом прямых инвестиций на конец 1998 г. оценивались в 3,8 триллиона долларов, а финансовые пассивы (т.е. американские внешние долги) в 5,3 триллиона. Чистый внешний долг составлял колоссальную сумму в 1,5 триллиона долларов. Но долги долгам рознь, и внешняя задолженность США является показателем не их слабости, а скорее силы. В подавляющей части это инвестиционные вложения других стран в американские ценные бумаги и банковские депозиты, что отражает доверие мирового финансово-

го сообщества к правительству, корпорациям, банкам и национальной валюте США.

Формально, т.е. чисто арифметически, внешний долг России в значительной мере уравнивается ее финансовыми активами. Сумма этих активов оценивается в 130–140 миллиардов долларов.

Как известно, после распада СССР Россия договорилась с остальными республиками о «нулевом варианте»: она взяла на себя все долги СССР в обмен на право владения всеми зарубежными активами, в частности на право взыскания с советских должников. Однако «качество» этих активов крайне низкое, платежеспособность должников ничтожна. Нашими должниками являются либо беднейшие страны вроде Эфиопии и Анголы, либо государства-изгои вроде Ирака и Кубы. Долги представляют собой неоплаченные поставки советского вооружения и строительные работы, которые производили наши организации. К тому же дали себя знать чисто финансовые проблемы. Значительная часть кредитов предоставлялась в рублях; с тех пор рубль обесценился в несколько тысяч раз, потом в результате деноминации «подорожал» в тысячу раз, теперь опять обесценивается. Короче, исчисление долгов в рублях нам невыгодно, да и просто бессмысленно. Но и страны-должники не согласны пересчитывать рубли в доллары по тогдашнему (1960–1980-х годов) официальному советскому курсу — более одного доллара за рубль. Некоторые страны идут на это, но только при условии списания подавляющей части долга. Россия согласилась простить африканской республике Мали 80% ее задолженности, а погашение остатка рассрочить на 30 лет. Россия стала членом Парижского клуба кредиторов, что может при благоприятных условиях улучшить ее шансы на возврат части долгов. Но реальных поступлений валюты по этой статье практически нет, и ожидать их не приходится.

Государственный внешний долг России на начало 2000 г. составлял 156 миллиардов долларов, в том числе унаследованный от СССР — 97 миллиардов, накопленный новой Россией — 48 миллиардов. Остаток составляли облигации внутреннего валютного займа, отчасти принадлежащие внешним держателям, отчасти внутренним [120, с. 194]. Кроме того, есть долги субъектов федерации, список которых возглавляет Москва, а также долги российских банков.

Экономическое бремя выплаты процентов и погашения долгов по нынешнему графику неимоверно тяжело для ослабленной и обедневшей России. В 2000–2004 гг. годовые выплаты должны составлять 14–16 миллиардов долларов ежегодно, а в 2003 г. даже 22 миллиарда. Оценочно это может составлять от 6 до 9% годового ВВП [120, с. 193].

С точки зрения финансов проблема выплат по долгам имеет два аспекта — бюджетный и валютный. К примеру, в бурных дискуссиях начала 2001 г. о задержке выплат по советской части долга Парижскому клубу (государственным кредиторам) фигурировал прежде всего бюджетный аспект: мол, в федеральном бюджете не заложены средства на эти выплаты. Действительно, если бюджетные деньги будут затрачены на эти цели, бюджетники могут остаться без зарплат, регионы — без дотаций и так далее. Но рублями эти долги не выплатить, для этого нужны доллары. Правительство должно купить валюту у Центрального банка, из его валютных резервов, или в крайнем случае взять у него валютный кредит. Возможность нормально платить по внешним долгам зависит в конечном счете от платежного баланса страны, от ее способности зарабатывать валюту. Пока высокие цены на нефть обеспечивают России большое активное сальдо, валютный аспект выплат вроде бы отступает на задний план. Но

уменьшение этого сальдо может в дальнейшем выдвинуть его на передний план.

Может ли Россия отказаться от уплаты этих долгов, как это было сделано в 1918 г.? Это мыслимо только в рамках полного изменения всей внешней, да и внутренней политики, возврата к международной изоляции, к идеологии осажденного лагеря. Всерьез такая возможность не рассматривается. Однако Россия может и должна добиваться в договорном порядке уменьшения бремени, особенно в отношении советских долгов. В 1996–1997 гг. удалось добиться реструктуризации (отсрочки погашения и увеличения льготного периода без оплаты основного долга) по советским долгам Парижскому клубу, который объединил правительства стран-кредиторов, и Лондонскому клубу — объединению частных кредиторов. В начале 2000 г. в итоге упорного торга Лондонский клуб согласился полностью списать более трети российского долга и рассрочить погашение остальной части. Правда, в обмен на эти уступки кредиторов нашим переговорщикам пришлось пойти на повышение статуса долга, что делает его новую реструктуризацию практически невозможной.

Если долг не списывается, то рассрочка его погашения означает только выигрыш времени и облегчение для нынешнего поколения, перенося долговые тяготы на поколения будущие. Расчет неизменно состоит в том, что через 15–20 и более лет рост экономики сделает бремя погашения легче.

Теперь российская финансовая дипломатия ставит своей целью добиться по меньшей мере таких же уступок от Парижского клуба, которому мы должны более 40 (по другим данным, около 48) миллиардов долларов, в том числе примерно половину — правительству Германии. Как говорится, это крепкий орешек. Правда, страны Парижского клуба списали значительные сум-

мы долгов беднейших стран, но из числа более солидных должников это было сделано лишь в двух случаях — для Польши и для Египта. В обоих случаях решающую роль сыграли особые политические факторы, которые в нашей ситуации явно отсутствуют.

Парадокс, но улучшение финансового положения России в 2000–2001 гг. ухудшает наши шансы на успех в переговорах с Парижским клубом. Позиция кредиторов не лишена логики: почему они должны делать подарки экономически развитой стране, имеющей притом излишки как в бюджете, так и в платежном балансе? К тому же в этом деле многое зависит от позиции Международного валютного фонда: Парижский клуб отказывается даже говорить со страной, не получившей одобрения Фонда на курс ее экономической политики.

В международной практике известен другой способ урегулирования — обмен долга на собственность. Для этого в нашем случае необходимо, чтобы, скажем, правительства России и Германии выбрали совместно российское предприятие и договорились о его цене. Далее немцы должны найти покупателя, готового стать собственником этого предприятия на согласованных условиях. В свою очередь правительство России либо должно владеть предприятием, либо выкупить его у частных собственников. В этом случае может быть заключена сделка, в результате которой будет погашена некая сумма нашего долга, правительство Германии получит эту сумму, а германская фирма станет инвестором в России.

Хотя руководство Германии выразило заинтересованность в этом проекте, эксперты, как правило, относятся к нему скептически. Одна из проблем — крайне низкая валютная цена российских предприятий и акций, даже самых перспективных и надежных. Но поживем — увидим.

Все сказанное касается советского долга, унаследованного Россией. Собственно российский долг по своим размерам меньше, но зато никаких шансов на его реструктуризацию, и тем более на списание, нет и быть не может. Здесь Россия имеет дело с тремя типами кредиторов: международные финансовые организации во главе с МВФ; правительства западных стран; частные финансовые институты — держатели российских облигаций в разных западных валютах, так называемых евробондов (еврооблигаций). Несмотря на то что эмиссия евробондов была возможна лишь в коротком интервале 1996–1998 гг., российское правительство успело разместить их на 17 миллиардов долларов.

Вначале Россия могла размещать евробонды на сравнительно благоприятных условиях, соответствующих мировым стандартам для стран среднего уровня развития в Азии и Латинской Америке. Выпуску облигаций на рынок предшествовала рекламная кампания, в которой участвовали высшие чиновники российского правительства. Группы западных финансовых институтов, проводивших размещение, возглавлялись крупнейшими инвестиционными банками с безупречной репутацией. По мере приближения к августу 1998 г. и по мере снижения инвестиционного рейтинга России условия размещения облигаций становились все хуже. Чтобы найти покупателей на последний предкризисный выпуск в июле 1998 г., пришлось поднять купонную процентную ставку (годовой процент к номиналу облигации) до 11% и притом продавать облигации по цене всего лишь в 74% номинала. Эти облигации номинированы в долларах и подлежат погашению в 2018 г. Однако сроки некоторых более ранних выпусков истекают уже в 2001–2004 гг.

Дефолт по евробондам неизвестен мировой финансовой практике последних десятилетий, поскольку он

автоматически ведет к крушению всей системы внешних займов страны. В частности, если страна задержит оплату процентов или основного долга по одному выпуску, держатели облигаций всех остальных выпусков приобретают юридическое право требовать немедленного погашения облигаций.

Кризис 1998 г. закрыл правительству и любым другим российским заемщикам доступ на рынок евробондов, который при нормальных условиях относительно дешев для эмитентов облигаций. Неизвестно, когда такая возможность откроется заново. Это позволило бы России покрывать новыми выпусками выплаты по старым облигациям и существенно облегчить бремя внешнего долга.

Жить с инфляцией

Может быть, после этого заголовка уместен знак вопроса. Но очень большая вероятность, что в обозримом будущем инфляция будет постоянным спутником российской экономики, позволяет обойтись без этого.

Для всех стран мира XX век стал веком инфляции. Современный американский доллар, одна из самых устойчивых валют, стоит теперь в ценах 1900 г. не более 4 центов. Однако в США не проводилось никаких деноминаций, денежных реформ, обмена денег (помимо чисто технических мер). Доллар есть доллар — этот принцип остается незыблемым, несмотря на постепенное обесценение денег. Многие другие валюты имели гораздо более бурную инфляционную историю.

В России политические потрясения истекшего века сочетались с инфляцией разных масштабов и форм, многократной заменой старых денег новыми, с конфискацией сбережений. Для новейшей инфляции, как для

многих экономических процессов, переломной датой является кризис августа 1998 г. Под прямым воздействием девальвации индекс потребительских цен вырос с июля 1998 г. до июля 1999 г. в 2,3 раза. Однако в дальнейшем темп инфляции снизился до «приемлемого» уровня 15–20% в год.

Для нас это ползучая (*creeping*) инфляция, хотя для «нормальной» западной экономики такой термин предлагается применять для инфляции, не превышающей 3–5% в год [113, с. 59]. Будет хорошо, если в ближайшие годы удастся удержать инфляцию в рамках 20% в год.

Почему? Я бы попытался ответить на этот вопрос следующим образом.

В наиболее общем, но корректном виде инфляцию можно объяснить тем, что на ограниченные ресурсы экономики предъявляется слишком много требований. Принципиально важно, что эти требования имеют финансовую (денежную) форму, обеспечиваются финансами. В безденежном хозяйстве распределение ресурсов может теоретически осуществляться административными способами без инфляции. Но современная денежная экономика отвечает на чрезмерность требований единственным доступным ей способом — повышением цен, которое «отсекает» слабейших претендентов.

Приведем простые примеры. Дефицит государственного бюджета обычно является важным инфляционным фактором. Через расходы, не покрываемые доходами, государство пытается забрать из экономики дополнительные ресурсы (будь то на военные, инвестиционные или социальные цели — в рамках данного анализа это не главное). Для покрытия дефицита так или иначе создаются деньги — от прямой эмиссии до займов государства у банков. Возникает подкрепляемый деньгами спрос на ресурсы (товары,

услуги, да и на рабочую силу), в результате чего при прочих равных условиях повышаются цены.

Инфляция может усилиться, если многие (тем более все или большинство) предприятия существенно повышают зарплату работникам. В макроэкономическом контексте это означает, что сфера потребления предъявляет требование в виде платежеспособного спроса на ресурсы, которые экономикой еще не произведены.

Эту логику можно применить не только к инфляции спроса, которая подразумевалась в приведенных примерах, но и к инфляции издержек. Здесь особенное значение приобретают действия производителей и продавцов, обладающих в полной или частичной мере преимуществами монополии. Если, к примеру, рынок нефтепродуктов поделен между несколькими компаниями, они могут поднять свои цены и навязать их экономике. Эту меру можно рассматривать как претензию нефтяников на более значительный «кусочек общественного пирога». Защищая свой «кусочек», остальные отрасли будут стремиться включить повышенные издержки на нефтепродукты в цены своей продукции. Результатом может стать всеобщее повышение цен.

Вообще говоря, инфляцию можно рассматривать как экономическую борьбу разных сфер экономики, разных отраслей и общественных слоев (можно сказать — классов) за долю в этом самом пироге, иначе говоря, в производимом страной продукте, в ее неизбежно ограниченных ресурсах.

В экономике современной России есть два особых «претендента» на ресурсы, чьи претензии ограничить очень сложно. Это платежи по внешним долгам и бегство капитала. В совокупности они поглощают до 15% ВВП, и, к несчастью, пока нет оснований рассчитывать на заметное снижение этой доли. Для любой эконо-

мики такое постоянное кровопускание было бы чрезвычайно болезненно. Откуда в ослабленной российской экономике берутся ресурсы, уходящие в эту бездонную яму?

Грубо говоря, из бывших (во времена СССР) военных расходов, из сократившихся инвестиций и из урезанного потребления. Но все эти сферы ныне крайне нуждаются в увеличении поглощаемых ими ресурсов и обладают значительными (хоть и разными) средствами политического давления. Поэтому «борьба» за долю в ресурсах обещает быть острой, а это чревато инфляцией.

Выделение значительной доли ВВП во внешнеэкономическую сферу не стало бы таким сложным делом, если бы российская экономика в предстоящие годы устойчиво росла «азиатскими» темпами — 5–10% в год. Это имело бы позитивный эффект и с другой точки зрения: стабильный экономический рост мог бы наконец остановить бегство капитала и способствовать его возвращению.

В этой связи встает жизненно важный вопрос: возможен ли такой рост в условиях инфляции? По мнению А. Н. Илларионова, которое он пытается доказать статистически, опыт последних десятилетий безусловно свидетельствует о том, что между размерами инфляции и темпами экономического роста имеется четкая обратная зависимость. Этот вывод трудно оспаривать как общую закономерность. Но исключения из нее тоже существенны. Финансовая история знает случаи интенсивного роста в условиях значительной инфляции (страны Латинской Америки на некоторых этапах их развития). Умеренная инфляция может оказаться стимулом для экономики, переживающей спад. Экономическая действительность богаче любой схемы, даже имеющей статистическое обоснование.

В любом случае в ближайшие годы перед российской экономической политикой будут стоять чрезвычайно сложные проблемы. Нельзя допустить новый спад, необходимо удержать инфляцию в умеренных рамках, выплачивать внешние долги. Кроме того, не следует забывать о разумном маневрировании валютным курсом: резкое понижение курса рубля грозит новой инфляцией, а поддержание завышенного курса может подготовить условия для нового финансового кризиса, как это случилось в 1998 г.

Руководителей российской экономической и финансовой политики ждут нелегкие времена.

Много денег, мало денег

Инфляция, казалось бы, указывает на то, что в экономике слишком много денег. Ведь простейшее определение инфляции гласит: слишком большое количество денег гоняется за слишком малой массой товаров. Между тем экономист скажет: беда российской экономики в том, что в ней обращается слишком мало денег. И добавит в качестве уточнения: *при данном уровне цен.*

Как на доказательство обычно ссылаются на распространение бартера и других безденежных форм расчетов, на хронические задержки зарплаты в государственном и частном секторе, на высокий уровень реального (т.е. с учетом инфляции) ссудного процента. Статистически недостаток денег проявляется в низких показателях *монетизации*, исчисляемой как отношение денежной массы к ВВП в текущих ценах. Для измерения денежной массы обычно используется показатель М2, включающий наличные деньги (банкноты и разменная монета), текущие счета в банках и банковские сбережения населения. В России коэффи-

циент монетизации в последние годы не превышает 10–15%, тогда как в развитых и многих развивающихся странах он составляет 50% и больше. Можно сказать, что это сравнение не совсем корректно, потому что у нас ненормально малы рублевые сбережения населения, помимо рублевой денежной массы обращается (хотя и с весьма низкой скоростью) долларовая масса. Тем не менее разрыв слишком велик, чтобы можно было его игнорировать.

Многие экономисты говорят, что отсутствие экономического роста (во всяком случае до 1999–2000 гг.) в значительной мере объясняется недостатком денег, низким уровнем монетизации экономики. На этой позиции стоят наиболее видные участники дискуссии, материалы которой «Инфляция и антиинфляционная политика в России» были опубликованы в 2000 г. [113]. Естественно, они советуют увеличить монетизацию.

Но как? Недавно мне попалось интервью одного высокого финансового чиновника, который сказал: «Ни правительство, ни Центральный банк не имеют в своем распоряжении орудий, с помощью которых они могли бы сделать это». Коммерческие банки держат теперь избыточные (по сравнению с нормативами) резервы на своих счетах в Центральном банке. Если бы они использовали эти деньги (да еще добавили к ним кредиты Центробанка) для ссуд реальному сектору, это могло бы повлечь за собой — через механизм кредитной мультипликации (умноженного роста) — здоровое расширение денежной массы. Но банки не хотят кредитовать промышленность, поскольку не доверяют потенциальным заемщикам, боясь увязнуть в безнадежных долгах. Возникает своего рода порочный круг: низкая монетизация является причиной плохого роста, а ее увеличение требует роста.

Таково коварство инфляции. Она вполне реальна при недостатке денег в экономике. Этот феномен еще нуждается в серьезном исследовании, но некоторые соображения можно высказать здесь.

- В российской экономике действуют сильные монополистические элементы. Помимо так называемых естественных монополий (железные дороги, газо- и электроснабжение), к монопольным отраслям можно отнести производство нефтепродуктов и ряд других отраслей.
- Высокая доля импорта в снабжении населения продовольствием и другими потребительскими товарами усиливает инфляционный эффект понижения валютного курса, что, в частности, объясняет резкий рост общего уровня цен в 1998–1999 гг. В сложившейся экономике очень силен эффект «инфляционного заражения».
- Постоянно действует фактор *инфляционных ожиданий*. Поведение как производителей и продавцов, так и потребителей и покупателей определяется убеждением, что дальнейший рост цен неизбежен. Эта психология сама по себе является важнейшим инфляционным фактором.

Во всех перечисленных случаях речь идет об инфляции, которую мы определяем как инфляцию издержек. Борьбa с инфляцией издержек и с инфляционными ожиданиями чрезвычайно трудно, успех зависит от сдвигов в поведении и психологии участников экономических процессов, что требует изменения всей экономической и социальной обстановки. Нельзя сказать, что борьба с инфляцией спроса легче, но там по крайней мере очевидно, что надо делать: ограничивать эмиссию денег и бороться с увеличением денежной массы. Однако в борьбе с инфляцией издержек эти методы могут оказаться неэффективными.

Российские банки: пейзаж после битвы

Как мы видели, восстановление жизнеспособности банковской системы — одна из трудных задач, стоящих перед странами, пережившими финансовый кризис. В странах Азии были срочно созданы особые государственные органы, призванные «разбирать развалины» — отсеивать безнадежных банкротов, поддерживать и санировать важные для экономики банки, не страдающие смертельными болезнями. Все это обычно называется реструктуризацией банков и требует денег, как правило бюджетных.

Такие государственные органы спасают банки разными способами, часто — покупая у них со скидкой предоставленные банками ссуды и приобретая доли собственного капитала банков. Если банк действительно выздоравливает, эти ссуды и участия можно вновь продать частным кредиторам и акционерам.

По этому же пути пошла и Россия. В 1999 г. начало свою деятельность Агентство по реструктуризации кредитных организаций (АРКО) с аналогичными функциями. Оно получило крайне ограниченные бюджетные средства, значительная часть которых уходит на содержание самого агентства. Его ресурсы несоизмеримы с масштабами катастрофы, постигшей в 1998 г. российские банки.

Верхняя часть (первая десятка или двадцатка) списка российских банков в настоящее время отличается от аналогичного списка трехлетней давности. Совсем исчезли или перешли в нижнюю часть списка ведущие банки, которые претендовали на мировые рейтинги, эмитировали свои евробонды, активно рекламировали себя. Возможно, люди еще помнят «исторические» потуги рекламщиков банка «Империял» с императрицей Екатериной, Юлием Цезарем и другими великими людьми. Исчезли вместе с деньгами

вкладчиков и другие «гиганты» вроде Инкомбанка, «СБС-Агро», «Менатеп». Если самые первые места занимают, как и раньше, государственные Сбербанк и Внешторгбанк, то далее следуют «новички», либо устоявшие по тем или иным причинам в кризисной буре, либо набравшие силу в самые последние годы. Однако эти банки еще не имеют авторитета в мировом банковском сообществе, а прежние фавориты этот авторитет полностью утратили. В результате российская банковская система оказалась еще более изолированной, более провинциальной в международном масштабе, чем до кризиса. Нет сомнения, что потребуются годы, чтобы хоть как-то исправить это положение. За исключением Сбербанка, российские коммерческие банки — карлики в сравнении с зарубежными банками-великанами.

Крах ведущих российских банков хотя и имеет общие черты с банковскими кризисами в Азии и Латинской Америке, но в то же время отличается от них. Поскольку российские банки были гораздо слабее связаны с реальным сектором, невозврат ссуд имел для них соответственно меньшее значение. Зато они оказались под ударом дефолта по ГКО-ОФЗ, что лишило их значительной части ликвидных средств. Российские банки жадно потянулись за сравнительно дешевыми ресурсами на мировом рынке капитала и опрометчиво влезли в петлю форвардных контактов, которые обязывали их предоставить иностранцам доллары по 6,5–7 рублей за доллар, в то время как к моменту исполнения контракта доллар на рынке подскочил до 15 рублей и выше. Волна изъятия вкладов предприятиями и населением затопила российские банки, многие из них окончательно пошли на дно.

Международный валютный фонд требует скорейшей расчистки поля — формального банкротства полумертвых банков с распределением оставшихся ак-

тивов между кредиторами и вкладчиками. Это, как правило, не соответствует интересам хозяев таких банков — собственников большинства акций и высших менеджеров. При таком ходе дела они теряют все — свои деньги, посты, возможность извлекать выгоды из формального существования банка. Интересы собственников и менеджеров находят поддержку у руководства Банка России и АРКО. Кредиторам и вкладчикам нередко тоже представляется, что, если банк останется жив, они смогут вернуть более значительную часть своих денег. В результате наблюдается феномен «жизни после смерти» — тянущийся годами процесс не то ликвидации, не то санации банков с бесконечными переговорами руководства банков с кредиторами и вкладчиками об условиях погашения долгов перед ними. Важную роль при этом играет несовершенство российского законодательства о банкротстве кредитных учреждений.

Такова «посмертная» история банка «СБС-Агро», который до августа 1998 г. занимал среди коммерческих банков одно из первых мест по привлечению вкладов населения. Он находится под управлением АРКО, которое пытается выработать соглашение банка с кредиторами и вкладчиками, а мелкие вклады даже выдало за счет бюджетных средств. В сущности, таким путем, за счет вкладчиков и налогоплательщиков, покрываются грехи основателя и собственника банка А. Смоленского, который представляет собой одну из самых сомнительных фигур в короткой истории российских банковских «империй».

Специалисты банковского дела в целом скептически оценивают первый период деятельности АРКО. Агентство не столько занимается реструктуризацией банков в смысле восстановления их нормальных функций, сколько затыкает дыры в балансах нескольких банков, которые оно взяло под свою опеку, что означа-

ет трату весьма ограниченных средств АРКО «на оказание финансовой помощи владельцам банков» [120, с. 472].

Российские банкиры проявляют завидную ловкость в уводе активов, на которые могли бы наложить руки кредиторы и вкладчики. Много писалось о такой деятельности руководителей «Менатеп», которые перекидывали здоровые активы (исправно погашаемые заемщиками ссуды, нормальные инвестиции) в дочерний банк в Санкт-Петербурге, который юридически является самостоятельным юридическим лицом. При таких операциях на балансах «родителей» остаются, с одной стороны, фиктивные активы, с другой — обязательства, которые заведомо останутся непогашенными.

Как это обычно бывает, общество уже начинает забывать о погибших деньгах банковских кредиторов и вкладчиков, да и о самих банках-«покойниках». На передний план закономерно выступают вопросы участия банков в начавшемся экономическом оживлении, об устойчивости банков, ставших новыми лидерами, о внедрении современных, соответствующих мировым стандартам методов надзора над банками. Оживление экономики в 1999–2001 гг. способствовало росту активности банков. особенно новых лидеров.

Тем не менее крах банковской системы остается, может быть, самым опасным наследием кризиса 1998 г. Доверие к банкам среди предпринимателей и населения находится на катастрофически низком уровне. Банки по-прежнему скудно вкладывают деньги в кредитование реального сектора экономики. Их активность на рынке ценных бумаг едва заметна. Многие виды банковских операций, ставшие обычными в других странах, российским банкам практически неизвестны. Наконец, российские банки утратили даже те скромные позиции на мировых финансовых рынках, которые они занимали до 1998 г.

Возрождение экономики и становление здоровой банковской системы — взаимосвязанные процессы. В больной экономике не могут нормально развиваться современные банки. Но справедливо и обратное утверждение: экономический рост невозможен без сильных и устойчивых банков.

В заключение следует сказать об острой проблеме защиты банковских вкладчиков, о которой мне пришлось много писать в последние годы. Позволю себе цитату из своей книги, вышедшей в свет в 1997 г.: «Проблема защиты российских банковских вкладчиков имеет первостепенное экономическое, политическое и социальное значение... Откладывание мер в этой области в современной российской ситуации чревато серьезными опасностями» [104, с. 8]. Могу лишь с сожалением отметить, что мои опасения устранившимся образом подтвердились в августе 1998 г., когда замораживание и гибель значительной части вкладов населения стали важным элементом финансового кризиса. Нельзя, конечно, утверждать, что кризис не наступил бы в случае своевременного ввода системы страхования (гарантирования) вкладов: слишком много разных факторов сложилось, чтобы подготовить кризис таких масштабов. Но последствия кризиса были бы, возможно, менее тяжелыми.

Поразительно то, что даже кризис не сдвинул с места неуклюжую машину российского законодательства и практики банков. Хотя Государственная дума осенью 1999 г. вновь приняла закон, который в основных чертах повторяет закон 1995 г., не вошедший в силу, судьба нового закона пока остается столь же печальной. Он не прошел через Совет Федерации и не начал действовать. Опыт многих стран показывает, что для успешного функционирования системы защиты вкладчиков необходимы: во-первых, честное сотрудничество большинства банков; во-вторых, строжайший надзор

органов контроля и лицензирования над операциями банков; в-третьих, финансовая поддержка государства в случае наступления массовых страховых случаев — неспособности банков возвращать вклады [121]. Пока в России, видимо, нет этих условий.

Грозит ли нам новый кризис?

В свое время один коллега по исследованию «общего кризиса капитализма» сочинил такие шуточные стихи:

*Товарищи, кризис — наш уголь и хлеб.
Их было много и будет.
Нам жаль народов: им масса бед —
Ведь мы советские люди.*

*Памфлет сочиняя, гребя гонорар
За кризис, распад и прочее,
Товарищ, помни: это удар
По капиталу воочию.*

Теперь эта шутка вызывает разные ассоциации. По российскому олигархическому капиталу не грех ударить, но не с позиций классовой ненависти, а с позиций общенародных интересов. Естественно, российские кризисы нас волнуют больше, чем зарубежные. Однако подтвердилась старая истина: чужая беда — не выгода для нас, а большая угроза. И самое главное: неужели мы обречены жить с кризисами? Неужели нам в близком будущем грозит повторение августа 1998 года? С. Глазьев в статье, заглавие которой практически совпадает с заглавием этого моего фрагмента, именно так и считает [110]. По его мнению, предотвратить беду могут только жесткие административные меры государства: запретить, ограничить, заставить...

Можно сформулировать несколько фундаментальных положений по этому вопросу.

Первое. Создавая рыночную экономику и современную финансовую систему, Россия должна принимать во внимание соответствующие риски. К числу таких рисков относятся финансовые кризисы. Автомобилизация многократно увеличивает риск дорожных происшествий, но это не основание отказываться от автомобиля. Это же можно сказать о рынке и современной финансовой системе.

Второе. Каждый кризис имеет собственное лицо. Повторение конкретной ситуации августа 1998 г. маловероятно. В частности, иностранный спекулятивный капитал, который сыграл заметную роль в тех событиях, вовсе не обязательно должен быть важным фактором в каком-то новом кризисе. Но это не исключает того, что кризисная ситуация может сложиться иначе.

Третье. Государство и его политика — важнейший фактор, способный предотвратить финансовый кризис или хотя бы минимизировать его тяжесть. В этой политике свое место должны занимать административные меры: контроль над движением капитала, надзор над банками, обеспечение налоговой дисциплины. Но они должны быть подчинены макроэкономической политике, основанной на принципах рыночной экономики. Иначе с водой можно выплеснуть ребенка: в борьбе с вредным чрезмерным либерализмом в экономике лишиться решающих преимуществ рынка. Это отбросило бы Россию в советское прошлое.

Глазьев «экстраполирует» опыт 1998 г. на будущее и видит угрозу российской финансовой стабильности в притоке спекулятивного капитала из-за границы, внезапный уход которого мог бы вызвать кризис. Судя по опыту 2000–2001 гг., это нам в обозримом будущем не грозит. Хотя акции российских предприятий действительно очень сильно недооценены, не наблюдается

сколько-нибудь заметного роста зарубежных портфельных вложений в эти акции. Других рублевых ценных бумаг, пригодных для спекулятивных вложений, на рынке практически нет, и неизвестно, когда они появятся.

Так что, не упуская из виду потенциальные риски, связанные с иностранным капиталом, все же искать возможные источники новых потрясений следует в самой России. И здесь мы сталкиваемся с хорошо известным набором дефектов российской экономики и финансовой системы, на которые, кстати, нам не устает указывать Международный валютный фонд. Отделаться от него нам не удастся, даже если в той или иной мере изменятся принципы и ориентиры экономической политики, сложившиеся за последнее десятилетие. Не удастся хотя бы потому, что без его поддержки Россия не может надеяться на облегчение условий погашения внешних долгов и на зарубежные инвестиции.

Из опыта России 1991—1998 гг., из опыта стран Латинской Америки в 1980-х годах хорошо известно, что в экономике может длительное время происходить стагнация и спад, свирепствовать инфляция и развиваться долговой кризис. В длительном плане это хуже, чем финансовые кризисы «взрывного типа», какие мы наблюдали в последние годы, в том числе в 1998 г. в России. Такого развития дел мы должны избежать любой ценой.

Что касается «взрывного» кризиса, то простейший сценарий можно представить следующим образом. Застой в экономике вместе с плохим бюджетом и слабой банковской системой вызывают рост инфляции, скажем, до 50–100% в год. Условия внешней торговли ухудшаются: экспорт становится все более невыгодным, усиливается наплыв импортных товаров. Бегство отечественных капиталов, включая уход сбережений в валюту, по размерам и эффекту вполне сравнимо

с отливом иностранных горячих денег (которых в нашей модели нет или они не играют большой роли). Это вызывает непреодолимое давление на курс рубля, который Центробанк довольно успешно контролировал в 1999—2001 гг. Обнаруживается недостаточность его валютных резервов и невозможность массивного пакета внешней помощи. Как показывает опыт, «мягкая» девальвация в России не получается. Происходит обвальное крушение рубля, к примеру понижение его курса за короткий период в 2–3 раза. Этого вполне достаточно для масштабного кризиса, который мы можем назвать *валютно-финансовым*. Не берусь даже приблизительно определять экономические, социальные и политические последствия такого кризиса.

Приведенный сценарий не означает, что я предсказываю кризис. Речь идет лишь о возможном развитии событий при сочетании ряда неблагоприятных факторов. Задача политики состоит в том, чтобы уменьшать вероятность такого сочетания.

Нам хорошо известны по меньшей мере два постоянно действующих фактора такого рода — необходимость погашения внешних долгов и бегство капиталов. Они обескровливают нашу экономику и, в частности, ослабляют ее сопротивляемость финансовым кризисам. Государство должно всеми доступными средствами добиваться уменьшения воздействия обоих факторов на экономику и финансы. Для этого необходимы длительные и терпеливые усилия. Конечно, было бы прекрасно добиться списания половины советского долга и уменьшить вдвое бегство капиталов. Это очень трудно, но нельзя сказать, что невозможно. Однако еще важнее обеспечить за десятилетие удвоение российского ВВП, и тогда сами масштабы кровопускания оказались бы не смертельными, да и кровь, может быть, наконец перестала бы уходить из экономического тела России.

Библиография

Общая литература

- 1 *Варга Е. С.*
Экономические кризисы. М.: Наука, 1974.
- 2 *Вирт М.*
История торговых кризисов в Европе и Америке. СПб.: Знание, 1877.
- 3 Всё о деньгах России / Ред. Дубинин С. К. и др. М.: Конкорд-Пресс, 1998.
- 4 *Гайдар Е. Т.*
Аномалии экономического роста // *Гайдар Е. Т.* Соч. Т. 2. М.: Евразия, 1997.
- 5 *Дьяченко В. П.*
История финансов СССР (1917–1950 гг.). М.: Наука, 1978.
- 6 История социалистической экономики СССР. Т. 1–4. / Отв. ред. Гладков И. А. М.: Наука, 1976–1978.
- 7 *Мендельсон Л. А.*
Теория и история экономических кризисов и циклов. Т. 1–3. М.: Соцэкгиз; Мысль, 1959–1964.

- 8 *Смыслов Д. В.*
Международный валютный фонд. Современные тенденции и наши интересы. М.: Финансы и статистика, 1993.
- 9 *Трахтенберг И. А.*
Денежные кризисы (1821–1938 гг.). М.: Изд-во АН СССР, 1963.
- 10 *Туган-Барановский М. И.*
Периодические промышленные кризисы. СПб.: Товарищество Поповой, 1914 [имеются другие издания].
- 11 *Born K. E.*
International Banking in the 19th and 20th Centuries. New York: St. Martin's Press, 1983.
- 12 *Einzig P.*
Foreign Exchange Crises. London: Macmillan, 1968.
- 13 *Friedman M., Schwartz A. J.*
A Monetary History of the United States, 1867–1960. Princeton: Princeton University Press, 1963.
- 14 *Galbraith J. K.*
Money: Whence It Came, Where It Went. Harmondsworth: Penguin Books, 1975.
- 15 *Horsman G.*
Inflation in the 20th Century. New York: St. Martin's Press, 1988.
- 16 *Kindleberger C. P.*
Manias, Panics, and Crashes. A History of Financial Crises. New York: Basic Books, 1989.
- 17 Financial Crises: Theory, History, and Policy / Eds. Kindleberger C. P., Lafargue J.-P. Cambridge: Cambridge University Press, 1982.
- 18 *Mackay C.*
Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds (1852). Reprint. New York; London; Cambridge: Page and Co., 1960.
- 19 *Sobel R.*
Panic on Wall Street. A History of American Financial Disasters. New York: Macmillan, 1968.

Глава 1

- 20 *Аникин А. В.*
Юность науки. Жизнь и идеи мыслителей-экономистов до Маркса. 4-е изд. М.: Политиздат, 1985.
- 21 *Бабст И.*
Джон Ло или финансовый кризис Франции в первые годы регентства. М.: Университетская типография, 1852.
- 22 *Daridan J.*
John Law. Père de l'inflation. Paris: Denoel, 1938.
- 23 *Hyde H. M.*
John Law. The History of an Honest Adventurer. Amsterdam: Home and Van Thal, 1948.

Глава 2

- 24 *Треvelьян Дж. М.*
Социальная история Англии. М.: Изд-во иностранной литературы, 1959.
- 25 *Carswell J.*
The South Sea Bubble. London: Cresset Press, 1960.
- 26 The Economic History of Great Britain Since 1700. Vol. 1 / Eds. Floud R., McCloskey D. Cambridge: Cambridge University Press, 1991.

Глава 3

- 27 *Далин С. А.*
Инфляции в периоды социальных революций. М.: Наука, 1983.
- 28 *Тургенев Н. И.*
Опыт теории налогов. М.: Соцэкгиз, 1937.
- 29 *Фалькнер С. А.*
Бумажные деньги Французской революции (1789–1797). М.: РИО ВСНХ, 1919.
- 30 *Crouzet F.*
La grande inflation. La monnaie en France de Louis XVI à Napoléon. Paris: Fayard, 1993.

- 31 *Harris S. E.*
The Assignats. Cambridge: Harvard University Press, 1930.
- 32 *Stourm R.*
Les finances de l'Ancien régime et de la Révolution. Paris: Guillaumin, 1885.

Глава 4

- 33 *Маркс К., Энгельс Ф.*
Соч. Т. 12, 25, 29.
- 34 *Evans D. M.*
The History of the Commercial Crisis 1857–1858 and the Stock Exchange Panic of 1859 (1859). Reprint. New York: A. M. Kelley, 1969.
- 35 *Rosenberg H.*
Die Weltwirtschaftskrise von 1857–1859. Stuttgart; Berlin: Kohlhammer, 1934.

Глава 5

- 36 *Барро М. В.*
Фердинанд Лессепс. СПб.: Знание, 1894.
- 37 *Гальский Д.*
Великие авантюры. История создания Суэцкого и Панамского каналов. М.: Прогресс, 1990.
- 38 *Dansette A.*
Les affaires de Panama. Paris: Perrin, 1934.
- 39 *Smith G. B.*
Life and Enterprises of Ferdinand de Lesseps. London: Macmillan, 1895.

Глава 6

- 40 *Перло В.*
Империя финансовых магнатов. М.: Изд-во иностранной литературы, 1958.
- 41 Федеральная резервная система. Цели и функции. М.: Госфиниздат, 1959 (перевод официального издания США).

- 42 *Corey L.*
The House of Morgan. Social Biography of the Masters of Money (1930). Reprint. New York: Ams Press, 1969.
- 43 *Myers M. G.*
A Financial History of the United States. New York; London: Columbia University Press, 1970.
- 44 *Wheeler G.*
Pierpont Morgan and Friends: the Anatomy of a Myth. Englewood-Cliffs: Prentice Hall, 1973.

Глава 7

- 45 *Дволайцкий Ш.*
Германия в 1923 году. Финансово-экономические очерки. М.: Московский рабочий, 1924.
- 46 *Guttman W., Meehan P.*
The Great Inflation. Germany 1919–1923. Farnborough: Saxon House, 1975.
- 47 *Holtfrerich C. L.*
Die deutsche Inflation 1914–1923. Ursachen und Folgen in internationaler Perspektive. Berlin; New York: Walter de Gruyter, 1980.
- 48 *Schacht J.*
Schacht in seinen Äusserungen. Berlin: Reichsbank, 1937.
- 49 *Simpson A. J.*
Hjalmar Schacht in Perspective. The Hague; Paris: Mouton, 1969.

Глава 8

- 50 *Атлас З. В.*
Очерки по истории денежного обращения в СССР (1917–1925). М.: Госфиниздат, 1940.
- 51 *Вайнштейн А. Л.*
Цены и ценообразование в СССР в восстановительный период 1921–1928 гг. М.: Наука, 1982.

- 52 *Дьяченко В. П.*
Советские финансы в первой фазе развития социалистического государства. М.: Изд-во АН СССР, 1947.
- 53 *Каценеленбаум З. С.*
Денежное обращение в России 1914–1924. М.; Л.: Экономическая жизнь, 1924.
- 54 Реабилитация. Политические процессы 1930–1950-х годов / Ред. Яковлев А. Н. М.: Политиздат, 1991.
- 55 *Рябченко П. Ф.*
Полный каталог бумажных денежных знаков и бон России, СССР, стран СНГ. Киев: София, 1995.
- 56 *Сокольников Г. Я.*
Новая финансовая политика на пути к твердой валюте. М.: Наука, 1995.
- 57 *Юровский Л. Н.*
Денежная политика советской власти (1917–1927). М.: Начала-Пресс, 1996.

Глава 9

- 58 *Далин С. А.*
Экономическая политика Рузвельта. М.: Соцэкгиз, 1936.
- 59 *Иванян Э. А.*
Белый дом. Президенты и политика. М.: Политиздат, 1975.
- 60 История США / Отв. ред. Севостьянов Г. Н. Т. 3. М.: Наука, 1984.
- 61 *Яковлев Н. Н.*
Франклин Рузвельт — человек и политик. М.: Международные отношения, 1969.
- 62 *Davis J. S.*
The World between the Wars, 1919–1939. An Economist's View. Baltimore and London: Johns Hopkins University Press, 1975.
- 63 *Ellis E. R.*
A Nation in Torment. The Great American Depression 1929–1939. New York: Coward a. o., 1970.

- 64 *Galbraith J. K.*
The Great Crash 1929. Boston: Houghton Mifflin, 1979 (50th Anniversary Edition).
- 65 *Kindleberger C. P.*
The World in Depression, 1929–1939. London: Allen Lane and Penguin, 1973.
- 66 *Leuchtenberg W. E.*
Franklin D. Roosevelt and the New Deal, 1932–1940. New York a. o.: Harper and Row, 1963.
- 67 *Seligman J.*
The Transformation of the Wall Street. A History of the Securities and Exchange Commission and Modern Corporate Finance. Boston: Houghton Mifflin, 1982.
- 68 *Schlesinger A. M.*
The Age of Roosevelt. Vol. 1. The Crisis of the Old Order, 1919–1933. Boston: Houghton Mifflin, 1957.
- 69 The Economic Crisis Reader / Ed. Mermelstein D. New York: Vintage Books, 1975.

Глава 10

- 70 *Bennecke H.*
Wirtschaftliche Depression und politischer Extremismus. München; Wien: Olzog, 1968.
- 71 *James H.*
The German Slump. Politics and Economics 1924–1936. Oxford: Clarendon Press, 1986.
- 72 *Knoche H.*
Die Wirtschafts- und Sozialpolitik der Regierungen Brüning, Papen, Schleicher und Hitler in den Jahren der Weltwirtschaftskrise von 1928/30–1934. Marburg: Philipps Universität, 1989.
- 73 *Woolston M. Y.*
The Structure of the Nazi Economy (1941). Reissued New York: Russell and Russell, 1968.

Глава 11

- 74 Государственные займы и сберегательные кассы в СССР / Ред. Дьяченко В. П., Ровинский Н. Н. М.: Госфиниздат, 1938.
- 75 *Кронрод Я. А.*
Деньги в социалистическом обществе. Очерки теории. М.: Госфиниздат, 1960.
- 76 *Малафеев А. Н.*
История ценообразования в СССР (1917–1963 гг.). М.: Соцэкгиз, 1964.
- 77 *Осокина Е. А.*
За фасадом «сталинского изобилия». Распределение и рынок в снабжении населения в годы индустриализации 1927–1941. М.: РОССПЭН, 1998.
- 78 Письма И. В. Сталина В. М. Молотову. Сборник документов. М.: Россия молодая, 1995.
- 79 Социалистическое народное хозяйство в 1933–1940 гг. / Ред. Гладков И. А. М.: Изд-во АН СССР, 1963.
- 80 *Chapman J. G.*
Real Wages in Soviet Russia Since 1928. Cambridge: Harvard University Press., 1963.
- 81 *Hubbard L. E.*
Soviet Money and Finance. London: Macmillan, 1936.
- 82 *Hunter H., Szyrmer J. M.*
Faulty Foundation. Soviet Economic Policies, 1928–1940. Princeton: Princeton University Press, 1992.

Глава 12

- 83 *Атлас Э. В.*
Инфляция и валютный кризис в Англии после второй мировой войны. М.: Госфиниздат, 1949.
- 84 *Борисов С. М.*
Стерлинговая зона в валютной системе капитализма. М.: Госфиниздат, 1957.

- 85 *Еврейсков А. В.*
Кризис валютной системы капитализма. Проблема валютных курсов. М.: Внешторгиздат, 1955.
- 86 *Красавина Л. Н.*
Новые явления в денежно-кредитной системе капитализма. На материалах Франции. М.: Финансы, 1971.
- 87 *Чижов К. Я.*
Международные валютно-финансовые организации капитализма. М.: Финансы, 1968.
- 88 *Bonin R.*
Histoire économique de la France depuis 1870. Paris: Masson, 1988.
- 89 *Harrod R. F.*
Reforming the World's Money. London: Macmillan, 1965.
- 90 *Mikesell R. F.*
Foreign Exchange in the Postwar World. New York: Twentieth Century Fund, 1954.
- 91 *Triffin R.*
Gold and the Dollar Crisis. New Haven: Yale University Press, 1960.

Главы 13 и 14

- 92 *Королев И.*
Мировая экономика после финансового кризиса // Мировая экономика и международные отношения, 1998, № 7.
- 93 *Мартинес-Солер Ф.*
Экономический кризис и экономические реформы в Латинской Америке: обобщенный анализ. М.: МНИИ проблем управления, 1997.
- 94 Международный опыт реструктуризации банковских систем / Ред. Астапович А. З. М.: Бюро экономического анализа, 1998.
- 95 Международный финансовый кризис: новый этап глобального экономического развития? М.: ИМЭМО РАН, 1999.

- 96 *Сорос Дж.*
Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности. М.: ИНФРА-М, 1999.
- 97 *Bruno M.*
Deep Crises and Reform. What Have We Learned? Washington D. C.: The World Bank, 1996.
- 98 Can Currency Crises Be Prevented or Better Managed? Lessons from Mexico / Ed. Teunissen J. J. The Hague: FONDAD, 1996.
- 99 *Delhaise P.*
Asia in Crisis. The Implosion of the Banking and Finance Systems. Singapore a. o.: John Wiley and Sons (Asia), 1998.
- 100 *Heyes D.*
Japan's Big Bang. The Deregulation and Revitalization of the Japanese Economy. Boston a.o.: Tuttle Publishers, 2000.
- 101 *Vittachi N.*
Riding the Millennial Storm. Marc Faber's Path to Profit in the New Financial Market. Singapore a. o.: John Wiley and Sons (Asia), 1998.

Главы 15 и 16

- 102 *Абалкин Л.*
Бегство капитала: природа, формы, методы борьбы // Вопросы экономики, 1998, № 7.
- 103 *Алексашенко С. В.*
Битва за рубль. М.: Альма Матер, 1999.
- 104 *Аникин А. В.*
Защита банковских вкладчиков. Российские проблемы в свете мирового опыта. М.: Дело, 1997.
- 105 *Аникин А.*
Финансовый кризис и стабильность общества // Мировая экономика и международные отношения, 1997, № 8.
- 106 *Аникин А.*
Финансовые кризисы в России, Азии, Латинской Америке: сравнительный анализ // Мировая экономика и международные отношения, 2000, № 12.

- 107 *Болотин Б.*
Международные сравнения 1990–1997 гг. // *Мировая экономика и международные отношения*, 1998, № 8.
- 108 *Гайдар Е. Т.*
Дни поражений и побед // *Гайдар Е. Т. Соч. Т. 1. М. Евразия*, 1997.
- 109 *Гвоздева Е., Каштуров А., Олейник А., Патрушев С.*
Междисциплинарный подход к анализу бегства капитала из России // *Вопросы экономики*, 2000, № 2.
- 110 *Глазьев С.*
Грядет ли новый финансовый кризис в России? // *Вопросы экономики*, 2000, № 6.
- 111 *Илларионов А.*
Мифы и уроки августовского кризиса // *Вопросы экономики*, 1999, № 10.
- 112 *Илларионов А.*
Мифы и уроки августовского кризиса. Окончание // *Вопросы экономики*, 1999, № 11.
- 113 *Инфляция и антиинфляционная политика в России / Ред. Красавина Л. Н. М.: Финансы и статистика*, 2000.
- 114 *Кашин Ю.*
Сберегательный процесс и Сберегательный банк // *Вопросы экономики*, 2000, № 5.
- 115 *Ляско А.*
Реализация программы стабилизации не способна преодолеть кризис // *Вопросы экономики*, 1998, № 9.
- 116 *Мау В. А.*
Политическая история экономических реформ в России 1985–1994. М.: Дело, 1995.
- 117 *Монтес М. Ф., Попов В. В.*
«Азиатский вирус» или «голландская болезнь»? Теория и история валютных кризисов в России и в других странах. М.: Дело, 1999.
- 118 *Обзор экономической политики в России за 1997 год / Ред. Астапович А. З. и др. М.: Бюро экономического анализа*, 1998.

- 119 Обзор экономической политики в России за 1998 год / Ред. Астапович А. З. и др. М.: Фонд Бюро экономического анализа, Росспэн, 1999.
- 120 Обзор экономической политики в России за 1999 год / Ред. Астапович А. З. и др. М.: Фонд Бюро экономического анализа, Теис, 2000.
- 121 *Перотти Э., Фриз С., Эггенбергер К., Малютина М.*
Гарантирование банковских депозитов: мировая практика и российские проблемы // Деньги и кредит, 2000, № 6.
- 122 *Попов В.*
Уроки валютного кризиса в России и в других странах // Вопросы экономики, 1999, № 6.
- 123 *Симонов В., Кухарев В.*
Перспективы развития рынка внутреннего государственного долга в России // Вопросы экономики, 1998, № 11.
- 124 *Федоров Б. Г.*
10 безумных лет. Почему в России не состоялись реформы М.: Совершенно секретно, 1999.
- 125 *Ходов Л.*
Приобретение недвижимости за границей как направление вывоза капитала // Вопросы экономики, 2000, № 2.
- 126 *Шмелев Н.*
Кризис внутри кризиса // Вопросы экономики, 1998, № 10.
- 127 *Ясин Е.*
Как поднять экономику России. М.: Вита-Пресс, 1996.
- 128 *Aslund A.*
How Russia Became a Market Economy. Washington D. C.: Brookings Institution, 1995.
- 129 *Bonin J. P., Mizsei K., Szekely I. P., Wachtel P.*
Banking in Transition Economies. London a. o.: Elgar, 1998.

Предметно-именной указатель

- Австралия 266
- Австрия 49, 212
- Автаркия 16
- Агентство по
реструктуризации
кредитных организаций
(АРКО) 314, 406, 408
- Администрация
осуществления работ 204
- Акт о «мыльных пузырях»
41
- Акцепт 97, 211
- Акции 14, 20–25, 27, 31–39,
45–46, 88, 178–187, 211,
209, 281, 285
курсы 21–24, 32, 42–45,
117, 178–187, 280, 301,
307, 309, 322, 340, 397
- Акции (*продолжение*)
обыкновенные 182
подписка на 40, 103
- Акционерные общества
88–90, 113
- Алекперов В. 112
- Александр II 100
- Алексашенко, С. 375, 381
- Алжир 258, 277, 279, 281
- Англия (Великобритания)
валютные кризисы
1940-х гг. 265–272
девальвация фунта
стерлингов 210,
270–273
кризис 1857–1858 гг. 81,
96–98
кризис 1929–1933 гг. 210

Англия (продолжение)

«мыльные пузыри» 36–52
отход от золотого стандарта
в 1931 г. 197

парламентские
расследования 48–52

Ангола 394

Аргентина 142, 265, 271–273,
278, 287–289, 295

Ассигнаты 35, 57, 60–67,
77–79

Атлас З. В. 165

**Баланс денежных доходов и
расходов населения 239**

Банк Англии 37, 44–46, 48,
93, 97–98

Банк долгосрочного кредита
(Япония) 324, 326

Банк международных
расчетов 332

Банк Мексики 291, 293

Банк Соединенных
Штатов 192–193

Банк Франции 278

Банки 14, 83, 86, 119–120,
140, 321–327, 333, 356–359
государственные 311
инвестиционные 113, 197
иностраные 285, 295, 327
коммерческие 80, 96–97,
113–115, 162, 180, 185,
312–313, 324, 327, 344,
355, 382, 384, 404, 407
местные 192, 356
национализация 324

Банки (продолжение)

реструктуризация 286,
313–314, 326–327, 388,
406–408

универсальные 212

центральные 86–87, 95,
119, 211, 219, 221, 264,
285, 344, 369

Банкноты 19, 20, 28–31, 54,
84, 95, 119, 121, 403

Банковская паника 17, 89,
96–98, 193, 214, 384

Банковский кризис 118,
191–195, 208, 210, 212–215,
285, 323, 407

Банкротство

банков 83, 84, 94, 118, 189,
192–194, 198, 301, 406

государственное 13
фирм 84, 285, 307

Бегство капитала 215–219,
285, 293, 307, 352, 355,
359–368, 374

Безработица 86–87, 94, 123,
133, 143, 190, 204–205, 214,
226, 229, 262, 295, 305, 325

Бельгия 49, 273

Бергсон Абрам 231

Березовский Б. А. 112

Биржевая паника 185

Биржевой крах 17, 89, 176,
184, 187, 189, 206, 286, 306

Биржевой кредит 179, 197

Биржевой кризис 100

Блан Луи 70, 78

Блант Джон 43, 49, 50, 52

Бонен Юбер 278

- Бонисты 170
«Бороу бэнк» 97
Бразилия 207, 283, 287–288,
295–302, 337, 338, 377, 386,
393
Брежнев Л. И. 288
Бреттон-Вудская
конференция 259–262
Бриссо Жак Пьер 61
Брокеры 24, 114, 179–180,
184, 185
Брюнинг Генрих 219, 220,
223, 227
Бум 91–93, 284–285
биржевой 20–21, 42–44,
180
инфляционный 277
спекулятивный 92,
322–323
Бумажные деньги 19, 29,
54–55, 56, 73
Бундесбанк 87, 257
«Быки» 183
Бэбсон Роджер 185
Бюджет
государственный 57, 64,
167, 191, 225, 236, 252,
288, 381
семейный 138–139
федеральный 136, 201, 337,
356, 377, 388, 395
Бюджетный кризис 206

Валютная интервенция 370
Валютно-финансовый
кризис 414
Валютные ограничения
218, 221, 227, 263, 286,
370–371
Валютные резервы 202, 210,
217, 293, 298, 307–308, 332,
341, 345–346, 362, 371, 377,
414
Валютный демпинг 132
Валютный коридор 293, 297,
341, 370–371, 376, 383
Валютный кризис 220, 258,
285, 381
Валютный паритет 203, 263,
272–273, 331
Валютный рынок 73, 164,
270, 372
Вандербильт Корнелиус 114
Вандербильт Уильям 114
Варга Е. С. 209
Вахид Абдурахман 319
Веймарская республика 134,
141, 208, 222–224
Вексель 86, 96–97, 99
Великая депрессия 15, 84, 87,
90, 117, 176, 229, 231
Венгрия 256, 340
Виллар, маршал 23, 24
Вильсон Вудро 120
Вирт Макс 95, 99
«Властилина» 355
Внешние долги 209–211,
286, 288, 308, 332, 362, 382
Внешторгбанк 407
Военные расходы 231,
278–279, 402

- Военный коммунизм
148–154, 234
- Всемирный банк 259, 318,
332, 392
- Всеобщая компания
Панамского межокеан-
ского канала (Панамская
компания) 103–108
- Вьетнам 258, 277
- Вяхирев Р. 112
- Гайдар Е. Т. 300, 380
- Гайяр Феликс 280–282
- Гарантирование вкладов
215, 326, 359, 384, 410–411
- Гарриман Эдвард 114, 115
- Генеральные штаты 57
- Геращенко В.В. 387
- Геринг Герман 142
- Германия
банковская система 212
банковский кризис 1931 г.
212–215, 221–222
бегство капитала 215–219
инфляция 1920-х гг.
125–129, 134–141
как кредитор России
396–397
компенсации
за инфляционные
потери 144–146
кризис 1857–1858 гг. 81,
83, 99–100
кризис 1929–1933 гг.
210–211, 214
политическая борьба в
1930-х гг. 208, 221–224
- Гинденбург Пауль 220, 223,
224
- Гиперинфляция 15, 124–125,
140, 159–160, 219, 387
- Гитлер Адольф 125, 131, 142,
208, 222–225
- Глазьев С. 379, 382, 411–412
- Гласса–Стигалла закон 197
- Глобализация 16, 202, 284,
296, 306, 328, 331
- Гознак 155, 158
- Голландия 28, 258
- Голль Шарль де 276, 281,
282
- «Голубые фишки» 180
- Гольдшмидт Якоб 213
- Гонконг 303
- Гопкинс Гарри 204
- Горячие деньги 215–218,
414
- Государственная дума
359, 410
- Государственные
казначейские
обязательства (ГКО) 340,
344–346, 375–377, 382, 385,
407
- Государственный банк
(Госбанк) 148, 161, 163,
233, 248
- Государственный долг 17, 27,
38, 57, 201, 338, 343, 344,
346, 381, 382
- Гринспен Алан 123
- Гроссбанки 213–215
- Гувер Герберт 179, 190–191,
199, 210, 219

- ГУЛАГ 236
Гусинский В. 112
Гэлбрейт Дж. Кеннет 182,
187, 197, 259
Гюго Виктор 103
- Дагессо, канцлер 30
«Данатбанк» 213–215
Дантон Жорж Жак 61, 63,
77
Девальвация 13, 14, 17, 85,
210–211, 217, 264, 268,
270–275, 281, 282, 286, 292,
297, 299–300, 307, 319, 339,
357, 368, 372, 374–377
Дедолларизация 369
Демулен Камиль 61
Денежная иллюзия 126
Денежная реформа 147, 164,
253–254, 257, 399
Денежные суррогаты 170,
172
Денежный голод 155,
160–161
Денежный кризис 118
Денежный навес 247–250
Деникин А. И. 171
Деноминация 156, 166, 256,
282, 338, 355, 394, 399
Дефицит
 бюджетный 57, 161, 162,
 165, 202, 219, 278, 284,
 294, 345–346, 388,
 400–401
 внешней торговли 286
 платежного баланса
 257–258, 280
Дефицит (*продолжение*)
 товарный 233, 236–242
Дефляция 207, 219, 259, 262
Дефо Даниэль 37
Дефолт 209, 333, 357,
 375–378, 381, 398, 407
Джемс Харолд 220
Джонс Эрнест 83
Долларизация 129
Долларовая зона 257, 263
Долларовая оговорка
 (гарантия) 272, 292
Долларовый голод 257–258,
 264, 269
Долларовый пул 266, 271
Дом Морганов 113–116, 110,
 193
Доу–Джонса индекс 117
Драгоценные металлы 18,
 21, 28, 73, 150
«Дрезднер банк» 214
Дубинин С. К. 364, 381
Дэн Сяопин 303
- Евро 146, 284
Европейский платежный
 союз 257, 280
Египет 276, 397
Ельцин Б. Н. 343, 374, 375
- Займы
 валютные внутренние 395
 внешние 149, 265–270, 284

Займы (продолжение)

- внутренние 201, 284
- выигрышные 105–106
- государственные 126, 148, 251–254, 348

Закладная 203

- Заработная плата 56, 87, 137
 - индексация 278
 - минимальная 204
 - натуральная 153
 - номинальная 241
 - реальная 56, 137, 241, 337

Защита вкладчиков 197, 359, 410–411**Земельные мандаты 78–79**

- Золото 24, 28, 54, 58, 72, 75, 84–87, 93, 97, 98, 149–150, 161–162, 164, 202–203, 217, 228, 263, 280, 331, 371

Золотовалютные резервы 13, 220, 271–272, 371**Золотой запас 86, 112, 149, 161, 371****Золотой стандарт 84–87, 202, 261–263****Золя Эмиль 109****Илларионов А. 381, 382, 402****«Империял» 406****Инвестиции**

- (капиталовложения) 231, 237, 342, 347

Инвестиционные компании (тресты) 180–182, 187, 352**Инвестиционные фонды 276, 290, 292, 311, 333, 351****Инвестиционный кризис 347, 352, 362****Индекс неблагополучия 339****Индия 22, 258, 265, 274, 386****Индонезия 207, 258, 265, 268, 286, 300, 305, 306, 308–310, 315–320, 337, 338, 386, 392****Индустриализация 231–232, 236, 288****Инкомбанк 407****Иностранный капитал 216, 268, 290****Институциональные инвесторы 289****Инфляционная психология 279, 405****Инфляционное заражение 405****Инфляционные ожидания 74, 405****Инфляция 13–15, 17, 19, 70, 72–79, 229–230, 236–242, 256–257, 335, 345, 352, 399–405****большая 115, 125, 288, 300**
внутренняя 293**издержек 279, 401, 405****открытая 166, 236–242, 338–339****подавленная (придавленная, скрытая) 70, 166, 206, 236–242, 253****ползучая 400****сверхбольшая 125****спроса 278–279, 401, 405****хроническая 206, 297, 345****Инфраструктура 204, 342, 351**

- Ипотечный кредит 203, 204, 342
- Ирак 394
- Испания 37–38, 367
- Италия 256
- К**азначейские билеты 119, 165
- Камбон Жозеф 62–65
- Камдессю Мишель 283
- Канада 273
- Кардозо Ф. 296, 299, 300
- Карнеги Эндрю 114
- Карточная система снабжения 72, 148, 230, 242–245, 247, 336
- Кейнс Дж. Мейнард 190, 201, 260–261, 265, 342
- «Киа» 309, 313
- Киндлебергер Чарлз 35, 92, 178, 189, 191, 305
- Кипр 364
- Кириенко С. В. 343, 374, 375, 379, 380
- Китай 258, 303, 309, 368, 371, 386, 390
- Коллективизация 232, 234, 243, 248
- Колумбия 102
- Колчак А. В. 171
- Командно-административная экономика 229, 232
- Комиссия по ценным бумагам и биржам (США) 198
- Компания Индий 22–25, 27, 31
- Компания Южных морей 36–47, 52–53
- Комсоды 252
- Конвертируемость валют 218, 262–265, 267, 294
- Конго 390–391
- Конгресс 106, 181, 195, 198
- Контроль над ценами 70–72, 146, 226–227
- «Кореа ферст» 312
- Королев И. 379
- Королевский банк Франции 21, 27
- Коррупция 218, 312, 317, 390–393
- «Креди мобилъе» 83, 93, 100
- «Кредитанштальт» 212
- Кредитный кризис 45–46
- Кредитор последней инстанции 121, 264, 306
- Кризис снабжения 230, 245–250
- Крэггс Джеймс 48
- Кулидж Кэлвин 179
- Кэйрэцу 397
- Л**аваль П. 220
- Лаж 75
- Ламонт Томас 185
- Ленин В. И. 113, 147–148, 152, 167–168, 187, 351
- Лессепс Фердинанд 102–110

- Лессепс Шарль
103, 107, 109
- Ливередж 91–92, 181–182
- Ликвидность 189, 193, 212,
326
- Лицензия банковская 121,
192, 286, 356
- Ло Джон 17–35, 38, 53, 54, 58,
88, 306
- Ло Уильям 32
- Локальные деньги 65–67
- Лондонский клуб
кредиторов 396
- Лопухова Л. 260
- Лужков Ю. М. 342
- Людовик XIV 17, 20
- Людовик XVI 57, 65
- «Мабетекс» 363
- Мавроди С. 177
- Малайзия (Малайя)
266, 305, 309–310
- Малафеев А. Н. 241
- Мали 394
- Маржа 179–180, 189
- Маркс Карл 15, 80–83, 86,
88, 98–99, 150, 182, 209,
296, 307
- «Медведи» 120
- Международный валютный
фонд 203, 220, 255,
259–265, 283, 286–287,
289, 294, 298, 301, 306,
308–309, 318, 327–334,
362, 383, 397, 413
- Мексика 265, 283, 287–288,
290–296, 298
- Меллон Эндрю 190–191
- «Менатеп» 407, 409
- Местные и региональные
деньги 65–67, 169–175
- Мировой экономический
кризис 1929–1933 гг.
176, 209–211
- Миссисипская компания
20–22
- МММ 36, 177, 353
- Множественность валютных
курсов 273
- Молотов В. М. 235, 239
- Монетизация экономики
403–404
- Мопассан Ги де 109
- Мораторий 145, 210,
375–378, 382
- Морган Джон Пирпонт
113–116, 119–120, 184
- Морган-мл. Джон Пирпонт
116, 184–186
- «Морган, Стэнли энд
компани» 116
- Московская межбанковская
валютная биржа 370
- Московский национальный
банк 364
- Мухамад Махатхир 309
- Налоги 129, 269, 284, 288,
346, 349
косвенные 162

Налоги (продолжение)

- подоходные 139
- прямые 162, 239
- с оборота 235
- чрезвычайные 150
- эмиссионные 74, 133

Наполеон I 20, 62, 79

Наполеон III 83

Народный банк 149, 151

Науру 364

Национальная администрация
восстановления 198

Национальный Конвент
60–64

Небиржевой рынок 185

Неккер Жак 57, 58

Немцов Б. Е. 112–113

Новая Зеландия 266

Новая экономическая
политика (нэп) 154, 158,
160, 164, 232, 242

Новый курс 177, 199–206,
242, 260

Норма личных сбережений
(сберегательная
квота) 350

Норма накопления 221, 305,
347–349

Нью-Йоркская фондовая
биржа 117, 185–186

Ньютон Исаак 45

Облигации

- банковские 44
- государственные 32, 38,
58, 144–145, 194, 284,
398–399

Облигации (продолжение)

- долгосрочные 398
- инвестиционных
компаний 181–182
- корпоративные 105–106,
232
- федерального займа 310
- центрального
правительства 292
- штатов 292

Обязательные резервы
121–122, 357

«Огайо лайф иншуренс
энд траст компани» 94

Олигархи 112–113, 140, 191,
390

Онкольные ссуды 118

Операции на открытом
рынке 122–123

Организация Объединенных
Наций (ООН) 330

Организация экономического
сотрудничества
и развития 289, 332

Осокина Е. А. 231, 235,
243, 244

Ост-Индская компания 48,
53

Отмывание денег 363, 366

Оффшорная зона 364–365

Пакеты финансовой

- помощи (поддержки)
294, 298–299

Пакистан 274

Пальмерстон, Генри 98

- Панама 101, 102
Папен Франц 223, 224
Парижский клуб кредиторов 394–397
Пастернак Б. Л. 174
Петр I 34
Пирамиды финансовые 177–184, 343, 353–356
Питт-мл. Уильям 66
Плавание валют 286, 292, 300, 333, 377
План Маршалла 258
Платежный баланс 217, 257, 265, 286, 329, 361
Польша 340, 390, 397
Понци Чарлз 177–178
Попов В. 381
Портфельные инвестиции 305, 413
Потанин В. 112
Приватизация 289, 290, 294, 299, 392
Примаков Е. М. 379
Принудительный курс 73
Продразверстка 152, 153
Протекционизм 16, 259, 289
Прямые инвестиции 301–302, 325, 341, 366, 368
Путин В. В. 379
Пушкин А. С. 26, 328
Пятаков Ю. Л. 169, 248

Ратенау Вальтер 135
Революция цен 240
Рейтинг 286, 385, 398, 406
Рейхсбанк 127, 139, 141, 213, 217, 220, 221, 228
Рейхстаг 135, 219, 222–224
Реконструктивная финансовая корпорация 190–191
Рентная марка 142–143
Репарации 125, 135–136, 143, 210
Рецессии (спады) 122
Риббентроп Иоахим 142
Робеспьер Максимилиан 61, 63, 64
Рокфеллер Джон 114, 115
Ролан Жан 61
Россия (также СССР)
 банковская система 356–359, 385, 406–411
 бегство капитала 359–368, 389, 401–402, 413–414
 бумажные деньги 56, 149, 154–166
 внешние долги 393–399, 401, 413
 военный коммунизм 148–154, 234
 государственный бюджет 337–338, 345, 400–401
 государственный долг 344–346
 двойное денежное обращение 160–166, 368
Расчетный знак 156
Расчетный кризис 118

Россия (*продолжение*)

добыча золота 85, 371
качество жизни 242–247
кризисы снабжения 230,
245–250
курс валюты 369–370,
375–378, 403, 414
обесценение денег
148, 155–170, 240–242,
338, 382–387, 400
отношения
с Международным
валютным фондом
259, 264–265, 376, 385,
387–388, 407–408
планирование хозяйства
151–152, 230
приглашение Ло в Россию
34–35
рынок и прямое
распределение 60,
232–234, 242–243
сбережения и инвестиции
235–236, 250–254,
347–352
финансовый кризис
1998 г. 13–14, 374–384
Рузвельт Теодор 115, 196
Рузвельт Франклин 176, 177,
181–182, 191, 195–196,
199–202, 260
Румыния 212, 256
Русский дом Селенга 353,
355
Рычаг (финансовый) 91–92,
181–182
Рютин М. 230, 234
Рябченко П. Ф. 171
Рязанов Э. 260

Санация банков 196, 299
Сандерленд, граф 52
Сберегательные кассы 164,
214, 248, 251
Сберегательный банк
346, 352, 355–357, 382,
384, 385, 407
Сбережения 105, 107, 138,
144–146, 225, 250–254, 277,
347–352
валютные 342
внутренние 288, 304, 362
вынужденные 248, 251
добровольные 250, 348
принудительные 251–254,
348
«СБС-Агро» 407, 408
Свифт Джонатан 41
Северная Корея 284
Сен-Жюст Луи Антуан 61
Сен-Симон, герцог 25, 26
Серебро 18, 31, 60, 93, 100,
150, 165–166
Сингапур 303, 393
Склонность к потреблению
292
Склонность к сбережению
108, 293, 349
Скорость обращения
денег 74, 126, 368
Смешанная экономика 200
Смоленский А. 408
Совет Федерации 379, 410
Совет экономической
взаимопомощи 258, 335
Совзнак 154–158, 163–165,
173, 369

- Соединенные Штаты Америки (США)
- банковская система 191–192, 356
 - банковский кризис 1932–1933 гг. 192–198
 - бумажные деньги 55
 - денежная система 118–119
 - кризис 1857–1858 гг. 81, 82, 94–96
 - кризис 1929–1933 гг. 176, 187–191
 - отношения
 - с Великобританией после Второй мировой войны 265–267, 269
 - платежный баланс после Второй мировой войны 257–258
 - политика Рузвельта в 1930–х гг. 199–205
 - социальные аспекты биржевого краха 186–187
 - уроки Великой депрессии 177, 205–207
- Сокольников (Бриллиант) Г. Я. 161, 167–169
- «Сорд блейд» 45
- Сорос Джордж 309, 386
- Спекуляция 90–92, 197, 230, 305
- Специальные права заимствования (СДР) 331
- Спираль цен и доходов 278
- Срочные (форвардные) сделки 21, 97, 376
- Ставка рефинансирования 298, 345, 357
- Сталин И. В. 168, 232, 234, 235, 239, 274, 275, 288
- Стальной трест («Ю.С. стил корпорейшен») 105, 110
- Стейнбек Джон 188, 204
- Стерлинговая зона 266–267, 270–271
- Стерлинговые авуары (активы) 266–267, 270
- Стэнхоуп Чарлз 51
- Сукарно, президент 316, 319
- Сухарто, президент 306, 316, 318
- Суэцкая компания 103
- Таиланд 303, 305, 308, 313
- Тайвань 303
- Тарле Е. В. 71
- Тверьуниверсалбанк 357
- Территориальные мандаты 57, 78–79
- «Тибет» 353
- Токобанк 357
- Трансакционные издержки 245
- Тургенев, Н. И. 55
- Турция 301
- Уайт Гарри Д. 260–261
- Украина 171, 174, 390–391
- Уолл-стрит 94, 198, 306

Уолпол Роберт 41–45
Участия 212
Учетная ставка 86, 97, 211
«Уэстерн бэнк оф Скотланд»
98

Фалькнер С.А. 67

Фальшивые деньги 66–67

Федеральная комиссия
по рынку ценных бумаг
(Россия) 355

Федеральная корпорация
страхования депозитов
197

Федеральная национальная
ипотечная ассоциация
(Фанни Мэй) 203

Федеральная резервная
система 120–123,
196–197, 345

Федоров Б. 375

Фиктивный капитал 80, 182,
307, 322

Филипп Орлеанский
(регент) 17, 18, 25, 29, 30,
33, 34

Филиппины 142, 273, 305,
309

Финансовая архитектура
327–334

Финансовая олигархия 113

Фондовая биржа 23, 24, 183,
298

Фондовые фирмы 324–325

Фрага Арминьо 300

Франс Анатолий 109

Франция

закон о максимуме цен
70–71, 72

земельное обеспечение
денег 57–60, 78–79

инфляция времен
революции конца
XVIII в. 54, 60, 62,
65, 67

кризис 1857–1858 гг.
81, 83, 100

кризис системы Ло 17–35
обесценение денег 72–77

Пятая республика
276, 282

Третья республика
101, 108

финансовые скандалы
108–110

финансовый кризис
1950-х гг. 276–282

Четвертая республика
276, 280

этапы функционирования
бумажных денег 56

Фридмен Милтон 194, 197

Функ Вальтер 225

Хаббард Л. 250, 251

Хабиби, президент 318

«Ханбо» 312

Харли Роберт 37

Хейес Деклан 321

Херст Рандольф 200

Ходорковский М. 112

Хольтфрерих Карл 137

Хрущев Н. С. 254, 275, 288,
316

«Хьюндэ» 347

- Цвейг Стефан** 140
- Центрально-планируемая экономика** 232
- Центральный банк,**
Центробанк (Банк России) 88, 334, 337, 341, 343, 345–346, 357, 358, 361–362, 368, 370, 374–376, 380–384, 386, 404, 414
- Чайковский Н. В.** 171
- «Чара» 36
- Чеболы** 312–313
- Чепмен Джанет** 240–241
- Червонец** 160–166, 369
- Черномырдин В. С.** 300, 343, 355
- Черный рынок** 69, 238, 244, 335, 369
- Чехия** 340
- Чили** 142
- Чубайс А.** 379, 380
- Шахт Яльмар** 141–143, 214, 223, 225
- Шварц Анна** 194
- Шлейхер Курт** 223–224
- Шлессинджер Артур** 200
- Шмелев Н. П.** 373, 380
- Шоковая терапия** 296, 340
- Шометт Пьер Гаспар** 61, 69
- Шрайбер Георг** 128
- Штреземан Густав** 136
- Эбер Жак Рене** 61
- Эберт Фридрих** 135
- Эйлсиби, канцлер казначейства** 48, 51–52
- Эйнштейн Альберт** 141
- Эйфель Гюстав** 104, 110
- Эмиссионный доход** 74–76, 158
- Эмиссия** 19, 63, 70, 73–74, 88, 166, 239–240, 246, 382, 400
- акций 21, 39–40, 197
- банкнот 27, 93, 98, 202
- облигаций 292, 305
- Энгельс Фридрих** 80–83, 98–99
- Эрцбергер Маттиас** 135
- Эттли Клемент** 269
- Эфиопия** 394
- Южная Корея** 265, 303, 305, 308–309, 347
- «Юнайтед коппер» 117
- Юровский Л. Н.** 150, 156, 170
- «Ю.С. стил корпорейшен» 114
- Якудза** 323
- «Ямаичи секьюритиз» 324
- Япония** 256, 289, 297, 303, 304, 309, 314, 321–327, 386

Издательство «Олимп—Бизнес»

119071, Москва, ул. Орджоникидзе, д. 13/2

Тел./факс: (495) 411-90-14 (многоканальный),

795-39-95, 795-39-96

Интернет-магазин: www.olbuss.ru

e-mail: sales@olbuss.ru

Как купить наши книги:

- В интернет-магазине издательства: www.olbuss.ru
- Сделать заказ по телефону (495) 411-90-14
- Приехать в офис издательства «Олимп—Бизнес»

***Спрашивайте книги нашего издательства
в магазинах вашего города***

Серия «Люди и деньги»

Андрей Владимирович Аникин

**История финансовых потрясений
Российский кризис в свете мирового опыта**

Издатель *В. Стабников*

Редакторы *Ю. Калашнов, Л. Щемелева*

Корректор *Е. Рудницкая*

Компьютерная верстка *Д. Мацкявичюс*

Оформление *В. Коршунов*

Подписано в печать 23.12.2008.

Формат 84 × 108 ¹/₃₂. Бумага офсетная № 1.

Гарнитура «Школьная». Печать офсетная.

Печ.л. 14,00. Уч.-изд.л. 17,91. Заказ № 455

Издательство «Олимп—Бизнес».

119071 Москва, ул. Орджоникидзе, д. 13/2

ОАО «Типография „Новости“».

105005 Москва, ул. Ф. Энгельса, 46

ИСТОРИЯ финансовых потрясений



РОССИЙСКИЙ КРИЗИС В СВЕТЕ МИРОВОГО ПОЛИСА

Андрей Владимирович Аникин — автор многих работ по истории общественной мысли. В его книге — «Кризисы капитализма» (1964), «Золото. Международная экономика» (1966), «Защита бенковских вкладчиков. Российские финансы в 1917—1918 гг.» (1997) читатель находит глубокий анализ событий и процессов, шедших тиражами издания в его талантливое перо. «Золото. Международная экономика до Маркса» (1961), 1976, 1996, 1998, 2004, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024, 2025, 2026, 2027, 2028, 2029, 2030, 2031, 2032, 2033, 2034, 2035, 2036, 2037, 2038, 2039, 2040, 2041, 2042, 2043, 2044, 2045, 2046, 2047, 2048, 2049, 2050, 2051, 2052, 2053, 2054, 2055, 2056, 2057, 2058, 2059, 2060, 2061, 2062, 2063, 2064, 2065, 2066, 2067, 2068, 2069, 2070, 2071, 2072, 2073, 2074, 2075, 2076, 2077, 2078, 2079, 2080, 2081, 2082, 2083, 2084, 2085, 2086, 2087, 2088, 2089, 2090, 2091, 2092, 2093, 2094, 2095, 2096, 2097, 2098, 2099, 2100, 2101, 2102, 2103, 2104, 2105, 2106, 2107, 2108, 2109, 2110, 2111, 2112, 2113, 2114, 2115, 2116, 2117, 2118, 2119, 2120, 2121, 2122, 2123, 2124, 2125, 2126, 2127, 2128, 2129, 2130, 2131, 2132, 2133, 2134, 2135, 2136, 2137, 2138, 2139, 2140, 2141, 2142, 2143, 2144, 2145, 2146, 2147, 2148, 2149, 2150, 2151, 2152, 2153, 2154, 2155, 2156, 2157, 2158, 2159, 2160, 2161, 2162, 2163, 2164, 2165, 2166, 2167, 2168, 2169, 2170, 2171, 2172, 2173, 2174, 2175, 2176, 2177, 2178, 2179, 2180, 2181, 2182, 2183, 2184, 2185, 2186, 2187, 2188, 2189, 2190, 2191, 2192, 2193, 2194, 2195, 2196, 2197, 2198, 2199, 2200, 2201, 2202, 2203, 2204, 2205, 2206, 2207, 2208, 2209, 2210, 2211, 2212, 2213, 2214, 2215, 2216, 2217, 2218, 2219, 2220, 2221, 2222, 2223, 2224, 2225, 2226, 2227, 2228, 2229, 2230, 2231, 2232, 2233, 2234, 2235, 2236, 2237, 2238, 2239, 2240, 2241, 2242, 2243, 2244, 2245, 2246, 2247, 2248, 2249, 2250, 2251, 2252, 2253, 2254, 2255, 2256, 2257, 2258, 2259, 2260, 2261, 2262, 2263, 2264, 2265, 2266, 2267, 2268, 2269, 2270, 2271, 2272, 2273, 2274, 2275, 2276, 2277, 2278, 2279, 2280, 2281, 2282, 2283, 2284, 2285, 2286, 2287, 2288, 2289, 2290, 2291, 2292, 2293, 2294, 2295, 2296, 2297, 2298, 2299, 2300, 2301, 2302, 2303, 2304, 2305, 2306, 2307, 2308, 2309, 2310, 2311, 2312, 2313, 2314, 2315, 2316, 2317, 2318, 2319, 2320, 2321, 2322, 2323, 2324, 2325, 2326, 2327, 2328, 2329, 2330, 2331, 2332, 2333, 2334, 2335, 2336, 2337, 2338, 2339, 2340, 2341, 2342, 2343, 2344, 2345, 2346, 2347, 2348, 2349, 2350, 2351, 2352, 2353, 2354, 2355, 2356, 2357, 2358, 2359, 2360, 2361, 2362, 2363, 2364, 2365, 2366, 2367, 2368, 2369, 2370, 2371, 2372, 2373, 2374, 2375, 2376, 2377, 2378, 2379, 2380, 2381, 2382, 2383, 2384, 2385, 2386, 2387, 2388, 2389, 2390, 2391, 2392, 2393, 2394, 2395, 2396, 2397, 2398, 2399, 2400, 2401, 2402, 2403, 2404, 2405, 2406, 2407, 2408, 2409, 2410, 2411, 2412, 2413, 2414, 2415, 2416, 2417, 2418, 2419, 2420, 2421, 2422, 2423, 2424, 2425, 2426, 2427, 2428, 2429, 2430, 2431, 2432, 2433, 2434, 2435, 2436, 2437, 2438, 2439, 2440, 2441, 2442, 2443, 2444, 2445, 2446, 2447, 2448, 2449, 2450, 2451, 2452, 2453, 2454, 2455, 2456, 2457, 2458, 2459, 2460, 2461, 2462, 2463, 2464, 2465, 2466, 2467, 2468, 2469, 2470, 2471, 2472, 2473, 2474, 2475, 2476, 2477, 2478, 2479, 2480, 2481, 2482, 2483, 2484, 2485, 2486, 2487, 2488, 2489, 2490, 2491, 2492, 2493, 2494, 2495, 2496, 2497, 2498, 2499, 2500, 2501, 2502, 2503, 2504, 2505, 2506, 2507, 2508, 2509, 2510, 2511, 2512, 2513, 2514, 2515, 2516, 2517, 2518, 2519, 2520, 2521, 2522, 2523, 2524, 2525, 2526, 2527, 2528, 2529, 2530, 2531, 2532, 2533, 2534, 2535, 2536, 2537, 2538, 2539, 2540, 2541, 2542, 2543, 2544, 2545, 2546, 2547, 2548, 2549, 2550, 2551, 2552, 2553, 2554, 2555, 2556, 2557, 2558, 2559, 2560, 2561, 2562, 2563, 2564, 2565, 2566, 2567, 2568, 2569, 2570, 2571, 2572, 2573, 2574, 2575, 2576, 2577, 2578, 2579, 2580, 2581, 2582, 2583, 2584, 2585, 2586, 2587, 2588, 2589, 2590, 2591, 2592, 2593, 2594, 2595, 2596, 2597, 2598, 2599, 2600, 2601, 2602, 2603, 2604, 2605, 2606, 2607, 2608, 2609, 2610, 2611, 2612, 2613, 2614, 2615, 2616, 2617, 2618, 2619, 2620, 2621, 2622, 2623, 2624, 2625, 2626, 2627, 2628, 2629, 2630, 2631, 2632, 2633, 2634, 2635, 2636, 2637, 2638, 2639, 2640, 2641, 2642, 2643, 2644, 2645, 2646, 2647, 2648, 2649, 2650, 2651, 2652, 2653, 2654, 2655, 2656, 2657, 2658, 2659, 2660, 2661, 266

Творческая жизнь профессора Аникина на протяжении десятилетий связана с изучением проблем мировой экономики и международных отношений. В последние годы профессор Аникин активно сотрудничает с Московским государственным университетом имени М.В. Ломоносова. В настоящее время им опубликовано много научных трудов, в том числе монографий, посвященных различным аспектам мировой экономики.

В последние десятилетия россияне испытали немало бед и потрясений, связанных с финансовыми потрясениями. Всем памятен кризис августа 1998 года, сопровождавшийся с ним стрессы и тревоги. Сталкиваясь с очередными потрясениями, мы сможем лучше понять происходящие события, если будем рассуждать об их широком историческом фоне, что и делает автор книги. При большой насыщенности поддержательности «История финансовых потрясений» отличается ясностью и доступностью изложения.

Предыдущие издания этой книги были с интересом встречены читателями в нашей общественности, о чем свидетельствуют положительные отзывы и рецензии, а также присуждение автору престижной премии имени академика В. С. Баранова награды РАН за лучшие работы, посвященные проблемам мировой экономики.



9 785969 301597



Интернет-магазин
www.olbuss.ru