

# ГОЛЫЕ ДЕНЬГИ

ОТКРОВЕННАЯ КНИГА  
О ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЕ



ЧАРЛЬЗ УИЛАН

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

МИОО

**Чарльз Уилан**  
**Голые деньги. Откровенная**  
**книга о финансовой системе**  
Серия «МИФ Научпоп»  
Серия «Экономика с  
Чарльзом Уиланом»

*Текст предоставлен правообладателем*  
*[http://www.litres.ru/pages/biblio\\_book/?art=38843521](http://www.litres.ru/pages/biblio_book/?art=38843521)*  
*Чарльз Уилан. Голые деньги. Откровенная книга о финансовой*  
*системе: Манн, Иванов и Фербер; Москва; 2022*  
*ISBN 9785001954446*

**Аннотация**

**Бестселлер Чарльза Уилана об удивительном мире денег, банков и финансовой системы.**

Профессор Чарльз Уилан – автор нескольких бестселлеров об экономике и бизнесе, он преподает экономику и политологию в Дартмутском колледже и мастерски умеет превращать скучное и непонятное в интересное и доступное. В этой книге он применил свой талант к финансовой системе, обойдясь без зубодробительных цифр, заумных уравнений и сложных моделей.

Открывая читателю дверь в мир финансов и банков, автор в ироничной манере рассказывает об острых экономических проблемах и отвечает на ряд интересных вопросов:

- Почему существуют бумажные деньги?
- Зачем страны печатают так много денег, что национальная валюта становится дешевле туалетной бумаги?
- Как центральные банки останавливают кризисы и поддерживают здоровье национальных экономик?
- Что такое инвестиционные риски и как ими управлять?
- Почему большая часть Европы живет с единой валютой и какие проблемы это вызывает?
- Как изменят мир биткоин и финтех?

**Для кого эта книга**

Для широкого круга читателей, интересующихся экономикой.

# Содержание

Введение	7
Часть I. Что такое деньги	21
Глава 1. Природа денег	21
Глава 2. Инфляция и дефляция	50
Конец ознакомительного фрагмента.	73

# Чарльз Уилан

## Голые деньги.

### Откровенная книга о финансовой системе

*Издано с разрешения Charles Wheelan c/o Janklow & Nesbit Associates и литературного агентства Prava I Prevodi*

*Книга рекомендована к изданию Еленой Катасоновой и Максимом Васенковым*

Текст печатается по изданию: Уилан Ч. Голые деньги. Откровенная книга о финансовой системе. М.: Манн, Иванов и Фербер, 2019.

*Все права защищены. Никакая часть настоящего издания ни в каких целях не может быть воспроизведена в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было средствами, будь то электронные или механические, включая фотокопирование и запись на магнитный носитель, если на это нет письменного разрешения издателя.*

В тексте неоднократно упоминаются названия социальных сетей, принадлежащих Meta Platforms Inc., признанной экстремистской организацией на территории РФ.

© Naked Money © 2016 by Charles Wheelan

© Издание на русском языке, оформление. ООО «Манн, Иванов и Фербер», 2022

\* \* \*

*Посвящается Си Джею*

# Введение

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

Так сколько же стоит эта бумажка? Как ни странно, не ни-сколько, а *около двадцати долларов*. И это вовсе не глупое заявление – по крайней мере не такое глупое, как кажется на первый взгляд. Если пойти с двадцаткой в кафе, где продают

сэндвичи, можно купить неплохой обед на двоих. В продуктовом магазине вам дадут за нее больше килограмма куриных грудок или бутылку хорошего вина пино нуар. Практически все жители США и многих других стран весьма точно знают стоимость этого клочка бумаги и с огромной радостью подберут двадцать долларов, выпавшие из вашего кармана, чего, понятно, не скажешь о клочках бумаги, которые носит по улицам ветер.

Эта книга – о деньгах, о том, как, казалось бы, бесполезные бумажки, лежащие в вашем кошельке, приобрели такую ценность и как довольно странное соглашение, обусловившее их обмен на реальные товары, стало фундаментальной концепцией современной экономики. Конечно, при обсуждении этих тем мы рассмотрим еще нечто более странное – то, что сегодня можно выписать чек, провести пальцем по экрану сотового телефона или протянуть продавцу прямоугольный кусочек пластика и вернуться домой с новой мебелью, канцелярскими принадлежностями и даже на новеньком автомобиле.

*Более того, все это можно сделать, используя не свои, а чужие деньги.* Деньги – это не только купюры в вашем бумажнике. Вся наша финансовая система строится вокруг простой, но чрезвычайно эффективной концепции – кредита. Банки и другие организации, выполняющие их функции, выступают в роли посредников, которые сводят кредиторов с заемщиками (естественно, за определенную пла-



ту). В этом процессе происходит нечто поистине удивительное: финансовые институты создают кредит, увеличивая тем самым предложение денег. Объясню эту мысль на простом примере.

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

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

Но есть и плохая новость: когда с кредитованием что-то не так (как было, например, в 2008 году), это может иметь

разрушительные последствия для всей экономики. Проблемы начинаются тогда, когда у меня вдруг возникает потребность забрать свои деньги из банка, а вы не можете мне их отдать, потому что уже потратили на покупку дома, автомобиля или ресторана.

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

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

Основную ответственность за управление всем вышеперечисленным несет центральный банк страны, будь то ФРС,

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

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

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

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

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

Следует отметить, что не только в Америке постоянно ведутся споры из-за денег. В других странах также ходят в обращении небольшие клочки бумаги, которые можно использовать для приобретения всевозможных товаров и услуг. И деньги там тоже вызывают жесткие политические баталии.

По другую сторону Атлантики немцы и греки уже много лет грызутся из-за финансовых проблем, словно пожилая пара, угодившая когда-то в ловушку брака без любви. В свое время эти две страны вместе с семнадцатью другими членами Европейского союза (и несколькими государствами, не входящими в ЕС) перешли на единую валюту – евро. Случилось это почти двадцать лет назад. На евро возлагались большие надежды, в частности ожидалось, что единая валюта объединит народы континента и политически, и экономически. Время и опыт существенно поубавили пыл, вызванный этим грандиозным экспериментом. После перехода на евро у ряда наименее производительных экономик континента – Греции, а также Италии, Испании и Португалии – начались серьезные трудности. К примеру, они лишились части самых важных макроэкономических инструментов, которые есть у стран, где ходит собственная национальная валюта, а не те же деньги, что и в такой экономической супердержаве, как Германия, – словом, они лишились возможности самостоятельно устанавливать процентные ставки и управлять стоимостью валюты. В итоге будущее евро все еще под большим вопросом. В данной книге мы поговорим и об этом.

А на противоположном берегу Тихого океана правительство Китая управляет своей валютой, юанем, точно так же, как и всеми остальными составляющими национальной экономики, с изрядной долей государственного контроля. Вот уже больше десятилетия многие наблюдатели – от членов

Конгресса до высших чинов Международного валютного фонда – обвиняют китайское правительство в преднамеренном занижении стоимости юаня. Цель такой политики – сделать китайские товары дешевле в США и других странах, тем самым способствуя китайскому экспорту и поддерживая высокую занятость населения страны. Когда летом 2015 года Пекин в ответ на резкое ухудшение ситуации на китайском фондовом рынке снизил стоимость юаня на 2 %, американские политики от обеих политических партий заклеямили это решение, назвав недобросовестной практикой торговли и «очередным доказательством того, что в валютной политике Китая доверять нельзя»<sup>1</sup>.

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

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

---

<sup>1</sup> John Whitesides, «Senior U.S. Lawmakers Condemn 'Provocative' Currency Devaluation», Reuters, August 11, 2015.

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

Впрочем, если копнуть глубже, все покажется еще более парадоксальным. Достаточно, например, сказать, что нынешний премьер-министр Японии Синдзо Абэ был избран и переизбран благодаря обещаниям запустить в стране инфляционные процессы. Да, вам не показалось: вы все правильно прочли. После более чем двадцати лет снижения цен (дефляции) и экономических проблем лидер Японии пообещал положить конец дефляции, назвав этот способ одним из самых действенных инструментов восстановления здоровья национальной экономики. Любому человеку, пережившему инфляцию в Америке в 1970-е или хотя бы читавшему о тех трудных временах, обещание ответственного правительства повесить инфляцию – как и тот факт, что его сильно корили за невыполнение данного обещания! – покажется по меньшей мере странным. Эта книга расскажет вам об инфляции, дефляции и многих других интересных процессах, происходивших в Японии в последние двадцать лет.

Но вернемся к США. Сегодня, когда конгрессмены не критикуют Китай за слишком дешевую продажу товаров, они придумывают новые правила для банков и других финансовых институтов в ответ на финансовый кризис 2008 го-

да. Народ до сих пор злят антикризисные меры (операции по спасению от банкротства) – всеобъемлющий термин, которым обозначают реакцию государства на кризис в экономике. На многих из этих мер правительство заработало, но эта деталь почему-то не успокаивает избирателей, вполне обоснованно недовольных использованием денег налогоплательщиков на исправление ошибок безрассудных кредиторов и заемщиков. Пока вопрос, сделали ли наши законодатели финансовую систему более безопасной или же, напротив, заложили фундамент для очередной финансовой паники, остается открытым. И многие умные люди всерьез обеспокоены высокой вероятностью второго варианта.

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

Должен сказать, что в последнее время одно из самых интригующих событий в кредитно-денежной сфере разворачивалось в интернете, причем практически без контроля со стороны Конгресса или другого государственного органа. Я имею в виду создание криптовалют, таких как биткоины. Казалось бы, ничего более странного, чем бумажные деньги, выпущенные государством без внутренней стоимости, быть не может, и тут появляются деньги, существующие *и без бумаги, и без государства!* Биткоины майнятся, то есть добываются, компьютерными пользователями, которые ре-



шают сложные математические задачи и вознаграждаются за это цифровой валютой. Примечательно, что на эти деньги можно купить реальные товары и услуги. Биткоин и сегодня не до конца понятен; специальная компьютерная программа была написана неким таинственным мужчиной (или женщиной, или группой программистов, работающих под псевдонимом), который до сих пор не заявил о своих правах как создатель новой валюты. В этой книге я попытаюсь объяснить смысл биткоина – в той мере, в какой у него вообще есть смысл.

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

Сразу уточню: моя книга о *деньгах*, а не о *богатстве*. Это вовсе не одно и то же. Уоррен Баффетт гораздо богаче меня, а вот денег у него может быть больше или меньше. Деньгами, как правило, называют активы, которые можно использовать

для совершения тех или иных покупок. Наличные – это деньги. Как и депозиты на текущих и других банковских счетах, предполагающих право выписки чеков, потому что вы можете пользоваться ими для приобретения товаров или услуг *прямо сейчас*. А вот навороченный автомобиль и огромный дом «деньгами» не считаются, так как оба весьма дорогостоящи и, следовательно, являются источниками богатства, но нечасто применяются для осуществления торговых операций.

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

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

которые можно использовать для совершения покупок или быстро конвертировать в валюту – например, чековые вклады. Так что любая валюта – деньги, но не любые деньги – валюта.

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

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

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

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

# Часть I. Что такое деньги

## Глава 1. Природа денег

*Каково предназначение этих маленьких металлических кружков или бумажек, которые сами по себе вроде бы не служат никакой полезной цели, тем не менее постоянно переходят из рук в руки в обмен на самые нужные и полезные товары. Да что там, за которые любой человек готов отдать продукты своего производства<sup>2</sup>.*

*Карл Менгер, основатель Австрийской экономической школы, 1892 год*

В 2009 году Северная Корея сделала нечто необычное даже по северокорейским меркам. Страна выпустила новые деньги, убрав с банкнот два нуля, теперь один вон (валюта Северной Кореи) новых денег становился эквивалентом ста вон по прежнему курсу<sup>3</sup>. В сущности, это не новый прием: в прошлом разные страны эмитировали новые деньги с меньшим количеством нулей, используя такой подход как инструмент борьбы с инфляцией. А Бразилия в 1994 году

---

<sup>2</sup> Carl Menger, «On the Origins of Money», Economic Journal 2 (1892).

<sup>3</sup> Choe Sang-Hun, «North Korea Revalues Its Currency», New York Times, December 2, 2009.

вообще ввела новые деньги – реал, который заменил донель-зя ослабленный инфляцией крузейро. Правительство страны объявило, что каждый новый реал будет стоить 2750 крузейро.

Если старые деньги свободно обмениваются на новые, потребителям от этого ни холодно ни жарко. Представьте, например, что в США нет бумажных купюр и все цены указываются в центах. И вот однажды правительство объявляет, что монеты больше не принимаются в качестве законного платежного средства, и предлагает обменять каждые сто центов на новые деньги, доллар, после чего все цены будут установлены в долларах. Продукт по цене двести теперь будет стоить два. С точки зрения покупательной способности это ровным счетом ничего не меняет. Люди, имеющие много центов, просто стали бы владельцами множества долларов. Конвертировать банковские счета было бы еще проще: каждый счет уменьшился бы на два порядка. Казалось бы, цены снизились (отсюда и статус этой меры как инструмента борьбы с инфляцией), но с точки зрения накопленного богатства богатые люди по-прежнему оставались бы богатыми, а бедные бедными, но только не в центах, а в долларах.

Любой человек старше шести лет знает, что пять долларов ничем не отличаются от пятисот центов. Да что там, даже детей помладше можно обмануть не больше пары раз. Просто после такого обмена денег нам не пришлось бы носить в карманах кучу монет. Магазины перестали бы принимать

центы, но если бы вы случайно нашли у себя под диванными подушками триста центов, то всегда могли бы отнести их в банк и обменять на доллары. Скажем, бразильцам для обмена старых крузейро на новые реалы дали почти год. А в некоторых европейских странах, таких как Германия, правительство намерено бессрочно обменивать старые монеты и банкноты (немецкую марку) на евро. И страна делает это, хоть и перешла с марки на евро более пятнадцати лет назад.

Но Северная Корея – это вам не другие страны. При проведении денежной реформы правительство объявило, что на новые деньги можно обменять только ограниченное количество старых – около 690 долларов по официальному обменному курсу (всего 35 долларов по курсу черного рынка)<sup>4</sup>. Понятно, что в такой ситуации любой обладатель больших сумм в старой валюте непременно потеряет значительную часть накопленного богатства. Именно это и произошло в Северной Корее. Правительство страны все больше раздра-

---

<sup>4</sup> Официальный обменный курс далеко не всегда отражает реальную рыночную стоимость национальной валюты, особенно в таких странах, как Северная Корея. Поскольку северокорейский вон за пределами страны фактически ничего не стоит, остальная часть мира не стремится накапливать эту валюту. В результате каждый, кто хочет обменять ее на более полезную международную валюту, например доллары или китайские юани, быстро понимает, что вон стоит гораздо меньше по сравнению с оценкой правительства страны. Скажем, к концу 2013 года по официальному обменному курсу один доллар обменивался на 96 вон, а по курсу черного рынка, по которому менялы добровольно обменивают доллары на воны, – на 8 тысяч вон. James Pearson, *Black Market Gets Some Respect in North Korea*, New York Times, November 4, 2013.

жала бурная деятельность воротил черного рынка, буквально сидевших на мешках с наличными, за пределами официальной, нормированной национальной экономики. И вот, одним росчерком властного пера (или каким-то иным способом, которым Верховный лидер Кореи обнародует свои решения) правительство конфисковало львиную долю этого незаконно накопленного богатства.

Многие рядовые жители Северной Кореи, стараясь избежать голода зимой и весной, тоже делали запасы наличных. Сразу после объявления денежной реформы в редких новостях, просачивавшихся из Северной Кореи, говорилось о «хаосе на рынках и железнодорожных станциях», потому что все дружно устремились домой, чтобы успеть обменять старые деньги на новые<sup>5</sup>. На это людям отвели всего сутки. Один перебежчик рассказывал автору *The New Yorker* Барбаре Демик: «За один день мы лишились всех своих сбережений. Шокированных людей массово доставляли в больницу»<sup>6</sup>.

Правительство Северной Кореи взяло деньги, имевшие определенную стоимость, и сделало их совершенно бесполезными. Довольно странное применение властных полномочий.

Еще более странно этот акт выглядит на фоне событий,

---

<sup>5</sup> Choe Sang-Hun, «North Korea Revalues Its Currency», *New York Times*, December 2, 2009.

<sup>6</sup> Barbara Demick, «Nothing Left», *New Yorker*, July 12 and 19, 2010.



происходивших в то время в США. В ответ на финансовый кризис 2008 года ФРС агрессивно «накачивала ликвидностью» финансовую систему. Понятие ликвидности мы подробнее рассмотрим чуть позже. Сейчас же скажу, что ФРС делала все возможное для понижения процентных ставок. После серьезного спада экономической активности на рынке недвижимости этот шаг обеспечивал переживавшим трудные времена банкам, компаниям и потребителям более легкий доступ к кредитам. И вот тут мы сталкиваемся со странностью почти северокорейского масштаба: ФРС достигла этой цели за счет создания новых денег. Иными словами, взяла их практически из ниоткуда. В здании Федерального резервного банка Нью-Йорка есть комната без окон, в которой трейдеры в буквальном смысле слова создали новые электронные деньги и использовали их для покупки финансовых активов на миллиарды долларов. В результате этих усилий в период с января 2008 года по январь 2014-го ФРС влила в американскую экономику примерно три триллиона долларов новых денег<sup>7</sup>.

Причем в один момент этих денег просто не существовало, а уже через минуту трейдер, действовавший от имени ФРС, приобретал облигации, принадлежавшие различным частным финансовым институтам, оплатив их путем передачи электронных средств на счета фирм-продавцов. Новые деньги. Деньги, которых и в помине не было всего несколь-

---

<sup>7</sup> См. [www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst\\_recenttrends.htm](http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_recenttrends.htm).

ко секунд назад. *Щелк*. Именно с таким звуком человек, сидящий за компьютером в здании ФРС в Нью-Йорке, создавал миллиард долларов и покупал на него активы Citibank. *Щелк, щелк*. Вот вам еще два миллиарда долларов.

Если Верховный лидер Северной Кореи брал деньги, имевшие определенную стоимость, и полностью обесценивал их, то ФРС поступала наоборот: генерировала деньги из ничего. Ни северокорейский вон, ни доллар США не имеют никакой внутренней стоимости. Вы не можете отнести купюры в выпускавший их государственный институт и потребовать взамен что-нибудь материальное, скажем золото, рис или растительное масло (хотя в США вас по крайней мере не отправят за подобные действия в трудовой лагерь). Северная Корея может уничтожить деньги, а США – создать новые по одной и той же причине: в обеих странах деньги просто бумага, а сегодня это все чаще биты и байты на экране компьютера.

И это подводит нас к третьей странности, происходившей примерно в то же время, когда Северная Корея уничтожала свои деньги, а США создавали новые: американские заключенные начали совершать сделки с использованием упаковок скумбрии. Да-да, рыбы в масле.

В США заключенным не разрешается иметь наличные. Вместо этого у них, как правило, есть счета в тюремной лавке, где можно приобрести товары первой необходимости. При отсутствии денег в их качестве могут выступать продук-

ты, которые продаются в лавке: марки, шоколадные батончики и прочие мелочи. На протяжении всей истории человечества торговля такого рода существенно упрощалась, когда люди заключали неформальное соглашение о единой расчетной единице, как, например, сигареты в лагерях для военнопленных во время Второй мировой войны. В американских тюрьмах после введения в 2004 году федерального запрета на курение золотым стандартом для торговли стали упаковки консервированной скумбрии<sup>8</sup>. (Консервы поставляются в тюрьмы в пластике, а не в жестянках, чтобы заключенные не использовали заточенные банки в качестве холодного оружия.) Их легко переносить, и они долго хранятся. Любопытно, что вне тюремных стен консервированная скумбрия особым спросом не пользуется, даже при наличии скидки в сетях розничной торговли. Но за решеткой эта рыба превосходит в цене тунца, крабов, курицу и устриц – отчасти потому, что в тюремной лавке упаковка скумбрии продается примерно за доллар, так что при ее использовании в роли валюты довольно легко соотнести сделку со сделкой в долларах. В отличие от доллара или вона скумбрия имеет некоторую внутреннюю стоимость: вы всегда можете ее съесть.

По сути, если бы северокорейская или американская экономика работали на скумбрии, ни Верховному лидеру, ни ФРС не удалось бы сделать то, что они сделали. Верхов-

---

<sup>8</sup> Justin Scheck, «Mackerel Economics in Prison Leads to Appreciation for Oily Fillets», Wall Street Journal, October 2, 2008.

ный лидер не выступил бы по телевидению с заявлением, что отныне скумбрия ничего не стоит. Скумбрия и после этого осталась бы скумбрией. Вас, возможно, арестовали бы, если бы вы попытались обменять несколько упаковок рыбы на зимнее пальто, но вы всегда могли держать консервы в подвале и питаться ими в голодные времена (а в Северной Корее они наступают регулярно). Нельзя объявить не имеющим стоимости то, что изначально ее имеет. Правда, авторитарное правительство могло бы попробовать конфисковать у людей всю скумбрию, но это уже другая, гораздо более сложная задача.

Точно так же и ФРС не может мгновенно влить в экономику миллионы упаковок скумбрии, которых раньше не существовало. Никому не под силу, сидя в комнате без окон в здании ФРС, нажать кнопку и набить до отказа Citibank рыбными консервами. *Щелк, щелк, щелк.* Звук тот же, а скумбрии как не было, так и нет.

Почему же у денег столько странностей? Первая и самая важная причина – они не являются синонимом богатства. Дом – это богатство. В нем можно жить или сдавать его в аренду. Мешок риса – тоже богатство. Вы можете его продать, съесть, посадить или сохранить, чтобы позже сделать с ним что-либо из перечисленного. Однако мешок риса, в отличие от дома, относительно единообразный продукт, что обеспечивает его потенциальную ценность как средства об-

мена. Вы можете принять его в качестве оплаты, даже если не особенно любите рис, точно так же как заключенные, вовсе не фанатеющие от рыбных консервов, всегда готовы рассчитаться ими. Почему? Потому что много других людей обожают рис (или рыбные консервы). Рис ценен отчасти потому, что он имеет ценность для других людей. Это ключевая особенность товаров, которые на протяжении всей истории человечества служили средством обмена в разных культурах: соль, золото, сигареты, дельфины зубы, ожерелья из раковин, шкуры животных.

А теперь давайте немного расширим пример и предположим, что у вас в подвале есть десять 15-килограммовых мешков риса. Вам, конечно, не нравится перспектива таскать их с собой для проведения торговых сделок. Тогда вы изготавливаете десять элегантно оформленных бумажных сертификатов, каждый с вашей подписью и клятвой выкупить его за мешок риса. Один сертификат вы отдаете своему тренеру по гольфу и объясняете, что он, как и другие владельцы такого сертификата, может в любое время прийти к вам домой и заявить свои права на один мешок риса из вашего подвала. В результате вы создаете бумажные деньги, хотя они и обеспечены конкретным товаром (мешками риса).

А если тренер по гольфу рассчитается вашим рисовым сертификатом с женщиной, выгуливающей его собаку, стало быть, вы создали бумажные деньги, имеющие хождение. Теперь любой владелец такого сертификата, решив, что ему

нужен рис, сможет выкупить его у вас. В противном случае мешки с рисом могут лежать в вашем подвале довольно долго, а люди тем временем будут использовать бумажные сертификаты для торговли. В этом и заключается парадокс: до тех пор пока владельцы рисовых сертификатов уверены, что могут в любое время обменять их на рис, большинство не станут торопиться. Однако при малейших сомнениях – как оправданных, так и беспочвенных – в ценности сертификатов у вашей двери соберется толпа их обладателей, которые будут стучать в нее и требовать свой рис. И оказывается, эта потенциально дестабилизирующая особенность присуща не только товарным деньгам, но и финансовой системе в целом. Даже существование самых сложных финансовых систем обусловлено тем, как люди оценивают свои шансы на процветание или провал.

Во-вторых, современные деньги зависят от доверия. Рассмотрим любопытный пример с индийскими рупиями. Согласно правилам Резервного банка Индии любая грязная или рваная банкнота остается законным платежным средством, если на ней можно рассмотреть две цифры серийного номера (в США, кстати, действует то же правило)<sup>9</sup>. По закону, если вы принесете в любой индийский банк мятую, грязную или рваную купюру, ее обязаны заменить на другую, хрустя-

---

<sup>9</sup> Любые деньги, объявленные государством законным платежным средством, должны приниматься в стране в качестве оплаты всех государственных и частных долгов. Двадцать долларов в вашем бумажнике, возможно, не имеют внутренней стоимости, но в США это законное платежное средство.

щую и красивую. Однако, оказавшись на улицах Мумбаи, вы непременно столкнетесь с нежеланием принимать ваши рваные или потертые рупии, даже если серийные номера четко видны и не повреждены. Ни продавцы в магазинах, ни таксисты, ни уличные торговцы, и, следовательно, никто из тех, кто, как ожидается, ведет с ними бизнес, у вас их не возьмут. Никто не хочет, как дурак, тащиться с грязной купюрой в банк для обмена. *Конечно, если бы все без исключения принимали такие деньги, никому бы не пришлось нести их в банк.* В США я не задумываясь возьму порванные, мятые, разрисованные, склеенные доллары, банкноты с написанными на них телефонными номерами и даже доллары с вырезанным портретом Джорджа Вашингтона. Если на купюре, которую мне протягивает продавец в Starbucks, сохранились две цифры серийного номера, я ее возьму – так же, как и любой посетитель кафе (именно поэтому я, собственно, и не подумаю отказываться от грязной бумажки).

Но в Индии все по-другому. Никто не примет у вас рваные рупии, потому что потом их никто не возьмет. Понятно, что, находясь в командировке в Индии, я тоже отказываюсь их принимать, тем самым увековечивая это явление.

Любопытно, что в Сомали в начале 2000-х годов происходило нечто обратное: процветали деньги, не имеющие законной ценности. Для небольших сделок люди выбирали сомалийский шиллинг, который не считался законным платежным средством. (Для крупных сделок, как правило, ис-

пользовались доллары США.) Из-за затяжной гражданской войны Центральный банк Сомали был закрыт. Предполагалось, что за кредитно-денежную политику отвечает переходное федеральное правительство, но сфера его полномочий, в сущности, ограничивалась пределами столицы страны Могадишо. С правовой точки зрения сомалийский шиллинг на тот момент был примерно таким же законным, как деньги из игры «Монополия». Банкноты, ходившие в обращении, были выпущены два десятилетия назад правительством, которого больше не существовало. Как писал *Economist*, «использование бумажных денег обычно базируется на вере народа в выпустившее их правительство»<sup>10</sup>. В Сомали на протяжении нескольких десятилетий<sup>11</sup> фактически не было никакого правительства, а деньги – не что иное, как простые клочки бумаги, – тем не менее, продолжали вполне успешное хождение. Почему?

Наиболее короткий и вразумительный ответ: люди принимали сомалийские шиллинги, потому что их у них принимали другие. Если же вникнуть в тему немного глубже, то для этого имелось несколько причин. Во-первых, шиллинги были удобны в качестве платежного средства при заключении мелких сделок. Подобно тому как заключенные в американских тюрьмах привыкли устанавливать цены и прово-

---

<sup>10</sup> «Hard to Kill», *Economist*, March 31, 2012.

<sup>11</sup> Переходное правительство прекратило свое существование в 2012 году; тогда же возобновилась работа Центрального банка Сомали.



дить небольшие операции в упаковках скумбрии, сомалийцы привыкли покупать чай и хлеб за шиллинги. Каждый довольно четко представлял, сколько шиллингов должен стоить, скажем, небольшой кусок мыла. Во-вторых, для Сомали характерна мощная система клановых и родственных связей. В отсутствие правительства данная система функционировала как сильный социальный клей, который подкреплял веру людей в шиллинг. Члены этой сети ожидали, что другие ее члены непременно примут у них шиллинги при взаиморасчетах. Как объяснял тогда Economist, «бумажные деньги всегда нуждаются в молчаливом согласии и готовности своих пользователей обменивать купюры на реальные товары. Но в Сомали этот пакт гораздо мощнее: человек, попирающий систему, рискует подорвать доверие как к себе, так и ко всему своему клану»<sup>12</sup>.

И наконец, полное отсутствие законного правительства в этом случае играло на руку ценности бумажных денег. Предложение шиллингов было более-менее фиксированным, поскольку не было правительства, которое могло бы увеличить их количество. Напротив, квазифункционирующие правительства, стараясь любым способом удержаться у власти, часто безрассудно эксплуатируют печатный станок. (Возьмите, к примеру, введенный в 1990-х годах белорусский рубль, который больше известен, как зайчик, – отчасти из-за того, что на банкноте изображен заяц, а отчасти из-за потрясаю-

---

<sup>12</sup> «Hard to Kill», Economist, March 31, 2012.

щей способности этой валюты к размножению.) Единственным источником роста предложения сомалийских шиллингов во время гражданской войны была деятельность фальшивомонетчиков, но количество высококачественных подделок было ограничено, так как для их изготовления требовались специальные навыки, талант, оборудование и материалы. По этой причине предприятия и даже сомалийские банки иногда принимали высококачественные поддельные банкноты, руководствуясь абсолютно убийственной логикой, которая объяснялась в одном тогдашнем новостном выпуске так: «Оказывается, имитация того, что уже имеет некоторую условную стоимость, тоже чего-то стоит»<sup>13</sup>. Это все равно что банк согласился бы принимать поддельные деньги из игры «Монополия» – и не просто поддельные деньги, а фальшивые поддельные деньги.

Но что же такое подделка в данном контексте? Рваные индийские рупии – настоящие деньги, но вы не можете купить на них и чашку чая. Сомалийские шиллинги – и уж конечно, поддельные сомалийские шиллинги – в условиях отсутствия правительства, способного объявить их законным платежным средством, безусловно, не настоящие деньги, но как раз на них-то чашку чая вы точно купите. И вот здесь все предельно просто: если вы можете легко и предсказуемо обменять что-либо на товары и услуги, это деньги. Если не можете, это не деньги. Кстати, между этими двумя экстрему-

---

<sup>13</sup> «Hard to Kill», Economist, March 31, 2012.

мами даже существует некий континуум. Например, менялы по всей Африке для новых американских долларов предлагают лучший обменный курс, чем для старых и потрепанных. А стодолларовая банкнота с подписью нынешнего секретаря Казначейства США обменивается по более выгодному курсу, чем сотня, подписанная Джоном Сноу (секретарь Казначейства при администрации Буша) или Робертом Рубиным (администрация Клинтона). За чистые, хрустящие банкноты вам дадут больше, чем за старые, грязные и потертые. Мало того, стодолларовая бумажка ценится выше, чем пять двадцаток<sup>14</sup>.

Все это, конечно, совершенно бессмысленно с точки зрения жителей США, но в дифференциации, сложившейся в Африке, есть определенная логика. Wall Street Journal объясняет ее так: «Одни менялы и банки боятся, что крупные долларовые банкноты окажутся фальшивками. Другие предпочитают иметь дело с мелкими купюрами. Третьи не хотят рисковать, опасаясь, что потом старые или поврежденные купюры у них никто не возьмет. А некоторым просто не нравится вид потрепанных денег»<sup>15</sup>. И как это обычно бывает с деньгами, нынешнее поведение людей влияет на их дальнейшее поведение. В итоге сотрудники одного международного

---

<sup>14</sup> Michael Phillips, «U.S. Money Isn't As Sound as a Dollar», Wall Street Journal, November 2, 2006.

<sup>15</sup> Michael Phillips, «U.S. Money Isn't As Sound as a Dollar», Wall Street Journal, November 2, 2006.

круизного судна, заходящего в несколько портов в Африке, начали жаловаться своим работодателям, что с ними расплачиваются в основном старыми купюрами – слишком много сотен с подписью Роберта Рубина и совсем мало с подписью Генри Полсона (секретарь Казначейства США в 2006–2009 годах).

А теперь вернемся ненадолго назад. Все деньги – от долларов до упаковок консервированной скумбрии – в идеале должны служить трем целям. Во-первых, выполнять функцию *меры стоимости*. Приписывая той или иной вещи определенную ценность, люди мыслят в конкретных денежных единицах. Предположим, вы проходите собеседование при приеме на работу и вам говорят, что ваша стартовая зарплата составляет шесть голов крупного рогатого скота и одиннадцать ящиков апельсинов в месяц. Это хорошая зарплата? Навскидку сложно сказать, верно? Чтобы это понять, вам нужно перевести крупный рогатый скот и апельсины в доллары, и тогда названная зарплата обретет для вас какой-то смысл. Мера стоимости – будь то доллары, иены или дельфиньи зубы – это, по сути, нечто вроде универсального конвертера. Благодаря ей нам не приходится вычислять, сколько морковок должен стоить шерстяной свитер и, еще лучше, Toyota Corolla, цена которой эквивалентна стоимости 27 телевизоров с плоским экраном, или Honda Civic, которая стоит столько же, сколько три тысячи учебников вводного курса

экономики. Мы просто переводим все это в доллары и без труда сравниваем. Даже несмотря на постепенное исчезновение физических денег из нашей жизни, мы всегда будем нуждаться в той или иной мере стоимости для установления цен при заключении торговых сделок. Сегодня в Starbucks я могу не платить наличными, а провести картой по специальному устройству, но когда с карты списывается стоимость большой чашки кофе, я все равно мыслю в долларах и центах.

Во-вторых, деньги – это *средство накопления*, позволяющее нам принимать платежи сегодня и использовать эту покупательную способность позже. Скажем, тюремный парикмахер на данный момент не имеет возможности удовлетворить все свои желания, поэтому он складывает полученные за стрижку от заключенных упаковки скумбрии в камере под нарами. Любой человек, принимая доллары в качестве оплаты, в достаточной степени уверен, что их стоимость в ближайшем будущем сохранится. То же самое касается мешков риса или «вечных» почтовых марок, которые могут быть использованы для отправки одного письма стандартного размера в любом месте США в любой момент в будущем – до тех пор, пока будет существовать Почтовая служба США. На протяжении всей истории человечества роль денег по вполне очевидным причинам играли, как правило, нескоропортящиеся продукты, такие как соль, табак и шкуры животных, а не яблоки, цветы или свежая рыба. Это и понятно, ведь тю-

ремный парикмахер, который складировал бы в камере свежую скумбрию, очень быстро лишился бы львиной доли своего богатства (и, скорее всего, большинства клиентов тоже).

Безусловно, именно эта функция денег и сделала денежные махинации в Северной Корее злонамеренными и коварными. Жестко ограничив количество старых вон, подлежащих обмену на новые, правительство страны попросту уничтожило сбережения граждан, вселявшие в них хоть какую-то уверенность в завтрашнем дне. Пачки вон, спрятанные у людей под матрасами и ассоциировавшиеся с возможностью удовлетворить потребность в продуктах питания, одежде, бытовой технике и прочих необходимых вещах, в одночасье после объявленных Верховным лидером ограничений на обмен превратились в макулатуру, годную разве что для разведения огня или посещения туалета<sup>16</sup>. Нечто подобное произошло и в американских тюрьмах в 2004 году. До этого главной тюремной валютой считались сигареты, а не рыбные консервы. Но после запрета курения в исправительных учреждениях заключенные, имевшие большие запасы сигарет, вероятно, испытывали те же чувства, что и менялы с черного рынка в Северной Корее: им очень крупно не повезло.

И наконец, деньги играют роль *средства обращения*,

---

<sup>16</sup> Я упомянул о туалете вовсе не для красного словца. В 1990-е годы на пике гиперинфляции в Зимбабве тысячедолларовая бумажка тамошнего доллара стоила дешевле туалетной бумаги, из-за чего в туалетах в кафе соседней ЮАР появились таблички, призывающие клиентов не бросать доллары в унитаз.

то есть их с относительной легкостью можно использовать для проведения торговых операций. Эту функцию вполне успешно выполняет бумажная валюта. Пачка стодолларовых купюр прекрасно помещается в бумажнике и при этом может быть обменяна практически на все, что пожелаете, как законное, так и незаконное, как в США, так и за их пределами. В разных культурах средством обращения служили золото, серебро и другие драгоценные металлы. Сегодня по всей Африке в этой роли выступают предоплаченные минуты в мобильном телефоне. Мобильное эфирное время можно перевести на другой телефон, конвертировать в наличные или использовать для расчета в магазине<sup>17</sup>. Мобильные минуты обладают внутренней стоимостью, а сотня долларов в вашем кошельке – нет. Важный момент: чтобы быть ценными, деньгам необязательно иметь внутреннюю стоимость, достаточно уже того, что они облегчают обмен и способствуют торговле.

Современная экономика процветает, потому что мы можем специализироваться на производстве определенных продуктов, а затем продавать их тем, кто производит другие продукты. Деньги – в любой форме – упрощают данную процедуру. Economist резюмирует этот фундаментальный принцип следующим образом: «Если бы инопланетянину показали комнату, набитую золотыми слитками, пачки двадцатидолларовых банкнот или компьютер с рядами чисел на экране, он бы наверняка озадачился тем, какую функцию они вы-

---

<sup>17</sup> «Airtime Is Money», Economist, January 19, 2013.

полняют. Наше почтение к этим объектам может показаться столь же странным, как и поведение самца шалашника, который, чтобы привлечь самку, украшает свое гнездо разными блестящими штучками»<sup>18</sup>. Деньги – это средство для достижения цели, способствующее специализации и торговле, которые повышают нашу продуктивность и, следовательно, делают нас богаче.

Теперь, после того как мы определили основные функции денег, нетрудно понять, почему они стали именно такими, как сейчас. Во-первых, деньги мобильны, то есть вы можете без труда переносить их с места на место для использования в торговых операциях. Мешки с рисом удовлетворяют этому требованию гораздо меньше, ведь двадцать долларов могут стоить килограмма три, а то и больше крупы. Впрочем, мешки риса в подвале дома – вовсе не такой уж экстравагантный и гипотетический пример, как могло показаться, когда вы об этом прочитали; проблему переносимости вполне эффективно решает эмиссия бумажных сертификатов на товар. В 2010 году, когда Гаити восстанавливалась после ужасного землетрясения, ООН занималась распределением гуманитарной продовольственной помощи голодающим. Система прямого распределения была в тех условиях небезопасной и хаотичной, поскольку работники, сбрасывавшие мешки с едой с грузовиков, провоцировали бы драки и погро-

---

<sup>18</sup> «The Nature of Wealth», Economist, October 10, 2009.



мы. Поэтому ООН предпочла систему купонов – по сути, вариацию рисового сертификата. Каждый купон погашался путем обмена на мешок риса весом около 25 килограммов. Хранить купоны было гораздо безопаснее, чем запасы риса; агентства по оказанию помощи гаитянам могли распространять их среди широких слоев населения, в то время как рис хранился на немногочисленных надежно охраняемых складах-распределителях. Кстати, эти купоны вскоре стали валютой, которую можно было обменять на многие дефицитные товары<sup>19</sup>.

Во-вторых, деньги должны быть долговечными. Вам вряд ли бы понравилось, если бы ваши пенсионные сбережения разлагались, плавились, гнили, ржавели, были съедены крысами или исчезли каким-то иным образом. Кроме того, деньги лучше всего выполняют свою функцию, когда они делимы, чтобы можно было без проблем давать сдачу и проводить сделки различных масштабов. Сотенные купюры очень удобны для торговли, как и однодолларовые для менее значимых операций. А вот золото, например, для многих мелких сделок слишком ценно; в нынешних ценах пачка жевательной резинки стоила бы около двадцатой части грамма этого металла, меньше песчинки. Следует отметить, что общества часто придумывают разные хитроумные способы справиться с отсутствием мелкой сдачи. Например, Зимбаб-

---

<sup>19</sup> Damien Cave and Ginger Thompson, «Coupons Ease Chaos in Efforts to Feed Haitians», New York Times, February 3, 2010.

ве со временем отказалась от собственной валюты и ввела доллар США; теперь в стране ходят бумажные деньги, но монет мало. Поэтому зимбабвийские торговцы, принимая у покупателя доллары, нередко дают сдачу конфетами, спичками и даже презервативами<sup>20</sup>.

И наконец, самое главное – деньги должны быть предсказуемо дефицитными. Драгоценные металлы тысячелетиями использовались в качестве денег не только потому, что они от природы красивы, но и потому, что их количество ограничено. Золото и серебро поступают к нам со скоростью обнаружения их месторождений и добычи; дополнительно их не получить, по крайней мере, дешевого способа я не знаю. Сырьевые товары вроде риса и табака можно выращивать, но это тоже требует приличных затрат времени и ресурсов. Никакой диктатор, даже Роберт Мугабе из Зимбабве, не может приказать правительству произвести 100 триллионов тонн риса. Зато этому человеку без проблем удалось напечатать и распространить по стране триллионы новых зимбабвийских долларов, которые в результате настолько обесценились, что стали дешевле туалетной бумаги. На пике кризиса в ноябре 2008 года ежемесячная норма инфляции в Зимбабве достигла приблизительно 80 миллиардов процентов<sup>21</sup>.

---

<sup>20</sup> Susan Njanji, «Small Change Sparks Fights in Coin-Starved Zimbabwe», Mail & Guardian, August 5, 2012.

<sup>21</sup> Steve H. Hanke and Alex K. F. Kwok, «On the Measurement of Zimbabwe's Hyperinflation», Cato Journal 29, no. 2 (Spring/Summer 2009).

В итоге мы наблюдаем настоящий парадокс: деньги, используемые в США, Канаде, Европе, Японии, Китае и любой другой развитой стране или регионе, могут эмитироваться в каких угодно количествах. Это так называемые фидуциарные (фиатные) деньги, выпуск которых не обеспечивается золотом, а номинальная стоимость устанавливается и гарантируется правительством, объявившим их законным платежным средством. Сто лет назад те же страны использовали товарные деньги: золото, серебро или их некую комбинацию. Как же получилось, что во имя прогресса все наиболее экономически развитые страны перешли от дефицитных денег с внутренней стоимостью к деньгам, которые ее не имеют и могут поступать на рынок практически в неограниченном количестве? К тому же сегодня нам не требуется даже специальной бумаги и краски: достаточно нескольких нажатий клавиш на компьютерной клавиатуре. Так как же следует расценивать все, что происходит со времен ведения торговли с использованием шкур животных – как прогресс или регресс?

В этой книге я намерен доказать, что фидуциарные деньги способствуют процветанию и стабильности. Благодаря им мы живем лучше, чем жили бы с деньгами, обеспеченными золотом, серебром или чем-то другим. И подобного мнения придерживается большинство экономистов. Школа бизнеса имени Бута при Чикагском университете периодически про-

водит опросы на злободневные политические темы среди известных экономистов с разными идеологическими взглядами и убеждениями. В 2012 году она попросила примерно сорок экономистов ответить на вопрос, жилось бы среднестатистическому американцу лучше с точки зрения таких критериев, как ценовая стабильность и занятость, если бы США заменили свои нынешние фидуциарные деньги долларом, привязанным к фиксированному количеству золота, то есть если бы мы вернулись к золотому стандарту? И как думаете, сколько экспертов сказали, что это хорошая идея? Ни один<sup>22</sup>. К слову, за все годы, что я слежу за результатами опросов Школы бизнеса имени Бута (так называемым IGM Forum), не припомню другого случая подобного единодушия.

Короче говоря, экономисты считают (и приводят массу убедительных доказательств), что деньги без внутренней стоимости гораздо предпочтительнее для современной экономики, чем деньги, привязанные к фиксированному количеству какого-либо товара. Это в высшей степени противоречащая здравому смыслу идея, учитывая, что одна из важнейших характеристик денег – их дефицит. Фидуциарные деньги привели к катастрофической гиперинфляции. Кто из нас не видел фотографий времен Веймарской республики, на которых немцы толкают перед собой наполненные купю-

---

<sup>22</sup> «Gold Standard», IGM Forum, University of Chicago Booth School of Business, January 12, 2012, [http://www.igmchicago.org/igm-economic-experts-panel/poll-results?SurveyID=SV\\_cw1nNUYOXSAKwrg](http://www.igmchicago.org/igm-economic-experts-panel/poll-results?SurveyID=SV_cw1nNUYOXSAKwrg).

рами тачки, чтобы купить в магазине товары первой необходимости? В противоположность этому вы не найдете ни одного задокументированного случая гиперинфляции с участием товарных денег, что, конечно же, логично и объяснимо. Ведь никто, даже жестокий самодур Роберт Мугабе, не способен в считанные месяцы увеличить на миллион процентов предложение риса, масла или золота.

Чтобы разобраться в этом кажущемся интеллектуальном противоречии, немного порассуждаем. Если бы мы могли с нуля создать идеальные деньги, какими бы они были? Очевидно, что они должны были бы выполнять три описанные выше функции: служить удобной мерой стоимости, средством обращения и накопления. Следовательно, нам нужно нечто легко переносимое, долговечное, делимое и предсказуемо дефицитное. Почти всем этим критериям соответствует золото (за исключением некоторых проблем со сдачей). Но и у золота есть недостатки. Из него можно изготовить потрясающей красоты ювелирные изделия, но диапазон других областей его применения сильно ограничен. Если, скажем, на Землю упадет астероид и вы окажетесь запертым в подвале с кучей накопленного золота, вряд ли это придаст вам сил и вряд ли вы почувствуете себя невероятным богачом и везунчиком. А вот человек с запасами питьевой воды и консервированных бобов будет на вашем фоне Биллом Гейтсом.

Впрочем, проблем достаточно и без астероидов. Дело в том, что запасы золота вовсе не обязательно будут увеличи-

ваться теми же темпами, что и экономика в целом. Если в результате таяния льдов в Арктике будут открыты новые месторождения золота, его количество по отношению к другим товарам резко возрастет, что приведет к инфляции. Если же предложение нового золота отстанет от темпов экономического роста, неизбежна дефляция. Даже если бы добыча этого металла увеличивалась нужными темпами – то есть параллельно экономическому росту, ведя в итоге к ценовой стабильности в нормальных условиях, – все равно значительная часть его известных мировых запасов находится в Китае и России. А поскольку мы с вами пытаемся разработать идеальную валюту, то, уж конечно, не станем доверять контроль над денежной массой иностранным державам, чьи интересы не всегда совпадают с нашими. Получается, что золото далеко не идеальные деньги.

Мы могли бы выбрать какой-нибудь другой товарно-сырьевой ресурс, скажем мешки риса или пшеницы. Они отлично делятся на мелкие части, и их предложение не контролируется Россией или Китаем. Да и проблема мобильности вполне решается; представьте себе банк, который хранит мешки риса или пшеницы и эмитирует бумажные деньги, обеспеченные этими активами. Все операции можно было бы проводить с помощью бумажных денег либо их электронного эквивалента, но, в отличие от нынешних долларов, каждый сертификат погашался бы в товарном банке чем-то с внутренней стоимостью. В итоге мы получили бы легко пе-

реносимые деньги, предсказуемую меру стоимости, неплохое средство накопления (при условии, что банк способен защитить рис от крыс и возможной порчи) – причем без малейшего риска гиперинфляции.

Но захочется ли вам, чтобы все ваше богатство было привязано к рису или пшенице, особенно учитывая, что эти культуры менее предсказуемы, чем вы могли подумать? Предположим, какой-то фермер изобретает новую технологию, которая повышает их урожайность втрое или вчетверо (как это действительно произошло в новейшей истории). И что? Ваши сбережения тут же девальвировались бы вследствие резкого увеличения предложения риса. Или, наоборот, на рис напала бы какая-то порча и уничтожила все накопленные запасы. Впрочем, даже в нормальных условиях у нас нет оснований полагать, что предложение выбранного нами в качестве денег сырьевого товара будет увеличиваться параллельно экономическому росту, то есть цены на него будут расти или снижаться в зависимости от его количества по отношению к другим продуктам. Вы бы согласились подписать долгосрочный контракт, деноминированный в рисе, не будучи уверенными в ценности последнего по сравнению с другими товарными ресурсами через десять, двадцать или тридцать лет?

К счастью, существует простое решение проблемы, связанной с неопределенностью предложения любого конкретного товара: деньги, обеспеченные продуктовой корзиной.

Допустим, каждый такой «товарный доллар» можно обменять на килограмм риса, галлон бензина, кварту молока, шесть песен на iTunes и тому подобное. Безусловно, учет при такой системе несколько усложнится, но потребители к ней привыкнут, если, конечно, стоимость денег останется стабильной. Владельцы долларов будут надежно защищены от внезапного увеличения или уменьшения предложения какого-либо одного продукта из корзины. Эта валюта будет иметь реальную, четко определенную покупательную способность. И чем больше продуктовая корзина, обеспечивающая эти деньги, тем стабильнее будет их стоимость и тем точнее она будет коррелироваться с ростом экономики в целом.

Не забывайте, что мы с вами просто рассуждаем, так что не грех немного помечтать. Представьте себе деньги, которые можно принести в некую темную сырую комнату и обменять на определенное количество продуктов питания, энергии, электроники, автомобилей, велосипедов. Эти вымышленные деньги обеспечены не просто золотом или рисом, а широкой выборкой всех регулярно потребляемых вами товаров и услуг. Более того, их покупательная способность по отношению к разнообразной корзине продуктов колеблется всего на несколько процентов в год. Иными словами, вы не только прекрасно представляете, что можно купить на эти деньги сегодня, но и что можно на них купить в будущем. Словом, эти потрясающие гипотетические деньги обладали бы всеми преимуществами денег, обеспеченных каким-то



одним товаром, но без присущих им недостатков. Каждая денежная единица подлежала бы погашению корзиной продуктов с предсказуемыми темпами и на протяжении длительного периода времени.

Итак, мы подошли к самой уопомрачительной части нашего упражнения: то, что я только что описал, – это доллар, евро, иена и многие другие фидуциарные деньги. Да, это просто бумажки (или биты и байты), но когда их эмитенты должным образом выполняют свою работу, эти бумажки (и биты и байты) имеют предсказуемую стоимость относительно широкой корзины товаров и услуг даже в весьма отдаленном будущем.

Этим и обусловлена сложность задачи, стоящей перед современной кредитно-денежной политикой. Центральные банки могут создавать деньги из ничего; они также могут убирать их из экономики. *Щелк, щелк, щелк.* Этого звука управляющим центральных банков достаточно, чтобы увеличить или уменьшить денежную массу. Ответственные управляющие манипулируют фидуциарными деньгами, чтобы пресекать финансовую панику и обеспечивать стабильный экономический рост. Безответственные политики порой используют власть для создания денег с таким безрассудством, что национальная валюта становится дешевле туалетной бумаги.

В истории человечества не раз случалось и то, и другое.

## Глава 2. Инфляция и дефляция

*Инфляция или дефляция, скажите мне, если можете, чем мы станем – Зимбабве или Японией?*<sup>23</sup>  
*Мерл Хазгард*<sup>24</sup>

В годы Второй мировой войны нацистская Германия провела коварную кампанию по дестабилизации британского правительства, которая не предполагала использования ракет, артиллерии или каких-либо других традиционных видов вооружения. Главным ее оружием стали фальшивые деньги. Квалифицированных заключенных немецких тюрем привлекли к изготовлению поддельных фунтов (а позже и долларов США)<sup>25</sup>. Цель – наводнить Великобританию поддельными банкнотами и тем самым подорвать доверие лю-

---

<sup>23</sup> Merle Hazard, «Inflation or Deflation?» <https://www.youtube.com/watch?v=2fq2ga4HkGY&feature=Playlist&p=5BF8673A2848C5B0&index=0&playnext=>

<sup>24</sup> По собственному описанию, «первый и единственный в стране певец, поющий о работе Центрального банка, ипотечных ценных бумагах и физике».

<sup>25</sup> Согласно недавно рассекреченным документам ЦРУ, в результате подводной спасательной операции, проведенной в 2000 году компанией Oceaneering Technologies с использованием того же оборудования, которое обнаружило «Титаник», на дне озера Теплицева в Альпах западной Австрии были найдены деревянные ящики, набитые поддельными британскими фунтами и американскими долларами. Купюры, отлично сохранившиеся в холодных бескислородных глубинах озера, были затоплены нацистами в 1945 году во время решительного наступления союзников. См. David Kohn, Hitler's Lake, 60 Minutes, November 21, 2000, <http://www.cbsnews.com/news/hitlers-lake-21-11-2000/>.

дей к британской валюте и национальной экономике. Эта история, спасшая в конечном счете жизнь целой группе квалифицированных евреев-граверов, описана в книге Лоуренса Малкина *Krueger's Men*, а позже в фильме «Фальшивомонетчики», получившем в 2007 году «Оскар». К 1945 году около 12 % фунтов стерлингов, находящихся в обращении (в показателях номинальной стоимости), были поддельными.

Очевидно, что в данном случае схема фальшивомонетничества не сработала, но теоретически была правильной. И примерно пятьдесят лет спустя аналогичная схема была безупречно реализована в Зимбабве. Деньги вливались на рынок страны до тех пор, пока не обесценились настолько, что торговцы начали их взвешивать, вместо того чтобы считать. Практически на пике гиперинфляции, 4 июля 2008 года, бокал пива в баре в столице Зимбабве Хараре стоил 100 миллиардов зимбабвийских долларов. А буквально через час то же самое пиво в том же самом баре уже продавалось за 150 миллиардов. Столь безрассудное печатание денег было остановлено исключительно из-за нехватки высококачественной бумаги для новых банкнот<sup>26</sup>. Гиперинфляция в Зимбабве ускорила движение страны к разрухе, наглядно доказав, что нацистская идея использования фальшивомонетничества в качестве оружия уничтожения экономики отнюдь не безумна.

Относительно разрушительной гиперинфляции в Зимбабве стоит отметить один любопытный факт. Дело в том,

---

<sup>26</sup> «A Crisis It Can't Paper Over», Los Angeles Times, July 14, 2008.

что она началась вовсе не вследствие коварного заговора внешнего врага. В Зимбабве применили оружие гиперинфляции к самим себе, что, если придерживаться аналогии со Второй мировой войной, равносильно тому, что британское правительство начало бы бомбить Лондон. Квазидиктаторское правительство Роберта Мугабе напечатало так много новых денег, что в один прекрасный момент в стране появилась самая большая купюра за всю историю наблюдений – стотриллионная. У меня на рабочем столе лежит одна такая, я купил ее на eBay за десять американских долларов. Львиная доля этой цены обусловлена необычностью банкноты, а вовсе не ее покупательной способностью.

Сегодня большинство мировых валют не привязаны к какому-либо товарному ресурсу. Зимбабве могла печатать купюры новых банкнот до тех пор, пока имела высококачественную бумагу и специальную краску. Впрочем, даже когда они закончились бы, правительству ничего не стоило просто добавить к каждой купюре пару-другую нулей. В более развитых странах все популярнее становятся электронные деньги. В вашем бумажнике может лежать всего несколько купюр, а на расчетном счете – десятки тысяч долларов. И хотя эти средства существуют только в электронном виде, их покупательная способность такая же, как у пачки реальных сотен. Один банкир центрального банка, вооружившись ноутбуком, подключением к интернету и чашкой крепкого кофе, способен создать гораздо больше новых денег, чем дымящи-

еся от перегрузки печатные станки Роберта Мугабе. Инфляция может быть как катастрофой, так и чрезвычайно важным политическим инструментом. Фидуциарные деньги обеспечивают при этом гибкость политики, недоступную товарным деньгам. Помните три триллиона долларов, эмитированные ФРС для борьбы с финансовым кризисом 2008 года?

Следовательно, наша цель – заставить деньги работать правильно. Как говорится в конце последней главы книги, деньги лучше всего выполняют свои ключевые функции (в качестве меры стоимости и средства обращения и накопления), когда имеют предсказуемую стоимость относительно широкой корзины товаров и услуг в долгосрочном периоде. Так как же нам этого добиться? Оказывается, задача сопряжена с целым рядом любопытных проблем. Да, инфляция – это плохо. Цены постоянно растут, или, как сказал бы экономист, деньги теряют стоимость. Кого не вывело бы из себя, если бы заказанный им второй бокал пива подорожал на 50 миллиардов долларов, пока он допивал первый?

Однако дефляция может быть еще хуже. Даже скромная дефляция способна запустить целую цепь крайне неблагоприятных экономических реакций. Конечно, на первый взгляд, это здорово, что второй бокал пива стоит намного *дешевле* первого. Но в действительности это бы означало снижение вашего дохода тоже. Конечно, это не трагедия: ваш доход падает, как и цены на продукты, которые вы обычно покупаете. Но представьте себе, что сумма ваших долгов при

этом *не уменьшается*. Ваш банк по-прежнему требует от вас того же платежа по ипотеке – несмотря на то что ваша зарплата неуклонно урезается. Добро пожаловать в мир Великой депрессии!

Эта инфляционно-дефляционная головоломка описывает фундаментальный компромисс в области монетарной политики. Товарные деньги решают проблему гиперинфляции. Ни одно правительство не способно производить новое золото, серебро или консервированную скумбрию в огромных количествах. (Товарные деньги в любом случае менее подвержены инфляции, чем фидуциарные, о чем мы подробнее поговорим чуть позже.) Тем не менее негибкое и неконтролируемое предложение товарных денег создает проблемы, а точнее, невозможность манипулировать такой денежной массой весьма полезными для экономики способами, особенно во времена экономических спадов. На пике финансового кризиса 2008 года Бен Бернанке, тогдашний глава ФРС, при всем желании не мог завалить страну (и остальной мир) новыми банками консервированной скумбрии, чтобы реанимировать кризисную экономику, а вот напечатать новые доллары мог. Короче говоря, гибкость, позволившая Бену Бернанке побороть Великую рецессию, – это та же самая гибкость, благодаря которой Роберт Мугабе смог напечатать купюру достоинством в 100 триллионов зимбабвийских долларов.

Как и во многих аспектах человеческой жизни, оптималь-

ное решение в данном случае предполагает глубокий и взвешенный подход к кредитно-денежной политике – сделать так, чтобы было не слишком жарко (инфляция) и не слишком холодно (дефляция). Стоимость любых денег, в том числе товарных, зависит от их предложения по сравнению с предложением других товаров. Представьте, что приятели пригласили вас поиграть в покер и хозяин вытащил из пыльного шкафа старые пластиковые фишки для покера; они не имеют никакой внутренней стоимости – разве что несколько центов за переработку дешевого пластика. Однако в начале партии каждый игрок покупает их на сто долларов и кладет перед собой на стол. Деньги, отданные за фишки, складываются в обувную коробку вместе с дополнительными, не купленными игроками фишками, стоимость которых не превышает стоимости переработки пластика. А вот фишки, лежащие на столе, стоимость уже приобрели, так как в конце игры их можно будет обменять на наличные в коробке.

Давайте проанализируем три разных сценария. В первом вы играете всю ночь, причем, как водится, одни срываю́т хороший куш, а другие проигрываются в пух и прах. Но при этом ни одна фишка не покидает игровой стол и ни одна новая не вводится в игру. Просто в течение вечера фишки перемещаются из одной кучки в другую. Когда в конце игры приходит время рассчитывать, стоимость фишек будет той же, что и в начале игры. Если каждая фишка стоила один доллар, игрок, собравший 342 фишки, может с полным ос-

нованием рассчитывать на 342 доллара из коробки. Некоторые игроки расстроятся, но только из-за проигрыша, а не потому, что их фишки стали стоить меньше. Фишки не имеют никакой внутренней стоимости, но поставленную перед ними задачу выполнили отлично. Они способствовали игре в покер.

Теперь рассмотрим второй сценарий. Хозяин дома, где идет игра, оказывается не очень порядочным человеком и, всю ночь напролет проигрывая, тайком вынимает из картонной коробки все новые и новые фишки, не внося за них денег. В результате в конце игры гости не могут понять, что же произошло. Когда они делят деньги в коробке на число фишек на столе, получается, что каждая фишка стоит меньше, чем в начале игры. Предположим, что за ночь хозяин для пополнения своих запасов стащил 250 фишек и, когда приходит время рассчитываться, на столе лежит 1250 фишек, а в обувной коробке – всего 1000 долларов. Если никто ничего не заподозрит или не знает наверняка, разумно будет снизить стоимость одной фишки до 0,80 доллара ( $1000 \div 1250$  долларов). Очевидно, что появление на столе большего числа фишек не сделало игроков богаче (хотя хозяин, несомненно, определенную выгоду получил, к чему я еще вернусь в следующей главе). Иными словами, вы не можете увеличить коллективное богатство, не увеличив запаса того, что имеет истинную ценность, в данном случае наличных в обувной коробке. Дополнительные фишки – всего лишь кусочки пла-



стика, снижающие покупательную способность фишек, уже находящихся на игровом столе.

И наконец, последний, третий сценарий. Допустим, что во время перерыва в игре хозяйская собака подходит к столу и проглатывает несколько аккуратно сложенных там фишек, потому что они вкусно пахнут пищей и кренделями. Никто из игроков не замечает недостачи до конца игры, пока не выясняется, что фишек стало меньше, чем изначально. В этом случае каждая оставшаяся фишка претендует на большую часть богатства в обувной коробке. Скажем, если собака слопала двести фишек (кстати, не такой уж нереалистичный сценарий, если вспомнить повадки моего лабрадора), их останется всего восемьсот, а в обувной коробке по-прежнему 1000 долларов. Стало быть, теперь стоимость одной фишки составит 1,25 доллара.

Основная мысль заключается в том, что изменение числа фишек на столе не влияет на стоимость содержимого коробки-кассы, то есть именно того, что больше всего интересует каждого игрока. Если провести аналогию с реальной жизнью, то фишки – это фидуциарные деньги, а наличные в коробке – товары и услуги в экономике. Людей интересуют автомобили, продукты питания, стиральные машины, плата за обучение в колледже и прочие вещи, имеющие реальную ценность. Деньги – это то, что мы отдаем, чтобы все это иметь. Если их предложение возрастает по отношению к количеству фактических товаров и услуг – из-за описанной

выше коварной кампании нацистов, в результате бездумного печатания диктатором стотриллионных купюр или по любой другой причине, — то для получения такого же количества реальных материальных и нематериальных благ нам придется отдать больше денег.

Суть инфляции интуитивно понятнее, если рассматривать ее с точки зрения не роста цен (хотя это, безусловно, имеет место), а покупательной способности денег. Если широкий спектр товаров и услуг стоит вдвое больше, чем в прошлом году, то так же должно быть верно и то, что на доллар теперь можно купить в два раза меньше. На самом деле инфляция не ограничивается исключительно деньгами. Возьмем хотя бы пример с бонусными милями за частые перелеты. То, что происходит с ними в настоящее время, вполне можно расценивать как эквивалент инфляции. Начиная с 1990-х годов авиакомпании США стали начислять такие мили буквально за каждый шаг клиента (и подобная маркетинговая практика по-прежнему популярна). Вам могут предоставить бесплатные мили не только за полеты, но и за аренду автомобиля, проживание в гостинице, подачу заявки на получение кредитной карты, ее использование и тому подобное. Авиаперевозчики штамповали бонусные мили примерно так же, как диктатор Зимбабве печатал деньги. К 2001 году клиенты накапливали мили в четыре раза быстрее, чем использовали<sup>27</sup>. (К слову, у большинства миль

---

<sup>27</sup> «Fly Me to the Moon», Economist, May 2, 2002.

нет предельных сроков реализации, что отнюдь не способствует их активному погашению.) Еще в 2002 году, когда количество непогашенных бонусных миль росло с невероятной скоростью – на 20 % в год, Economist предупреждал: «При столь безрассудном росте денежной массы руководители Центрального банка страдали бы сильнейшей бессонницей, если бы не тот факт, что они, как правило, весьма преуспевают в деле взыскания двойных или тройных миль. Суть в том, что авиакомпании напечатали слишком много своей валюты. Они раздают больше миль, чем могут реально предложить в виде свободных кресел... А как известно любому студенту первого курса экономического факультета, чрезмерный рост денежной массы может привести к гиперинфляции либо девальвации»<sup>28</sup>.

Бонусные мили за частые перелеты не имеют внутренней стоимости (разве что только для тех людей, которые любят хвастаться тем, как далеко и часто летают) и олицетворяют претензию на нечто, действительно ее имеющее, – бесплатный перелет или повышение класса полета до уровня, при котором ваши колени не упрутся в сиденье впереди, а бортпроводники более вежливы и улыбкивы. В условиях, когда количество предлагаемых клиентам бонусных миль стабильно растет, вероятны три варианта. Во-первых, авиакомпании могут увеличить количество бонусных мест (признаться, мне довольно трудно удержаться от смеха, когда я

---

<sup>28</sup> «Frequent-Flyer Economics», Economist, May 2, 2002.

себе это представляю). Если бы их число росло примерно с той же скоростью, что и количество раздаваемых бонусных миль, то «цена» и наличие таких мест в основном не менялись бы. Тогда пассажиры могли бы рассчитывать, что в 2015 году смогут конвертировать мили в свободные места, как в 1990-м – на то же количество бесплатных миль при той же общей доступности. В контексте экономики в целом это было бы эквивалентом денежной массы страны, растущей теми же темпами, что и производство товаров и услуг. (Последний показатель, как правило, измеряется валовым внутренним продуктом – ВВП.) Если ежегодно и ВВП страны, и предложение денег увеличиваются на 3 %, то количество денег по отношению к товарам и услугам останется неизменным. В нормальных условиях это означает ценовую стабильность – ни инфляции, ни дефляции.

В реальности же авиакомпании не склонны урезать свои прибыли, раздавая пассажирам все больше бесплатных билетов. В итоге у нас остаются два варианта. Авиаперевозчики могут увеличить количество миль, необходимых для бесплатного перелета, что представляет собой классический пример инфляции. Цена билета в милях растет, и это означает, что каждая бонусная миля дешевеет. Как альтернативу авиакомпании могут оставить прежние цены на бонусные мили и нормировать доступные свободные места. Если для бесплатного перелета на Гавайи требуется налетать всего 15 тысяч миль, а типичный пассажир налетал целых 57 мил-

лионов, многие бы захотели бесплатно смотаться на Гавайи – если бы не одно но: United Airlines предоставляет всего шесть бесплатных билетов в месяц. Эти места, указанные на сайте компании, по-прежнему дешевы (в миллионах), но, увы, мало кому удается их заполучить.

Это тоже соответствует реальности с точки зрения кредитно-денежной политики. Когда страна напропалую печатает деньги, цены взлетают, как только это же безответственное правительство пытается их обуздать законодательными мерами. В 2012 году в Венесуэле отмечался один из самых высоких уровней инфляции в мире, почти 30 % в год, что было обусловлено вполне понятными причинами. Президент-популист Уго Чавес пытался решить проблему путем объединения безрассудной монетарной политики с еще одним трендом не слишком продуманного государственного управления – контролем над ценами. Правительство Чавеса наложило ценовые ограничения на диапазон продуктов, в основном повседневного спроса, для малоимущих слоев населения. Это означало запрет на повышение цен на самые востребованные продукты, как обычно происходит, когда спрос превышает предложение. Они, наоборот, распродавались по сниженным ценам. А поскольку такие цены зачастую оказывались ниже стоимости производства, многие фирмы *сокращали* его объемы. Базовые продукты – молоко, мясо и туалетная бумага – практически исчезли с прилавков, что, по словам New York Times, «сделало поход в продук-

товый магазин на редкость непредсказуемым предприятием»<sup>29</sup>. Иными словами, Уго Чавес превратил молоко в нечто вроде бесплатного перелета авиарейсом United – в очень выгодную и приятную сделку, если, конечно, вам повезет раздобыть этот продукт по искусственно заниженной цене.

Все это отлично объясняет известное высказывание Милтона Фридмана о кредитно-денежной политике: «Инфляция всегда и везде чисто денежное явление»<sup>30</sup>. Фридман, лауреат Нобелевской премии в области экономики за 1976 год, большую часть карьеры посвятил изучению взаимосвязи между предложением денег и ценами. В своей книге *Money Mischief* («Проказы денег») он кратко резюмирует свои выводы, сделанные в ходе изучения экономик разных стран на протяжении всей современной истории: «Инфляция возникает, когда количество денег возрастает значительно быстрее, чем производство продукции, и чем быстрее увеличивается количество денег в расчете на единицу продукции, тем выше уровень инфляции. Вполне возможно, это самое обоснованное утверждение, касающееся экономики»<sup>31</sup>.

Данное утверждение относится ко всем формам денег, а

---

<sup>29</sup> William Neuman, «Price Controls Keep Venezuela Cupboards Bare», New York Times, April 21, 2012.

<sup>30</sup> Milton Friedman, *Money Mischief: Episodes in Monetary History* (New York: Harcourt Brace & Company, 1994), xi.

<sup>31</sup> Milton Friedman, *Money Mischief: Episodes in Monetary History* (New York: Harcourt Brace & Company, 1994), 193.

не только к бумажным. Инфляция или дефляция товарных денег происходит по тем же основным причинам: предложение того или иного конкретного продукта необязательно повышается или снижается синхронно с производством других товаров и услуг. Вернемся к консервированной скумбрии. Предположим, что в тюрьму направляется специальная гуманитарная помощь и каждый заключенный дополнительно получает по пятьдесят упаковок рыбных консервов. Несложно догадаться, что цена стрижки в этой тюремной «валюте» тут же подскочит, ведь теперь на то же число парикмахеров приходится намного больше упаковок скумбрии. Именно это, по сути, и произошло, когда европейцы обнаружили в Новом Свете золото и серебро. Начиная приблизительно с XV века, испанцы и португальцы вывезли из Северной и Южной Америки около 150 тонн серебра, за которое покупали в Европе все те же товары примерно в тех же количествах. В результате за следующие полтора столетия цены на них увеличились в шесть раз<sup>32</sup>.

При любом заданном уровне производства в экономике цены будут расти и падать пропорционально предложению денег – с одной существенной оговоркой. (Да, вечно какие-то оговорки!) Соотношение между денежной массой и ценами также зависит от темпов обращения денег в эконо-

---

<sup>32</sup> C.R., «When Did Globalisation Start?» Free Exchange, Economist, September 23, 2013, <http://www.economist.com/blogs/freeexchange/2013/09/economic-history-1>.

мике, или скорости обращения денег. Скорость имеет тенденцию повышаться – то есть один доллар быстрее проходит экономический цикл, – когда у потребителей и компаний уменьшается потребность (или желание) экономить и не тратить наличные (а также активы, близкие к наличным денежным средствам, такие как чековые вклады).

Чтобы было понятнее, вернемся опять к примеру со скумбрией сразу после того, как Красный Крест облагодетельствует каждого заключенного пятьюдесятью дополнительными упаковками консервов. У нас нет оснований полагать, что в обычных условиях скорость обращения скумбрии сильно изменится. Допустим, каждый заключенный оставляет пару упаковок в камере под нарами, чтобы в любой момент полакомиться жирной рыбкой, а остальные использует для торговли. Логично ожидать, что тюремные цены в консервах вырастут примерно пропорционально увеличению предложения скумбрии в результате поступления гуманитарной помощи. Но что, если в тюрьме произойдет сразу несколько серьезных потасовок и надзиратель пригрозит строгой изоляцией? В качестве меры предосторожности в случае лишения доступа к столовой многие заключенные решат пополнить запасы скумбрии. Теперь, когда число консервов в камерах вырастет, скорость их обращения снизится. В итоге увеличение предложения консервов в тюрьме не приведет к аналогичному росту цен, потому что многие упаковки будут выведены из обращения.



Скорость обращения – важнейшее звено между предложением денег и ценами. Все, что заставляет людей и учреждения держаться за деньги, замедляет скорость их обращения. Например, повышение уровня экономической неопределенности, как правило, побуждает банки, компании и потребителей накапливать денежные средства (и другие ликвидные активы<sup>33</sup>) из-за страха, что доступ к кредитам может быть ограничен. С другой стороны, финансовые инновации, облегчающие процедуру конвертации активов в денежные средства, например кредиты под залог жилой недвижимости, повышают скорость обращения денег, потому что позволяют людям меньше откладывать на черный день (или, точнее, на ураган, сдувающий с дома крышу). Но при всем этом краткосрочные колебания скорости обращения денег все еще ставят в тупик. Как недавно заметил один известный макроэкономист, когда мы затронули эту тему, наблюдая, как наши дочери носятся по пересеченной местности, «да, мы действительно не понимаем природы данного явления»<sup>34</sup>. И это, надо сказать, отнюдь не малозначащее замеча-

---

<sup>33</sup> Ликвидность отображает, насколько быстро актив может быть конвертирован в наличные по прогнозируемой цене. Казначейские облигации более ликвидны, чем картина Рембрандта, независимо от их относительной стоимости, поскольку их можно практически немедленно продать заинтересованному покупателю по предсказуемой цене. А продажа картины Рембрандта по приемлемой цене может занять несколько месяцев или даже лет, потому что рынок предметов искусства относительно мал и узкоспециализирован.

<sup>34</sup> К сожалению, экономисты даже в быту часто говорят на подобные темы.

ние, ведь колебания скорости обращения денег не позволяют точно предсказать, как увеличение или уменьшение денежной массы повлияет на цены хотя бы в краткосрочной перспективе.

До сих пор наше обсуждение давало нам основания полагать, что деньги не оказывают существенного влияния на реальную экономику. Конечно, скорость их обращения несколько усложняет ситуацию, но цены, как правило, довольно быстро приспосабливаются к предложению денег, а люди, соответственно, к меняющимся ценам. Никому не нравится гиперинфляция, но 10–20-процентная инфляция (или дефляция) не беда, если мы по-прежнему можем покупать и продавать все, что нам действительно нужно, пусть и по колеблющимся вверх-вниз ценам. Ничего ведь страшного, верно?

До определенного момента это, безусловно, так. Точно зная, что цены будут расти на 10 или даже 100 % в год, вы могли бы соответственно планировать свои расходы. Вы изначально ожидали бы, что работодатель будет ежегодно платить вам на 10 % больше, чтобы компенсировать рост цен. А любое реальное повышение зарплаты в зависимости от ваших конкретных заслуг будет оплатой сверху. Если вы занимаете деньги в банке и он взимает 4 % «арендной ставки» на заимствованный капитал, процентная ставка составит 14 %: 4 % «реального» процента в качестве цены креди-

та плюс 10 % в качестве компенсации за то, что покупательная способность долларов, которые вы вернете через год, будет на 10 % меньше, чем долларов, которые вы занимали. (Экономисты употребляют термин «арендная ставка», потому что заимствование денежных средств у финансовых институтов подобно аренде автомобиля в Avis или электроинструментов в Home Depot; вы платите за право использования того, что принадлежит другому, хотя в конечном счете обязаны вернуть взятое владельцу.)

Сейчас самое подходящее время для небольшого отступления, чтобы провести четкое различие между *номинальными* цифрами, которые не корректируются с учетом инфляции, и *реальными* показателями, которые таким образом корректируются. В приведенном выше примере номинальная процентная ставка (цена, рекламируемая на витрине банка) составляет 14 %, а реальная (реальная стоимость аренды капитала, принадлежащего кому-то другому) – 4 %. Любое сравнение цен с течением времени должно корректироваться с учетом инфляции. Кстати, этот факт обычно игнорируют голливудские студии. Знаете, какие ленты входят в первую пятерку самых кассовых (на внутреннем рынке) фильмов всех времен?<sup>35</sup>

«Звездные войны: пробуждение силы» (2015);  
«Аватар» (1997);

---

<sup>35</sup> См. <http://www.boxofficemojo.com/alltime/domestic.htm>.

«Титаник» (1997);  
«Мир Юрского периода» (2015);  
«Мстители» (2012).

Вам этот список не кажется несколько странным? В основном это действительно очень успешные фильмы, но «Мстители»? Неужели они имели больший коммерческий успех, чем, скажем, «Унесенные ветром»? Или «Крестный отец»? Или «Челюсти»? Нет, нет и нет. Дело в том, что Голливуд предпочитает делать вид, что каждый очередной блокбастер успешнее предыдущего. Один из способов это сделать – указывать кассовые сборы в зимбабвийских долларах, вдохновляя тем самым СМИ на заголовки вроде: «Фильм “Голодные игры” побил рекорд, принеся за выходные выручку в размере 57 миллионов долларов!» Но даже самые недалекие кинозрители с подозрением отнеслись бы к таким цифрам. Поэтому голливудские студии (и журналисты, которые о них пишут) приводят показатели в номинальных цифрах, благодаря чему недавно снятые фильмы выглядят успешнее, поскольку билеты на них стоят гораздо дороже, чем десять, двадцать или пятьдесят лет назад. (Когда в 1939 году на экраны вышел фильм «Унесенные ветром», цена билета составляла около пятидесяти центов.) Истинной же мерой коммерческого успеха являются кассовые сборы с поправкой на инфляцию. Выручка в 100 миллионов долларов в 1939 году впечатляет намного больше, чем аналогичная сумма в 2015-

м. И каков же список самых кассовых американских фильмов всех времен с поправкой на инфляцию?<sup>36</sup>

«Унесенные ветром» (1939);

«Звездные войны» (1977);

«Звуки музыки» (1965);

«Инопланетянин» (1982);

«Титаник» (1997).

В реальном выражении «Аватар» опускается на 14-е место, а «Мстители» аж на 29-е.

Точно так же должны корректироваться, или индексироваться, с течением времени с учетом инфляции и программы сбора или расходования денежных средств. В 1938 году, то есть на момент введения, федеральная минимальная заработная плата составляла 25 центов в час. Понятно, что в 2015 году на такой почасовой оплате далеко не уедешь, однако минимальная зарплата не корректируется с поправкой на инфляцию автоматически. Ее в законодательном порядке с учетом текущего роста цен изменяет Конгресс США. В результате в нашей истории были довольно длинные временные отрезки, когда минимальный размер оплаты труда не менялся, а цены росли (то есть минимальная заработная плата в реальном выражении снижалась). На приведенном ниже графике, составленном Министерством труда США, отобра-

---

<sup>36</sup> См. <http://www.boxofficemojo.com/alltime/adjusted.htm>.

жена долгосрочная разница между номинальной минимальной зарплатой и ее реальной покупательной способностью (в долларах по состоянию на 2015 год)<sup>37</sup>. Как видите, реальная стоимость минимальной заработной платы в 1968 году (10,97 доллара при пересчете в доллары 2015 года) была фактически выше, чем сегодня (7,25 доллара).



Источник: Министерство труда США, отдел оплат и нормирования рабочего времени, [www.dol.gov/whd/minwage/chart.htm](http://www.dol.gov/whd/minwage/chart.htm).

И все же рост и падение цен нельзя считать бедствием вселенского масштаба. Мы всегда можем подрегулировать

<sup>37</sup> См. <https://www.dol.gov/agencies/whd/minimum-wage/history/chart>.

цифры в зарплатном чеке так, чтобы все выглядело нормально. Если цены увеличиваются пятикратно, мы просто заплатим вам в пять раз больше, чем в номинальном выражении. Экономический эффект в этом случае не будет отличаться от эффекта обмена одной пятидолларовой банкноты на пять однодолларовых. А при падении цен все будет наоборот. Ваша зарплата уменьшилась в два раза? Не проблема, ведь и цены снизились на столько же. Кого волнует количество нулей в его зарплатной ведомости? Тогда о чем вообще говорить и зачем остальные двенадцать глав в книге?

Начнем с трех важнейших прорех в подобной логике. Во-первых, инфляция никогда не бывает абсолютно предсказуемой, следовательно, рост цен может усложнить и запутать все, что с ними связано (а это противоположно тому, что должны делать деньги). Во-вторых, дефляция создает те же проблемы, что и инфляция, а потом еще и дополнительные. Снижение цен нередко вынуждает людей и компании делать то, что плохо для экономики в целом и приводит к дальнейшему падению цен, провоцируя еще более разрушительное для экономики поведение потребителей, и тому подобному. Если бы экономисты начали снимать ужастики, то гиперинфляция и дефляция были бы представлены отдельными поджанрами. И наконец, последнее. Оказывается, манипуляции с предложением денег – когда людям просто выплачивают или выдают в кредит больше клочков бумаги – *могут* воздействовать на реальную экономику, причем существенно.

От того, что вы раздадите больше фишек при игре в покер, долларов в обувной коробке не прибавится, однако вы сможете повлиять на то, как игроки будут делать ставки, а это, в свою очередь, непременно скажется на исходе игры.

Давайте по очереди проанализируем эти сложности. Инфляция как минимум неприятна уже потому, что требует от компаний и потребителей адаптации к изменяющимся ценам. И чем быстрее они растут, тем разрушительнее будет эффект. Если Берт, владелец фирмы Big Beef, замечает, что спрос на его сэндвичи повысился предположительно потому, что потребителям пришлось по вкусу особый соус и отлично поджаренные булочки, то его логической экономической реакцией станет увеличение объемов производства и повышение цен, что позволит получить более высокую прибыль. Берт начинает строительство второго подъездного окошка для обслуживания клиентов на автомобилях и придумывает новый сэндвич с антрекотом и с добавлением бекона.



# Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «ЛитРес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на ЛитРес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.