

## Вера Смит. Происхождение центральных банков

---

### Оглавление:

Предисловие _____	2
Глава I. Введение _____	9
Глава II. Развитие централизованной банковской системы в Англии _____	11
Глава III. Шотландская система _____	20
Глава IV. Развитие централизованной банковской системы во Франции _____	22
Глава V. Организация банковского бизнеса в Америке: децентрализация в отсутствие свободы _____	29
Глава VI. Развитие централизованной банковской системы в Германии _____	37
Глава VII. Теоритические дискуссии в Англии и Америке в период до 1848 г. _____	44
Глава VIII. Дискуссии во Франции и Бельгии _____	55
Глава IX. Дискуссия в Германии _____	66
Глава X. Дискуссия в Англии в период после 1854 г. _____	75
Глава XI. Дискуссия в Америке в период до учреждения Федеральной Резервной Системы _____	82
Глава XII. Общий обзор аргументов в пользу централизованной банковской системы _____	94
<b>Приложение. О функционировании "автоматического механизма" кредитного котроля _____</b>	<b>109</b>

---

## Предисловие

Книга Веры Смит "Происхождение центральных банков" заставляет нас переоценить сложившиеся представления о нашей денежной системе и побуждает рассмотреть доводы в пользу ее реформирования.

Десятилетия, прошедшие с момента появления книги в 1936 году, не уменьшили значимость предмета исследования. Созданные на базе доминирующей роли государства, денежные системы функционируют все так же плохо. Имеющийся опыт в других областях, а также работы Джеймса Бьюкэнана и школы общественного выбора (*public choice school* – направление экономической мысли, в рамках которого получены значительные результаты о механизмах и последствиях правительственного вмешательства в экономику, бюрократических институтах и процедурах и др.) увеличили скептицизм относительно роли правительства вообще. Сегодня люди готовы обсуждать то, что намеревалась исследовать Вера Смит - "сравнительные преимущества монополистической централизованной банковской системы и системы конкурентных банков, имеющих одинаковые права на проведение операций".

После небольшого биографического очерка жизни Веры Смит я сделаю обзор основных разделов ее книги. Затем я изложу некоторые предложения по развитию темы, обращая внимание на связь с современной практикой эмиссии денег и реформой банковской системы.

Работа Веры Смит "Происхождение центральных банков" была докторской диссертацией, написанной ею под руководством Фридриха А. Хайека в Университете Лондонской школы экономики. Она поступила в Университет 1930 году, а в 1935 получила докторскую степень. В те же годы в Лондонской школе работали Хайек, Лайонел Робинс, Т. Е. Грегори, Дж. Р. Хикс и Денис Робертсон; в 1933-34 годах она работала научным ассистентом Хью Делтона. Не только факультет школы, но и группа студентов, которые, как и она сама, стали известными экономистами, позволяют назвать годы, проведенные Смит в Лондоне, золотым веком Лондонской школы. В 1936-37 годах Смит работала экономистом-ассистентом в Имперском комитете по экономике.

В апреле 1937 года Смит выходит замуж за немецкого экономиста Фридриха Лутца, который в 1934-35 годах работал ассистентом Вальтера Ойкена (Walter Eucken) во Фрайбурге и был членом английского отделения Фонда Рокфеллера. В год женитьбы Фридрих Лутц получил другое место в *Rockefeller Foundation*, и молодая чета переезжает в Соединенные Штаты. Вернувшись через полтора года в Европу, Лутцы перед самым началом второй мировой войны вновь уезжают в Соединенные Штаты (будучи сторонником традиционного либерализма, Лутц не мог рассчитывать на академическую карьеру в нацистской Германии). Во время войны Вера Смит сначала работала в составе исследовательской группы Отдела международных финансов Принстонского университета (позже Отдел Лига Наций), находившемся в Принстоне. Здесь Вера Смит работала с такими видными экономистами, как Александр Лавдэй (Alexander Loveday), Готфрид Хаберлер (Gottfried Haberler) и Рагнар Наркс (Ragnar Nurkse).

В 1939-1953 гг. Фридрих Лутц прошел путь от преподавателя до профессора Принстонского университета. В 1953 году, после года, проведенного во Фрайбургском университете (ФРГ) в качестве приглашенного профессора, он переходит в университет г. Цюриха (Швейцария), где преподает вплоть до своей отставки в 1972 году. Зимой 1962-1963 гг. он провел в Йельском университете в качестве приглашенного профессора. В 1950-1963 г.г. миссис Лутц занималась исследовательской работой в Банке Италии, Агентстве по развитию Южной Италии и в *Banca Nazionale di Lavoro*. В

1963-1969 гг. она часто посещает Париж для исследований по индикативному планированию во Франции. Смит никогда не занималась преподавательской деятельностью. Профессор Лутц умер в Цюрихе в 1975 г. Вера Смит (Лутц) родилась 28 апреля 1912 года в Англии в г. Фавершэм (графство Кент), умерла в Цюрихе 20 августа 1976 года. [Биографические и библиографические факты взяты в основном из статей Розарии Гусман (Rossaria Gusman) и Готтфрида Хаберлера, напечатанных в "Ente per gli Studi Monetari, Bancari e Finanziari "Luigi Einaudi", 1984; из статьи о Фридрихе Лутце Верены Вет-Бэкман (Verena Veit-Bachmann); и из письма Бренды К. Флауэр (Brenda K. Fowler), сестры Веры Смит, от 26 июля 1989 г. Я выражаю признательность миссис Флауэр за ее усилия по сбору и подготовке ценной информации.]

Вера и Фридрих Лутцы были видными членами "Общества Мон Пелерин" (Mont Pelerin Society), а с 1964 по 1967 год Фридрих Лутц был его Президентом. Это Общество состоит в основном из ученых разных стран, а также небольшого числа журналистов и бизнесменов. Оно основано Ф. А. Хайеком в 1947 году и ставит своей целью противостояние идеям социализма и возрождение классического либерализма.

У Веры и Фридриха Лутц было несколько совместных работ, в том числе "Денежная и валютная политика Италии" (Monetary and Foreign Exchange Policy in Italy, 1950) и "Теория инвестиций фирмы" (The Theory of Investments of the Firm, 1951). Вера Смит самостоятельно написала "Очерк об экономическом развитии Италии" (Italy, Study in Economic Development, 1962) и "Централизованное планирование рыночной экономики: анализ французской теории и практики" (Central Planning for the Market Economy, 1969). Она написала большое количество статей, посвященных деньгам, кредиту, банковскому делу, государственным финансам, теории фирмы, экономическому развитию, планированию и рынку труда. Кроме того, Вера Смит перевела с немецкого на английский работы Вильгельма Репке (Wilhelm Röpke), Оскара Моргенштерна (Oskar Morgenstern) и Фрица Махлупа (Fritz Machlup).

По мнению Смита, центральный банк не является результатом естественного развития. Он создается по инициативе правительства, пользуется особыми привилегиями и имеет особые обязательства. Как правило, центральный банк выступает в роли банкира правительства и обычных банков и имеет монопольное или преимущественное право на выпуск бумажных денег. С этой привилегией связаны второстепенные функции или характеристики центрального банка: в его распоряжении находится основная часть золотого запаса страны, а его краткосрочные обязательства и депозиты составляют большую часть наличных резервов обычных банков. В связи с тем, что он берет обязательство поддерживать обмениваемость своих банкнот, он вынужден, хотя и не в такой степени, как другие банки, придерживаться золотого стандарта.

Когда он не может выполнить это обязательство, он, как правило, приостанавливает платежи и отходит от золотого стандарта, а его банкноты обмениваются по принудительному курсу (одной из причин этого служит то, что гарантировать сохранность его резервов можно только в том случае, если его банкноты остаются в обращении, несмотря на отсрочку их погашения). Регулируя объем выпуска банкнот и депозитов, центральный банк имеет возможность контролировать размер денежной и банковской системы страны и общую ситуацию на рынке кредитов.

Смит касается причин возникновения центральных банков и их целей. Центральный банк может вести свое происхождение от частного учреждения, имевшего целью получение прибыли. Другой причиной, не связанной с первой, является помощь в осуществлении финансирования правительства. Смит напоминает нам, что такова была причина создания Английского банка и указывает на существование таких же предпосылок во Франции и в других странах.

Особые привилегии и доминирующее положение центрального банка накладывают на него обязательства, которые отодвигают на второй план цель получения прибыли. Полным подтверждением этого сегодня служат Английский банк и

Федеральная резервная система США. Предполагается, что в качестве "кредитора последней руки" центральный банк приходит на помощь обычным банкам, когда те испытывают недостаток в резервных средствах и "дерутся" за наличность, предоставляя им в кредит вновь выпущенные банкноты. Считается, что, имея возможность не учитывать стесняющую цель получения прибыли, центральный банк, регулируя параметры кредитно-денежного рынка, такие как процентные ставки, служит общественным целям. Например, до 1914 года он твердо придерживался политики золотого стандарта, а в настоящее время сдерживает инфляцию и одновременно стимулирует производство и занятость (в той мере, насколько эти цели выполнимы и совместимы).

По определению Смит, свободная банковская деятельность представляет собой систему, при которой банки осуществляют операции и даже выпускают банкноты, руководствуясь лишь общим законодательством о компаниях. Банку может не требоваться особого разрешения на начало деятельности, если он сможет показать перспективы прибыльного функционирования, привлечь достаточное количество капитала и завоевать доверие публики к себе и своим банкнотам. Он имеет такие же права и обязанности, как и любое другое коммерческое предприятие. Его банкноты являются "безусловным обязательством к погашению" или к обмену на основное платежное средство (для золотого стандарта это золото или другое платежное средство, способное равноценно обмениваться на золото). Как отмечает Смит, "в таких условиях трудно представить себе полный отказ от золотого стандарта". Ни один банк не смог бы выпускать в обращение не обмениваемые на золото банкноты, объявляя их законным платежным средством. Любой банк, прекращающий погашение своих банкнот, был бы объявлен банкротом и ликвидирован, а требования его кредиторов были бы удовлетворены за счет его активов. Акционеры потеряли бы все или часть своих инвестиций.

Смит делает обзор истории развития банковских систем Англии, Шотландии, Франции, Германии и Соединенных Штатов. Она также рассказывает о полемике, развернувшейся в этих странах, особенно в XIX в., по вопросу о том, что предпочтительнее - центральный банк с его особыми обязательствами и полномочиями, или наоборот, система частных банков, нерегулируемых централизованной властью (она отмечает, что в этот обзор не были включены работы по Италии и Испании).

Смит подразделила авторов, участвовавших в дискуссиях, на четыре группы. Эти группы соответствуют, во-первых, принадлежности авторов денежной или банковской школе, и, во-вторых, их ориентации на централизованную или свободную банковскую систему. Первые две школы связывают главным образом с полемикой о денежной политике, развернувшейся в Англии в 1820-е гг. Денежная школа признавала количественную теорию денег и предлагала создать смешанную систему, включающую и золото, и бумажные деньги, которые обращались бы на правах полноценных золотых монет. Банковская школа базировалась на несколько вычурных понятиях "реальных векселей", концентрировалась на изменении количества денег в обращении в течение делового цикла в зависимости от изменения предполагаемых нужд торговли и на предполагаемом автоматическом оттоке из обращения излишнего количества банкнот.

Смит указывает на очевидный характер противоречия между сторонниками свободной и централизованной банковской деятельностью: выдвигаемые ими аргументы появляются помимо и независимо от положений банковской и денежной школ. На этом основании Лоуренс Уайт (Lawrence White, 1984) и Анна Шварц (Anna Schwartz, 1987) свели четыре группы, приведенные Смит, в три: школа свободной банковской деятельности, денежная школа и банковская школа. Возможным объяснением этого является тот факт, что Уайт и Шварц обсуждали лишь диспут, развернувшийся в Англии, в то время как в исследовании Смит вошли и континентальные страны. Немногие авторы были сторонниками одновременно и денежной, и банковской школы. Согласно Смит к ним относятся, по крайней мере, немцы Отто Михаэлис (Otto Michaelis) и Отто Хюбнер (Otto Huebner), австриец Людвиг фон Мизес (Ludwig von Mises) и француз Henry Cemuschi. Она указывает, что их

позиция была вполне последовательной, по крайней мере, до тех пор, пока их целью было отслеживание колебаний денежной массы и кредита.

Исторически идея централизованной банковской деятельности поддерживалась сторонниками денежной школы в большей мере, и успех этой школы воспринимался и как победа идеи централизованной банковской системы вообще. К школе свободной банковской деятельности, особенно во Франции, относились с недоверием за ее пристрастие к идеям банковской школы, включая ее объяснение инфляции, отрицание количественной теории денег и утверждений о недопустимости эмиссии избыточного количества банкнот, даже если они поступают в виде соответствующих займов.

Банковская школа ошибочно придавала слишком большое значение банковским (bankable) активам. Смит неоднократно использует немецкий термин *bankmaessige Deckung*, видимо, полагая, что он непереводим. Дословно он означает "банковское покрытие" и связан с идеей о том, что денежные обязательства банка должны подкрепляться соответствующими активами. Согласно общеизвестной "доктрине реальных векселей" к этим активам относят в основном краткосрочные самоликвидирующиеся коммерческие и промышленные кредиты, кредиты на финансирование производства или маркетинга дополнительного выпуска продукции, выдаваемые на срок не более чем в несколько месяцев. Руководствуясь таким принципом, банковская система могла бы соответствующим образом уравнивать количество денег в обращении и предложение поступающих на рынок товаров. Банковская школа не только не замечала софистики таких умозаключений, но и игнорировала тот факт, что даже краткосрочная обычная чрезмерная эмиссия банкнот не может быть устранена без нарушения деловой конъюнктуры. Предотвращение именно таких нарушений ставила своей целью денежная школа.

Предположения о банковских активах и, особенно об автоматическом оттоке из обращения излишних банкнот, возможно, и имели бы определенный смысл в системе свободной банковской деятельности, но не в условиях централизованной банковской системы. Разница состоит в потребности конкурирующих банков в осуществлении взаимных расчетов и ограничении, связанном с пассивным сальдо расчетов по клирингу. В действительности, на централизованную эмиссию необеспеченных золотом банкнот накладываются определенные ограничения, и свободная система с конвертируемостью в золото не сильно бы отличалась от первой.

Смит считает Уолтера Бейджхота (Walter Bagehot) представителем компромиссной точки зрения. Он находил банковскую систему Англии ненормальной - не такой, какую люди сознательно выбрали бы, будь у них эта возможность. Однако она существует, и лучше, что англичане могут сделать, это четко уяснить себе ее слабые стороны, а Английский банк должен принять на себя соответствующие обязательства и иметь резервы, достаточные для их выполнения.

В заключительной главе книги Смит вновь рассматривает основные аргументы в пользу централизованной банковской системы по сравнению со свободной. Необходимость этого объясняется тем, что "преимущество централизованной банковской системы перед альтернативной системой стало догмой, которая никогда не обсуждалась и была принята без каких-либо вопросов или объяснений." Чтобы оценить большую часть этих аргументов, читатель должен взглянуть на собственные рассуждения Смита.

Один из аргументов против свободной банковской деятельности состоит в том, что банкноты отдельного банка не остаются в руках людей, когда те добровольно его выбирают, беря в нем займ. В результате циркуляции этих банкнот они оказываются в руках людей, которые предпочитают золото бумажным деньгам. Следовательно, правительство должно ввести единообразную форму эмиссии банкнот.

Второй аргумент касается колебаний денежной массы, ведущих к инфляции или спадам. "Любые попытки окончательно оценить относительные достоинства альтернативных банковских систем должны в первую очередь начинаться с рассмотрения тенденций их нестабильности или, более конкретно, того, насколько они влияют на циклические колебания." Противники свободной банковской деятельности (такие как Маунтифорт Лонгфилд, о котором говорится ниже) считали, что банки, активно расширяющие эмиссию, могут заставить более консервативные банки ограничить ее или даже вынудить их выйти из бизнеса.

Согласно третьему аргументу центральный банк, будучи кредитором в последней инстанции, вызывает у публики большее доверие и легче преодолевает кризисные ситуации, чем банки, конкурирующие между собой. Согласно четвертому аргументу, для проведения "рациональной" кредитно-денежной политики необходима централизованная власть; согласно пятому - центральные банки необходимы для проведения согласованной международной денежной и валютной политики.

Во времена выхода книги Смит два последних аргумента считались "самыми весомыми причинами учреждения новых центральных банков." Автоматическим правилам ученые того времени предпочитали "рациональное планирование". Тот факт, что другие страны уже имели центральные банки, был, возможно, не менее значимым аргументом, например, в пользу образования Федеральной резервной системы в США, хотя в явной форме Смит об этом не говорит. Более того, видимо, разумно предположить, что сегодня значимость центральных банков связывают с выполнением ими престижной и полезной работы.

Прежде чем перейти к особым проблемам денежной реформы, давайте подумаем над тем, что Смит назвала "безусловно, наиболее важным спорным вопросом в теории свободной банковской деятельности". Она связывает полемику по этому вопросу с именем Маунтифорта Лонгфилда (Mountifort Longfield), который в статье, вышедшей в феврале 1840 г., проанализировал модельную систему, состоящую из двух банков, вначале имеющих одинаковый объем деловых операций и располагающих одинаковыми резервами золота. Предположим, что один из банков начинает активно расширять свои кредиты и эмиссию банкнот. Предположим далее, что публика начинает предъявлять спрос на золото (например, требуя его в оплату экспорта после того, как расширение бумажно-денежной массы и последующая инфляция сделала дефицитным платежный баланс). При этом оказывается, что рост спроса на золото будет адресован обоим банкам, а не только банку, виновному в излишке бумажно-денежной массы. В результате золотой резерв банка, который не увеличивал количество своих банкнот в обращении, уменьшится по сравнению с этим количеством. Если этот банк с умеренной политикой денежной экспансии захочет восстановить прежнюю норму резервного покрытия, он должен будет сократить объем своих деловых операций, что, однако, даст возможность его конкуренту проводить и дальше активную денежную экспансию. Первый банк может вообще лопнуть, если в целях самообороны также не начнет расширенную эмиссию.

В общем случае: страна, имеющая несколько или много банков, выпускающих банкноты, будет страдать от чередования спадов и подъемов деловой активности, высоких и низких цен. Банку будет выгодна денежная экспансия главным образом в период усиления деловой активности, а при возникновении паники он будет быстро свертывать размах своих деловых операций. Едва ли можно придумать систему более губительную для страны.

Смит рассматривает этот аргумент в заключительной главе; возможно, здесь следует привести некоторые разъяснения. Согласно Смит один из недостатков аргументации Лонгфилда состоит в том, что он не учел того, что постоянная денежная экспансия одной группы банков и сокращение денежной массы другой группой приведет к увеличению оттока золота и затронет резервы банков-экспансионистов, которые будут исчерпаны до того, как банки с умеренной денежной экспансией покинут бизнес.

Относительно менее значимый недостаток аргумента Лонгфилда заключался в его особом внимании к обратному потоку в банк-эспансионист его собственных банкнот и банкнот других банков в случае погашения его клиентами своих займов. Такая линия аргументации упускает из вида временной разрыв между предоставлением и погашением кредитов, период, в течение которого банкноты банка с усиленной эмиссией, тем не менее, будут использоваться для взаимных расчетов в клиринговой палате.

Более того, аргумент Лонгфилда учитывает только спрос публики на обмен банкнот. Он упускает из виду, что каждый банк также предъявляет спрос на размен банкнот других банков, получаемых им от вкладчиков или заемщиков, возвращающих кредиты. В конкурентной системе ни один банк не будет за свой счет погашать банкноты банков-конкурентов. Он будет возвращать банкноты их эмитентам через систему взаимных расчетов по клирингу. Если один банк проводит денежную экспансию не одновременно с остальными, сальдо его расчетов в клиринговой палате будет пассивным и он потеряет золото, которое в процессе расчетов будет выплачивать своим конкурентам. Этот механизм работал бы на более раннем этапе, до внешнего оттока золота - резервы банка почти сразу же стали бы уменьшаться (точка зрения Лоуренса Уайта и Джорджа Селджина приводится ниже). Это произошло бы одновременно с абсолютным снижением нормы резервов для покрытия расширенной эмиссии банкнот банка-эмитента. Обсуждение Верой Смит этой проблемы наводит на мысль о различии между двумя видами платежных средств - банкнотами и текущими (чековыми) счетами. К любому представителю публики вне связи с его действиями и, по крайней мере, в течение какого-то периода в результате обычных транзакций будут попадать банкноты, эмитированные не его банком. Иначе обстоит дело с чековыми счетами - клиент быстро депонирует или обналичит любые полученные чеки, которые будут тут же представлены для оплаты в банки, откуда они были взяты.

Если бы платежные средства были представлены исключительно чековыми счетами (резервными и разменными средствами могли бы служить золотые слитки) и если бы все платежи осуществлялись чеками, процесс расчета по клирингу происходил бы более жестким образом. В отличие от банкнот, практически все чеки могли бы быть немедленно приняты к учету, и любой банк, проводящий денежную экспансию, которая не покрывается спросом на его депозиты, был бы сразу наказан, а пассивное сальдо расчетов по клирингу сдерживало бы его расширение.

Сосуществование банкнот и банковских чеков подрывает и задерживает порядок клиринговых расчетов. Не все банкноты быстро возвращаются к своим эмитентам для погашения. Конечно, банкноты лишь частично нарушают порядок расчетов. В экономике со свободной банковской деятельностью, функционирующей иначе, чем сейчас, большая часть денег была бы представлена чековыми счетами. Розничные торговцы по-прежнему вносили бы свою денежную выручку в виде чековых расписок своих клиентов на счета своих банков, каждый из которых имел бы стимул посылать банкноты других банков в систему клиринговых расчетов.

Один из основных вопросов денежного обращения - вопрос о монетарном стандарте. Это с очевидностью прослеживается в работе Смит, а в последние годы стало важным отправным моментом возобновления интереса к свободной банковской деятельности.

Многие вопросы вполне естественны: как должна определяться денежная единица? должен ли доллар иметь золотое содержание, когда все другие виды денежных средств прямо или опосредованно размениваются в золото? может ли в качестве денежной единицы выступать доллар, являющийся правительственными бумажными деньгами правительства, не обеспеченными золотом, в то время как денежная масса контролируется центральным банком, отвечающим за стабильный уровень цен?

Аналогично, каким должно быть основное или преобладающее платежное средство - деньги, в которых деноминируются и на которые безотлагательно обмениваются все другие виды денег? (В США такую роль сегодня играют банкноты Федеральной резервной системы.) Нужно ли вообще какое-либо базовое денежное средство и какой-либо центральный банк, отвечающий за его выпуск и управление им?

Нобелевский лауреат Ф. А. Хайек (1976, 1978, 1984) предложил разрешить эмиссию частных конкурирующих валют. Вероятно, на него оказали влияние идеи, связанные с его руководством диссертацией Смит. Книги Лоуренса Уайта (Lawrence White, 1984) и Джорджа Селджина (George Selgin, 1988) содержат обзор истории и теории свободной банковской деятельности. В них предлагается разрешить банкам наряду с размещением депозитов заниматься и эмиссией банкнот, которые, вероятно, были бы деноминированы и обменивались бы либо на золото, либо на единицы правительственной монетарной базы, величина которой была бы заморожена. Семнадцатая ежегодная конференция Института Катона (Cato Institute), проходившая в Вашингтоне в феврале 1989 г., была почти полностью посвящена вопросам радикальной денежной реформы с ориентацией на частную банковскую деятельность. В сборнике материалов предыдущих конференций (Dorn и Schwartz, 1987) обсуждению аналогичных вопросов отводится большое место.

Для Роберта Гринфилда (Robert Greenfield) и для меня представляется многообещающей идея об отстранении правительства от эмиссии денег или осуществления какого-либо особого контроля за денежной и банковской системой. Вместо существующей порицаемой сегодня денежной единицы, в качестве которой выступают долларовые банкноты, объявленные правительством законным платежным средством, хотя и не обмениваемым на золото, правительство может установить новую счетную единицу, используемую при котировке цен, написании контрактов, проведении расчетов и т. п. Правительство поддерживало бы новую единицу, используя ее в своих собственных операциях. Эта единица может быть обеспечена определенным количеством золота. Однако из-за вероятной нестабильности стоимости золота, денежная единица, обеспеченная некоторой обширной корзиной товаров и услуг, обладала бы более устойчивой покупательной способностью.

В случае отстранения правительства от эмиссии денег, банки свободно выпускали бы банкноты и размещали депозиты, деноминированные в этой новой единице. Столкнувшись с конкуренцией, каждый банк вынужден был бы поддерживать разменность своих банкнот и депозитов. Размен, вероятно, производился бы не в реальные товары и услуги, служащие обеспечением денежной единицы, а опосредованно, в равноценную сумму какого-то удобного средства обращения, может быть, золота, может быть - специально предназначенных для этого ценных бумаг. Установленный порядок межбанковских взаиморасчетов в клиринговой палате, так же как и арбитраж, быстро исправляли бы возникающее отклонение уровня цен от уровня, соответствующего денежной единице, обеспеченной товарной корзиной. Чтобы разобраться в деталях этой системы, обычному человеку потребовалось бы усилий не больше, чем в настоящее время нужно для понимания операций Федеральной резервной системы.

Не имея недостатков бартера, подробно освещенных в учебниках, предложенная система имела бы хорошо обеспеченную единицу расчета. Снятие ограничений на стоимость необеспеченных золотом бумажных денег, которые сегодня, по-видимому, более или менее необходимы, способствовало бы потоку финансовых нововведений, что сделало бы платежную систему более удобной, чем известная нам сегодня. Рыночные силы регулировали бы объем денежной массы в зависимости от спроса на деньги при стабильном уровне цен, соответствующем деноминации денежной единицы. Эта саморегуляция объема денежной массы в значительной мере способствовала бы макроэкономическому развитию.

Более подробный анализ возникающих при этом проблем выходит за рамки настоящего предисловия. Моя точка зрения состоит в том, что обсуждение радикальных



идей о частных денежных институтах снова стало академически респектабельным. Со временем могут последовать более широкие обсуждения, и на повестке дня может стать политическая реализуемость. Представленные Верой Смит научный обзор и здравая оценка опыта и теории свободной и централизованной банковских систем, должны сыграть выдающуюся роль в этих дискуссиях.

**Лиланд Игер, профессор  
Институт Людвиг фон Мизема, Университет Оберн, США**

---

## Глава I. Введение

В нынешнем столетии централизованная система банковского бизнеса стала рассматриваться не только в качестве привычного явления, но даже как одно из обязательных условий достижения высших ступеней экономического развития. Вера в желательность центральных банков стала всеобщей. В последнее время выявилось стремление к усилению сфер контроля за счет учреждения международных банковских институтов, а также через международное сотрудничество между уже существующими центральными банками различных государств. Тем не менее, отсутствуют какие-либо систематические исследования причин предполагаемого превосходства централизованной банковской системы над ее альтернативами.

Практически вся дискуссия об относительных достоинствах, которыми обладают централизованная монополярная банковская система по сравнению с системой конкурирующих и равноправных на рынке банков, продолжалась на протяжении примерно 40-50 лет в прошлом столетии. В тех пор к этой теме не возвращались. Особенно верно это в отношении Франции. Действительно, в течение тех двадцати лет, когда французские мыслители были поглощены обсуждением данной проблемы, французская экономическая литература оказалась, пожалуй, более продуктивной, чем когда бы то ни было - как с количественной точки зрения, так и с точки зрения качества, в сравнении с аналогичным периодом времени в других странах.

В XX столетии большинство стран окончательно остановили свой выбор на централизованной системе, однако в XIX в., по крайней мере, вплоть до 1875 г., форма банковского устройства все еще являлась предметом споров, особенно в странах континентальной Европы и Соединенных Штатах (банковская система, появившаяся в Англии в результате принятия Банковского Закона 1844 г. (Bank Act of 1844), с тех пор не подвергалась серьезным сомнениям). Интересно, что к тому времени, когда экономическая теория и политика *laissez-faire* оказались в зените своей популярности в применении ко всем прочим отраслям экономики, банковский бизнес уже рассматривался отдельно. Даже наиболее последовательные сторонники свободной торговли, за исключением, пожалуй, лишь одного Курсель-Сенейя (Courcelle-Seneuille) во Франции, не стремились распространить свои воззрения на сферу банковского дела. Необходимость специального регулирования в сфере банковского бизнеса признавалась повсеместно, но вопрос о конкретной форме, которую это регулирование должно было принять, оставался открытым на протяжении нескольких десятилетий.

Современная экономическая литература обошла своим вниманием вопрос о целесообразности той конкретной формы банковской системы, которая возникла исторически. Это упущение особенно очевидно в свете прогресса, сделанного экономической наукой с момента, когда эта проблема активно дебатировалась. [Единственный вызов подобного рода был брошен Мизесом (Mises) в его "Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik", выпущенной в 1928 г.] Более того, та дискуссия, которая представляет собой камень преткновения в среде отцов-основателей, знакома на удивление мало теперешнему поколению, особенно

англичанам. Точно так же мы видим, что структуры, ответственные за создание центральных банков в странах, ранее обходившихся без таковых, не имели скольконибудь четкого представления о потенциальных выгодах такого шага.

Целью настоящего эссе является исследование мотивов, которые привели к учреждению центральных банков, а также вскрытие теоретических основ этих мотивов. Исследование причин, приведших со временем к принятию решения в пользу централизованной, а не свободной, банковской системы, обнаруживает, что во многих странах сочетание политических мотивов с историческими случайностями сыграло в этом выборе роль гораздо более значительную, нежели какой-либо глубоко продуманный экономический принцип.

Точное значение, вкладываемое в термины "свободная банковская система" и "централизованная банковская система", станет понятным по ходу прочтения работы; пока же сформулируем проблему в форме следующих вопросов: какая форма выпуска банкнот является предпочтительной - та, при которой процесс находится в руках одного-единственного банка либо определенным образом ограниченного числа уполномоченных банков, из которых один банк пользуется исключительным положением по сравнению с другими, обладая возможностью их контролировать, или же лучше, чтобы право выпуска банкнот принадлежало любому количеству банков, которые находят такой бизнес прибыльным? Далее, если выбор сделан в пользу последнего варианта и плюрализм, таким образом, допущен, есть ли необходимость в специальных ограничениях, таких как предварительный залог имущества или депонирование облигаций, с тем, чтобы оградить держателей банкнот от возможных последствий банковского краха? С другой стороны, если выбор сделан в пользу единственного банка, остается ли в таком случае место для свободного учреждения депозитных банков, не обладающих эмиссионными правами? Вопрос может быть сформулирован в еще более общих терминах: предполагают ли интересы создания надежной банковской системы и стабильности национальной валюты необходимость введения специальных ограничений (отличных от уже существующих для всех фирм в рамках закона о компаниях) во-первых, на деятельность банков, занимающихся эмиссионной деятельностью, и во-вторых, даже если ответ на первый вопрос положительный, на деятельность депозитных банков, эмиссией не занимающихся?

Такова последовательность, в которой исследователи, работавшие в прошлом веке, пытались ответить на эти вопросы. Приоритет был отдан первой проблеме выпуска банкнот, и именно ей мы уделим основное внимание. Вначале мы обрисовываем критические для нашей главной темы события в истории банковского и кредитного бизнеса наиболее развитых стран, а затем анализируем аргументы обеих сторон в их теоретическом диспуте.

Говоря о банковском деле в Англии, следует сказать, что его общие принципы были достаточно четко обрисованы относительно рано, и общая система, однажды установленная, никогда не подвергалась серьезному риску быть измененной. Шотландия представляет собой особый интерес в связи с тем, что практически все представители свободной банковской школы приводили его в качестве примера исключительно успешного функционирования той системы, сторонниками которой они являлись. В той же мере пример Соединенных Штатов Америки послужил для сторонников централизованной банковской системы совершенно безусловным доказательством непрактичности свободной системы. Франция, в сравнении с Англией, сильно запоздала с окончательным и бесповоротным переходом к централизованной банковской системе. Германия, перед тем как в 1875 г. решиться на принятие схожей модели, предварительно прошла через ряд событий как в направлении, ведущем к ней, так и в прямо противоположном. Однако рассмотрение Германии в целом, так и не ставшей единым государством вплоть до 1871 г., лишь внесло бы ненужные искажения в нашу дискуссию; более приемлемым является рассмотрение опыта отдельных германских государств. Теоретический спор был фактически завершен к 1875 г., когда вопрос о стандарте стал играть гораздо более важную роль. Тем не менее, ряд важных

проблем обсуждался и несколько лет спустя, в ходе дебатов, предварявших учреждение Федеральной Резервной Системы в Соединенных Штатах.

В нашем исследовании хронологического развития банковских систем в Англии, Шотландии, Франции, Соединенных Штатах и Германии мы сделаем главный упор на те факты, которые, во-первых, отражают выбор, сделанный на различных стадиях в пользу монополии либо конкуренции, и, во-вторых, относятся к прочим аспектам государственного управления и вмешательства в банковскую сферу вообще.

Главный интерес всякого теоретического осмысления места, которое принадлежит банковской системе в национальной экономике, состоит в той роли, которую, как предполагается, данная система способна сыграть в возникновении экономических подъемов и спадов. У нас будет возможность рассмотреть ряд теорий, объясняющих причины торгового цикла, которые были развиты участниками дискуссии о свободном и централизованном устройстве банковской системы. Обеими сторонами спора было показано, что финансовые и промышленные кризисы не были результатом принятия той или иной конкретной банковской системы, защитниками которой они являлись. Однако теория, на сегодняшний день наиболее преуспевшая в объяснении бумов и депрессий, обнаружившая перманентную дисбалансирующую энергию в денежных колебаниях, выражающихся в отклонении рыночной нормы процента от ее "натурального" уровня, а также уровня реальных инвестиций от величины добровольных сбережений, еще не была развита к тому времени. Подобного рода отклонения определенным образом связаны с политикой банков, поэтому появляется естественный вопрос: как могут действия банков стать систематическим источником дисбалансирующей энергии? Логично предположить, что, если бы банки совершали ошибки, в результате которых они рано или поздно испытывали бы трудности, в их будущее поведение вносились бы коррективы на базе переосмысленных оценок вариантов доступных банкам возможностей. Мы вправе ожидать такой последовательности событий при условии, что банки несут полную ответственность за свою деятельность. Один из уместных вопросов - не слишком ли часто это условие подрывается различными особенностями конкретной формы банковской организации, получившей предпочтение в современном мире? Даже признавая тот факт, что неверная реакция банков может быть вызвана не столько конкретной формой банковской системы, сколько присущими любой системе нерешенными техническими проблемами при поддержании равновесия между сбережениями и инвестициями или стабилизации реального количества денег в обращении, вполне вероятно и то, что неправильные тенденции усиливаются посредством самой избранной системы, особенно той ее части, которая доверяет определение уровня кредита одной-единственной властной структуре. Между этой структурой с одной стороны и правительством с другой возникают взаимные патерналистские тенденции. Весьма вероятно, что поддержка банковских систем правительством является дестабилизирующим фактором.

---

## **Глава II. Развитие централизованной банковской системы в Англии**

Тот факт, что депозитная деятельность банков предшествовала эмиссионной, вероятно, не вызывает сомнения. По крайней мере, это верно для Англии, а также для первых банков Гамбурга и Амстердама. Однако верно и то, что банковская деятельность вообще приобрела важное значение лишь с началом эмиссионной деятельности. Готовность людей хранить деньги и драгоценности у банкира неизмеримо выросла с того момента, когда они стали получать что-то взамен - например, банкноты, первоначально всего лишь в форме расписок, которые можно было передавать из рук в руки. Лишь после того, как банкирам, в результате

обращения банкнот, удалось завоевать доверие публики, люди начали оставлять на хранение в банках крупные суммы денег под обеспечение всего лишь бухгалтерской записи. Более того, банкиры имели возможность давать займы в сколько-нибудь крупных масштабах из тех сумм, что были депонированы в их банках, лишь когда они были в состоянии выплатить по своим банкнотам в том случае, если бы спрос вкладчиков на наличные деньги внезапно возрос. И получилось так, что, когда преимущества депозитных банков получили всеобщее признание, наибольший рывок был сделан именно теми странами, где использование банковских денег было распространено в самых широких пределах. Именно выпуск банкнот явился той сферой, где возникли первые банковские проблемы, и именно здесь государства в наиболее сильной степени стремились установить монополии через систему выдачи лицензий. Множество ошибок, разумеется, было сделано в банковской сфере во времена ее юности [в условиях неограниченной свободы здоровье банковского бизнеса определяется не одними лишь способностями банкиров, но также и наличием у людей знаний и опыта, чтобы отличить хороший бизнес от плохого, настоящее от подделки], что может оправдать государственное вмешательство, по крайней мере, для предотвращения мошенничества. Очень важно отметить, что в те времена, когда банковский бизнес делал свои первые шаги, промышленность и торговля лишь высвобождались из пеленок средневекового протекционизма, и оставалось еще добрых сто лет до того момента, когда новой системе удалось выработать коммерческий кодекс для крупномасштабного производства.

Фактическое отсутствие законов бизнеса вплоть до XIX в. сказывалось больше всего на сферах, связанных с денежной системой: поскольку все население страны имело дело с деньгами, возможный вред в этой сфере, вероятно, мог иметь особенно далеко идущие последствия. Тем не менее, мы должны признать, что куда более важной причиной, приведшей к последовательной интервенции государства в банковскую сферу во времена заката государственного вмешательства в других областях, было то обстоятельство, что власть над выпуском бумажных денег, будь то прямая или косвенная, являлась исключительно эффективным оружием в арсенале системы государственных финансов.

С тех пор, как примерно с 30-х годов прошлого века депозитное банковское дело стало более важной, нежели эмиссионная деятельность, сферой банковского бизнеса, спор относительно последнего постепенно пошел на убыль, хотя и не лишился полностью своей актуальности, вследствие тесной связи обеих сфер. Депозиты неизменно должны быть обеспечены достаточными денежными резервами и, таким образом, совокупная масса денег должна быть главным фактором при определении суммарного объема депозитов, которые могут быть созданы посредством кредитных операций банков. Таким образом, если руководство центрального банка контролирует выпуск банкнот, оно тем самым контролирует, хотя и не столь жестко, объем кредитов.

Предполагая, что бумажные деньги являются желательным ингредиентом коммерческого развития нации, мы можем сформулировать три альтернативных способа, посредством которых может быть осуществлена их эмиссия:

- a) эмиссия может целиком и полностью контролироваться государством;
- b) она может быть передана под контроль какого-либо одного частного финансового института;
- c) эмиссия может быть отдана на произвол частной конкуренции большого числа эмиссионных банков.

Система контроля со стороны единственного частного института может принимать различные формы. Такой институт может быть либо полностью независим от государства, либо государство может его контролировать одним из двух способов: через участие в капитале, тем самым, реализуя свою волю через представителей в

директорате, или через подчинение института диктату министерства финансов в решении основных вопросов. Но, как показывает практика, даже в тех случаях, когда система номинально свободна от государственного контроля, банкам очень трудно сохранять за собой эмиссионные права.

Плюралистская система также может функционировать на основе различных законодательных баз. Среди сторонников свободной системы есть и те, кто выступает в поддержку некоторых законодательных ограничений; другие же считают вполне достаточным наличие общих принципов хорошо составленного коммерческого законодательства.

Мы также должны провести черту между ситуациями, когда абсолютная монополярная власть принадлежит контролирующему институту, и теми случаями, когда такой институт является ядром так называемой смешанной системы, в которой он, безусловно, является главной силой, но, тем не менее, его монополярная власть до некоторой степени ограничена существованием значительного числа прочих институтов, выполняющих в более узких пределах ряд аналогичных функций.

Мы можем схематически разделить всю последовательность событий и политических изменений по ходу эволюции эмиссионных банков вплоть до 1875 г. на четыре фазы. Первая из них явилась предварительным этапом, на протяжении которого банки лишь начали зарождаться, при этом, теоретически обладая свободой при образовании, хотя бы только потому, что до поры до времени они просто не бросались в глаза законодательной власти. На следующем этапе уже доминировала монополия, либо абсолютная, либо до некоторой степени ограниченная. Для третьей фазы стал характерным плюрализм и усиливающаяся, хотя и ни в коей мере не ставшая полной, свобода. Наконец, в четвертой фазе наблюдается возврат к ограничениям и монополярной власти либо в ее абсолютной форме, либо в рамках смешанной системы, с централизацией контроля.

Такая последовательность событий, с различиями в сроках, в той или иной степени подходит для описания Англии, Франции и Пруссии. Шотландия и Америка выпадают из общей картины.

Теперь обратимся к более детальному изложению тех фактов развития банковского бизнеса, которые относятся к нашей теме. Мы начнем с Англии, банковская система которой впоследствии стала моделью для многих других стран.

Происхождение банковского дела в его современном понимании может быть датировано примерно серединой XVII в., когда торговцы начали хранить свободные остатки принадлежащих им денег и драгоценных металлов в золотых мастерских. Мастера, в свою очередь, стали предлагать торговцам процент на такого рода вклады, поскольку они получали возможность отдать их в рост по еще более высокой ставке. Расписки мастеров, подтверждающие принятие вклада на хранение, стали циркулировать в качестве денег. Это со временем породило множество небольших частных фирм, каждая из которых обладала равными правами и занималась выпуском векселей в неограниченных масштабах и вне государственного контроля. Второй этап в истории банковского дела в Англии, начало которого связано с учреждением Банка Англии (Bank of England) в 1694 г., начался в результате политического события довольно случайного характера. Для обеспечения своих финансовых нужд Карл II (Charles II) был вынужден в значительной мере полагаться на кредиты лондонских банкиров. Его долг рос быстрыми темпами, и в 1672 г. он приказал казначейству приостановить выплаты денег, в том числе в счет собственных займов. Тем самым доверие к королю оказалось подорванным на многие десятилетия, и именно стремление найти замену таким образом разрушенному источнику займов вынудило Вильяма III (William III) и его правительство обратиться к схеме финансиста по имени Паттерсон (Patterson), которая предполагала создание института, известного под названием Управляющий и Ко при Банке Англии (Governor and Company of the Bank of England). Его учреждение было оформлено в Законе Таннеджа (Tunnage Act), в котором, среди

множества других статей, образование Банка, созданного "для улучшения сбора средств и передачи казначейству 1,200,000 фунтов стерлинга", выглядит абсурдно мелким событием.

Ранняя история Банка оказалась последовательностью взаимных услуг, обмен которыми происходил между услужливой корпорацией и нуждающимся правительством. Капитал Банка при образовании составлял 1,200,000 фунтов стерлингов. Эта сумма была незамедлительно выдана в долг правительству, в обмен на что Банку было разрешено выпустить банкноты на эту сумму. [На практике обязательства Банка по выпуску векселей не ограничивались этой суммой. См. Feavearyear, "The Pound Sterling", p. 118.] Внезапный выпуск столь большого объема банкнот сопровождался полным набором элементов денежной инфляции. В 1697 г. правительство обновило и расширило привилегии Банка, разрешив ему увеличить собственный капитал и, таким образом, расширить выпуск банкнот. Кроме того, правительство предоставило Банку монопольное право на ведение правительственных расчетов, постановив, что отныне все платежи правительству должны были производиться через Банк, - правило, реализация которого привела к существенному росту престижа Банка.

Далее, было также постановлено, что никакой другой банк не мог быть учрежден через принятие Парламентом специального закона. Наконец, Закон постановлял, что никакие действия Управляющего и Ко при Банке Англии не могли служить поводом для использования частной собственности любого из членов корпорации в качестве компенсации за нанесенный ущерб, что, по сути, означало предоставление Банку привилегии ограниченной ответственности. Это стало той привилегией, в которой было отказано всем другим банковским ассоциациям на протяжении последующих полутора веков.

Примерно одновременно с этими событиями начала зарождаться новая организационная форма бизнеса, известная теперь под названием акционерного общества. Естественным шагом в укреплении и так достаточно привилегированной позиции Банка было предоставление ему некоторой монополии над этой формой организации, наделенной огромными преимуществами по сравнению с прежними формами ассоциаций. Соответственно, когда в 1709 г. устав Банка был вновь пересмотрен, помимо предоставления ему права увеличения капитала в обмен на предоставление кредита правительству, Закон также постановлял, что ни одна фирма, состоящая из семи и более партнеров, не имела права на выпуск векселей до востребования и со сроком выплаты менее полугода. Это фактически привело к исключению акционерных обществ из эмиссионного бизнеса и из банковского дела вообще, поскольку последнее понятие в те времена практически полностью ассоциировалось с эмиссионной деятельностью. С той поры минуло еще более столетия, пока не был поднят вопрос о применении запрета на банковскую деятельность в любой, а не только лишь в эмиссионной ее сфере.

В 1713 г. лицензия была вновь возобновлена [автор использует термин *the charter* - комплект документов, включающий Устав и лицензию (certificate); при переводе в зависимости от контекста используются соответствующие русские термины, а также англицизм *чартер* - прим. переводчика], и опять в обмен на займ правительству. Поскольку в качестве источника средств для займа планировалось привлечение дополнительного капитала, банк получил право на расширение своей эмиссионной деятельности. Возобновление лицензии в 1742 г. вновь подтвердило привилегии Банка на "исключительное право ведения банковского бизнеса" и в который раз сопровождалось уже привычными кредитными операциями, теперь уже на беспроцентной основе. С 1751 г. Банку было доверено управление государственным долгом. В обмен на возобновление лицензии в 1764 г. Банк выплатил правительству вознаграждение в размере 110,000 фунтов. Следующее возобновление и еще один займ имели место в 1781 г., а затем еще раз в 1800 г. Для краткости можно сказать, что в период между 1694 г. и началом XIX в. в результате последовательных возобновлений лицензии Банка Англии казначейство богатело не менее семи раз [см. McCulloch, "A Treatise on Metallic and Paper Money and Banks", p. 42], и это не считая

краткосрочных займов, предоставлявшихся правительству в рамках повседневной деятельности Банка.

Концентрация привилегий в руках Банка обеспечила ему престижную и влиятельную позицию в финансовом мире, имевшую результатом, в частности, тот факт, что мелкие частные фирмы испытывали трудности, конкурируя с Банком в тех же сферах бизнеса, и большинство частных банкнот в Лондоне закончили свое существование примерно к 1780 г. Другим следствием такого развития событий стало то, что мелкие банки обратились к практике хранения своих средств в Банке Англии, который, таким образом, уже начал приобретать черты центрального банка.

Период 1797-1819 гг. представляет для нас интерес не только в связи с тем, что он прекрасно демонстрирует ту силу, с которой правительство оказывало нажим на Банк, но также и потому, что следствием политики правительства в отношении Банка, в конце концов, стало дальнейшее укрепление позиции последнего в банковской сфере страны.

Вскоре после начала Французской войны Питт был вынужден обратиться в Банк за займами. Однако Закон о Банке от 1694 г. запрещал ему выдачу кредитов правительству без санкции Парламента. В течение долгого времени небольшие займы все же производились в обмен на облигации казначейства, выписываемые на Банк; однако законность такой практики была признана весьма сомнительной.

В связи с этим в 1793 г. Банк подал в правительство прошение о принятии акта, который бы предусмотрел освобождение Банка от ответственности за займы, уже выданные к тому времени, и, кроме того, разрешил бы ему ведение подобного рода деятельности в будущем, правда, с условием удержания ее в определенных пределах.

Питт немедленно провел акт через Парламент, однако, весьма предусмотрительно опустил в нем пункт с точным указанием количественных пределов займа, тем самым, вынудив, в конце концов, Банк мириться с любыми масштабами правительственных appetites. К 1795 г. такого рода кредитование оказалось столь избыточным, что его последствия стали проявляться в обменных курсах, а состояние резервов Банка стало внушать сильную тревогу; в этой ситуации совет директоров направил в правительство прошение, где содержалась просьба к Питту умерить требования, предъявляемые к Банку. Одновременно Банк сократил обслуживание частных клиентов. Питт, однако, предпринимал все усилия, чтобы стимулировать займы Банка правительству. О прежнем пренебрежении к мелким банкнотам было забыто [эмиссия векселей с номиналом менее 1 фунта была запрещена в 1775 г., а менее 5 фунтов - в 1777 г.]: в 1795 г. были впервые выпущены пятифунтовые банкноты, а в 1797 г., в связи с приостановлением денежных выплат по векселям Банка, в обращение были выпущены одно- и двухфунтовые банкноты.

Остановка выплат наличности по векселям была провозглашена правительством через парламентский акт, дабы воспрепятствовать "набегу" на Банк в тот критический момент, когда резервы его были уже чрезвычайно истощены. Действия правительства были равносильны официальному объявлению о банкротстве Банка; таким образом, был создан прецедент, породивший в обществе уверенность в том, что правительство всегда поспешит на выручку Банку, окажись тот в беде.

Мы не станем пока задерживаться на прочих причинах трудностей, переживавшихся Банком в период до 1797 г., кроме тех, что были связаны с правительственными займами. Заметим, однако, что расширение кредита под нажимом правительства, будучи само по себе одной из причин этих трудностей, в то же время ослабляло способности Банка сопротивляться остальным, поскольку, чем бы ни был вызван отток резервов, методом борьбы с ним неизменно должно быть сокращение объемов кредитования.

Начиная с 1800 г., на всем протяжении периода быстрого обесценения фунта, сопровождавшегося феноменальным расширением военных кредитов, банкноты Банка Англии практически служили законным средством платежа. Они не были официально признаны таковыми до 1812 года, но, поскольку эти банкноты являлись средством осуществления всех правительственных платежей и в какой-то мере из патриотических соображений, как правило, принимались везде по своей номинальной стоимости.

Наконец, в 1812 г. правительство объявило их универсальным законным средством платежа. Все эти события оказали большое влияние на формирование того положения, которое заняли банкноты Банка Англии в стране. Рядовые банки стали рассматривать их в качестве средства обеспечения собственной эмиссионной деятельности, а во многих частях страны им впервые удалось занять решающую роль в местном денежном обращении. Еще одним последствием военных событий стало создание стимулов для первого скрупулезного обсуждения проблем банковской и денежной сфер, инициированное докладом Комитета по золотому запасу (Bullion Committee), с жаром продлившееся далеко за середину века.

Нет никакого сомнения в том, что освобождение Банка от обязательных выплат наличных денег оказалось для того чрезвычайно выгодным делом.

Заинтересованность Банка в приостановке выплат была отмечена рядом наблюдателей, изучавших впоследствии события того времени. Гэллатин (Gallatin) замечает ["Considerations on the Currency and Banking System of the United States", 1831, p. 47.], что объявленные дивиденды Банка возросли с 7% до 10%, не говоря об огромной прибыли в 13 миллионов фунтов, а Хорн (Horn), в свою очередь, пишет ["La Liberte des Banques", 1866, p. 301], что сразу после того, как выплаты были возобновлены, акции Банка упали на 16%.

Возврат к более или менее нормальной ситуации в 1819 г. уже обозначил тенденцию рассматривать Банк Англии в качестве регулирующего института, занимающего особое ответственное положение в денежной и кредитной системах страны. По этому поводу Совет директоров Банка даже сделал специальное представление в Парламент, в котором выражался протест против ситуации, охарактеризованной как попытка установления системы, возлагавшей на Банк ответственность "за поддержание всей национальной валюты" ["Parliamentary Papers, Reports from Committees, 1819", Vol. III, Report... 338].

Хотя банкноты Банка Англии перестали быть официальным средством платежа, рядовые банки продолжали внушать своим клиентам, что они равнозначны золоту, которого в провинции к тому времени осталось очень мало. Конечно, банки нуждались в некотором количестве золота для уплаты по своим собственным банкнотам небольшого номинала, поскольку Банк Англии не выпускал банкнот с номиналом менее 5 фунтов; тем не менее, в особенно тяжелых ситуациях лондонский золотой запас Банка служил практически единственным источником драгоценного металла. Более того, рядовые банки постепенно приходили к убеждению, что в кризисных ситуациях можно ожидать займа со стороны Банка. В тех случаях, когда векселя рядовых банкиров теряли свою ликвидность, население принимало банкноты Банка Англии, и, таким образом, эти банкноты выполняли функцию золотых монет в период нехватки наличных денег. Во время кризиса 1825 г. Банк поначалу не решался на помощь рядовым банкам, однако спустя примерно неделю изменил свою позицию на диаметрально противоположную, широко открыв свои двери для кредитования банков. Помогал он не только золотом, но и, поскольку банкноты с номиналом в 5 фунтов были неудобны в небольших повседневных сделках, возобновлением выпуска однофунтовых купюр, до того времени ходивших в обращении лишь в течение особо оговоренных периодов.

Вина за кризис 1825 г. была возложена на рядовые банки с их эмиссией мелких векселей. Из семи или, допустим, восьми сотен существовавших в то время банков примерно 150 обанкротились в период между 1810 и 1825 г. Тогда же в Англии



возникло движение в поддержку разрешения создания других акционерных банков, кроме Банка Англии. В основе этого мнения лежало убеждение в том, что состоявшие из максимум шести партнеров частные предприятия были слишком малы для устойчивого функционирования и что акционерные компании оказались бы много сильнее и надежнее. Особо подчеркивалось то обстоятельство, что к финансовой деятельности были не просто свободно допущены мелкие группы неопытных бизнесменов: в условиях существовавших законов эти группы вообще были единственными, кому было разрешено заниматься банковским бизнесом, и, получив такое же разрешение концерны с более солидным финансовым обеспечением, слабые банки оказались бы неизбежно вытеснены с рынка. Лидером движения за акционерные банки выступил Томас Джоплин (Thomas Joplin), чей памфлет, вышедший в 1822 г. ["The General Principles and Present Practice of Banking in England and Scotland"], призывал обратить внимание на исключительно успешное функционирование шотландской системы, и который позднее возглавил деятельность по созданию Нэшнл Провиншиал Бэнк (National Provincial Bank). Банк Англии ожесточенно возражал против такого рода предложений, заявляя в качестве контраргумента о своей готовности открыть в провинции собственные отделения. Лорд Ливерпуль (Lord Liverpool) и его соратники возражали, что предложение Банка открыть отделения не сможет удовлетворить нужды страны. Кстати говоря, Ливерпуль [см. его письма Управляющему Английского Банка от 1826 г., опубликованные Дж. Норсли Палмером (J. Horsley Palmer)] в его "Causes and Consequences of the Pressure on the Money Market", 1837), пытаясь убедить Банк в том, что улучшение денежного обращения в стране было бы во благо самому же Банку, указывал на нарастающую тенденцию признания Банка Англии центром единого золотого резерва и, соответственно, единственным местом хранения золота в условиях благоприятного обменного курса, а в случае иного развития событий - единственным местом, где золото можно приобрести.

Успех этой кампании ознаменовал начало третьего периода - периода возросшего либерализма в сфере английского банковского бизнеса. В соответствии с Законом 1826 г., было разрешено учреждать акционерные банки не ближе 65 миль от Лондона, а Банк Англии получил право открывать отделения. Нежелательность выпуска мелких купюр была предусмотрена Законом, принятым в том же году, который запрещал выпуск банкнот номиналом менее 5 фунтов.

К тому времени уже стало очевидным, что банковский бизнес не сводится к одному лишь выпуску банкнот и что эта деятельность вовсе не обязательно является основной его сферой. Другая ветвь банковского бизнеса уже пустила корни и находилась в преддверии дальнейшего роста: депозитный бизнес с чековыми расчетами стал к тому времени заметным элементом делового мира. Актуальные ранее требования о разрешении свободной эмиссии уступили место более насущным теперь вопросам расширения свободы учреждения депозитных банков. Было принято решение, что Банк Англии обладает монополией на депозитную деятельность, а возобновленная в 1833 г. лицензия разрешала открывать в Лондоне акционерные банки, не занимающиеся эмиссией банкнот. Первым банком, созданным в соответствии с новыми законами, стал Лондон энд Вестминстер Бэнк (London and Westminster Bank), за которым последовали Лондонский Акционерный Банк (London Joint Stock Bank), а также Лондон энд Каунти Бэнк (London and County Bank). [Все эти банки были поначалу компаниями с неограниченной ответственностью; ограничение ответственности не было разрешено им вплоть до 1858 г.]

Закон 1833 г., кроме того, признал банкноты Банка Англии законным средством платежа (с исключением для самого Банка) до тех пор, пока они были конвертируемы в золото. [Закон также окончательно объявил недействительными Законы о ростовщичестве (Usury Laws) Банк не подчинялся этим законам в части, относящейся к займам, уже с 1716 года, но только с 1833 года он получил право устанавливать процент на выдаваемые им ссуды по своему усмотрению.] Результатом этого стало усиление тенденции к превращению резерва драгоценных металлов в единую резервную систему в руках Банка Англии. Золото все еще должно было быть доступно для обеспечения выплат до 5 фунтов, однако в периоды необычайно высокого спроса,

особенно во время паники, рядовые банки возвращали депозиты своим вкладчикам и расплачивались по своим обязательствам банкнотами Банка Англии, что в конечном итоге переключало весь спрос на золото на последний. С этой точки зрения вполне понятным выглядело тяготение банков к практике хранения значительной части своих резервов в Банке Англии, куда, в случае необходимости, они обращались за получением банкнот. В этом смысле Банк хранил не только весь *золотой* резерв страны, но также и *банковский* резерв (резерв наличных денег).

В период между 1826 и 1836 г. было образовано около сотни акционерных эмиссионных банков, причем около семидесяти из них были учреждены в последние три года этого периода. Именно этот факт использовался противниками свободной банковской системы для объяснения причин кризисов 1836 и 1839 гг. Особенно много критики исходило от Хорсли Палмера (Horsley Palmer), Управляющего Банка Англии ["The Causes and Consequences of the Pressure on the Money Market", 1837]. В очередной раз был поставлен на повестку дня вопрос о взаимосвязи обращения банкнот рядовых банков страны и банкнот Банка Англии. Парламентскому Комитету 1832 г. ["Report of the Committee of Secrecy on the Bank of England Charter", 1831] так и не удалось прийти к определенному заключению относительно того, следуют ли за колебаниями эмиссии Банка Англии изменения в эмиссии рядовых банков. Теперь Палмер утверждал, что вплоть до 1836 г. Банк Англии реагировал на отток драгоценных металлов сокращением обращения своих банкнот, однако то влияние, которое должно было стать результатом этих действий, было сведено на нет неразумной кредитной политикой и низкими процентными ставками, вызванными эмиссией акционерных банков. Он также заявлял, что с 1834 по 1836 г., до тех пор, пока Банк, в конце концов, не был вынужден увеличить свои учетные ставки, создав тем самым более жесткую ситуацию на денежном рынке, совокупная эмиссия частных и акционерных банков выросла на 25%, а это вело к хроническому оттоку драгоценных металлов.

Палмер, кроме того, считал, что банковская система частных банков, существовавшая до 1826 г., адекватно удовлетворяла потребности в банковских услугах, в свете чего поощрение создания новых акционерных банков представлялось ему делом опасным. Он полагал, что преимущества частных банков остались в значительной степени недооцененными. "Около 80 частных банков приостановили платежи в 1825 г., - писал Палмер, - но все же трудно найти более убедительное доказательство их стабильности, чем тот факт, что лишь небольшая их часть (вероятно, менее десяти) в результате обанкротились". Заявления Палмера вызвали ироническую реплику Ллойда ["Reflections suggested by a perusal of Mr. J. Horsley Palmer's pamphlet on the "Causes and Consequences of the Pressure on the Money Market", 1837], которому, по его словам, так и не удалось обнаружить в бумагах Банка достаточных свидетельств, подтверждающих палмеровские утверждения о том, что Банк удерживал на постоянном уровне свою эмиссию и снижал ее масштабы в периоды сокращения запасов золота. Он пришел к выводу, что правдой было скорее прямо

противоположное, а также выразил сильное сомнение в том, что акционерные банки были бы в состоянии наращивать свою эмиссию в течение сколь угодно продолжительного времени, проводя Банк Англии "регулярную, устойчивую и стабильную политику сдерживания эмиссии". Ллойд доказывал, что центральный эмитент, чьи банкноты рассматривались акционерными банками в качестве денежного резерва, обладал достаточной властью и был обязан контролировать действия рядовых банков, в то время как совет директоров Банка упорствовал в своем нежелании принять на себя такую ответственность. Ллойд и его последователи одновременно с этим считали, что находившихся в руках Банка Англии косвенных рычагов для такого рода контроля было недостаточно, поскольку рядовые эмитенты запаздывали с реакцией на ограничительные акции Банка [см. его "Remarks on the management of the circulation and on the conduct of the Bank of England and the Country Issuers during the year 1839."].

Большая часть последующих дискуссий фокусировалась на подобных этим проблемах политики центрального банка, на эффективности его контроля за совокупным денежным обращением, а также на необходимости (или на отсутствии таковой) ограничения эмиссионной деятельности в неких заранее оговоренных пределах. В Англии этот спор денежной и банковской школ заслонял собой более общие вопросы свободы банковского дела. Эти две группы проблем, разумеется, не являются полностью изолированными друг от друга, и в последующих главах мы рассмотрим их взаимосвязи. Все, что нас пока интересует, это факт окончательной победы денежной школы в 1844 г., переносащий нас в следующий, четвертый период нашей хронологии, а также принятое тогда же, по крайней мере, на практике, решение в пользу централизованного банковского бизнеса с единой резервной системой. Именно Закон 1844 г. провозгласил окончательную монополизацию эмиссионной деятельности в руках Банка Англии. Закон определил, что фидуциарная (не обеспеченная золотом) эмиссия Банка должна ограничиваться 14 миллионами фунтов. Все прочие существовавшие к тому времени эмиссионные банки получали право на продолжение своей деятельности, однако максимальный предел эмиссии для каждого из них фиксировался на том среднем уровне, который в преддверии принятия Закона был достигнут данным конкретным банком. Эмиссионные права банков терялись ими в тех случаях, когда они сливались либо поглощались другими банками, а также, если они добровольно отказывались от такого рода прав, причем Банк Англии должен был по Закону приобретать права таковых в объеме двух третей от утвержденной для них эмиссии. Приобретение эмиссионных прав вновь образованными банками было запрещено.

На сей раз Хорсли Палмер, возражая принятию банковского Закона Пила (Peel's Act), потребовал для Банка той роли, которую Бэйджхот (Bagehot) впоследствии окрестил ролью "кредитора в последней инстанции" (lender of last resort) [см. Feavearyear, "The Pound Sterling", с. 256]. Он считал, что Закон ограничивал возможности Банка оказывать помощь в кризисные времена, подобные тем, что имели место в 1825, 1836 и 1839 гг. Как показал последующий ход событий, надеждам самого Пила на то, что предложенные им меры помогут в значительной степени избежать таких кризисов вообще, не суждено было сбыться. Кризисы 1847, 1857 и 1866 гг. продемонстрировали, что в случае необходимости правительство было всегда готово освободить Банк от выполнения Закона; естественно, что многие в этой ситуации считали статью Закона об ограничении фидуциарной эмиссии всего лишь бумажкой, не имеющей никакого отношения к реальной жизни, поскольку Банк Англии, едва оказавшись в трудной ситуации, всегда мог рассчитывать на помощь правительства в узаконении очередного нарушения. И в самом деле, взаимосвязь Банка с правительством являлась столь многолетней традицией, что ни общественность, ни Банк, ни правительство не могли представить альтернативы полной поддержки Банка со стороны правительства во времена кризиса. Банк всегда занимал положение защищенного и привилегированного института, и сохранение такой ситуации было в интересах не только самого Банка, но и правительства.

Совет директоров Банка долгое время упорствовал в нежелании осознать всю тонкость позиции, занимаемой Банком в той системе, которая, в результате продолжительной серии манипуляций правительства, сделала Банк контролирующим элементом в кредитной структуре страны. Именно природу этой роли Банка анализировал Бэйджхот в своем труде "Lombard Street".

Глядя на Закон 1844 г. с сегодняшних позиций и, таким образом, зная о последующем развитии событий в банковской сфере, в частности, о процессах слияния в последней четверти XIX в., невозможно не заметить ненормальность того положения, в которое Закон поставил провинциальные эмиссионные банки. Поскольку им было запрещено приобретение, путем ли прямой покупки или в результате слияния, права эмиссии других эмиссионных банков, это приводило к консервации мелких банков даже в тех ситуациях, когда их объединение было экономически целесообразным. Так происходило потому, что прибыль в случае сохранения за собой эмиссионных прав могла перевешивать выгоды объединения в более крупный концерн. Во-вторых, те

акционерные банки, что проводили эмиссионную деятельность, оставались вне лондонского рынка и, чтобы производить выплаты по своим векселям в Лондоне, были вынуждены оплачивать корреспондентские издержки. В этом смысле особо показательным оказался случай Нэшнл Провиншиал Бэнк. В отличие от Лондон энд Вестминстер Бэнк, учрежденного в рамках Закона 1833 г. в качестве лондонского банка без прав на эмиссию, он, в соответствии с Законом 1825 г., был основан как акционерный эмиссионный банк. Таким образом, хотя его главная контора, из которой осуществлялось общее управление всеми его отделениями, и находилась в Лондоне, ему, тем не менее, было запрещено проводить какую-либо банковскую деятельность на территории столицы. Именно такого рода аномалии Глэдстоун (Gladstone) пытался ликвидировать в Билле об эмиссии в провинции (Country Note Issues Bill), вышедшем в 1865 г. В обмен на отмену упомянутых выше ограничений, те банки, что предпочли бы воспользоваться преимуществами нового закона (Акт имел строго разрешительный характер), должны были уплатить налог в размере 1% от утвержденного для них максимума обращающихся на рынке банкнот. Кроме того, правительство получало возможность полностью отменить любую из таких эмиссий по прошествии 15 лет. Хэнки и Гошен (Hankey and Goschen) позднее добились принятия поправки в эту статью, которая превратила право правительства признать эмиссии недействительными в обязательство. Тем самым, поправка становилась инструментом запрещения циркуляции бумаг, выпущенных рядовыми банками, однако Глэдстоун сформулировал преамбулу таким образом, что она не исключала возможности переговоров о возобновлении эмиссии на новый срок. Как бы то ни было, Билль так и не был ратифицирован, и в 1866 г., вероятно, наиболее заинтересованный в нем банк, Нэшнл Провиншиал Бэнк, начал свою деятельность в Лондоне, принеся в жертву свои эмиссионные права. Начиная с той поры, акционерные банки концентрировали свои усилия в сфере депозитного бизнеса.

Теоретическая дискуссия, теперь уже главным образом отражавшая развитие событий за границей, вяло катилась к своему закату на протяжении еще нескольких лет.

---

### **Глава III. Шотландская система**

Если бы принятие Закона об объединении (Union Act) не запоздало на десять с небольшим лет, был бы на месте Банка Англии объединенный Банк Англии и Шотландии. Однако развитие банковской сферы в Шотландии происходило независимым образом. Поначалу там доминировала практика выдачи банкам разрешительных концессий. Банк Шотландии (Bank of Scotland), основанный группой шотландских торговцев в 1695 г., лишь год спустя после учреждения Английского Банка, в течение 21 года владел монопольными правами, врученными ему в соответствии с чартером Шотландского Парламента.

Банк с самого начала приступил к экспериментам по созданию своих отделений и, кроме того, выпустил в обращение банкноты с номиналом всего лишь в один фунт. Когда же в 1716 г. срок действия его монопольных прав подошел к концу, Банк пытался ожесточенно, но безуспешно сопротивляться перспективе конкуренции, и в 1727 г. второй чартер был вручен Королевскому Банку Шотландии (Royal Bank of Scotland).

Регистрация банков посредством получения чартера была желательна, в основном потому, что банк приобретал тем самым права ограниченной ответственности. Однако, поскольку в Шотландии не существовало никаких преград для осуществления банковской деятельности акционерными компаниями, если акционеры были готовы

принять на себя неограниченную ответственность за долги банка, очень скоро в стране повсеместно стали появляться акционерные банки, чартером не обладавшие.

После этого лишь один, последний, чартер был выдан Британской Льянной Компании (British Linen Company) в 1746 г. Все остальные банки были учреждены в соответствии с обычными законами. Никаких ограничений на число партнеров не практиковалось, и, после небольшого периода злоупотреблений на начальной стадии развития банковского дела, бизнес перешел в руки крупных и финансово сильных акционерных компаний. Банкротство Эйр Бэнк (Ayr Bank) в 1772 г., произошедшее в результате избыточной эмиссии банкнот, сильно подорвало доверие публики к небольшим банкам: большинство мелких частных банков перестало существовать, а на их место пришли акционерные банки, а также частные банки с более значительными ресурсами капитала.

Шотландская система отличалась определенными специфическими чертами, с самого начала отличавшими ее от систем, существовавших в других странах. Она включала острую конкуренцию между банками и строгое соблюдение практики регулярного взаимного погашения банкнот; обмен банкнотами происходил дважды в неделю, и балансы подбивались тут же. Система отделений здесь была освоена почти с самого начала, и, в сравнении с другими странами, интенсивность развития депозитного бизнеса и кредитных инструментов оказалась гораздо выше.

К 1826 г., помимо трех чартерных банков (с 24 отделениями), в Шотландии существовало еще 22 акционерных банка (с 97 отделениями) и 11 частных банков, в то время как в Англии только что было принято законодательство, разрешающее создание акционерных банков, и даже Банк Англии еще не учредил ни одного отделения. К тому времени в истории шотландского банковского бизнеса была лишь одна серьезная неудача - банкротство Эйр Бэнк, и совокупный ущерб, понесенный населением, оценивался в пределах 36,000 фунтов.

Существовавшая в Шотландии сеть крепких, не знающих вмешательства законодателей, банков с уже высоко развитой депозитной сферой, ее видимый успех и отсутствие злоупотреблений, ведущих к запретам, не могла не оказать неизгладимого впечатления на англичан, ставших к тому времени свидетелями крушения огромного количества мелких рядовых банков. Вероятно, в еще большей степени эта система вдохновляла сторонников свободного банковского бизнеса на континенте.

Расследования, проведенные в 1825 г. комитетами обеих палат Парламента относительно предположительно вредной практики эмиссии однофунтовых банкнот, и предложение о том, что такие банкноты должны быть запрещены, как это было сделано в Англии, вызвало бурю возмущения в Шотландии. К тому времени шотландцы, уже много лет пользовавшиеся однофунтовыми банкнотами вместо золота в своих повседневных расчетах, привыкли к ним, и, таким образом, протесты против их запрещения были вызваны не одними лишь банковскими интересами. Особенно заметным среди противников запрещения был сэр Вальтер Скотт. Да и в самом деле, инициаторам законодательных разбирательств 1826 г. было сложно апеллировать к опыту шотландского банковского бизнеса для того, чтобы обнаружить какие-либо катастрофические последствия эмиссии однофунтовых банкнот.

Несмотря на то, что Шотландия сумела избежать запрета на однофунтовые банкноты, она все же была вынуждена придерживаться Закона Пила 1845 г. Закон предоставлял шотландским банкам, существовавшим до его принятия, монополию на эмиссионную деятельность. Фидуциарная эмиссия каждого из них ограничивалась средним уровнем предыдущего года, но, в отличие от английских банков, шотландские имели право на выпуск банкнот и свыше этого фиксированного предела, в той мере, в какой они были в состоянии полностью обеспечивать дополнительные банкноты золотом; кроме того, в случае слияния двух банков они удерживали за собой права на фидуциарную эмиссию в объеме, равном сумме их индивидуальных эмиссий.

Еще долгие годы контроль, установленный в соответствии с Законом Пила, воспринимался негативно. В 1864 г. из Шотландии поступали жалобы на то, что в результате затухания банковской активности эмиссия шотландских банков сократилась, в то время как банкноты Банка Англии были не в состоянии заполнить образовавшийся вакуум, поскольку выпускались номиналом не ниже 5 фунтов. И, к радости противников Закона Пила, в течение последующих тридцати лет в Шотландии разразились две худших банковских катастрофы в истории этой страны, сравнимые разве что с банкротством Эйр Бэнк, происшедшим за столетие до этого. Это были крушения Вестерн Бэнк (Western Bank) в 1857 г. и Глазго Бэнк (Glasgow Bank) в 1878 г.

---

## **Глава IV. Развитие централизованной банковской системы во Франции**

Оказавшийся неудачным первый опыт эмиссионной деятельности во Франции на многие годы задержал развитие банковской сферы в этой стране. Монопольные права, дарованные в 1716 г. Джону Ло (John Law) на деятельность его Банка Женераля (Banque Generale), имели результатом катастрофические масштабы бумажной эмиссии и последующее закрытие банка, просуществовавшего всего пять лет.

Вслед за этим правительство увеличило ограничения на учреждение эмиссионных банков, и, хотя в других областях банковского бизнеса, главным образом, в кредитной и валютной его сферах, образование фирм все же происходило, ни один эмиссионный банк так и не был учрежден вплоть до 1776 г. Первым из таких банков стал Кэс д'Эскомт (Caisse d'Escompte), партнерство с ограниченной ответственностью, основанное Тюрго (Turgot), министром финансов Франции. С самого начала своей деятельности банк имел весьма тесные отношения с правительством, со временем фактически став филиалом финансового департамента правительства. Обещание предоставить казначейству займ в 6 млн. франков, данное банком в 1783 г., вызвало "набег" на банк и вынудило тот приостановить выплаты. Плачевное положение финансов государства, к тому времени уже сильно задолжавшего Кэс, привело к тому, что в 1788 г. курс банкнот банка был определен в принудительном порядке. За этим последовало установление ассигнационного режима. Первые ассигнации 1789 г., которые не являлись, по сути, законным средством платежа, а были лишь обеспеченными национальным богатством (biens nationaux) краткосрочными процентными государственными облигациями, учитывались, как правило, Кэс. Однако в 1790 г. ассигнации стали законным средством платежа. После этого Франция утонула в потоке ассигнаций, доведя Кэс до банкротства и оставив на многие годы всеобщее неверие в бумажные деньги.

Учреждение эмиссионных банков было запрещено по декрету 1792 г., однако последовавшая затем отмена декрета и восстановление *обычных* денег в 1796-1797 гг. подтолкнули ряд парижских кредитных банков к осуществлению эмиссионной деятельности. Главными среди них были Кэс де Комт Куран (Caisse des Comptes Curants) и Кэс д'Эскомт дю Коммерс (Caisse d'Escompte du Commerce). Следующее новшество имело место в 1798 г., когда в Руане (Rouen) был открыт первый в провинции эмиссионный банк. Банк приступил к эмиссии мелких банкнот номиналом в 100 франков, в то время как парижские банки не имели обыкновения выпускать банкноты номиналом менее 250 франков. Свобода, определявшая условия банковской деятельности во Франции, не вызвала никаких финансовых катастроф и оказалась вполне удачным выбором, однако ряд политических событий обрек такое положение вещей на скорый конец.

Мания централизации, преследовавшая Наполеона, а также те трудности, с которыми он столкнулся в попытках учета государственных ценных бумаг, - трудности,

вызванные главным образом недоверием к тогдашнему правительству, - заставили Наполеона обратиться к идее об использовании возможностей банка, созданного под началом правительства. Таким образом, в 1800 г. ему удалось убедить акционеров Кэс де Комт Куран закрыть компанию, превратив ее в новый банк, получивший название Банка Франции (Bank of France).

Уставной капитал Банка в 36 млн. франков был частично financирован за счет капитала Кэс де Конт Куран, частично - за счет дополнительной эмиссии акций Банка, а также из правительственных средств, заимствованных из фонда погашения государственного долга. Вскоре после создания Банка правительство распродало значительную часть принадлежавших ему акций, что, однако, не повлекло за собой увеличения независимости Банка. В 1802 г. состоялись новые переговоры, сопровождавшиеся неприкрытыми манипуляциями, и их конечным итогом стало то, что Кэс д'Эскомт дю Коммерс был вынужден против собственной воли войти в состав Банка Франции.

Однако наиболее жестокий удар по конкуренции был нанесен год спустя, когда правительство, во исполнение знаменитого Закона 24-ого Жерминаля XI года (loi du 24 Germinal an XI), даровало Банку Франции исключительную привилегию на эмиссионную деятельность в Париже, распорядилось об изъятии к определенной дате банкнот банков, ранее обладавших правом на эмиссию, а также наложило запрет на создание эмиссионных банков в провинции за исключением случаев, согласованных правительством, которое закрепило за собой права не только на разрешение всякой эмиссионной деятельности, но и установление ее максимальных пределов. Предлогом для принятия такого решения стал незначительный финансовый кризис 1802 г., хотя тогда никто не предъявил свободно конкурирующим банкам никаких обвинений по этому поводу.

С самого начала своего существования Банк Франции находился в условиях постоянного давления со стороны Наполеона. Уже в 1804 г. между Наполеоном и Банком разгорелся спор, вызванный нежеланием последнего предоставить в обмен на ценные бумаги правительства кредит по выгодной для Наполеона цене. Под нажимом Наполеона Банк все же выдал чрезмерный кредит и выпустил банкнот больше, чем мог обеспечить имевшимися в его распоряжении резервами.

Сверхэмиссия, вкуче с широко распространившимися слухами о том, что Наполеон, в целях обеспечения военных нужд, отправил Банковские резервы драгоценных металлов в Германию, поставили Банк в тяжелое положение в следующем году. Банк был вынужден частично приостановить платежи, а его банкноты упали в цене на 10-15%. Вину за это Наполеон возложил на сам Банк, распорядившись поставить его в еще большую зависимость от правительства. В соответствии с этим, в 1806 г. он предоставил государству большинство голосов в администрации Банка, заменив избиравшийся акционерами Комитет на назначаемых главой государства Управляющего и двух его заместителей.

Последующие крупные займы казначейству в 1813 г. уже через год в очередной раз привели к частичной приостановке денежных выплат. Это создало почву для широкомасштабной критики и, кроме того, сыграло роль в повороте общественного мнения в пользу независимости Банка от правительства, однако дальше разговоров дело так и не пошло.

Вскоре отсталость банковской сферы Франции в сравнении с Англией и Америкой стала очевидной; особенно медленным было развитие банковской сети в провинции, где, если не считать мелких фирм, специализировавшихся на валютных операциях, банков практически не существовало. В 1808 г. Банку Франции были даны особые полномочия по учреждению своих отделений, и в тех городах, где такие отделения были созданы, им предоставлялись исключительные эмиссионные права. Свои первые отделения Банк открыл в Лионе, Руане и Лилле, однако все они были вскоре закрыты, обнаружив свою убыточность в тяжелых условиях того времени; кроме того, среди

причин закрытия фигурировал и аргумент о том, что в периоды дефицита кредита спрос с их стороны мог создать угрозу для резервов центрального банка в Париже.

Почти сразу вслед за отказом Банка Франции от попыток учреждения кредитных институтов вне Парижа наступил короткий период либерализации, в течение которого Правительство Реставрации санкционировало три проекта по созданию частных областных (departmental) эмиссионных банков. Ими стали созданные в 1817-1818 гг. банки Руана, Нанта и Бордо. Однако все они должны были действовать в рамках жестких ограничений, которые, по сути, сводили на нет попытку сколько-нибудь значительного расширения их деятельности. Они имели право выпуска банкнот только в тех городах, где располагались их штаб-квартиры, плюс еще в одном-двух городах, оговоренных в уставе. Они могли учитывать только те счета, что были выписаны к предъявлению в их местности, и к тому же сумма их пассивов не могла превышать объем металлических резервов более чем в три раза. Сведение деятельности банков к столь узким территориальным рамкам и наложение запрета на открытие филиалов и найм агентов почти лишило смысла заложенное в их названия слово "областной". Сфера их операций была несравнимо уже понятия "департамент", и на деле они оказались всего лишь мелкими банками местного масштаба.

Как бы то ни было, в период между 1835 и 1838 г. были основаны еще шесть областных банков, и Банк Франции, столкнувшись с угрозой конкурентной борьбы, сам инициировал деятельность по созданию филиалов, 15 из которых были открыты в 1841-1848 гг. Разумеется, что все отделения Банка обладали монополией на эмиссионную деятельность в тех городах, где они были учреждены. Более того, для учреждения филиалов (comptoirs) Банка требовался лишь королевский указ (ordonnance royale), принимавшийся на основании рекомендации Генерального Совета Банка (Conseil Generale de la Banque), в то время как областные банки для своего учреждения после 1840 г. были обязаны добиваться принятия Парламентом специального акта.

Кроме того, большая территория, которую отделение Банка могло охватить, будучи элементом единой сети, также давала ему значительное преимущество в сравнении с областными банками. Среди последних так никогда и не было развито даже подобия системы обмена банкнотами; однако успешное функционирование этих банков и качество предоставлявшихся ими услуг ни в коей мере нельзя недооценивать. В дальнейшем они столкнулись с неприятием их деятельности Банком Франции, и после 1840 г. правительство полностью отказалось от выдачи разрешений на их образование. Тем самым движению за увеличение свободы в эмиссионной деятельности был положен конец. Прошения, представленными областными банками в Палату Депутатов по случаю обновления чартера Банка Франции, об изменениях в их уставах, направленных на устранение части содержащихся там ограничений, также ничего не дали. [Главными пунктами их прошений были следующие требования: (а) разрешить учитывать ценные бумага, выписанные к оплате не только в том же самом городе, где располагался банк, но вообще в любом городе, имеющем банк; (b) дать возможность учитывать в кредит векселя, скрепленные только двумя, а не тремя, как было к тому времени, подписями; (с) разрешить, эмиссию банкнот с номиналом в 100 франков.]

Политические тенденции в направлении полной централизации эмиссионной деятельности получили свое логическое завершение на волне политических событий 1848 г., однако, уже сопротивление, которое было оказано в том же году со стороны Банка Франции попыткам обновления чартера Банка Бордо, со всей очевидностью продемонстрировало, что по истечении срока действия чартера ни один из подобных ему банков все равно не имел бы никаких шансов выжить.

Политический кризис 1848 г. стал для многих предзнаменованием нового ассигнационного режима, и в этой ситуации наиболее естественным инстинктом для людей стала тезаврация денег, с неизбежностью повлекшая за собой набег на банки. Естественно, что правительство, получавшее от Банка Франции финансовую поддержку в борьбе с восставшими, было заинтересовано в сохранении финансовой мощи Банка.



Именно поэтому оно вменило банкнотам Банка принудительный курс и разрешило Банку эмиссию 100-франковых купюр. [До 1847 г. Банку не разрешалось производить эмиссию банкнот с номиналом менее 500 франков в Париже. Провинциальным отделениям Банка, равно как и областным банкам, разрешалось выпускать банкноты минимальным номиналом в 250 франков. В 1847 г. такой же минимум был установлен и для Парижа, где, впрочем, выпущенные в провинции банкноты такого номинала имели хождение и до этого.] Одновременно с этим Банку была установлена верхняя граница эмиссии в 350 млн. франков, что должно было служить защитой от избыточной эмиссии банкнот. Областные банки были номинально поставлены в те же условия, правда с совокупным верхним пределом эмиссии для всех девяти в 102 млн. франков; однако, поскольку их банкноты были законным средством платежа лишь в закрепленном за каждым из них регионе, в то время как банкноты Банка Франции служили законным средством обращения на всей территории Франции, эмиссия Банка получила несравнимо более широкое хождение. Декрет 1848 г., таким образом, означал скорее крах областных банков, нежели их возрождение, и в том же году они были вынуждены согласиться на слияние с Банком Франции, что было практически единственным доступным для них способом избежать полной ликвидации. Так, на основании двух правительственных декретов, они стали отделениями Банка Франции, который, в свою очередь, присовокупил разрешенную им эмиссию к своему законному максимуму.

События, последовавшие сразу после 1848 г., также бросают свет на подчинение Банка воле казначейства. Вплоть до принятия декрета, о котором рассказывалось выше, правительство никогда не накладывало никаких ограничений на объемы эмиссии. Оно довольствовалось обязательствами Банка о выплате денег по первому требованию, а также запрещением правительством банкнот мелкого номинала. Теперь, когда обоих этих ограничителей не стало, правительство, как мы видели, установило такой предел. Правительство, тем не менее, всегда демонстрировало свою готовность поднять этот предел, если тот оказывался помехой для кредитования казначейства. Трудности, с которыми столкнулся Банк при выполнении своих обязательств по выплате денег, служившие всеми признанной причиной легализации его банкротства, все же длились, с точки зрения его частных коммерческих обязательств, весьма недолго, и Банк вскоре проявил готовность вскоре возобновить выплату наличных. Однако масштабы кредитования Банком правительства продолжали подрывать стабильность позиций Банка. В июне 1848 г., а затем в ноябре 1849 г. правительство заключило с Банком соглашения, в соответствии с которыми Банк обязался в течение двух-трех последующих лет регулярно предоставлять правительству займы фиксированной величины. В конце 1849 г. Банк получил разрешение на расширение своей эмиссии до 525 млн. франков. К тому времени Банк, обладая весьма большими резервами драгоценных металлов (около 400 млн. франков), уже начал преодолевать ограничения по выпуску своих банкнот и возобновил бы выплаты денег гораздо раньше, если бы не правительственные займы. При сохранении прежнего спроса со стороны казначейства резервы наличных денег в Банке, по его же мнению, оказались бы неадекватны спросу. С другой стороны, объем эмиссии Банка уже приблизился к своей новой верхней границе, и Банк, таким образом, встал перед дилеммой: либо просить о дальнейшем увеличении верхнего предела эмиссии, либо же вернуться к старому уставу, в соответствии с которым Банк был обязан погашать свои банкноты, принудительный курс был бы отменен, но всякие ограничения на объем совокупной эмиссии Банка теряли бы свою силу. Лишь по достижении договоренности с казначейством относительно уменьшения своих кредитных обязательств Банк почувствовал себя в достаточной безопасности, чтобы вернуться к прежним порядкам, что, в конце концов, и было сделано в августе 1850 г.

Мы проследили, как из политического кризиса 1848 г. Франция вышла с полностью централизованной, монополевой банковской системой и одним эмиссионным банком. Развитие промышленной революции во Франции после 1850 года весьма отчетливо обнаружило острую нехватку кредитных учреждений, причем не только в провинции, но и в самом Париже. Там, где не существовало институтов, предназначенных для обеспечения бумажного обращения, соответственно отсутствовал и депозитный банковский бизнес. Особенно силен был контраст с Англией, где

провинциальные банкиры с их знанием местной жизни и связями, даже не оказывая никаких дополнительных услуг, по крайней мере, приучили осторожного провинциала к банковскому укладу жизни. Курсель-Сеней особенно подчеркивал практически полное отсутствие в сельских районах Франции какой бы то ни было возможности брать займы либо давать в долг, кроме как через местного нотариуса. Более того, он также отмечал ["La Banque Libre", 1867], что большую часть года в распоряжении фермеров были бездействующие остатки наличности, поскольку они получали выручку за проданный ими урожай и запасы продукции один раз в определенное время года, а затраты несли на гораздо более систематической основе и в течении относительно долгого временного промежутка. Эти остатки могли бы быть депонированы в местные банки, если бы такие существовали, и использованы для выдачи краткосрочных займов. В реальности же остатки просто копились, и накопленные таким образом сбережения лежали без дела.

Мы обрисовали те черты, на фоне которых и развернулась дискуссия о свободном банковском бизнесе во Франции. Вдобавок к этому, менее привлекательным, но все же чрезвычайно мощным источником этой дискуссии стало постепенное формирование на протяжении двух последовавших десятилетий основ кредитной политики, которая временами была столь жесткой, что вызывала поток критики в адрес Банка Франции. Этот конкретный аспект дискуссии объясняется специфическим пониманием природы и целей банковской деятельности, основы которого были заложены еще в годы зарождения этого бизнеса во Франции. С самого начала правительство наложило ограничения на изменения учетной ставки. Банку Кэс д'Экомт было запрещено взимать выше 4%. Учетная ставка Банка Франции была условно зафиксирована правительством на уровне 6%, оставаясь неизменной на протяжении первых 6 лет до тех пор, пока в 1806 г. эта ставка не была уменьшена до 5%. Кредитная политика в те годы находилась в зависимости, главным образом, от претензий Наполеона. В его понимании, целью Банка Франции являлось кредитование всех коммерческих компаний с хорошей репутацией под 4%; он же критиковал Банк за недостаточный либерализм, и это благодаря его настоянию учетная ставка была снижена до 4% в 1807 г. Она не менялась вплоть до 1814 г., когда ее вновь установили на уровне 5%. Создается впечатление, что всемерное поддержание стабильности ставки являлось политикой Банка: она очень редко изменялась и в одну, и в другую сторону, а в тех ситуациях, когда Банк находил нужным сократить либо, наоборот, расширить кредит, для этого использовались любые приемлемые способы, за исключением регулирования цены, взимаемой Банком за кредит. [Во времена дефицита это неизбежно означало необходимость волевого распределения в той или иной его форме. Управляющий Банком Франции М. Рулан (M. Rouland) отмечал в своем выступлении перед Расследовательской Комиссией (Commission of Enquiry) в 1865 г., что, когда Банк удерживал учетную ставку на фиксированном уровне, он был вынужден оставлять без внимания значительную часть спроса на кредиты. Таким образом, утверждал он, в 1812 г. не было удовлетворено 30% совокупного спроса, в 1832 г. -14%, а в 1841 и 1842 г. - 6%. См. "Depositions de MM, les delegues et les regents de la Banque de France," p. 116.] В 1819 г. Банк в течение нескольких месяцев практиковал политику взимания более низкой ставки (4%) на короткие кредиты (сроком до 30 дней), до тех пор, пока в конце концов было принято решение сократить до 4% ставки по всем видам кредитов. В периоды дефицита Банк удерживал учетную ставку на фиксированном уровне, прибегая к ограничению выдачи кредита либо к покупке драгоценных металлов по более высокой цене с тем, чтобы укрепить собственные резервы. Впервые Банк открыл для себя эффективность увеличения ставки как средства противодействия оттоку наличных денег лишь в 1847 г. К тому времени, как кризис 1848 г. вызвал новый шок, ставки были уже вновь понижены, а Банк все еще опасался применять учетную ставку для борьбы с дефицитом денег. На протяжении всего 1848 г. Банк так и продолжал кредитование под 4%, в то время как областные банки, способности которых выжить в условиях дефицита были не столь велики, кредитовали под 6%. Снижение учетной ставки до 3% в 1852 г. ознаменовало конец более чем 30-летнего периода, на протяжении которого, с одним лишь исключением в 1847 г., она оставалась неизменной на уровне 4%. Это явило собой яркий контраст в сравнении с практикой Банка Англии,

не менее пятидесяти раз менявшего свою учетную ставку в период между сентябрем 1844 г. и декабрем 1856 г.

Однако, начиная с 50-х годов ставка процента во Франции, была подвержена более интенсивным колебаниям. Готовность изменять уровень ставки, вероятно, диктовалась увеличением потребности в этом за счет растущей мобильности денег вследствие совершенствования транспортной сети и системы связи, что, в свою очередь, значительно облегчало осуществление арбитражных операций. Кроме того, до некоторой степени это было связано с началом деятельности Креди Мобилье (Credit Mobilier) по вывозу капитала. Как бы то ни было, в период 1855-1857гг. проявилась сильная тенденция к оттоку драгоценных металлов, имевшая своей кульминацией кризис 1857г. Вначале Банк все еще колебался в вопросе о повышении учетной ставки, и осенью 1856 г. Управляющий испрашивал санкцию Императора на приостановку денежных выплат. Разрешения Императора не последовало, после чего Банк обратился к практике установления предельного срока выплаты (два месяца) кредитов, которые он был готов продавать. Наконец, в 1857 г. Банк недвусмысленно одобрил принцип повышения ставки в момент сокращения денежных резервов, и в том же году действие Закона о Ростовщичестве, запрещавшего взимание ставки свыше 6%, перестало распространяться на деятельность Банка Франции. Но даже тогда Банк продолжал частично опираться на метод взимания дифференцированной (более высокой) ставки на долгосрочные кредиты. В 1861 г. ставка кредита в течение нескольких недель держалась на уровне 7%, и с тех пор колебания ставки стали куда более резкими, постепенно синхронизируясь с колебаниями ставки Банка Англии.

В Англии практика изменения учетной ставки была к тому времени достаточно широко принята, главным образом благодаря трудам МакЛеода. Однако во Франции этот метод спровоцировал первые серьезные атаки на позиции Банка и, как следствие, породил требования со стороны некоторых институтов разрешить учреждение других эмиссионных банков. Многие сторонники этой точки зрения указывали на то обстоятельство, что тот чартер, по которому Банку Франции предоставлялись его привилегии, вовсе не запрещал учреждение во Франции других эмиссионных банков, что эта монополия не вытекала из закона, а была лишь стечением обстоятельств, и что правительство было вправе даровать аналогичные права другим институтам в сферах, не занятых Банком.

Еще больший практический резонанс получили события, последовавшие за аннексированием Савоя (Savoie) в 1864 г., когда разногласия по поводу Банка Савой приковали внимание общественности к более общему вопросу. Не самыми безразличными к исходу дискуссии и, вероятно, наиболее знаменитыми из ее участников оказались братья Перейр (Pereire), основатели нового типа кредитного института, известного под названием Креди Мобилье. Эти был банк, занимавшейся страховкой, продажей акций и облигаций и даже прямой подпиской на новые эмиссии промышленных компаний, а также на государственные займы. Основатели банка разработали проекты по созданию подобных институтов и в других странах. Им, однако, так и не удалось сделать это непосредственно, хотя банк, подобный французскому Креди Мобилье, и был независимо от них создан в Германии. Братья Перейр с самого начала своей деятельности всегда надеялись добавить к сферам своей деятельности эмиссионный бизнес; кстати, такое сочетание, как показал германский опыт, имело чрезвычайно малые шансы на успех. Инвестиции, которые по большей части состоят из ценных бумаг промышленных компаний и которые, при определенных рыночных обстоятельствах, трудно реализовать на рынке без значительных убытков, оказываются весьма рискованными активами для обеспечения наиболее краткосрочных обязательств, как то банкнот до востребования. Братья, однако, не имели никаких шансов приобрести эмиссионные права до поры, пока права Банка Савой не стали предметом для дискуссии, вновь сделавшей актуальным более общий вопрос о свободной торговле в банковской сфере как альтернативе монополии Банка Франции.

Соглашения, сопровождавшие аннексию Савоя, предполагали, что индивидуумам и институтам Савоя разрешалось пользоваться во Франции точно такими же правами,

какие были даны им по законам Савоя, из чего Банк Савой заключил, что обладает правом на учреждение своих отделений по всей территории Франции, а также на эмиссию банкнот до востребования. Здесь Креди Мобилье и увидел свой шанс. Он заключил соглашение с Банком Савой, в соответствии с которым братья Перейр посредством собственной подписки увеличивали капитал банка в 10 раз и получали доминирующее влияние в концерне. Банк Франции был весьма встревожен перспективой приобретения конкурента в лице Банка Савой, особенно в свете того, что некоторые черты его бизнеса говорили о том, что конкурентом он будет достойным. Банк Савой платил вкладчикам проценты по депозитам, выпускал банкноты номиналом до 20 франков и принимал бумаги с двумя подписями, в то время как Банк Франции процентов по вкладам не платил, все еще не выпускал банкноты номиналом менее 100 франков [при пересмотре чартера в 1857 г., Банк получил право на эмиссию 50-франковък векселей; на практике же он впервые воспользовался этим правом лишь в 1864 г., во время истории вокруг Банка Савой] и учитывал лишь бумаги, скрепленные тремя подписями. Банк Франции выдвинул протест о нарушении договорных обязательств о поддержании правительством привилегий Банка; кроме того, он заручился письмом Министра Финансов, в котором выражалось неодобрение правительством соглашения между братьями Перейр и Банком Савой, а затем вступил в переговоры с последним, в результате которых тот согласился отозвать свои претензии на эмиссионную деятельность в обмен на выплату компенсации.

Этот эпизод, вкпе с увеличением учетной ставки до 8% в 1864 г., привлек внимание к вопросу теории денежного рынка, до того времени не пользовавшемуся особой популярностью. Немедленным следствием стало назначение специальной Комиссии, призванной разобраться с политикой Банка Франции. Исаак Перейр опубликовал памфлет, в котором требовал проведения такого расследования, а Император получил петицию, подписанную 300 парижскими коммерсантами, также требовавшими расследования на основании того факта, что увеличение Банком Франции учетной ставки приводило к периодическому возврату кризисной ситуации. Наконец, и сам Банк предложил рассмотреть эти требования с тем, чтобы разъяснить свою позицию, в то время как ему был брошен вызов.

Руководство расследованием осуществлялось Высшим Советом Сельскохозяйственной и Промышленной Коммерции (Conceil Superieur du Commerce de l'Agriculture et de l'Industrie). Обсуждение открылось в феврале 1865 г., продлившись до июня 1866 г., когда первоначальный энтузиазм уже в значительной мере угас. В ходе дискуссии поднимались главным образом две проблемы: во-первых, была ли новая политика Банка, заключающаяся в увеличении учетных ставок во времена дефицита, предпочтительней, чем прежняя, основанная на поддержании неизменной ставки процента, и, во-вторых, было ли существование единственного эмиссионного банка предпочтительней, чем множественная система конкурирующих банков. В качестве аргументов стороны использовали свидетельства из практически всех источников, хоть в какой-то мере признанных компетентными в данной сфере. Результаты обсуждения выявили вердикт большинства в пользу Банка Франции по обоим вопросам.

Этот момент и может служить отметкой об окончании дискуссии в той мере, в какой она оказывала влияние на банковскую практику; однако в академической среде дискуссия продолжалась еще несколько лет до тех пор, пока в начале 70-х годов не оказалась вытесненной так называемой биметаллической проблемой. По странному стечению обстоятельств, Креди Мобилье, главный автор обвинения, выдвинутого против Банка Франции, чуть ли не в самый момент оправдания того оказался в весьма сложном положении и всего лишь год спустя был ликвидирован.

Одновременно с тем, как Франция консолидировала свою централизованную систему, подобные же тенденции наблюдались и в соседних с ней странах. В Голландии состоявшиеся в 1863 г. дебаты по поводу предложения о замене монополии Банка Нидерландов свободной торговлей в эмиссионной сфере окончились принятием

решения в пользу сохранения монополии. В Италии усиление централизации эмиссионного дела происходило параллельно с политическим объединением страны.

---

## **Глава V. Организация банковского бизнеса в Америке: децентрализация в отсутствие свободы**

Как мы видели, опыт Шотландии служит убедительным аргументом в пользу правоты школы свободного банковского бизнеса. Этого нельзя сказать об американской истории. Ее пример приводился в качестве аргумента обеими сторонами спора; однако американская система как целое не может служить поддержкой ни для одной из них. Это была децентрализованная система, характеризующаяся отсутствием свободы; ей недоставало существенных признаков как централизованной, так и свободной системы.

Разделение власти между федеральным правительством и штатами поставило банковскую сферу под законодательный контроль обеих ветвей власти. Для Америки с самого начала были характерны неприятие центральных органов власти и ревностная защита индивидуальных прав штатов. Как бы то ни было, но нужда в средствах в годы Войны за независимость все же заставила федеральное правительство сделать первые шаги в банковской деятельности и содействовать в создании Банка Северной Америки (Bank of North America). В этот период всего лишь зарождалась американская промышленность, и нехватка реальной экономической необходимости в банках сделала исключительно сложным делом привлечение частного капитала. Государство в этих условиях было вынуждено стать крупным пайщиком Банка. Банк разделял бремя непопулярности всех центральных институтов власти, и по окончании войны его чартер был признан недействительным.

Вскоре после этого банки стали появляться в наиболее развитых штатах страны, находясь, таким образом, в рамках изолированных друг от друга законодательных систем разных штатов. В самом начале обычным делом было претендовать на чартер, приобретение которого давало бы банку преимущества ограниченной ответственности.

В большинстве случаев такой чартер содержал статьи, ограничивающие совокупные пассивы банка огромной суммой, кратной капиталу акционеров. [Наиболее распространенным правилом было ограничение количества выпускаемых в обращение банкнот двумя капиталами банка. Однако подобные правила были, как правило, номинальными; установленные границы всегда оказывались недостижимыми. См. Gallatin "Considerations on the Currency and Banking System in the United States", 1831, p. 65.] Иногда закон устанавливал минимальный уровень номинала банкнот. Лишь в очень немногих штатах учреждались банки без чартера, которые несли неограниченную ответственность. [Акционерные компании несли неограниченную ответственность лишь в Англии и Шотландии. Америке же, как и в странах континентальной Европы, принцип ограниченной ответственности стал общим правилом с самого начала.] Как только возникала вероятность того, что какое-либо частное лицо либо неинкорпорированная ассоциация лиц могут пожелать учредить банк без чартера, на пути их вступления в рынок возводились законодательные препятствия. Большинство восточных штатов взяли на вооружение законы, подобные тому, что был принят в 1818 г. в штате Нью-Йорк, который разрешал депозитный бизнес и эмиссионную деятельность банков только при наличии специального разрешения. Большинство западных штатов также последовали схожей политике. Однако реальный результат этого закона различался от штата к штату в зависимости от степени легкости, с которой можно было получить чартер. Наименьшие сложности были на востоке, где потребность в банковских структурах была самой насущной. Особенно либеральная политика практиковалась в Новой Англии и, особенно в штатах Массачусетс и Род-

Айленд, где хартеры предоставлялись почти всем, кто на них претендовал. [См. Carey, "The Credit System of France, Great Britain and United States", 1838, p. 68.] В штате Нью-Йорк уже учрежденные банки, похоже, использовали свое мощное влияние на законодательные структуры с тем, чтобы убедить тех отказывать в выдаче хартеров новым конкурентам. Ограничительные тенденции росли по мере продвижения на юг и на запад.

Одновременно с этим была предпринята вторая попытка организовать центральный банк. Им стал федеральный институт, известный под названием Первого Банка Соединенных Штатов (First Bank of the United States). [Когда он был основан в 1791 г., федеральное правительство подписало на часть его уставного капитала и пообещало в течение следующих 20 лет не выдавать хартер на учреждение никакому другому банку.] Эта компания сразу же приступила к созданию отделений родительского банка, находившегося в Филадельфии, что вызывало немало беспокойства у законодательных структур и банков штатов. Когда в 1811 г. возникла нужда в продлении срока действия его хартера, оппозиция со стороны Республиканской партии оказалась достаточно мощной, чтобы обеспечить полное прекращение деятельности Банка.

Вслед за ликвидацией Первого Банка и его отделений число банков в штатах стало быстро расти. В 1811 г. их было 88, а всего лишь за три последующих года было выдано 120 хартеров на учреждение новых банков. Когда в 1812 г. разразилась война, большинство из них оказались вовлеченными в интенсивное кредитование федерального правительства. Избыточная эмиссия банков заставила три четверти из них обратиться в 1814 г. в правительства своих штатов за разрешением на приостановку денежных выплат. [Банкам Новой Англии удалось выполнить свои обязательства, в то время как все банки к югу и западу не смогли этого сделать. См. Gallatin, "Considerations on the Currency and Banking System in the United States", p. 42. Большая часть банкротств в эти, а также в последующие годы, имела место там, где создание новых банков было в наибольшей степени ограничено. Кэри (Carey) приводит такие цифры банкротств в период 1811-1830 гг. В Новой Англии на 97 банков (в среднегодовом исчислении) пришлось всего 16 банкротств; в штате Нью-Йорк в среднем было 26 банков, а число банкротств составило 11; в Пенсильвании на 26 банков пришлось уже 19 банкротств, и доля обанкротившихся банков росла по мере продвижения на юг и запад.] Впоследствии эмиссия банков еще больше расширилась, а банкноты стали приниматься с дисконтом от 10 до 30 процентов. [Гэллатин подсчитал, что в течение первых пятнадцати месяцев с момента приостановки денежных выплат эмиссия увеличилась на 50 %. *Op. cit.*, p. 45.] Формально денежные выплаты были возобновлены в 1817 г., однако уже в 1819 г. последовала новая приостановка, растянувшаяся еще на два года.

Учреждение этих первых банков часто происходило в результате политических процессов, а не реальной коммерческой необходимости. Их образование сопровождалось злоупотреблениями при формировании уставных капиталов, часто напрямую финансировавшихся государственными органами. В случае Первого Банка Соединенных Штатов 200-миллионная подписка правительства Соединенных Штатов была не более чем фиктивной бухгалтерской проводкой. Некоторые банки не имели практически никакого капитала, и почти у всех капитал был меньше той цифры, на которую формально была произведена подписка. Поскольку ответственность акционеров была ограничена, вкладчики в этих условиях оказывались практически беззащитными. Когда же законодательные органы штатов, в конце концов, решили противостоять недобросовестной практике, формирование соответствующего законодательства оказалось для них неимоверно тяжелой задачей.

Другой особенностью этих первых банковских структур была их тесная связь с казначействами штатов. Обычной практикой было требовать от банка, чтобы тот в случае необходимости предоставил кредиты штату, выдавшему ему хартер. Специально оговоренные статьи об этом заносились в хартеры банков, и, кроме того, время от времени штатом принимались акты с распоряжением о предоставлении займов на те

или иные нужды. Результатом этого часто становились столь крупные объемы кредитования правительств штатов, что для обеспечения коммерческого спроса в распоряжении банков практически не оставалось реальных средств. Вероятно, именно этот фактор в значительной степени спровоцировал первоначально избыточную эмиссию банков.

Вследствие автономности небольших по территории, малонаселенных районов страны, банковская система стала тяготеть к фрагментарной структуре. Банк штата имел право вести бизнес только в границах того штата, в котором он получил свой чартер. Это означало то, что Америка не имела возможности развивать систему банковских отделений. Скорее всего, именно этот факт и стал главным поводом к созданию институтов, подобных Первому Банку Соединенных Штатов. Секретарь казначейства Гэллэтин некоторое время спустя выразил мнение о том, что, существуя в 1814 г. Первый Банк, произошедших тогда беспорядков в банковской сфере удалось бы избежать ["Considerations on the Currency and Banking System in the United States", p. 46]. Как известно, наиболее важным условием предотвращения избыточной эмиссии банкнот является их предъявление к погашению через небольшие промежутки времени. Чрезвычайно серьезной проблемой на всем протяжении истории американского банковского бизнеса было отсутствие отлаженной системы взаимного погашения (клиринга) банкнот различных банков. Как правило, банкноты перемещались на значительные расстояния; поскольку же банки из одного штата обычно не имели в других штатах ни отделений, ни корреспондентов, никакой системы аккумуляции банкнот конкурирующих банков с последующим их предъявлением к платежу не существовало. Эту функцию стал успешно выполнять Первый Банк Соединенных Штатов. Очевидным результатом его работы стало обуздание тенденции к сверхэмиссии банкнот.

Следующий эксперимент в области централизованных банковских институтов был проведен в 1816 г. с учреждением Второго Банка Соединенных Штатов (Second Bank of the United States). Как и в случае с Первым Банком, на часть его капитала подписались правительство, и Банк предполагалось использовать для хранения на его счетах средств федерального казначейства, от выплаты процентов, по которым Банк был освобожден. Более того, он имел право на учреждение своих отделений в штатах без согласования с их правительствами. Новой особенностью чартера Банка стала статья, направленная на сведение к минимуму возможности приостановки денежных выплат - она предполагала уплату Банком штрафа в случае его неспособности выполнить свои обязательства в форме 12% налога на сумму, которую Банк был не в состоянии уплатить.

По мнению Гэллэтина, лишь учреждение Второго Банка убедило банки штатов возобновить денежные выплаты, поскольку именно он предложил конвенцию, с которой те, в конце концов, согласились.

Интересно заметить, что одним из условий, выдвинутых банками штатов, было то, что Банк Соединенных Штатов должен был предоставлять в разумных пределах свои ресурсы для поддержки этих банков в экстремальных случаях, когда доверие к ним могло оказаться под угрозой. Это явилось ранним проявлением взгляда, согласно которому центральный банк должен являться кредитором в последней инстанции.

Второй Банк Соединенных Штатов и его 25 филиалов вскоре вошли в конфликт с защитниками прав штатов, и излишне говорить, что банки штатов оказались на стороне оппозиции. Их главным обвинением против Банка было то, что тот "копил векселя, а затем предъявлял их для обмена на золото". Когда Джексон занял пост Президента страны в 1829 г., он объявил Банку "войну". Первый удар был нанесен им в 1833 г., когда он распорядился изъять из Банка вклады правительства, взамен разместив их в специально отобранных банках штатов. Вскоре после этого на обновление чартера Банка было наложено вето. Это событие ознаменовало прекращение всех попыток по созданию в Америке центрального банка на многие десятилетия.

Новая эпидемия массового прекращения денежных выплат имела место в 1836 г. Лишь в Новой Англии банкам вновь удалось удержаться на плаву. Вероятно, худшей чертой тогдашней американской системы, на которой, вместе с невозможностью вхождения на рынок новых фирм, лежит изрядная часть вины за хаос тех лет, было чрезвычайное добродушие при применении принципа банкротства к неплатежеспособным банкам. Возьмем для примера штат Нью-Йорк. Чартеры, выданные здесь до 1828 г., предусматривали прекращение операций банка, задерживавшего свои выплаты на некоторый срок, чаще всего три месяца. Исключение составляли те случаи, когда банк, после изучения его текущего положения, получал разрешение на продолжение деятельности от Канцлера Судебного Округа (Chancellor of the Circuit). Если же банк был не в состоянии вернуться к выплатам до конца года, он лишался всех своих прав. Чартеры, выданные после 1828 г., сократили разрешенный срок приостановки выплат до 10 дней. Однако в 1837 г. эти правила лишились всякой действенности, поскольку законодательные органы штата приняли Закон о Приостановке Выплат (Suspension Act), разрешавший банкам в течение одного года после остановки выплат продолжать свою деятельность, не обращая при этом за разрешением к должностному лицу. Другие штаты последовали примеру Нью-Йорка, приняв схожие или даже худшие по своему пагубному эффекту Законы о Приостановке Выплат. [См. Gallatin, "Suggestions on the Banks and Currency of the Several United States", p.36.]

В следующий раз выплаты были приостановлены в 1839 г. На сей раз это коснулось лишь Пенсильвании и штатов к югу и западу от нее. Банки Бостона и восточных штатов не прекращали выплат. Пенсильвания приняла закон, разрешавший банкам приостанавливать выплаты в обмен на предоставление штату кредита; денежные выплаты по этому закону должны были возобновиться в январе 1841 г. Естественно, что взятые банками кредитные обязательства поставили возможность возобновления выплат под большое сомнение, в результате чего первоначально намеченная дата была перенесена. Для этого понадобился еще один закон, который, в обмен на дальнейшую подписку на правительственный займ, позволил банкам не выплачивать деньги в течение всего периода погашения этого займа. Этот срок мог официально растянуться еще на пять лет [Gallatin, "Suggestions on the Banks and Currency of the Several United States", p. 49].

Убытки, понесенные федеральным казначейством в результате приостановки выплат в 1836 г. и 1839 г., вызвали появление предложений о независимости казначейства от банков.

Начиная с 40-х годов, в функционировании банковского бизнеса на уровне штатов наблюдались признаки улучшения. Большинство штатов уже преуспело к тому времени в выработке законодательства, обеспечившего уплату учредителями уставных капиталов банков. Более трудной задачей было успешно противостоять экспансионистским тенденциям, а также защитить владельцев банкнот от возможных потерь в случае прекращения банками выплат по ним. Главным недостатком американской банковской системы в целом было то, что банкноты возвращались к своим эмитентам для погашения через очень большие промежутки времени. Одной из первых и наиболее успешных попыток сделать погашение банкнот более частым стала добровольная система, созданная в Массачусетсе под началом Саффолк Бэнк (Suffolk Bank of Massachusetts). Банкноты циркулировали на значительном расстоянии от выпускавших их банков с дисконтом, который зависел от степени сложности их доставки для погашения. Чем меньше был шанс того, что они будут выставлены к оплате, тем больше была масса банкнот, которую банк мог выпустить в обращение без риска для собственного положения. Из-за отсутствия какого бы то ни было механизма сбора банкнот банки стали сознательно располагаться вдали от важнейших центров бизнеса. В Массачусетсе ситуация была именно такой.

Неожиданно бостонские банки обнаружили в своем положении существенные изъяны, потому что провинциальным банкам удалось поставить под свой контроль практически все обращение ценных бумаг в штате, включая и сам Бостон.



Значительное число провинциальных банкнот так никогда и не возвращалось в выпустившие их банки, продолжая беспрепятственно циркулировать в Бостоне с определенным дисконтом. Бостонские банки предприняли несколько попыток упорядочения доставки банкнот в банки-эмитенты для погашения. Наиболее успешной из них оказалась система Саффолк Бэнк [создана в 1819 г.]. Провинциальные банки Новой Англии должны были положить на свои счета в Саффолк Бэнк постоянный депозит в размере 5 тыс. долл. плюс сумму, достаточную для погашения банкнот, попадавших в Бостон. Саффолк обязался принимать по номиналу банкноты этих банков, в то время как банкноты банков, не пожелавших войти в систему, должны были доставляться для погашения непосредственно в банк-эмитент. Более того, Саффолк Бэнк отказывал во вступлении в его клиринговое агентство тем банкам, чья добросовестность вызывала хоть малейшие сомнения. Эта система привела к желаемому результату - уменьшению масштабов циркуляции провинциальных банков.

Кроме того, в 1843 г. законодательные органы Массачусетса приняли закон, направленный на стимулирование более частого возврата банкнот. Он запрещал банкам выдавать из своей кассы какие бы то ни было банкноты, за исключением своих собственных. Схожий закон был принят и в штате Луизиана. Остальные штаты установили штрафы в случае неспособности банка оплачивать банкноты металлическими деньгами по первому требованию. Штрафы взимались либо в форме пропорционального налога с суммы невыплаченных платежей, либо через вменение банку-нарушителю ответственности за нарушение чартера. Последняя мера была бы наиболее эффективна, если бы ее применяли последовательно. Во многих штатах также начали законодательно регулировать минимум резервов. Наиболее жесткими были нормативы Луизианы, предусматривавшие поддержание банками денежного резерва в размере одной трети от суммы выпущенных банкнот и депозитов.

В других случаях усилия были направлены не столько на предотвращение самой избыточной эмиссии и обеспечение приема банкнот по первому требованию, сколько на гарантии защиты владельцев банкнот в случае приостановки выплат в результате такой избыточной эмиссии. Ряд штатов ввели в практику предварительный залог имущества банков. Другой мерой было установление двойной ответственности, при которой акционеры банка отвечали за его долг в пределах суммы, равной стоимости принадлежащих им акций, после вычета их реального вклада в капитал банка. Наиболее амбициозной схемой стала система Нью-Йоркского Фонда Страхования (New York Safety-Fund) [учрежден в 1829]. Это была система принудительного страхования банков на случай отсутствия у них возможностей выполнить свои обязательства. Банки вносили свои вклады в фонд, средства которого шли на покрытие долгов неплатежеспособных банков в той мере, в которой сумма обязательств превосходила величину активов. Разумеется, в рамках этой системы существовала тенденция субсидирования слабых институтов за счет сильных и расчетливо управляемых банков. Это усиливалось тем обстоятельством, что размеры страховых взносов определялись не на основе реального риска деятельности того или иного банка, а рассчитывались просто как процент от его уставного капитала. Другим нежелательным эффектом было ослабление общественного контроля за деятельностью банков, что провоцировало многие из них идти на риск более крупных эмиссий. В 1841-1842 гг. 11 банков из числа входивших в фонд страхования разорились, фонд был опустошен, а платежеспособным банкам пришлось увеличить взносы. Кроме того, будущие вклады в кассу фонда были отданы в залог под новый выпуск, средства от которого тоже использовались для пополнения фонда. После банкротства фонда в 1842 г. он стал служить в качестве инструмента страхования одних только банкнот, не покрывая более депозитную сферу, но и в этом качестве оказался неэффективен. [Фонд был окончательно закрыт в 1866 г.]

Мы видели, что на протяжении первых 50 лет своего развития банковская сфера Соединенных Штатов, или, по крайней мере, большая ее часть, не была открыта для доступа в нее новых банков. Однако, начиная с 1838 г., в политике ряда штатов произошли изменения, сделавшие возможным учреждение банков без чартера. Начало новой политики ознаменовалось принятием штатом Нью-Йорк в 1838 г. так

называемого Закона о Свободном Банковском Режиме (Free-Banking Law). В соответствии с этим законом, любому человеку либо ассоциации людей предоставлялись эмиссионные права при условии депонирования в офисе Контроллера (Контроллер [Comptroller] - высшее финансовое должностное лицо Соединенных Штатов... - прим. перев.) ценных бумаг определенного вида на сумму эмиссии.

Для депонирования могли быть использованы любые акции Соединенных Штатов и отдельных штатов, утвержденные Контроллером. Сюда же относились некоторые виды облигаций и закладных под недвижимость. В случае если банк оказывался не в состоянии платить по своим банкнотам, Контроллер продавал заложенные ценные бумаги и погашал банкноты. Первым результатом дарованной свободы стал огромный наплыв желающих немедленно учредить свой банк.

Сразу после принятия этого закона были сделаны необходимые приготовления для учреждения свыше 130 банков. Примерно половина этого количества открылась через год, и каждый второй из открывшихся банков разорился еще три года спустя. Похоже, учредители банков решили, что, коль скоро банкноты были обеспечены, никто не будет предъявлять их для погашения. Многие из этих банков были учреждены для одних только эмиссионных целей, однако в 1848 г. штат принял закон, требовавший от банков заниматься также кредитной и депозитной деятельностью.

Система депонирования облигаций привела к закреплению банковских инвестиций за определенными их видами. Таковыми, как правило, являлись облигации федерального уровня либо уровня штата. Вскоре стало ясно, что закладные и прочие виды кредитов под залог недвижимости недостаточно ликвидны, чтобы служить средством обеспечения векселей. Другим неожиданным результатом стало то, что объем вексельного обращения попал в зависимость от цен на облигации штатов и федерального правительства. Это, ко всему прочему, означало то, что банки, использовавшие для обеспечения своих банкнот депонированные облигации, не могли, в отличие от остальных банков, в случае возникновения нужды в средствах, для погашения ли банкнот или же для уменьшения их числа в обращении свободно реализовывать свои активы.

Дело в том, что капитал этих банков был вложен в государственные ценные бумаги, которые они могли продавать, только если это сопровождалось снижением объема эмиссии. Это ставило банки без чартеров в весьма невыгодное положение по сравнению с банками, чартерами обладавшими. Более того, такая система ни в коей мере не гарантировала погашения банкнот: зачастую, когда банк оказывался неплатежеспособным, оказывалось, что многие акции штатов могли быть реализованы лишь со скидкой.

Параллельно с возникновением тенденций в пользу большей конкуренции в ряде штатов возникли местные монополии. С начала XIX в. учреждение банков в Индиане (Indiana) и Иллинойсе (Illinois), за исключением тех случаев, когда правительство штата считало целесообразным образование банка на базе собственных средств, было поставлено под запрет. Банк Индианы (Bank of Indiana) и Банк Охайо (Bank of Ohio), учрежденные соответственно в 1834 и 1845 г., были монополиями штатов. Иллинойс последовал примеру Нью-йоркской системы свободного банковского бизнеса в 1851 г., а Индиана и Висконсин (Wisconsin) сделали это чуть позже.

Улучшения в банковском бизнесе Америки за 20 лет, предшествовавших Гражданской Войне, были особенно ощутимы в восточных районах страны. Хотя банковская система того времени ни в коей мере не была совершенной, ситуация все же была гораздо более устойчивой, чем когда бы то ни было до этого. Исключение составил только международный кризис 1857 г., когда приостановки денежных выплат охватили всю Америку. [Кризис послужил и очередным доказательством того, что наказание за приостановку выплат в форме ликвидации банкнот было всего лишь пшиком. По Конституции штата Нью-Йорк 1846 г., правительству запрещалось принятие любого закона, прямым либо косвенным образом санкционировавшего

приостановку денежных выплат. Тем не менее, во время кризиса 1857 г. власти не решились на распродажу акций, депонированных банками, остановившими платежи, и на изъятие из обращения их банкнот. Суды Нью-Йорка разграничивали так называемую кратковременную приостановку выплат и фактическую неплатежеспособность.] Весьма возможно, что это улучшение не было в сколько-нибудь значительной степени связано с системой регулирования обращения банкнот штатами через депонирование облигаций. На практике власти штатов, похоже, становились со временем все более уступчивыми в вопросах соблюдения этого закона: Контроллеру штата, как правило, было достаточно видеть, что банк имеет в своем распоряжении необходимые активы и готов предъявить их для проверки в заранее намеченный день его визита в банк. Это давало простор системе махинаций, посредством которой один и тот же пакет ценных бумаг циркулировал по разным банкам, появляясь в каждом из них в назначенный день. Закон, таким образом, был неэффективен. Гораздо лучше дело обстояло в части более жесткого контроля за осуществлением межбанковских платежей в результате частого обмена банкнотами; в значительной мере это было результатом распространения Саффолкской системы, а также следствием учреждения Нью-Йоркского клиринг-хауза (New York clearing house) [создан в 1855 г.].

Гражданская Война дала толчок радикальным изменениям в банковской системе всей страны. Банки Юга поддержали раскольническую политику, прекратив денежные сообщения с Севером. Поскольку же южные банки имели большие денежные обязательства перед северными, последние понесли в результате этого тяжелые убытки, но все же смогли удержаться на плаву за счет сокращения своих кредитных операций. При этом положение банков Севера с точки зрения их денежных резервов было вполне устойчивым. Однако вскоре нужда правительства в деньгах все же дала себя знать. Чейз (Chase), бывший тогда Секретарем Казначейства, испытывал серьезные трудности с размещением государственных займов среди населения. Это в какой-то степени объяснялось тяжелым состоянием, в котором пребывали финансы в годы правления предыдущей администрации.

Чейз созвал конференцию банков Нью-Йорка, Бостона и Филадельфии, на которой совместными усилиями был разработан план помощи правительству через предоставление ему 50-миллионного займа. По настоянию Чейза, кредит был выдан металлическими деньгами, и одновременно с его предоставлением Чейз приступил к эмиссии банкнот Соединенных Штатов до востребования. Этот шаг привел к еще большему ослаблению банков, поскольку если они принимали к оплате банкноты правительства, то должны были платить по ним металлом.

В результате в канун 1862 г. банки Нью-Йорка, Бостона и Филадельфии приостановили выплаты. Казначейство прибегло к тем же мерам в отношении собственных банкнот. Вслед за этим вышел билль об эмиссии законного средства платежа - непогашаемой ценной бумага (irredeemable paper) [Эти банкноты были легальными деньгами и законным средством платежа в отношении всех видов долговых выплат, производимых в границах Соединенных Штатов, как между частными лицами, так и между общественными институтами. Исключение составляла уплата импортных пошлин и процента по государственному долгу, на которые распространялся особый порядок платежей - в металлических деньгах.] на сумму в 150 млн. долларов. Это событие вызвало волну протестов, в том числе и со стороны банков. Одной из ключевых целей объявления банкнот правительства законным средством платежа было его стремление заставить банки принимать их. В течение следующих 12 месяцев были произведены еще две эмиссии по 150 млн. долларов каждая. После чего эмиссия бумажных денег (greenbacks) была прекращена, а Чейз обратился к новой схеме привлечения средств путем продажи государственных ценных бумаг через систему национального банка.

Этот шаг стал логическим продолжением системы депонирования облигаций, на сей раз уже не на уровне штата, а на федеральном, или национальном, уровне. По Закону 1864 г. (Act of 1864), было разрешено учреждение банков с количеством пайщиков не менее пяти и капиталом не ниже 50 тыс. долларов. Условием создания

таких банков было обеспечение ими своих эмиссии через депонирование зарегистрированных облигаций США в Казначействе Соединенных Штатов. Сумма эмиссии не должна была превышать 90% рыночной стоимости депонированных облигаций и 100% их номинальной стоимости.

В случае если банк прекращал платить по своим банкнотам, Казначейство должно было продать облигации и произвести выплаты самостоятельно. Кроме того, Казначейство обладало преимущественным правом на все активы обанкротившегося банка для выплат по всем претензиям, не удовлетворенным через продажу облигаций. Более того, акционеры банка несли двойную ответственность. Банки должны были держать определенный процент от суммы своей эмиссии и депозитов в виде законных средств обращения, а таковыми в то время являлись банкноты Казначейства и металлические деньги.

Главным мотивом для организации подобной системы было, разумеется, стремление создать обширный рынок облигаций правительства. Однако с самого начала новые национальные банки задумывались как будущая замена банкам штатов, а особый упор делался на преимуществах единой валюты.

Законом предусматривалось, что банки штатов должны будут предпринять определенные шаги для того, чтобы вписаться в эту схему. Поскольку же темпы, с которыми этот процесс проходил добровольно, оказались ниже тех, на которые правительство надеялось вначале, то в 1865 г. был принят закон, предусматривавший штрафование банков, не подчинившихся новой системе, на сумму в размере 10% от их эмиссии. Это оказалось практически смертельным ударом для многих банков штатов, которые в большой степени зависели от эмиссионной деятельности.

В первые годы после своего выпуска банкноты национальных банков обращались, по сути, в качестве законного средства платежа: хотя их хождение и не было принудительным, банкноты были обязательны к приему по номинальной стоимости для любых налоговых целей, за исключением внесения таможенной пошлины. Кроме того, посредством этих банкнот правительство должно было производить все выплаты, связанные с оплатой труда и возвратом кредитов, кроме уплаты процентов по государственному долгу и погашения собственных банкнот. Более того, поскольку легальными средствами уплаты по банкнотам, наряду с драгоценными металлами, служили бумажные деньги, выпущенные Казначейством, в распоряжении национальных банков находился чрезвычайно большой объем резервов для расширения эмиссий. Несмотря на все это, к 1867 г. значительная часть банкнот национальных банков стоила дешевле бумажных денег, а многие из этих банков уже успели обанкротиться.

Складывается впечатление, что люди поначалу проявили неоправданную веру в надежность новых бумаг, вероятно, считая их неподвластными сверхэмиссии. По этой причине бумаги, как правило, надолго задерживались в обороте, не возвращаясь для погашения в свой банк. Это, в свою очередь, делало затруднительным сколько-нибудь эффективный контроль за объемом эмиссии каждого конкретного банка. Наконец, стало ясно, что было ошибкой считать обеспечение эмиссии ценными бумагами столь же надежным, как и драгоценными металлами.

Властям так и не удалось реализовать тот по-настоящему колоссальный потенциал в части формирования сети банковских отделений, что был заложен в общенациональном законе о банковской деятельности (National Banking Law). Напротив, за исключением особых случаев, национальным банкам было запрещено учреждать свои филиалы.

Говоря о свободной банковской системе штата Нью-Йорк, мы уже упомянули о некоторых особенностях системы депонирования облигаций как способа регулирования эмиссионной деятельности. Нам предоставится возможность вновь обратиться к этой

проблеме в одной из последующих глав, повествующей о тех эпизодах американской истории, которые привели к принятию Закона о Федеральной Резервной Системе (Federal Reserve Act).

---

## Глава VI. Развитие централизованной банковской системы в Германии

[Настоящая глава опирается главным образом на исследование В. Лотца: W. Lotz, "Geschichte und Kritik des Deutschen Bankgesetzes", vom 14 März, 1875.]

Историю банковской сферы Германии, как и Соединенных Штатов, следовало бы рассматривать в разрезе отдельных штатов-государств. Однако сделать это сейчас не представляется возможным, и мы сконцентрируем наше внимание на ключевых событиях, происходивших в Пруссии, в отдельных местах ссылаясь на политику других государств. Германская ситуация отличалась от условий всех тех стран, с которыми мы до сих пор имели дело. Причиной этого было то, что в своей торговой политике Германия никогда по-настоящему не придерживалась принципов *laissez-faire*, а потому в этой стране меньше, чем где бы то ни было, приходится удивляться государственному вмешательству в банковскую сферу.

Длительное сохранение средневековых ограничений на свободное обращение товаров и услуг определило соответствующее запаздывание в развитии банковского бизнеса. [Речь идет о современном понимании банковского бизнеса, то есть о кредитной и эмиссионной деятельности, в противоположность той, что осуществлялась первыми банками Жиро (Giro banks).] Однако в начале XVIII в. было написано значительное количество трудов о банковской сфере, в большинстве из которых выражалась меркантилистская идея о том, что учреждение банков имеет своим результатом внезапное и существенное увеличение богатства [См. Н. Schumacher, "Geschichte der Deutschen Bankliteratur im 19 Jahrhundert" в Schmollers Festschrift, "Die Entwicklung der deutschen Volkswirtschaftslehre im 19 Jahrhundert", Pt. VII.].

Первые действия были предприняты королевской и дворянской знатью, которые, руководствуясь собственными фискальными нуждами, попытались начать банковские операции тогда, когда их время еще не пришло, - когда еще не созрели торговые условия для подобной деятельности. Соответственно, их успехи, по крайней мере, на поприще вексельной эмиссии, оказались весьма скромными. Первым в целом успешно функционировавшим эмиссионным банком стал Берлинский Королевский Банк - государственный банк, основанный Фридрихом Великим. [В 1765 г. Фридрих был не в состоянии изыскать частный капитал; если бы это ему удалось, он основал бы частный акционерный банк.] Сомнительно, что даже этот банк оказался бы столь удачливым в те годы, не будь в его распоряжении некоторых депозитов, закрепленных за ним по закону [а именно попечительских денег, а также средств судов и благотворительных организации], и не принадлежи ему управление средствами Казначейства. Начав свою деятельность как привилегированный институт, находившийся под отеческой опекой государства и имевший с ним тесные связи, Банк остался таковым на всем протяжении своей истории. Впервые это проявилось во время Наполеоновских Войн, когда Банк с санкции правительства приостановил денежные выплаты. Трудности банка объяснялись в первую очередь масштабами займов, предоставляемых им прусскому правительству; впоследствии это усугубилось потерями, понесенными Пруссией в результате Тильзитского Мира, по которому страна вместе с рядом польских территорий лишилась и значительной части депозитов по закладным, инвестированных туда банком. Эти активы оказались полностью потерянными для банка. Из войны он вышел с колоссальным дефицитом и по окончании боевых действий был реорганизован с учетом военного опыта, став номинально независимым от Казначейства и министра финансов;

впрочем, его председатель, разумеется, так и остался государственным чиновником, подотчетным королю.

Никаких особых препятствий для создания частных банков, кроме тех, что лежали на пути учреждения акционерных компаний в любой другой сфере бизнеса, в то время не существовало. В 20-х годах прошлого века в Пруссии были учреждены два частных банка, и тем самым монополия Королевского Банка в депозитной и эмиссионной сферах была нарушена. Этими банками были Берлин Кассенферайн (Berlin Kassenverein) и Поммерше Приватбанк (Pommersche Privatbank) в Штеттине (Stettin). [Последнему в момент его учреждения была оказана королевская помощь, и впоследствии в ряде случаев он получал поддержку и со стороны правительства.]

Однако этот этап относительной свободы подошел к концу в 1833 г., когда в политике произошел поворот на 180 градусов. Вышедший тогда закон поставил эмиссию всех банкнот на предъявителя в зависимость от разрешения правительства. Надо заметить, что этот закон, фактически оказавшийся запретом, был вызван не столько интересами привилегированного Королевского Банка, сколько стремлением расчистить дорогу для обращения государственных бумажных денег, которые, впервые появившись во время Наполеоновских Войн, теперь должны были расширить сферу своего влияния. Даже сам Королевский Банк был включен в запретительный список, и, таким образом, все три эмиссионных банка Пруссии были вынуждены прекратить выпуск своих банкнот. Этот рост ограничений на банковское дело фактически совпал с моментом, когда в результате изменений в промышленной технологии уже начал назревать неимоверной силы взрыв спроса на кредиты.

Одновременно с этим банки стали появляться в ряде других германских государств, однако во всех случаях политика была ограничительной. В Баварии Банк Ипотеки и Расчетов (Mortgage and Exchange Bank), основанный в 1835 г. [это был первый эмиссионный банк, учрежденный в Баварии, хотя Королевский Банк Нюрнберга (Royal Bank of Nurnberg), эмиссионной деятельностью не занимавшийся, начал свою историю в 1780 г.], получил монополию на эмиссионную деятельность, на сей раз не в результате стремления обеспечить приоритет для банкнот правительства, а из-за опасений, что

конкуренция в эмиссионной сфере может оказаться опасной; соответственно, страх перед чересчур большим объемом эмиссии привел к установлению верхнего ее предела. Менее понятен смысл предписания, по которому банки должны были направлять, по крайней мере, три пятых своих фондов в земельные займы.

Лейпцигскому Банку Саксонии (Leipzig Bank of Saxony), учрежденному в 1838 г., не было предоставлено каких-либо исключительных привилегий, в то время как ограничения для него оказались столь же жесткими. Вместо максимального уровня выпуска банкнот банку были вменены резервные требования в размере двух третей от объема эмиссии.

В 40-х годах борьба за свободный банковский бизнес обострилась. Если перед этим капитал находился в относительном избытке и ставка процента была невысока, то примерно к середине десятилетия в результате увеличения потребности в капитале для нужд развития железных дорог ситуация резко изменилась, приведя к росту процента. Общественное мнение питало явно преувеличенные надежды в отношении могущества банковского бизнеса. Широко бытовало мнение о том, что для преодоления нехватки капитала достаточно эластичной эмиссии банкнот, а самой эмиссионной деятельности все еще приписывалось обладание неким подобием магической силы по превращению нищеты в богатство. Философия сенсимонистов (Saint Simonians), придумавших такое реформированное общество, в котором главная роль в организации накопления и распределения капитала принадлежала бы банковскому бизнесу, дошла и до Германии. Эти идеи дали толчок двум тенденциям, а именно, требованиям о расширении банковской эмиссии и стремлению к созданию институтов, подобных кредитной мобиле.

Усугубленная возросшим спросом на капитал, проблема денежного обращения встала к тому времени со всей остротой. В обращении находилось лишь очень небольшое количество золота и, в отсутствие банкнот платежи должны были производиться серебром, которое было чрезвычайно тяжело носить с собой. Банкноты, таким образом, рассматривались в качестве чрезвычайно эффективного средства облегчить жизнь, и в условиях своей относительной нехватки они зачастую имели хождение по курсу выше номинала. В Пруссии началась кампания против подавления частной инициативы, и правительство было наводнено проектами по созданию частных эмиссионных банков, которые существовали бы параллельно с Королевским Банком. Правительство, однако, решительно возражало против этих предложений. Требования о разрешении частной инициативы были выражены в двух различных формах. Одна группа хотела всего лишь учреждения частного акционерного банка на месте уже существовавшего государственного института; другие же жаждали гораздо большего и требовали никак не меньше, чем создания систем независимых, беспрепятственно учреждаемых, конкурирующих между собой банков.

Выйти из созерцательной позиции и приступить к действиям прусское правительство заставила новость о том, что власти Дессау (Dessau), одного из сопредельных с Пруссией государств, одобрили проект по созданию на границе двух стран эмиссионного банка, строившего планы распространения своей деятельности и на Пруссию. Несмотря на то, что Вильгельм IV поручил Ротеру (Rother), обладавшему в то время министерским портфелем и стоявшему во главе Королевского Банка, выработать схему учреждения частных эмиссионных банков, Ротер отверг эту идею как, с его точки зрения, представляющую всего лишь академический интерес, остановив свой выбор на гораздо менее либеральной альтернативе реорганизации Королевского Банка. Банк все еще страдал от нехватки капитала, унаследованной со времен Французской Войны, и потому одобренная схема имела своей целью пополнение активов банка и, таким образом, укрепление его кредитного потенциала. Безусловно, Ротер не считал государственный банк наилучшим вариантом, но, видимо принимая во внимание дефицит средств в государственной казне, смирился с участием в капитале банка частного акционерного капитала. Так в 1846 г. банк был преобразован в Прусский Банк, в котором государство поделилось своим ранее безраздельным контролем с частными акционерами. Банку было возвращено право на эмиссионную деятельность, которую он осуществлял прежде, а его банкноты должны были со временем вытеснить из обращения государственные бумаги. Закон вместе с тем зафиксировал как максимальные границы размера эмиссии, так и обязательный уровень металлических резервов в размере одной трети от суммы банкнот в обращении. [Политика "Drittdeckung", т. е. наличных резервов в размере третьей части эмиссии, ставшая затем нормой в германском законодательстве о деятельности эмиссионных банков, была, похоже, официально принята вследствие утверждения Хорсли Палмера на заседании Комиссии 1832 г., что подобной стратегии на практике придерживался Банк Англии. Pamфлет Палмера по поводу политики Банка Англии в период, предшествовавший кризису 1836-1837 гг., на который мы ссылались в предыдущей главе, был переведен на немецкий язык под названием "Die Ursachen und Folgen der Wirksamkeit der Bank von England in dem Zeitraume vom 10 October 1833 bis 27 Dezember, 1836" (1837).] Банк сохранил привилегии, которыми он обладал в бытность Королевским Банком, а его банкноты были объявлены законным средством платежа при осуществлении сделок. Важным моментом указа об учреждении банка, характерным для тогдашнего отношения к банковскому бизнесу, была статья, которая особо определяла в качестве задачи банка предотвращение сколько-нибудь значительного роста ставки процента. И действительно, в ломбардном бизнесе было запрещено поднимать ставку выше 6%.

Но расширения эмиссионной деятельности и роста кредитной мощи Прусского Банка оказалось недостаточно для того, чтобы подавить агитацию за большую свободу. 1847 г. был ознаменован чрезвычайно высоким спросом на кредит. Это было особенно верно в отношении запада страны, нижнего Рейнланда и Вестфалии, где промышленное развитие происходило быстрыми темпами, а процесс учреждения отделений Прусского Банка, предусмотренный в его конституции, происходил чрезвычайно медленно.

Поддержка частных эмиссионных банков значительно усилилась, а их сторонники начали проведение организованных дискуссий по данной проблеме [см., например, Erste Vereinigte Landtag в 1847 г.].

Волнения 1848 г. принесли резкий поворот хода событий. Правительство признало за Банком Бреслау (Bank of Breslau) и Хемницер Штаттбанк (Chemnitzer Stadtbank) право на эмиссионную деятельность; кроме того, оно само учредило связанные с Прусским Банком государственные кредитные банки; и наконец, правительство решилось на гораздо более радикальный шаг - выдавать концессии на образование частных эмиссионных банков. Однако все это было лишь небольшой уступкой сторонникам свободы в банковском бизнесе; концессии выдавались сроком всего лишь на десять лет, а масштабы регулирования банков превосходили всякие пределы. Пресловутый Норматив-Бедингунген (Normativ-Bedingungen), в соответствии с которым эти банки были учреждены, свел масштабы их деятельности к минимуму.

Наряду с требованием хранить обязательные резервы, равные одной трети от суммы эмиссии, максимальный размер их фондов был сведен к минимуму, необходимому для ведения бизнеса, а список разрешенных видов бизнеса был весьма короток. Оплаченный акционерный капитал каждого из банков не мог превосходить определенного минимального уровня. Максимальный объем эмиссии всех вместе взятых провинций был установлен на уровне всего лишь одной трети от лимита Прусского Банка, и эта сумма была поделена на равные части между всеми без исключения провинциями, независимо от относительных потребностей каждой из них.

Банкам не разрешалось иметь представителей в городах своих визави; им также не было позволено проводить сделки по ценным бумагам, выпущенным правительствами других государств. Банки не имели права учитывать векселя, по которым должны были платить лица, проживающие за пределами сферы действия соответствующего банка, а сами расписки должны были нести на себе подписи трех лиц. Более того, банкам запрещалось платить процент по вкладам, в результате чего этот вид бизнеса оказался целиком отданным на откуп Прусскому Банку. Однако спрос на банкноты был столь высок, что Берлинер Кассенферайн и Штеттинский Банк (Stettin Bank) [Штеттнскому Банку было позволено сохранить процентные депозиты] незамедлительно согласились на соблюдение этих правил в обмен на возможность реализовывать полученные таким образом эмиссионные права.

Одновременно с движением в эмиссионной сфере свое влияние на развитие банковских институтов в Германии стало оказывать и еще одно обстоятельство. Почти тотчас же, как во Франции возникла идея *кредит мобилъе*, она была заимствована в Германии, и к концу десятилетия в различных частях страны уже вовсю шло образование многочисленных акционерных банков, работавших по принципу *кредит мобилъе*. Наиболее значительными среди них были Дисконто-Гессельшафт (Disconto-Gesellschaft) в Берлине, Шаффхаузеншен Банкферайн (Schaffhausen'schen Bankverein) в Колони (Cologne) и Дармштадтер (Darmstadter). Впрочем, учреждение и этих банков в Пруссии все еще было проблемой, поскольку акционерные компании должны были получать специальную концессию правительства на ведение бизнеса. Так, Банк фюр Хандель унд Индустри (Bank für Handel und Industrie), впоследствии известный под именем Дармштадтер, был вынужден начать свою деятельность в Дармштадте, потому что в тот момент ни в Пруссии, ни во Франкфурте-на-Майне получить концессию было невозможно. А Дисконто-Гессельшафт в течение шести лет существовал в форме партнерства, пока не смог получить концессию на акционерную структуру компании.

Прогресс в деле учреждения эмиссионных банков шел весьма невысокими темпами [суммарным результатом всей концессионной деятельности даже к 1837 г. стали всего девять эмиссионных банков, включая Прусский Банк], и был явно недостаточным, чтобы удовлетворить требования Партии Свободного Банковского Бизнеса. Ведомая в Палате Депутатов Харкорт (Harkort), эта партия добилась проведения в 1851-1852 гг. слушаний по поводу состояния банковской и кредитной сфер в Пруссии и в результате привлекла к себе большее внимание со стороны



общественности. В позитивной части требования партии сводились к ослаблению Норматив-Бедингунгена, а в негативной партия критиковала Прусский Банк как полугосударственный институт, стоявший на дороге частного бизнеса. Харкорт долго, но безуспешно пытался провести законодательство об отмене Норматив-Бедингунгена.

Некоторые перемены в политике Прусского Банка все же имели место: он начал придерживаться более либеральной кредитной политики и расширил сеть своих филиалов в западных районах страны. [Банк освоил практику выдачи в качестве займов части депозитов, находящихся на текущих счетах. Большой вклад в развитие ситуации в Пруссии в те годы должен быть отнесен на счет одного человека - Давида Хансеманна (David Hansemann). Именно в бытность его Президентом Прусского Банка Банк внес изменения в свою политику. Благодаря его же вмешательству, но уже как Министра Финансов, в 1848 г. были выданы концессии на открытие частных эмиссионных банков, а также получено королевское согласие на учреждение Шаффенхаузеншен Банкферайн как акционерной компании. Он же несколько лет спустя основал Дисконто-Гессельшафт.]

В более мелких государствах было открыто довольно много эмиссионных банков, и их банкноты вскоре начали обращение в пограничных районах Пруссии и Саксонии. В этих государствах выпускались в обращение банкноты небольшого по сравнению с бумагами Прусского Банка номинала, и правительство Пруссии попыталось вытеснить их с территории страны, запретив осуществление платежей в банкнотах других государств на сумму менее 10 талеров. Саксония, Бавария и Вюртемберг последовали той же практике, однако эти законы не имели никакого эффекта, поскольку банки, против которых было направлено их действие, просто заменили свои банкноты номиналом в 1 талер банкнотами в 10 талеров.

Прусское правительство поняло, что единственным логическим решением этой проблемы было увеличение эмиссии внутри Пруссии. Сделать это можно было одним из двух альтернативных способов. Одним из них было изменение законодательства, регулировавшего учреждение частных банков, а другим - централизация банковской системы с передачей неограниченных эмиссионных прав Прусскому Банку.

В конце концов, был принят компромисс. Правительство предоставило неограниченные эмиссионные права Прусскому Банку и разрешило ему выпуск банкнот невысокого номинала в обмен на проведение финансовой операции, которую правительство расценивало как весьма выгодную для себя, а именно - коммутацию (обмен) половины всей массы государственных бумажных денег на процентный государственный долг.

Далее, некоторые уступки были сделаны и в пользу частных эмиссионных банков. Еще четыре из них получили разрешение на учреждение, а в ряд положений Норматив-Бедингунгена были внесены изменения, которые позволили частным банкам учитывать долговые обязательства с двумя подписями, открывать свои представительства, выпускать банкноты небольшого номинала, а также принимать процентные вклады. Последняя уступка в отношении процентных депозитов оговаривалась условием, что объем депонированных средств не мог превышать сумму первоначального капитала банка, а также, что вклады не могли быть сняты ранее, чем через два месяца после соответствующего уведомления вкладчика.

Разразившийся затем кризис 1857 г. сильно повлиял на дальнейшие политические тенденции. Появились настроения, враждебные к происходившему в 50-х годах учреждению банков [несмотря на то, что к 1837 г. в 20 государствах было создано всего лишь 30 Цеттельбанков (Zettelbanken)], и наметились некоторые изменения в отношении к проблеме. Прусский Банк был обвинен в том, что в период, предшествовавший кризису, он удерживал учетную ставку на слишком низком уровне, и одним из позитивных результатов этого кризиса стал пересмотр максимального уровня ставки и поднятие его до 6%. В ходе самого кризиса Прусский Банк фактически взял на себя функции, присущие центральному банку, беспрепятственно кредитую

испытывавшие трудности фирмы с устойчивой репутацией. Неограниченные эмиссионные права Прусского Банка были отозваны, а в литературе того времени появилось множество публикаций в поддержку 100%-ного денежного обеспечения эмиссии. [Особенно заметными выразителями этого мнения стали Телькампф (Tellkampf) и Гайер (Geyer), см. гл. IX.] Виновниками кризиса были признаны и располагавшиеся на границах мелкие Цеттельбанки, и во многих случаях это было справедливо, поскольку они пытались совместить несовместимое - бизнес типа кредитной мобилы и выпуск банкнот. Был предпринят ряд шагов для вытеснения их банкнот с территории Пруссии и Саксонии. Прусское правительство запретило любые платежи в иностранных банкнотах. В Саксонии запрет банкнот иностранного происхождения относился лишь к тем эмитентам, которые не имели в Саксонии своего расчетного центра. В обоих случаях, однако, закон не смог остановить обращение иностранных банкнот; весь его эффект состоял в том, что из-за опасений наказания такие банкноты начали ходить по цене ниже номинала.

Банковский вопрос к тому времени успел поделить Палату Депутатов на множество фракций, от сторонников полной свободы выпуска банкнот для всех без исключения банков до тех, кто предпочитал абсолютную монополию в эмиссионной сфере. Впрочем, последняя точка зрения была совершенно нереалистичной из-за невозможности предотвратить ввоз векселей из-за границы, а переговоры Пруссии с другими государствами, направленные на выработку единой политики, не принесли сколько-нибудь значительного успеха. Систематическое всестороннее обсуждение банковского вопроса и выработка позитивной программы были предприняты частной ассоциацией фри-трейдеров (сторонников свободной торговли - Kongress deutscher Volkswirte), во главе которой находился Д-р Отто Михаэлис (Dr. Otto Michaelis). Партия сторонников свободного банковского бизнеса - Банкфрайхайт (Bankfreiheit) - к тому времени успела видоизменить свою позицию. Банкфрайхайт как таковой, безо всякого вмешательства со стороны государства, уже не был столь популярен, постепенно превращаясь в проблему, представляющую лишь академический интерес. Конгресс критиковал слишком большую свободу "диких банков" ("wilden Banken") на границах государства, в то же время осуждая и чрезмерно скрупулезный контроль Норматив-Бедингунгена. Отказавшись к тому времени от последних надежд на получение частными банками эмиссионной свободы и всячески подчеркивая досадность того упорства, с которым люди воспринимали эмиссионную деятельность как основной элемент банковского дела, Конгресс сконцентрировался на завоевании свобод для акционерного депозитного банковского бизнеса.

Тенденции в направлении увеличения свободы в эмиссионной сфере постепенно сходили на нет. Фактически последнее свое признание они получили в 1863 г., когда были внесены небольшие изменения в ряд ограничений на деятельность частных эмиссионных банков. Теперь им разрешалось принимать более значительные суммы на процентные депозиты, поскольку размер соответствующего норматива был увеличен с одного до двух оплаченных акционерных капиталов банка, а срок действия банковских концессий возрос с 10 до 15 лет. Впрочем, в Палате Депутатов по-прежнему раздавалось множество критических голосов в адрес Прусского Банка, особенно в отношении его неограниченного права на эмиссионную деятельность, а Михаэлис предлагал принять Закон Пила для Германии.

На юге Германии ограничения все еще были очень жесткими. Там, где не было монополии, банковская эмиссия была запрещена вовсе, как, например, в Бадене и Вюртемберге. В обоих государствах правительства упорно противодействовали учреждению какого бы то ни было эмиссионного банка, и первый такой банк появился лишь во время Франко-Прусской Войны.

Большинство политических сил теперь уже выступали за дальнейшую централизацию. Кризис 1866 г. поразил многих наблюдателей масштабами преимуществ наличия сильного банка, способного смягчить действие кризиса. Растущая консолидация политических сил помогла расширить территорию, на базе которой могла быть реализована единая политика. В результате войны 1866 г. к Пруссии отошли

новые земли, на которые также распространилась деятельность Прусского Банка, а Северогерманский Союз (Norddeutscher Bund) получил контроль над банковским законодательством всех своих стран-членов. Реформа законодательства, касающегося акционерных компаний, освободила их от необходимости получения концессий от властей, тем самым наконец-то сняв преграды на пути учреждения неэмиссионных банков и полностью удовлетворив оставшиеся к тому времени требования партии свободного банковского бизнеса. Наконец, последним фактором, повлиявшим на принятие Германией централизованной банковской системы, стал опыт первых лет в условиях золотого стандарта.

Когда в 1871 г. был создан Рейх, законы Северогерманского Союза были распространены на всю территорию Германии и была впервые установлена единая денежная единица. Новая валюта базировалась на золотом стандарте, а выплачивавшаяся Францией военная контрибуция легко обеспечивала накопление необходимых резервов.

Однако уже в 1873 г. разразился кризис. Выпуск банкнот теми банками, у которых либо не было максимального установленного предела, а также теми, которые никогда прежде такого не достигали, рос чрезвычайно быстрыми темпами после 1871 г. Особенно это относилось к Прусскому Банку. Когда выплаты по контрибуции были завершены, денежный баланс оказался не в пользу Германии, и из страны начался отток золота. До этого момента страна практически никогда не испытывала оттока денег за границу: во времена серебряного стандарта собирать металл, чтобы затем вывозить его, было чрезвычайно дорогим занятием, и, таким образом, стоимость металла варьировала в чрезвычайно широких пределах. Не были немцы знакомы и с теми механизмами, посредством которых движение золота исправляет валютные курсы. Поэтому немедленным следствием первого опыта оттока золота стал страх, что все золото окажется вывезенным за границу, и Германия лишится золотого стандарта. Возникшая в результате этого ничем не оправданная паника оказала значительное влияние на банковскую политику.

Прежде всего, внезапно пришло осознание тех возможностей, которые крылись в использовании кредитной политики. Сильное влияние на настроения в Германии оказали события в Англии, и особенно принятие Закона Пила, а согласно английской доктрине, манипулирование кредитной политикой возможно лишь при условии существования специально созданного центрального банка, ответственного за контроль над металлическими потоками.

Эти идеи были воплощены в жизнь при создании в 1875 г. Германского Банка. [Телькамф и Михаэлис принимали участие в подготовке его проекта.] В качестве модели для соответствующего Закона был использован текст английского Акта 1844 г., однако учредительные ограничения в Германии оказались куда более жесткими. Положение с частными эмиссионными банками было следующим: признавалось существование 33 банков в границах Рейха и запрещалось учреждение новых банков. Для фидуциарных эмиссий всех банков, включая Рейхсбанк (Reichsbank), устанавливались максимальные пределы и, кроме того, устанавливалась пропорция обязательных резервов в размере одной трети от суммарной банковской эмиссии. Если какой-либо из банков отказывался от выпуска своих банкнот, Рейхсбанк добавлял соответствующий объем к собственной эмиссии. Подчинение Закону, однако, означало и некоторые гандикапы для банков форме запрещения ведения тех или иных видов бизнеса. Так, если банк желал продолжать эмиссионную деятельность, он не имел права заниматься акцептным бизнесом (acceptance business) и мог вести торговлю лишь определенными видами облигаций; ему было запрещено заниматься ипотечным бизнесом и учитывать векселя сроком более трех месяцев.

Рейхсбанк был создан из прежнего Прусского Банка, преобразованного в частный концерн. Впрочем, он сохранил свою официальную администрацию, и по-прежнему пренебрегал контролем за своей деятельностью со стороны акционеров и, следовательно, обладал гораздо меньшей независимостью от правительства, чем Банк

Англии. Деятельность Рейхсбанка была ограничена рядом направлений: ведение им кредитного и ломбардного бизнеса регулировалось в той же степени, что и для частных банков, а прием процентных вкладов разрешался лишь до определенного законом предела. Банкноты Рейхсбанка не были признаны законным средством платежа, хотя и имели гораздо более обширную, чем банкноты частных банков, сферу хождения. Это объяснялось тем, что, в то время как частный банк не мог принимать банкноты какого-либо другого частного банка, кроме случаев, когда платеж был адресован самому эмитенту этих банкнот либо в регион эмитента, векселя Рейхсбанка оплачивались банком-получателем безо всяких ограничений.

Частным эмиссионным банкам разрешалось, и воздерживаться от соблюдения положений Закона, но в этом случае банк был обязан ограничить свои операции границами того государства, которое предоставило ему эмиссионные права.

Закон обеспечил Рейхсбанку положение центрального банка в его современном понимании.

---

## **Глава VII. Теоритические дискуссии в Англии и Америке в период до 1848 г.**

Несмотря на то, что своим происхождением дискуссия о свободном банковском бизнесе обязана Англии, никогда в этой стране она не достигала такого размаха, как в континентальной Европе. Возможно, это стало следствием гораздо большей свободы, присущей Англии. Эта свобода определила более высокие, по сравнению с Францией и Германией, темпы развития английской банковской сферы, сделав менее острой необходимость в реформах. Кроме того, к тому моменту, когда политика *laissez-faire* открыто противопоставила себя господству привилегированных монополий, Банк Англии и система, сложившаяся вокруг него, стали уже достаточно устойчивыми, чтобы быть переустроенными без применения определенных усилий; между тем, банковские системы на континенте еще не были столь устоявшимися, а потому и дискуссия по их поводу была более уместной.

Дискуссия в Англии открылась серией выступлений в защиту акционерной формы организации банковского бизнеса, начало которым положил опубликованный в 1822 г. памфлет Томаса Джоплина (Thomas Joplin). ["The General Principles and Present Practice of Banking in England and Scotland: with Observations on the Justice and Policy of the Immediate Alteration in the Character of the Bank of England, and the Measures to be pursued in order to effect it."] Внимание читателя обращалось на более высокую устойчивость и меньшую подверженность банкротству, свойственные шотландским банкам в сравнении с английскими. Этот факт автор объяснял масштабами финансовой мощи и общим превосходством акционерной организации бизнеса, которая допускала любое число акционеров, - в то время предписанное законом число партнеров в частных концернах не могло превышать шести. Невозможно было далее мириться с абсурдностью закона, который, по признанию Лорда Ливерпуля, позволял "дать банковской системе любое определение, за исключением того, где бы говорилось о ее устойчивости и стабильности." [См. J. Horsley Palmer, "Causes and Consequences of the Pressure on the Money Market", 1837.]

Частичная победа, одержанная при подготовке закона 1826 г. партией, которую мы теперь с полным правом можем называть партией свободного банковского бизнеса, дала дополнительный толчок общей дискуссии, и эта теш несколько раз поднималась на заседаниях Клуба Политической Экономии (Political Economy Club). Клуб был основан Туком (Tooke) с целью поддержки принципов свободной торговли, и вполне

естественным образом начала обсуждаться возможность их распространения на банковский бизнес. Главным сторонником такого расширения дискуссии стал Сэр Хенри Парнелл (Sir Henry Parnell), подтолкнувший участников [см. Political Economy Club: Minutes of Proceedings", Vol. VI, February 6th, 1826 (p. 39)] к обсуждению вопроса о том, "нельзя ли обеспечить надежное средство обращения путем предоставления банковскому бизнесу абсолютной свободы от какого-либо вмешательства со стороны законодательных органов". Впоследствии этот же вопрос в том или ином виде поднимался еще не один раз. [Там же, May 4th, 1829 (p. 33); January 13th, 1831 (p. 220-221); March 1st 1832 (p. 231-232); May 3rd, 1832 (p. 39).] Парнелл упорно отстаивал тезис о том, что право на эмиссию банкнот не должно быть монополией Банка Англии и что как лондонские, так и провинциальные банки должны иметь свободный доступ к эмиссионной деятельности. Однако трое из числа наиболее крупных исследователей того времени - Тук, Дж. У. Норман (G. W. Norman) и Мак-Куллох (MacCulloch) - отвергли эту точку зрения.

Парнелл отстаивал идею свободного банковского бизнеса в своем памфлете, написанном в 1827 г. ["Observations on Paper Money, Banking and Overtrading, including those parts of the evidence taken before the Committee of the House of Commons which explained the Scotch System of Banking."] Выступления шотландских банкиров перед Палатой Общин в 1826 г. [Committee of the House of Commons on Scotch Banking] привлекли внимание Парнелла к существовавшей в этой стране практике регулярного взаимопогашения (клиринга) банками чужих векселей и выплаты возникавшей в результате этого чистой задолженности банкнот. Такая практика, считал Парнелл, имела первостепенное значение для свободной банковской системы и являлась чрезвычайно эффективным средством контроля над объемом эмиссии. Он утверждал, что в условиях свободы всякий банк заинтересован не только в удержании в определенных границах собственной эмиссии, но также и в использовании имеющейся у него власти для предотвращения чрезмерного накачивания обращения бумагами какого-либо другого банка [там же, с. 86-87]. Ежедневно банки получают от своих клиентов банкноты других банков, в виде депозитов либо через возврат кредитов; при этом ни один банк не захотел бы вновь пустить в обращение чужие банкноты в ущерб собственным, а предпочел бы вернуть эти банкноты их эмитентам. В случае, если банк А получит таким образом банкнот банка В больше, чем банк В - банкнот банка А, получится положительный клиринговый баланс в пользу банка А, который может требовать погашения этого баланса из золотых резервов банка В. Следовательно, если какой-либо банк выпустит в обращение чрезмерное количество банкнот, у остальных банков баланс по отношению к нему окажется положительным, и возникший отток резервов положит конец его экспансии. Такой контроль через механизм клиринга основывается не на предъявлении банкнот населением для их погашения, а на взаимобмене банкнотами между самими банками. Вероятно, этот механизм работал бы гораздо быстрее, чем механизм, основанный на оттоке за границу драгоценных металлов в результате падения курса национальной валюты. По словам самого Парнелла, "именно этот постоянный взаимный спрос банков на металлические деньги полностью реализует принцип конвертируемости банкнот, и избытка бумажных денег или их обесценивания произойти не может из-за недостатка своевременного и активного спроса на золото. То, что в Англии возможность обменивать бумажные деньги на золото не предотвратила образования избытка бумажных денег, поскольку повышение спроса на золото не происходит сразу после образования такого избытка, должно быть отнесено на счет английской банковской системы." [Там же, с. 88.]

Полемика между Парнеллом и Мак-Куллохом приобрела более ясные очертания с выходом в свет памфлета Мак-Куллоха ["Historical Sketch of the Bank of England with an Examination of the Question as to the prolongation of the exclusive privileges of that Establishment", 1831] и написанного Парнеллом ответа на него [A Plain Statement of the Power of the Bank of England and the Use it has made of it; with a Refutation of the Objections made to the Scotch System of Banking, and a Reply to the Historical Sketch of the Bank of England", 1832.]. В этой дискуссии Мак-Куллох впервые выдвинул важные теоретические аргументы против свободы банковского бизнеса. В отношении проблемы совокупного обращения страны в целом он считал, что, пока соблюдается принцип

свободной конвертируемости денег в золото, эмиссия новых денег неспособна привести к падению их стоимости ниже стоимости монет. Действительно, избыточная эмиссия может снизить стоимость всех средств обращения в данной стране - как золота, так и бумажных денег. Однако как только возникнет такая сверхэмиссия, начнется отток золота за границу, банкноты будут предъявлены эмитентам к оплате, и те, дабы избежать истощения своих резервов и поддержать свою способность к погашению обязательств, вынуждены будут сократить масштабы эмиссии, что приведет к восстановлению стоимости денег и воспрепятствует дальнейшему оттоку золота. Таким образом, по мнению Мак-Куллоха, предъявление публикой банкнот к погашению служит средством постоянного контроля над объемом эмиссии.

На этот аргумент Парнелл мог ответить, как он и сделал, что обязательства свободно обменивать банкноты на золото, которые, по Мак-Куллоху, должны были предотвращать банковскую сверхэмиссию, в равной мере эффективны и в рамках системы множества банков, и в случае наличия только Банка Англии. Последний же на протяжении своей истории часто прибегал к сверхэмиссии, и когда это происходило, принцип сокращения срабатывал отнюдь не совершенно, поскольку Банк вечно применял его слишком поздно.

Мак-Куллох, однако, развил свою мысль дальше, пытаясь доказать, что свободная система банковского бизнеса в большей степени, чем система с ограничениями, подвержена частому возникновению сверхэмиссии. Причиной этого Мак-Куллох считал то обстоятельство, что конкуренция в среде многочисленных банков рано или поздно заставляет один из них снизить учетную ставку с целью расширения сферы своего влияния. Этому будут вынуждены последовать и все остальные банки. Мак-Куллох предвидел и возможные возражения на это со стороны своих оппонентов. Действительно, было бы логично предположить, что банкноты того банка, который первым попытался бы расширить свою деятельность, были бы в ответ на это возвращены для погашения. Таким образом, собственные интересы и необходимость сохранять свои резервы должны предупреждать такие действия. Мак-Куллох, однако, считал, что такая схема не будет работать, поскольку в ситуации, когда снижающийся курс национальной валюты заставляет торговцев требовать обмена банкнот на золото, к погашению они предъявляют все попавшие им в руки банкноты. При этом они не станут спрашивать, кто именно виноват в сверхэмиссии, и, следовательно, доля банкнот, которая предъявляется для погашения в банк, явившийся причиной избыточной эмиссии, равняется доле, предъявляемой всем остальным. [Было бы более логично предположить, что пропорция, в которой банкноты будут возвращены в каждый из банков, равна доле банкнот этого банка в совокупном обращении.] Последние, таким образом, вынуждены нести на себе часть бремени сверхэмиссии, и, пожелай они удержать свои резервы на прежнем уровне, им бы пришлось сократить масштабы собственной эмиссии. Что же касается банка-экспансиониста, он сможет и дальше покушаться на чужие резервы. Маловероятно, что банки станут бесконечно мириться с потерей сферы своего влияния и растратой резервов, поскольку, доведенный до своего логического предела, этот процесс, в конце концов, закончится их истощением и фактической монополией банка-экспансиониста. Банки, таким образом, будут просто вынуждены последовать политике экспансии в целях самозащиты. Отсюда следует, что, если хотя бы один банк решится на проведение подобной политики, она станет всеобщей. Обнаружить утечку золота на ранних стадиях развития событий не удастся, а возникшие значительные масштабы сверхэмиссии, в конце концов, приведут к чрезвычайно тяжелому кризису.

Смысл тезиса Мак-Куллоха заключается в том, что отнюдь не банк-экспансионист подчинен контролю со стороны консервативных банков; напротив, последние контролируются первым. Надо заметить, что Мак-Куллох при этом говорит исключительно о предъявлении населением банкнот к погашению, то есть о том механизме, который неизменно запаздывает. Ведь сверхэмиссия способна изменить валютные курсы лишь после того, как она повлияет на структуру цен и производства, посеяв при этом зерна кризиса. Мак-Куллох, таким образом, полностью игнорировал идею Парнелла о действии механизма клиринга.

Мак-Куллох выдвинул еще один аргумент против свободы занятия эмиссионным бизнесом. Он был связан не столько с вероятной сверхэмиссией вообще, сколько с тем злом, которым грозит сверхэмиссия одного или нескольких банков. Очевидно, что банкротство какого-либо банка несет убытки для определенной части населения, а именно - для владельцев выпущенных им банкнот.

По мнению Мак-Куллоха, государство должно *регулировать* банковский бизнес, чтобы предотвратить такого рода убытки людей, неспособных различить банкноты плохих и хороших банков. Бывает также, что люди обладают необходимой для подобных выводов информацией, но не могут отказаться от получения выплат в виде вызывающих сомнения банкнот из-за опасений не получить вообще ничего. [Там же, с. 8-9. "Люди, не желающие вмешательства, заявляют, что, в отличие от металлических денег, являющихся законным средством платежа, банкноты лишены такой привилегии, и любой, кому они не нравятся, вправе не принимать их к оплате; однако что бы ни было написано в законе, во многих местах на практике они служат законным средством платежа и не могут быть отвергнуты без опасений создать при этом множество неудобств для участвующих в сделке сторон. Следует также заметить, что рабочие, женщины, дети и прочие группы населения, в разной степени неспособные самостоятельно судить об устойчивости банковских учреждений, тем не менее, имеют дело с деньгами и, таким образом, подвержены риску быть обманутыми."] Это является убедительным аргументом за ограничение хождения банкнот небольшого номинала. Ведь именно наиболее уязвимые группы населения, как правило, имеют на руках лишь небольшую сумму (скажем, меньше 5 фунтов). На самом деле, основание для запрещения однофунтовых банкнот, отмеченное самим Мак-Куллохом, состоит в более высокой вероятности допущения в обращение поддельных банкнот мелкого номинала. [Естественно предположить, что банкноты на мелкие суммы изучаются на предмет подделки менее тщательно, чем банкноты крупного номинала.]

Другой тезис, для доказательства которого Мак-Куллох, впрочем, не привел почти никаких аргументов, состоял в том, что, в то время как Банк Англии поддерживал свои золотые резервы на уровне, соотносящемся с возможным спросом на металл в период кризиса, в ситуации множества конкурирующих друг с другом банков ни один из них не захотел бы взять на себя бремя общей ответственности и понадеялся бы на усилия других.

В том виде, в котором этот тезис был выдвинут Мак-Куллохом, он был неубедителен *a priori*, не имея в то же время и достаточных практических оснований.

Вне всякого сомнения, находясь под впечатлением событий 1825 г., Мак-Куллох высоко отзывался о возможностях институтов, подобных Банку Англии, способных оказать помощь во время кризисов путем расширения эмиссии и предоставления почти неограниченных кредитов переживающим трудные времена фирмам с устойчивой репутацией. По мнению Мак-Куллоха, при альтернативной системе с несколькими банками ни один из них не был бы в состоянии породить в других такую уверенность в собственном могуществе и убедить всех принимать свои банкноты. Во времена всеобщего недоверия все они были бы вынуждены сворачивать, а не расширять свою деятельность.

В ответе Парнелла, основанном главным образом на критическом разборе политики Банка Англии за предшествующие полвека, не содержалось каких-либо попыток поспорить с главными аргументами Мак-Куллоха против диффузии эмиссионных прав.

Происходившие примерно в то же самое время события в Америке заставили сформулировать свою позицию в отношении проблем эмиссионной деятельности и американских исследователей. В начале 30-х годов значительный вклад в дискуссию был внесен Элбертом Гэллэтином ["Considerations on the Currency and Banking System of the United States", 1831]. При проведении анализа истории американского банковского дела, он был, без сомнения, поражен частотой, с которой банки приостанавливали свои

выплаты, и наиболее интересовавшей Гэллэтина темой стал поиск способов, позволивших бы удерживать банковскую эмиссию в отведенных для нее пределах. Для этого он рекомендовал гораздо более жестко лимитировать как объем эмиссии, так и размеры всех прочих обязательств, разрешенных банку законом. [В качестве конкретного норматива он предложил, чтобы объем займов не превышал собственные капиталы банка более, чем в два раза. Это само по себе имело бы эффект ограничителя эмиссии, однако Гэллэтин также рекомендовал особо лимитировать выпуск банкнот двумя третями от суммы банковского капитала.] Гэллэтин считал, что наилучшим способом, который бы позволил полностью избежать опасности потери банком платежеспособности, было бы инвестирование средств банка в государственные ценные бумаги. [Впрочем, реальное функционирование системы депонирования облигаций уже спустя некоторое время продемонстрировало ошибочность этого тезиса.] Правда, он сомневался в целесообразности такой политики для Соединенных Штатов ввиду небольшого объема находящихся там в обращении государственных ценных бумаг. Как бы то ни было, глубоко позитивное впечатление на Гэллэтина произвела шотландская банковская система [там же, с. 94] с ее высокоразвитыми депозитным бизнесом и системой выдачи наличных кредитов. [В определенной степени эта система соответствует современному методу займа через овердрафт (method of loan by overdraft).] Наиболее действенным методом предотвращения избыточной эмиссии Гэллэтин считал практику частого межбанковского обмена банкнотами, с успехом опробованную в Шотландии и применявшуюся альянсом Банков Бостона и Банком Соединенных Штатов [там же, с. 95].

Несмотря на щедрые похвалы в адрес шотландской системы, Гэллэтин, тем не менее, не поддерживал распространение свободной конкуренции за пределы ссудного и депозитного бизнеса, то есть на эмиссионную сферу. Многие современники Гэллэтина считали, что депозиты, в отличие от банкнот, не оказывают никакого влияния на совокупное обращение и, следовательно, на цены. Интересно, однако, что Гэллэтин подобной черты между депозитной сферой и выпуском банкнот не проводил. Напротив, он специально оговаривался, что "кредиты на текущих счетах, а также депозиты наших банков по своему происхождению и функционированию совершенно идентичны банкнотам; у нас, таким образом, нет другого выхода, как рассматривать сумму кредитов к выплате до востребования, зафиксированных в балансах ряда банков, в качестве составной части денежной массы Соединенных Штатов." [Там же, с. 31.] Не приходится сомневаться в том, что Гэллэтин не только отчетливо понимал суть той роли в совокупном обращении, которая принадлежала чекам, выписываемым по текущим счетам, но и осознавал четкое сходство между выдачей новых займов путем кредитования текущих счетов и выпуском в обращение банкнот. Вероятно, критерием различия между банкнотами и депозитами Гэллэтин считал сферу их признания (generality of acceptability). ["Отличие чеков от банковской эмиссии состоит в том, что банкноты принимаются к платежу исключительно на основании общего доверия к банкам, в то время как чеки - на основании особого рода доверия к выписавшему их лицу." См. Gallatin, "Suggestions on the Banks and Currency of the Several United States, etc.", 1841, p. 13.]

Среди тех, кто прочел труды Гэллэтина, был и директор Банка Дж. У. Норман ["Remarks on Currency and Banking", 1833]. Норман отверг тезис Гэллэтина и Пэрнелла о том, что механизм клиринга может служить эффективным средством контроля за размерами банковской эмиссии. Ведь если стремление к экспансии захватит все либо большинство банков, пояснял он, частые межбанковские обмены банкнотами будут бесполезны с точки зрения контроля за сверхэмиссией, поскольку клиринг в условиях синхронной экспансии банков не приведет к изменению межбанковских балансов.

Сам Норман придерживался мнения, что те сферы банковского бизнеса, которые он называл "истинными и законными его объектами", могут и должны быть предоставлены свободной конкуренции [там же, с. 27 и с. 42]; выпуск же банкнот, по его мнению, был одним случаем из ста, где существование монополии должно было остаться неизменным [там же, с. 25-26]. Поэтому Норман придерживался идеи полной ликвидации всей эмиссии рядовых банков страны [там же, с. 58].



Видимо, первым автором, давшим четкое объяснение причин, по которым конкуренция в эмиссионной деятельности не может отождествляться с конкуренцией в других сферах бизнеса, был С. Дж. Лойд (S. J. Loyd) (впоследствии Лорд Оверстоун (Lord Overstone)). "Естественным благом, приносимым обществу конкуренцией" - говорил он, "является то, что она пробуждает в производителе изобретательность и трудолюбие. Как следствие, общество снабжается товарами наилучшим образом, как с точки зрения их качества, так и количества, и, к тому же, по самым низким ценам. В то же время весь ущерб от просчетов производителя несет он сам, а отнюдь не общество. Что же касается бумажных денег, то здесь интересы общества лежат в совершенно другой плоскости. Целью здесь является плавное сбалансированное регулирование количества денег в обращении, зафиксированное законодательством. От последствий ошибок в этой сфере в гораздо большей степени страдает именно общество, нежели сам эмитент." [Из памфлета "Further Reflections on the State of the Currency and the Action of the Bank of England", 1837, p. 49.]

Лойд, Норман и Мак-Куллох впоследствии стали видными представителями денежной школы (currency school) и активными сторонниками Закона Пила. Поэтому их присутствие их в лагере противников свободного вхождения в банковский бизнес вполне объяснимо. Более странно обнаружить там Тука, который был одним из лидеров Движения за свободу торговли и, кроме того, являлся наиболее видным выразителем тех взглядов на деньги и кредит, которые впоследствии оформились в так называемую банковскую школу (banking school). Представители этой школы выступали против всяких законодательных ограничений на размер банковской эмиссии, считая, что установление ее конкретного предела в зависимости от рыночного спроса должно быть отдано на усмотрение органов, выпускающих банкноты. Разделяя подобные взгляды [по крайней мере, до 1840 г.], Тук все же оставался ярким противником внедрения свободной торговли в банковскую сферу. "Что касается свободы бизнеса в банковской сфере в том смысле, как эта свобода зачастую толкуется, - говорил он, - то здесь я согласен с одним американским журналистом, который как-то заметил, что свободный бизнес в банковском деле является синонимом свободы жульничества." Подобные претензии "ни в малейшей степени не основываются на аргументах, сходных с теми, что используются в требованиях о свободе конкуренции в производстве. Банковская сфера есть область государственного регулирования, попадающая в сферу компетенции полиции" ["History of Prices", 1838, Vol. III, p. 206]. Это высказывание Тука бесконечное число раз цитировалось противниками свободы банковского бизнеса в Европе, став для них неким подобием лозунга.

Массовые приостановки денежных выплат, имевшие место в 1837 г. в Америке, привели к новому витку споров по другую сторону Атлантики. Впоследствии эти споры оказали существенное влияние и на европейскую мысль. Двое авторов - Ричард Хилдрет (Richard Hildreth) и Г. Ч. Кэйри (H. C. Carey) - были особенно категоричны в том, что события 1837 г. послужили сильным доводом в пользу свободы банковского бизнеса. Хилдрет ["The History of Banks to which is added a Demonstration of the Advantages and Necessity of Free Competition in the Business of Banking", 1837] подверг резкой критике царивший в Америке дух протекционизма, заявив, что, если бы свободной конкуренции было дозволено сменить существовавшую систему политического вмешательства и монополизма, последствия кризиса не были бы столь серьезны. В свою очередь, Кэйри ["The Credit System in France, Great Britain, and the United States", 1838] встал на защиту американской банковской системы, подчеркивая тот факт, что эта система, не будучи, разумеется, безупречной во всех отношениях, предоставляла гораздо больше услуг, чем банки любой другой страны. Кэйри также утверждал, что банкротства в Америке были гораздо более редким явлением, чем в Англии. [По словам Кэйри, с момента учреждения в Америке первых банков и до 1837 г. общее число банкротств в этой стране так и не достигло аналогичной цифры для Англии лишь за три года 1814-1816 гг.] Сравнивая банковские системы в различных американских штатах, Кэйри обнаружил, что в тех из них, где вхождение в банковскую деятельность было наиболее беспрепятственным, случаи банкротств были относительно редки. Это подтолкнуло Кэйри к предположению, что сами принципы ограничительной системы с неизбежностью ведут к чрезмерной банковской экспансии. "Система

привилегий в банковском деле, - писал он, - является результатом ошибочных суждений о том, что деятельность банков отлична от всех остальных видов коммерции; что якобы в их руках находится инструмент извлечения высоких прибылей и право на осуществление этой деятельности должно оставаться привилегией, продаваемой только избранным лицам. Общество, находящееся во власти подобных ложных взглядов, требует уплаты крупных сумм в качестве компенсации за использование этой привилегии, *вынуждая тем самым банки действовать далеко за пределами собственного капитала.*" [Там же, с. 89. Курсив наш.] Считая шотландскую систему более продвинутой по сравнению с английской, Кэри все же не признавал ее полностью удовлетворительной, поскольку она не позволяла учреждать банки с ограниченной ответственностью [там же, с. 80-82].

Наиболее слабым местом в работе Кэри было его теоретическое обоснование тезиса о том, что банковская система, действующая в условиях жестких ограничений, с большей вероятностью порождает экономические кризисы [там же, с. 57]. Объяснение, данное Кэри, позднее получило довольно значительное развитие во Франции. Ошибочно считается, что впервые этот аргумент был выдвинут Кокеленом (Coquelin). Вначале принимается предположение, что если существует лишь один или несколько привилегированных банков, то неизбежно возникает дефицит долгосрочных инвестиций. Некоторая часть средств приобретает самими же банками, а на руках у населения остается значительный объем свободных средств в виде сбережений, не нашедших выгодного применения в инвестиционной сфере в данный момент. Эти средства депонируются в банки, что создает почву для расширения банковской эмиссии. Выпуская в обращение банкноты, банки усугубляют избыточность ликвидного капитала, а это приводит к дальнейшему росту депозитной массы. Этот процесс будет повторяться до тех пор, пока, наконец, владельцы депозитов не найдут другого применения своим средствам, скажем, за пределами страны. В этом случае они потребуют у банков возврата своих денег, породив тем самым проблемы в банковской сфере. Банки будут вынуждены прибегнуть к возврату ранее выданных займов, и нехватка капитала станет еще более острой. Все это происходит вследствие того, что в результате изначальных препятствий для инвестирования средств значительная их часть осуждается банкам лишь на короткое время, но инвестируется последними в такой форме, которая уже не может быть реализована в деньги немедленно. ["Хотя банковские кредиты отдельным людям выдаются лишь на некоторое время, с позиций общества как целого кредиты выдаются навсегда."] Теория гласит, что, если бы разрешение на учреждение выдавалось большему числу банков, вложения в уставные капиталы банков явились бы каналом прямого инвестирования средств общества. Эти средства были бы предоставлены банкам теперь уже не в краткосрочное, а в долгосрочное пользование, уменьшив тем самым опасность возникновения нестабильности [с. 59].

В противоположность этому, Конди Парэ (Condé Raguet) придерживался чрезвычайно неблагоприятной позиции в отношении американской банковской системы ["Treatise on Money and Banking", 1839]. Книга Парэ была более общим и теоретическим исследованием, чем книга Кэри. В ней была совершена попытка выработать единую кредитно-денежную теорию в отношении вопросов, касающихся приостановки денежных выплат. Парэ указал на то, что принцип взаимной коррекции между торговым балансом и направлением потоков наличности, к тому времени уже сформулированный в теории международной торговли, можно применить и к балансу взаимных обязательств различных банков в одном городе, либо групп банков в разных городах, возникающих в результате эмиссионной деятельности. Этот механизм мог бы стать средством удержания эмиссионной деятельности банков под контролем. Особый упор делался на важность незамедлительного погашения банкнот до востребования и частого взаимобмена банкнотами, сопровождающегося выплатой межбанковских балансов. В отличие от Кэри, Парэ считал, что наилучшей системой стало бы установление личной (неограниченной) ответственности акционеров банков. Однако он сомневался в реалистичности введения подобной системы в Соединенных Штатах, где организация компаний по принципу ограниченной ответственности уже давно укоренилась. Решительно возражая против свободы эмиссионной деятельности в

широком смысле этого слова, *Pare*, тем не менее, был очень благожелательно настроен в отношении Нью-йоркской системы депонирования облигаций. Данное им объяснение причин, по которым избыток предложения кредитов ведет к промышленному буму, сменяемому затем кризисом, содержит в себе идеи, предваряющие современную теорию делового цикла. Конец бума наступает тогда, когда возникает спрос на наличность для ее последующего вывоза за границу. Для того чтобы платить по своим банкнотам, банки, в свою очередь, вынуждены требовать возврата кредитов от своих должников. В результате этого возникает нехватка денег, приводящая к падению цен на товары и недвижимость. "К концу этой катастрофы выясняется, что на протяжении всего периода *потребление* росло быстрее, чем *производство*, что общество в результате оказывается беднее, чем было вначале; что вместо пищи и одежды оно получает в свое распоряжение железные дороги и каналы, в количестве, достаточном для перевозки в два раза большего объема товаров, чем тот, что имеется в наличии, и что все признаки процветания, проявляемые в период постепенного роста денежной массы, ничем не отличаются от признаков богатства и благополучия, демонстрируемых транжирой, когда он проматывает свое состояние, - а значит в точно такой же степени обречены на скорое наступление периода упадка и бездеятельности." [Там же, с. 137. Курсив дан в соответствии с оригиналом.]

Дальнейшим вкладом в дискуссию стало еще одно эссе Гэллэтина ["Suggestions on the Banks and Currency of the Several United States in Reference principally to the Suspension of Specie Payments", 1841]. По своей сути это - призыв к возобновлению денежных выплат. К тому времени Гэллэтин встал на позиции, враждебные банковской эмиссии вообще. Отсюда его убеждение в том, что центр внимания следовало бы сместить с эмиссии банкнот на прочие банковские услуги, *не требующие эмиссии бумажных денег*, в частности, на валютные операции, операции по пересылке денег, а также взыскание долгов и вложение свободных остатков средств. Гэллэтин надеялся, что со временем банки будут учреждаться лишь для этих целей, не претендуя на владение эмиссионными правами. Он проводил различие между двумя толкованиями термина "свобода банковского бизнеса" [там же, с. 69]: "Первое из них подразумевает то, что всякому человеку или ассоциации людей позволено выпускать бумажные деньги на идентичных условиях. Второе - что бумажные деньги могут выпускаться всяким человеком или ассоциацией людей вне каких бы то ни было законодательных ограничений." Что касается первого из этих толкований, которое после выхода в свет Нью-йоркского законодательства 1838 г. использовалось почти всеми англоязычными исследователями, то его Гэллэтин был готов поддержать. Вместе с тем, по его мнению, абсолютная конкуренция не должна была распространяться на банковское дело [там же, с. 70], поскольку цели, достигавшиеся посредством конкуренции в производстве товаров, в частности, снижение стоимости и улучшение качества, не были актуальны для банковского бизнеса.

Мы уже несколько раз ссылались на тезис свободного банковского бизнеса о том, что в рамках конкурентной системы существует автоматический механизм, отслеживающий сверхэмиссию. Принцип его действия состоит в том, что банкноты банков, выпустивших чрезмерное их количество, возвращаются к своим эмитентам в обмен на золото. В той части, в которой он зависит решения широкой публики поменять векселя на золото, этот тезис уже был опровергнут Мак-Кулохом. Но ведь остаются еще взаимные обязательства самих банков.

Мы также уже приводили критическое замечание Нормана о том, что и в этом случае механизм оказывается неэффективным, если все либо большинство банков решаются на экспансию и действуют при этом синхронно. Теперь мы переходим к рассмотрению аргументации, выдвинутой Маунтифортом Лонгфилдом (Mountifort Longfield) [он написал серию из четырех статей о проблемах банковской и денежной систем в *Dublin University Magazine* за 1840 г. Приведенная аргументация относится ко второй из этих статей (февраль 1840 г.)], который отвергал действенность такого механизма даже в случае экспансии лишь одного банка. Он иллюстрирует свой тезис арифметическим примером. Рассмотрим два банка, А и В [А и В могут так же обозначать две группы банков, одна из которых придерживается консервативной политики, а

другая - экспансионистской], принадлежащих к одной сфере бизнеса, а именно - к сфере кредитования путем эмиссии банкнот. Предположим также, что на начальном этапе масштабы деятельности А и В были идентичны и банки имели равные объемы золотых резервов, так что для обоих:

Эмиссия векселей = 40 тыс. фунтов.

Золотые резервы = 15 тыс. фунтов.

Еженедельно каждый из банков выдает кредиты на сумму в 10 тыс. фунтов в форме *платежных обязательств*, получая при этом такую же сумму через погашение займов. Предположим, что возврат долгов каждому банку производится частично банкнотами самого же банка, а частично - банкнотами другого банка, причем соотношение двух частей приблизительно равно пропорции каждого из банков в совокупном обращении.

Таким образом, в банк А еженедельно поступает 5 000 его собственных банкнот и 5 000 - выпущенных банком В. Так же обстоит дело и в случае с банком В. В результате ежедневный либо еженедельный обмен банкнотами между банками приводит к нулевому балансу без какого-либо перемещения золота из одного банка в другой.

Предположим теперь, что банк А вдруг решает увеличить масштабы кредитования на 20 тыс. фунтов и добавляет эту сумму к своей эмиссии; эмиссия же банка В остается неизменной. В результате соотношение эмиссий двух банков изменяется с 1:1 до 3:2 в пользу банка А. Теперь В получит уже 6000 банкнот банка А, лишь 4000 - своих собственных, и через неделю возвратит 6 000 банкнот А в банк А. Но ведь и масштаб операций банка А вырос и соотносится с аналогичным показателем В в той же пропорции 3:2.

Отныне еженедельно размер выдаваемых кредитов, а значит, и сумма, возвращаемая в банк его должниками, составляет уже 15 тыс. фунтов, из которых 9 тыс. фунтов - банкноты, выпущенные банком А, и 6 тыс. фунтов - банкноты банка В. После того, как эти банкноты возвращаются в банк В, оказывается, что баланс двух банков опять нулевой и золото, как и прежде, остается у своих владельцев. Таким образом, банк В не имеет возможности контролировать экспансию банка А.

Однако в дальнейшем население потребует обмена излишка банкнот на золото, и возникший спрос на него будет распределен между двумя банками соответственно доле каждого из них в совокупной эмиссии. Предположим, что суммарный спрос на золото составляет 20 тыс. фунтов. [Лонгфилд делает предположение, что совокупное обращение возвращается на прежний уровень; это, однако, не меняет сути главного аргумента.]

Таким образом, итоговая позиция банка А выглядит следующим образом:

Эмиссия = 48 млн. фунтов.

Золотые резервы = 3 млн. фунтов.

Для банка В:

Эмиссия векселей == 32 млн. фунтов.

Золотые резервы = 7 млн. фунтов.

Итак, золотые резервы банка, не увеличившего свою эмиссию, сократились в большей степени, чем сумма его банкнот в обращении. Если администрация банка

пожелает в этой ситуации сохранить прежнюю долю резервов, составляющую 15 к 40, ей придется сократить масштабы кредитования "с 40 тыс. до примерно 30 тыс. фунтов." "Отсюда следует, что ситуация, при которой один эмиссионный банк в состоянии иссушать золотые резервы своего конкурента, вполне возможна; если же первый банк имеет достаточно капитала, он может покончить со своим соперником полностью. Чтобы избежать подобной катастрофы, второй банк будет вынужден сократить эмиссию, тем самым, давая своему сопернику возможность еще более расширить операции. Так будет продолжаться до тех пор, пока более сдержанный банк окончательно не откажется от ведения бизнеса. Поэтому банк может быть принужден к проведению политики искусственного расширения, ранее уже освоенной его конкурентами, из соображений самозащиты. Если же в стране существуют несколько акционерных эмиссионных банков, ее экономическая жизнь начнет страдать от чередующихся периодов высоких и низких цен, стабильности и паники, буйных подъемов и общих спадов в торговле. Наиболее успешным станет тот банк, который будет наиболее активен в периоды экономического подъема, а при приближении паники будет быстрее других сокращать кредиты и уменьшать эмиссию, прибегая к наиболее жесткой политике. Трудно придумать систему, более вредоносную для процветания великой торговой державы, чем та, которая позволяет всякому желающему печатать и пускать в оборот средства обращения, в то время как в их интересах будет выпускать как можно больше бумаг в периоды искусственного бурного экономического роста и уменьшать эмиссию, когда торговля начинает стагнировать и для ее оживления необходимы дополнительные стимулы."

Заключение Лонгфилда, таким образом, в точности соответствовало выводам Мак-Куллоха: вовсе не банк-экспансионист находится во власти консервативного банка, а наоборот - последний зависит от милости первого; средств автоматического контроля за эмиссией не существует; напротив, соперничество банков ведет к всеобщей экспансии.

Лонгфилд затронул здесь важнейшее противоречие теории свободного банковского бизнеса. Никто впоследствии так и не попытался ему ответить, а мы отложим детальное рассмотрение справедливости этого аргумента до заключительной главы.

До сих пор мы пытались собрать воедино довольно-таки разрозненные высказывания различных людей, поскольку до того момента, к которому мы теперь вплотную подошли, никакой систематической дискуссии о свободном банковском бизнесе не велось. В Англии, например, позиции Банка считались незыблемыми, а споры, как правило, сводились к противостоянию банковской и денежной школ, а также к обсуждению общих проблем построения системы центрального банка. Вероятно, первая попытка организовать сколько-нибудь систематическую дискуссию о преимуществах свободной конкуренции была сделана первым редактором журнала *The Economist* Джеймсом Уилсоном (James Wilson), на протяжении 1845-1847 гг. опубликовавшим в этом журнале серию своих статей на эту тему. [Также вышли в виде одной книги, "Capital, Currency and Banking", в 1847 г.] К моменту их выхода в свет окончательный приговор свободному вхождению в эмиссионный бизнес уже был вынесен Банковским Законом 1844 г. Вероятно, вследствие этого статьи Уилсона представляли собой попытку скорее проанализировать природу и истоки происхождения уже принятой к тому времени системы, нежели дать рекомендации о замене ее альтернативной. Главной целью статей стало опровержение теорий денежной школы.

Привилегированное монопольное положение Банка Англии, по мнению Уилсона, лежало в основе отставания Англии от Шотландии, особенно значительного в сфере депозитного бизнеса [см. Статью III]. Возведенные на более солидной основе и внушавшие обществу больше уверенности в собственной устойчивости, шотландские банки явились продуктом отменно работающего механизма свободной конкуренции. В Шотландии никогда не существовало каких-либо ограничений на число партнеров, учреждающих банковскую фирму, и еще до наступления эпохи акционерных обществ

фирмы обязательно состояли из большого числа широко известных и богатых людей. "Не приходится сомневаться в том, - говорил Уилсон, - что, если бы не законодательные препоны образованию банков, возведенные в интересах монополии Банка Англии, в стране, причем как в столице, так и в провинции, уже давно существовало бы множество крупных и преуспевающих акционерных банков. Это помогло бы избежать появления слабых банков, банкротство которых периодически вызывало столь значительные потрясения." ["Capital, Currency and Banking", p. 282.]

"Почему, - спрашивал Уилсон, - в то время как общество и законодательные органы готовы отказаться от ограничения свободы в сфере депозитного бизнеса, они, тем не менее, считают слишком рискованным делом давать разрешение на выпуск банкнот до востребования? Денежная школа в качестве причины такой дискриминации обычно приводила тот факт, что эмиссия банкнот, в отличие от депозитной деятельности, приводит к росту массы денег в обращении. Разумеется, Уилсон, как представитель банковской школы, согласиться с подобным аргументом не мог. Эта школа отвергала возможность расширения эмиссии банкнот до сколько-нибудь нежелательного уровня при условии неукоснительного поддержания их конвертируемости в золото и вместе с тем считала, что приведенное выше различие между банкнотами и депозитными обязательствами отнюдь не является действенным. Однако многие по-прежнему отрицали, что вклады до востребования являются частью денежного обращения, и всеобщее признание этого факта состоялось лишь во времена Мак-Леода (Macleod) ["Theory and Practice of Banking", 1855].

События 1847 г. заставили Уилсона заняться анализом причин экономического кризиса. Он не сомневался в том, что природа капитала предопределяла дилемму: труд мог быть затрачен либо на производство орудий, используемых в будущем производстве, либо - на производство продуктов, потребляемых немедленно. Построенная Уилсоном теория делового цикла связана с его разграничением *основного* (fixed) и *оборотного* (floating) капитала. [Легко видеть..., сколь важным для устойчивого процветания страны становится правильная пропорция между *основным* и *оборотным* капиталом: *оборотный* капитал, от которого зависит безостановочное воспроизводство товаров повседневного спроса и стабильная занятость труда, не должен отвлекаться от этих целей и трансформироваться в *основной* капитал в масштабах, превышающих размеры избыточного накопления капитала страны за вычетом суммы, достаточной для продолжения производства товаров для текущего потребления. Если же часть *оборотного* капитала страны все же будет неправильно превращена в *основной*, вполне очевидно следующее: поскольку труд людей, занятых в сферах, представляющих *основной* капитал, не воспроизводит товары, которые служат для поддержки этого труда, или товары, которые можно обменять на таковые у внутреннего или зарубежного их производителя, это в конце концов приводит к нехватке этих товаров и росту цен на них, а фонд оплаты труда неизбежно сокращается. Верно, что процессу превращения *оборотного* капитала в *основной* временно сопутствует видимость экономического благополучия... Производство товаров, предназначенных для повседневного потребления, окажется ниже уровня потребления, а цены на них будут продолжать расти... Конечным итогом неправильного перемещения *оборотного* капитала Страны будет значительная его нехватка, которая проявится в высокой ставке процента." (Там же, с. 127-128).]

В какой-то степени Уилсон недопонимал, каким именно образом общество тратит свой доход для возмещения основного и оборотного капитала, а также как все эти факторы связаны с размерами фонда, служащего для оплаты труда. Уилсон полагал, что основной капитал никогда не возмещается прямо из доходов общества.

Особенно удивительно, что именно банковская школа первой поддержала идею о том, что причиной бумов и депрессий является перепроизводство основного капитала. [Ведя речь о развитии железных дорог и превращении в связи с этим оборотного капитала в основной, Уилсон говорит, что "первым результатом этого процесса станет нехватка свободного капитала с соответствующим ростом процентной ставки; затем наступит дефицит товаров для потребления, в результате чего спрос на них возрастет,

а капитал, вместо того, чтобы переместиться в другую сферу, получит еще большие стимулы остаться в старой." Неизбежным выводом из вышесказанного должен был стать отказ от строительства львиной доли железнодорожной сети (там же, с. 18).] Схожей точки зрения придерживался и Бонами Прайс (Bonamy Price). Мы еще вернемся к этой теории, когда будем обсуждать вклад в дискуссию, который был сделан Хорном (Нот) во Франции. Как бы то ни было, банковская школа, конечно, не считала основной причиной инфляцию: возможность сделать такой вывод была через много лет предоставлена представителю денежной школы [а именно - Гейеру, см. гл. IX].

После Уилсона в течение более чем десяти лет вопрос о свободе банковского бизнеса в Англии больше не поднимался; в континентальной же Европе он лишь начинал набирать свою силу. Поэтому обратимся теперь к Франции.

---

## Глава VIII. Дискуссии во Франции и Бельгии

К тому времени, как споры в Англии уже утихли, и вопрос был практически закрыт, дискуссия во Франции лишь только начала обретать свои очертания. Мишель Шевалье, путешествовавший по Америке в 1833-1835 гг., был первым, кто обратил внимание на отставание банковской сферы Франции, особенно в сравнении с Соединенными Штатами. ["Lettres sur l'Amérique du Nord"; 1836. "Еще много времени должно пройти до того момента, пока у нас появится кредитная система, столь же развитая, как в Англии и Соединенных Штатах. Мы в этом отношении все еще находимся в состоянии варварства." (Vol. II, p. 248).] Шевалье застал тот самый момент, когда общественное сознание Америки более всего занимал вопрос о банковской системе. Сам же он был сторонником сохранения Банка Соединенных Штатов и считал, что Франция лишь выиграла бы, взяв на вооружение систему, подобную сети Банка Соединенных Штатов, включавшую двадцать пять его отделений [там же, Письмо IV].

Высказываниям Шевалье об отсталости банковской сферы во Франции вторил и Кэри, описавший благотворное влияние свободной конкуренции. Представителем противоположного мнения о последствиях свободы являлся во Франции Конди Паре. Переводчик его книги [книга была переведена на французский Л. Леметром (L. Lemaitre) в 1840 г. под названием "Traité des banques et de la circulation"] привлек ее как свидетельство горьких плодов конкуренции в банковском деле и превосходства ограничительных систем наподобие французской.

Все попытки дать объяснение целесообразности монополии на банковскую эмиссию так или иначе сводились к указанию на исключительное право государства печатать деньги. Такой подход был, в частности, продемонстрирован Цешковским (Cieszkowski) в его книге ["Du Credit et de la Circulation", 1839], вроде бы посвященной теории денег и кредита, а на деле содержащей очень мало материалов, представляющих теоретическую ценность. По его мнению, неэмиссионные банки могли быть вытеснены из сферы законодательного вмешательства; но право выпуска банкнот, по сути равнозначное праву на чеканку монет, должно либо напрямую осуществляться государством, либо находиться под его контролем. Приведенные Цешковским доводы были почти исключительно юридического порядка [там же, Гл. III]. Указание на исключительные права королевской власти еще в течение многих лет оставались основой аргументации французских сторонников ограничений.

Движение за большую свободу в банковском деле началось с памфлета Курсель-Сенея (Courcelle-Seneui) ["Le Credit et La Banque"], написанного в 1840 г. Дискуссия приобрела новый размах в связи с презентацией доклада и сенатскими дебатами по поводу проекта продления привилегий Банка Франции. Выступивший с докладом Росси

(Rossi) в весьма мрачных тонах обрисовал последствия конкуренции в эмиссии бумажных денег и категорически отверг существование какого бы то ни было сходства между применением принципа свободной торговли к промышленности, с одной стороны, и к эмиссионному делу - с другой. Он поддержал идею сохранения прежней системы с единственным банком в каждой провинции [цит. по Wolowski, "La Question des Banques"; с. 192, с. 176 и последующие страницы], заявив при этом, что такая система являла собой единственный возможный способ преодолеть свойственную французской публике "банкобоязнь".

После этого движение за свободу банковского бизнеса приобрело большую популярность. Коклен (Coquelin), один из ведущих представителей ассоциации фритрейдеров и довольно известный во Франции того времени экономист, написал ряд статей [см. статью "D'une Reforme du Regime Monetaire en France" в La Revue des Deux Mondes, Vol. III (1844)] в поддержку свободы, после чего опубликовал книгу ["Du Credit et des Banques", 1848]. Его доводы главным образом основывались на идее, к которой мы уже обращались в связи с трудами Кэри, - что экономические кризисы возникают вследствие ограничений на инвестирование средств в банковский капитал. В более общем и подробном виде эта идея была изложена Курсель-Сенеом, значительное влияние на творчество которого оказали труды Джеймса Уилсона. ["Traite Theorique et Pratique des Operations de Banque; 1852." Это мнение получило в 1862 г. поддержку Жюглара Quiglar) в его "Des Crises Commerciales et leur Retour Periodique en France, en Angleterre et au Etats-Unis". Подчеркивая отчетливую взаимосвязь роста масштабов кредитования и вексельной эмиссии, с одной стороны, и роста цен и сокращения металлических резервов - с другой, он, тем не менее, считал эти явления скорее результатами действия других фундаментальных факторов, а не причин. По его словам, "Избыточная эмиссия не является главной причиной кризисов" (с. 34)...] Он обосновывал свои выводы в пользу свободного банковского бизнеса, пытаясь показать, что вовсе не сверхэмиссия векселей порождает кризисы" и что, если банки и совершают ошибки, то не в связи с эмиссией, а при инвестировании своих средств. Курсель-Сеней высказывался в поддержку абсолютной свободы и ничем не ограниченной конкуренции, став наиболее бескомпромиссным сторонником свободы банковского бизнеса во Франции. Единственной сферой, где, по Курсель-Сенею, допускалось вмешательство государства, была борьба с махинациями. Разграничение депозитных и эмиссионных банков, при котором свобода допускалась для первых, но отвергалась для последних, было, с его точки зрения, совершенно абсурдным, поскольку, как правило, депозитные обязательства любого банка, в отличие от его эмиссионных обязательств, не столь расплылены среди населения. В этой ситуации неспособность вернуть депонированные средства может породить больше проблем, чем невозможность выплат по банкнотам: ведь потеря депозитов могла обернуться полным крахом для нескольких семей, в то время как в случае банкнот потери оказались бы распределенными среди большого количества людей.

Тезис о свободе банковского бизнеса получил поддержку и от Дю Пьюнода (Du Puynode) - еще одного сторонника теории торгового цикла Кэри и Коклена. Как и большинство французских сторонников свободного банковского дела, он выступал за разрешение принципа ограниченной ответственности. Он считал главным недостатком английской банковской системы положения банковского законодательства этой страны о неограниченной ответственности. По мнению Дю Пьюнода, в результате гарантии, предоставляемые акционерами банков держателям их банкнот и вкладчикам, оказались не столь значительными, как в условиях ограниченной ответственности ["De la Monnaie, du Credit et de L'Impot", 1853, с. 237].

Интерес к проблеме значительно возрос, когда в начале 1857 г. Банк Франции поднял учетную ставку - теперь уже дискуссия привлекла внимание большинства известных экономистов того времени. Круг заинтересованных в споре людей оказался во Франции значительно шире, чем в Англии, где лишь немногие экономисты из академической сферы высказывали свое мнение о свободе банков. Во Франции же этот предмет стал главной ареной экономических дискуссий того времени. В 1857 г. споры были подхвачены Обществом Политической Экономии, на заседаниях которого



обсуждался как общий вопрос - об ограничении банковской эмиссии [см. доклад в *La Revue des Deux Mondes*, 2me serie, Vol. XXI, (1857), с. 471], так и более специальный предмет - свобода банков [см. доклад в *Le Journal des Economistes*, 2me serie, Vol. XIV, (May, 1857)]. В дебатах принимали участие Воловски (Wolowski), Шевалье, Хорн (Horn), Жозеф Гарнье (Joseph Garnier), Курсель-Сеней, Поль Кок (Paul Coq), Леоне де Лавернь (Leonce de Lavergne).

Гарнье выступал против любого вмешательства властей в банковскую сферу и административного контроля за ней. Шевалье же не был столь категоричен. Он признавался, что не может зайти столь далеко в своих претензиях и требовать режима полной свободы для эмиссионных и кредитных институтов. Это признание одного из адептов свободной торговли во Франции стало важным козырем в руках сторонников ограничений. [Шевалье представлял Францию на переговорах по поводу франко-английского Торгового Договора (Commercial Treaty) в 1660 г.; английскую сторону на переговорах представлял Кобден (Cobden).]

Дальнейший вклад в дискуссию стал результатом необходимости ответа на пропагандистские писания анонимных памфлетистов [*Reorganisation des Banques: Legalite et Urgence d'une Reforme*", 1861; "*Reorganisation du systeme des banques: Banque de France, Banque de Savoie*", 1863; позже было установлено, что оба памфлета были написаны братьями Перейр (Pereire)] по поводу дела Банка Савоя, а также предпринятыми атаками на Банк Франции. [См. также Gustave Marqfoy, "*La Banque de France dans ses rapports avec le credit et la circulation*", 1862. В этой работе было заявлено, что в обязанности Банка Франции входит удержание цен на кредиты на неизменном уровне путем противодействия любым тенденциям роста рыночной ставки процента за счет изменения своей кредитной политики.] К 1864 г. дискуссия достигла своего пика.

Контрнаступление на памфлеты и вообще на разговоры о плюрализме, пусть даже и в усеченном его виде, было открыто Виктором Боннэ (Victor Bonnet) ["*La Liberte des finques d 'Emission et le Taux de FInterest*" в *La Revue des Deux Mondes*, Tome XLIX за 1 января 1864 г.]. Рассмотрев старую систему областных банков, он пришел к выводу, что в ситуации множества банков банкноты каждого из них не покидают пределов некоторой местности. Всякий, кто желает сделать платеж в другой провинции, должен обращаться к банкнотам местного банка, что сопряжено с теми же самыми проблемами, которые возникают при покупке иностранной валюты для зарубежных платежей. Преимущество единственного эмитента, таким образом, заключается в том, что всех этих проблем можно избежать, поскольку банкноты этого эмитента принимаются повсеместно. Именно этим обстоятельством Боннэ объяснил тот факт, что с момента ликвидации областных банков готовность людей принимать банкноты существенно возросла, а совокупное обращение - расширилось в значительных масштабах. Впрочем, этот аргумент против плюралистской системы был на деле лишен всякого смысла, поскольку игнорировал тот факт, что по закону областные банки были лишены всяких нормальных механизмов обмена банкнотами. Боннэ воспроизвел и аргумент, использовавшийся в Англии после кризиса 1825 г.: если существует несколько банков, то положение каждого из них зависит от положения другого, и если начнется паника по отношению к одному из них, это в той или иной степени затронет и остальные; если же имеется один банк, как Банк Франции, то он располагает гораздо большим доверием со стороны общества, что позволяет избежать паники и сделать более стабильным функционирование всей кредитной системы.

Одновременно с этим новую атаку на Банк Франции предпринял Исаак Перейр ["*La Banque de France et l'Organisation du Credit en France*" (1864)]. Перейр подверг критике политику увеличения учетной ставки ради защиты металлических резервов, предложив взамен вначале реализовать капитал банка и, если это окажется недостаточным, увеличить его капитал. Вырученные таким образом средства позволили бы банку приобрести золото для пополнения своих резервов. Кроме того, Перейр отверг существование какой-либо необходимости увеличивать ставку процента во Франции, в то время как это делала соседняя страна (например, Англия) [там же, с.

40]. По его мнению, учетная ставка должна была оставаться неизменной на уровне 3% [там же, с. 73]. Весьма схожей позиции придерживался и парижский банкир Морис Обри (Maurice Aubry) ["Les Banques d'Emission et d'Escompte" (1864)]. Его книга является прекрасным примером точки зрения, заключающейся в том, что ключевой функцией эмиссионных банков является удержание ставки процента на низком уровне. Эта доктрина, популярная еще со времен Наполеона [Французские сторонники низкой ставки процента часто ссылались на слова Наполеона, обращенные в 1808 г. к Министру Финансов Мольену (Mollien): "Вы должны сообщить Управляющему Банком и его регентам (членам Генерального Совета Банка -Прим. перев.), что им следует выбить золотыми буквами на своих скрижалях следующее: Какова цель Банка Франции? Выдавать кредиты всем торговым домам под 4%.] не только во Франции, но и в Германии, привела бы к "кредитной инфляции", если бы была задействована в качестве банковской политики. Обри основывал свою критику в адрес Банка Франции на том, что исключительное право на эмиссию банкнот было даровано одному лишь ему, чтобы тот способствовал созданию дешевого кредита [там же, с. 10]; таким образом, взимание высокой ставки Банком было весьма некорректным. В этом смысле положение Банка Франции весьма отличалось от ситуации, в которой находился Банк Англии. В то время как последний имел полное право использовать учетную ставку в качестве инструмента контроля за движением денег, Банк Франции не мог себе этого позволить, поскольку в обязанности ему вменялось удержание процента на низком уровне [там же, с. 127-128]. В связи с этим в качестве альтернативы Обри также предлагал в кризисные времена обращаться к акционерам с призывом обеспечить дополнительный капитал, и возвращать им его обратно, когда нужда в нем отпадет [там же, с. 172-173].

Перейр ни в коем случае не был сторонником свободы вхождения в эмиссионный бизнес [там же, с. 6]. Он ограничивал свои требования учреждением лишь одного института, который соперничал бы с Банком Франции, и, таким образом, привел бы к замене монополии последнего на дуополию [там же, с. 115].

Обри же хотел сохранить монополию, и, похоже, что причиной этого желания была всего лишь вера в королевскую привилегию на чеканку монет [там же, с. 55], а значит, и на эмиссию банкнот. По мнению Обри, это положение являлось одной из основополагающих аксиом политической экономии. Немногим позже Этьен Дюран (Etienne Duran) ["Encore la Question des Banques", 1865] подчеркивал, что именно исключительное право королевской власти на эмиссию бумажных денег привело к тому, что многие страны столкнулись с катастрофическими последствиями этой эмиссии. Таким образом, чудовищной ошибкой было упрекать теорию свободного банковского бизнеса в просчетах, единственной причиной которых было существование королевской привилегии.

Мысль о свободном банковском деле ассоциировалась в головах многих людей с ситуацией, в которой каждый встречный становился эмитентом банкнот. Сложности обращения банкнот бесчисленных банков казались им неразрешимыми, зато вполне вероятной представлялась опасность, что недобросовестным фирмам удастся воспользоваться огромным разнообразием банкнот, а люди будут практически лишены возможности контролировать качество всех банкнот, которые они вынуждены принимать. Именно подобные аргументы в пользу единообразия банковской эмиссии использовались теми из сторонников ограничений, которые не сумели отойти от чисто политических рассуждений о королевской привилегии. Так, например, Адольф д'Эйштал (Adolphe d'Eichtal) ["De la Monnaie de Papier et des Banques d'Emission", 1864] говорил, что государство вмешивается в банковскую сферу с тем, чтобы обеспечить гарантии для населения, поскольку возможности держателя банкнот знать реальное положение дел должника за редким исключением равны нулю [там же, с. 13]. Единообразие же банковской эмиссии позволило бы избежать проблем, связанных с необходимостью тщательного изучения каждой банкноты на предмет того, сможет ли выпустивший его банк платить по нему, либо нет.

В ответ на такого рода высказывания один бельгийский экономист [Брассе (Brasseur)] из числа сторонников свободы банковского бизнеса подчеркивал ["Manuel d'Economie Politique", Vol. II, 1864, с. 277], что опасность того, что "соломенные человечки" получат возможность реализовывать свои банкноты, сильно уменьшится, как только общество осознает, что контроль за эмиссией входит в задачу самих же банков. Это, разумеется, не означало, что публика вообще не должна была вникать в тонкости эмиссии, и вполне логично было предположить, что торговцы с большой готовностью будут принимать банкноты своего собственного банка или же банкноты любого другого банка, охотно принимаемые последним. Конечно, это было лишь частичным разрешением проблем, связанных с непропорционально тяжелым бременем банкротств, которое несли на себе мелкие держатели банкнот, для которых, как правило, вероятность стать непосредственным клиентом банка была относительно мала.

В поддержку конкуренции выступили также Поль Кок, Маннекен (Mannequin) и Шевалье. Поль Кок [статья "Les Banques de France et de Savoie" в Journal des Economistes, 2me serie, Vol. 121 за январь 1864 г.; см. также книгу Кока "Les Circulation en Banque ou l'Impasse du Monopole, Emission et Change", 1865] вслед за братьями Перейр считал, что учетная ставка, взимаемая Банком Франции, выросла вследствие приобретения им неограниченной монополии на эмиссию банкнот после разрушения областных банков. Вклад Маннекена [статья "De la Liberte des Banques" в вышеупомянутом номере Journal des Economistes] состоял просто в защите свободы банковского бизнеса от обвинений в том, что она ведет к сверхэмиссии. Сделал он это в традиционном стиле банковской школы, заявив, что, пока банкноты "не разбрасываются, где попало", а выпускаются для обеспечения нужд торгового оборота, эмиссия не может быть чрезмерной. В заслугу Шевалье следует поставить тот факт, что, печатая свои заметки в газетах, особенно в Journal des Debats, он сумел привлечь к дискуссии внимание широкого круга читателей. Курсель-Сеней также использовал прессу для изложения собственных взглядов [статьи по поводу свободы банков в Journal des Economistes за 1864 и 1865 г.].

Публикацией, породившей особенно энергичные споры, стала статья Леонса де Лаверня ["La Banque de France et les Banques Departementales" в La Revue des Deux Mondes за 15 апреля 1864 г.], в которой он предложил заменить монополию Банка Франции не полностью свободной конкуренцией, а частичным плюрализмом. Он считал нереалистичными попытки Банка Франции управлять огромной территорией из единого центра.

Наиболее адекватной потребностям в банковских учреждениях, по мнению де Лаверня, была бы система восьми или десяти регионов, каждый из которых имел бы свой главный банк и его отделения. Это предложение, по сути, было призывом к созданию некоего подобия прежней системы областных банков, но без старых ограничений.

Вероятно, наиболее влиятельными участниками дискуссии стали Воловски и Шевалье, которые были по разные стороны баррикад. Их спор включал прямой обмен мнениями. Свою карьеру Воловски начинал как адвокат, и его аргументы явно базировались скорее на юридических, нежели экономических основаниях. Шевалье же ранее, еще до поездки в Америку, сотрудничал с братьями Перейр в движении сенсимонистов. Несмотря на то, что аргументы Шевалье были гораздо хуже обоснованы, чем постулаты братьев Перейр, в дискуссии он, тем не менее, вновь оказался на позициях поддержки братьев. Нет никакого сомнения в том, что все трое пронесли через свою жизнь сенсимонистские взгляды на банковский и кредитный бизнес. В перестроенном по проекту сенсимонистов обществе банкам отводилась важная управляющая и координирующая роль.

Банки должны были отвечать за количественную и качественную оценку потребностей общества в капитале, а потому, по замыслу сенсимонистов, страна должна была располагать значительным количеством банков, которые бы

специализировались на разных секторах экономики и были бы связаны с центральным банком. Рядовые банки должны были информировать центральный банк о ситуации в различных регионах и отраслях экономики, а тот, в свою очередь, распределять между ними кредиты. При обсуждении этих планов особый упор всегда делался на роли кредитной системы и необходимости рассредоточения учреждений, ответственных за распределение кредитов. [См. J. B. Vergeot, "Le Credit comme Stimulant et Regulateur de l'Industrie - La conception saint-simonniene, ses realisations, son application au probleme bancaire d'apresguerre."]

Будучи членом Палаты Депутатов, а затем - Сената, Шевалье обладал достаточными возможностями, чтобы привлечь внимание общественности к своим воззрениям. Его позиция состояла в следующем [письмо в Le Journal des Debats, 4 февраля 1864 г.]: поскольку свободная торговля и принципы *laissez-faire* стали общепринятой политикой, поскольку эра монополий казалась безвозвратно ушедшей, а конкуренция - полезной для общества, бремя доказательства тезиса о том, что аналогичные принципы не применимы к банковскому делу, должно лежать на тех, кто этот тезис поддерживает, а не на тех, кто его отрицает. Ведь, на первый взгляд, создавалось впечатление, что отвергавшие свободу в банковском бизнесе отвергали также и свободу строительства железных дорог, и свободу обмена вообще.

Шевалье знал, что это было не так, и указывал на то, что сторонники банковской монополии еще не сумели достаточно внятно объяснить причину своего особого отношения к банкам. Воловски обосновал противоположную позицию в книге внушительных размеров [La Question des Banques", 1864], которая, впрочем, не внесла ничего нового в то, что уже было сказано о предмете ранее. Книга почти целиком состояла из переложения взглядов других авторов и комментариев относительно политических тенденций в банковской сфере. Однако вклад Воловского в развитие теории во Франции не следует недооценивать, поскольку среди всех французских экономистов он был наиболее яростным защитником использования учетной ставки для контроля за денежными потоками.

Теперь мы вплотную подошли ко времени проведения во Франции Банковского Опроса (Banque Enquete) ["Enquete sur les principes et les faits generaux qui regissent la circulation monetaire et fiduciaire", 1865-66]. Причинами проведения исследования были дело Банка Савоя и увеличение учетной ставки в 1864 г. Исследование было поручено Высшему совету по сельскому хозяйству, торговле и общественным работам (Conceil superieur de l'Agriculture du commerce et des travaux publics). Шевалье и д"Эйшталь, будучи его членами, приняли участие в проведении опроса. Доклад состоял из шести томов, в сумме составлявших около пяти тысяч страниц. Помимо представителей Банка Франции, Совет призвал в качестве свидетелей всех, кто был хоть немного известен своими исследованиями денежной и банковской сфер. Среди приглашенных высказаться было и значительное число иностранных экономистов. Письменные меморандумы были представлены Томсоном Хэнки (Thomson Hankey), Вильямом Ньюмарком (William Newmarch), Р. Х. Паттерсоном (R. H. Patterson) и Дж. С. Миллем (J. S. Mill) из Англии, а также бельгийским профессором де Лавлей (de Laveley) и германским профессором Телькампом (Telkampff). А Уолтер Бэйджхот (Walter Bagehot) удостоился чести быть первым свидетелем, призванным Комиссией. Среди свидетелей, представлявших Францию, были те, кто уже успел ознакомить публику со своими взглядами (в частности, Воловски, Исаак Перейр, Бонне, д"Эйшталь, Обри, Лавернь, Шевалье, Курсель-Сеней, Поль Кок). К другим же, среди которых были Цернуччи (Cemusci), Кулле (Coullet) и Хорн (Horn), которые писали одновременно с проведением исследования, мы еще вернемся позже. Обобщая приведенные перед Комиссией свидетельства, нельзя сказать, что они содержали сколько-нибудь существенный вклад в теорию денег. Шевалье сделал достоянием публики свои взгляды на кредитную политику через свои вопросы, адресованные представителям Банка Франции. Он выразил сомнение в целесообразности и необходимости использования учетной ставки, да и вообще каких угодно кредитных ограничений независимо от средств их реализации, в качестве средства борьбы с оттоком золота ["Depositions de MM, les delegues et les reggents de la Banques de France", с. 81-117]. С точки зрения Шевалье,

правильной политикой была бы продажа Банком своих собственных ценных бумаг ("rentes") [там же, с. 112]. Шевалье особо подчеркивал недопустимость вложения капитала банка в почти непогашаемые государственные облигации, что привело бы к связыванию банковского капитала. Однако Шевалье и другие сторонники этой точки зрения, среди которых были Обри и братья Перейр, не понимали, что продажа Банком ценных бумаг привела бы к сокращению кредита в той же степени, что и в результате прямого уменьшения количества платежных обязательств, принимаемых Банком. Это лишило бы рынок краткосрочных кредитов тех средств, которые были привлечены Банком в обмен на проданные им ценные бумага, что, в свою очередь, должно было породить тенденцию к росту ставки кредитования. Школа экономической мысли, представленная Шевалье и другими, верила в то, что им удалось открыть гениальный механизм в форме операций на открытом рынке, который делал Банк более ликвидным и при этом не создавал напряжения на денежном рынке.

К этому времени большее внимание стало уделяться сравнению того влияния, которое было бы оказано на совокупный объем денег и кредита альтернативными банковскими системами. До той поры сторонники свободы банковского бизнеса ни в коей мере не сходились во мнении на этот счет. Некоторые из них считали, что свободной банковской системе не были присущи элементы, ведущие к более обширной эмиссии денег в сравнении с централизованной системой. Другие доказывали, что свободная система имела преимущество замены значительной части металлических денег фидуциарными (не обеспеченными золотом) деньгами, которые, не стоя ничего, могли выдаваться в кредит по низкой цене, благоприятствуя тем самым развитию торговли и промышленности. Идеи такого рода были откровенно инфляционными и вызвали ожесточенные атаки на свои позиции со стороны тех, чье отношение к инфляции было резко отрицательным.

Бельгийский профессор политической экономии Эмиль де Лавлей подверг критике ["Le Marche Monetaire et ses Crises depuis Cinquante Ans", 1865] экспансионистское крыло сторонников свободы банковского бизнеса по двум направлениям. Во-первых, говорил он, если предположить правоту экспансионистов в части того, что свобода ведет к расширению обращения, в результате должно произойти истощение банковских резервов драгоценных металлов, за которым следует сокращение масштабов обращения и, наконец, кризис. Более того, как подчеркивал де Лавлей, в случае большого числа банков глубина кризиса оказалась бы гораздо значительней, чем при существовании одного привилегированного банка. Последний, обладая неограниченным общественным доверием, в подобной ситуации был бы в состоянии расширить свою эмиссию. С другой стороны, считал де Лавлей, сторонники свободы ошибаются в своих расчетах на то, что защищаемая ими система способна обеспечить более благоприятные условия кредитования в момент циклического подъема. Напротив, де Лавлей был вполне убежден, что свободная система потребовала бы еще больший объем резервов, тем самым уменьшая масштабы обращения. Сам же де Лавлей соглашался признать свободную систему лишь при условии неограниченной ответственности банков.

Как раз в этот момент была предпринята атака на банкноты вообще. Она была инициирована Цернуччи. ["Mecanique de l'echange," 1865 и "Contre le Billet de Banque", 1865; последняя из работ является свидетельством в рамках Банковского Опроса.] Он заявил, что вопрос о том, должна ли быть разрешена эмиссия большому или ограниченному числу банков, отнюдь не является жизненно важным. Настоящая же проблема состоит в том, должна ли быть эмиссия банкнот разрешена вообще. Эмиссия банкнот ведет к подрыву богатства обладателей металлических денег, обесценивая их стоимость. Если банкноты и имеют право на хождение, то лишь в качестве сертификатов на депонированное золото. Фидуциарная, или необеспеченная эмиссия, по мнению Цернуччи, должна полностью прекратиться. Цернуччи, тем не менее, присоединил свой голос к требованиям о свободе банковского бизнеса, поскольку был убежден в том, что если всем будет разрешено выпускать банкноты, ни один человек не захочет их принимать и вскоре они попросту исчезнут сами собой. Такое же отношение к банкнотам было и у Модеста (Modeste) ["Le Billet des Banques d'Emission et

la Fausse Monnaie" в Le Journal des Economistes, Vol. III за 15 августа 1866 г.]. Курсель-Сеней, Дю Пьюнод и Маннекен вступили в бой по другую сторону баррикад. [Courcell-Seneuil, "Le Billet de Banque n'est pas Fausse Monnaie" в том же журнале, в номере за 15 сентября 1866 г. См. также письмо Дю Пьюнода в том же номере, ответ Модеста в октябрьском номере и статью Маннеке в номере за декабрь.]

Пожалуй, наилучшее описание точки зрения сторонников централизованного банковского дела было дано Кулле ["Etudes sur La Circulation Monetaire", 1865]. Он представил вниманию читателя достоинства и недостатки каждой из альтернатив, заключив свой анализ выводом о большей предпочтительности монополии и централизации. Кроме того, Кулле оправдывал проведение традиционной границы между долговыми обязательствами банков (банкнотами), с одной стороны, и коммерческими векселями и депозитами - с другой. Он считал, что принятие банкнот к платежу содержало элемент принудительности; в ситуации же обесценения банкнот страдали отнюдь не те, кто имел возможность получить банковские кредиты на льготных условиях и тем самым нажиться на расширении эмиссии - ведь к моменту обесценивания банкноты уже переходят к третьим лицам [Там же, с. 78-80: Нами показано, что простые и переводные векселя, а также обещания по уплате определенному лицу в определенный день могут иметь хождение лишь среди лиц, хорошо известных друг другу; ведь для обращения этих бумаг требуется проверка векселя, индоссамента, его денежная оценка, новые и дополнительные гарантии cedentа цессору... Если эти обещания остаются невыполненными в срок, держателям бумаг лишь остается корить себя за недостаток предусмотрительности и собственную неразборчивость... Все сказанное выше о векселях в полной мере относится и к банковским депозитам. Ничто не заставляет человека депонировать свои деньги в определенном месте; полностью свободный выбор предопределен исключительно личными предпочтениями человека. Если бы векселя на предъявителя и до востребования имели хождение, как другие виды денежных документов, среди ограниченного круга лиц, если бы их передаче могло предшествовать внимательное изучение ее условий и передача эта сопровождалась бы предоставлением cedentом гарантий цессору, власти могли бы спокойно оставаться в стороне... Однако все знают, что так не бывает."].

Кулле считал, что свобода эмиссии приведет к ее же саморазрушению, придерживаясь, таким образом, позиции, схожей с точкой зрения Цернуччи, хотя и не столь категоричной. Он предполагал, что в результате многочисленных банкротств, на которые была обречена свободная система, должно было произойти одно из двух: либо люди, видя контраст между состоянием большинства рядовых банков и положением нескольких или даже одного самого сильного из них, в будущем стали бы доверять лишь этим немногим или этому единственному банку, установив тем самым монопольную систему de facto; либо свободная система была бы отвергнута как таковая и банкноты исчезли бы вообще. Если же построение системы добротных организованных и солидных банков все-таки оказалось бы возможным, результатом плюрализма, по мнению Кулле, стало бы отнюдь не снижение ставки процента, а ее рост: ведь банки стремились бы даже в нормальных условиях удерживать значительные резервы. Даже во времена стабильности и при заданном количестве денег в обращении совокупные резервы множества банков должны превышать сумму резервов единственного банка. Централизация резервов, являясь источником силы во времена кризисов, была еще одним плюсом централизованной системы. Таким образом, преимущества монополии были в глазах Кулле куда более весомыми, чем опасность того, что государство злоупотребит своей властью над единственным эмиссионным банком.

Позицию сторонников свободы наилучшим образом представил Ж. Э. Хорн ["La Uberte des Banques", 1866]. Первым делом он отверг аргумент королевской привилегии с экономической точки зрения [там же, с. 62]. Подчеркивая тот факт, что первым чеканку монет освоил частный бизнес, Хорн указал на две вероятные причины, по которым эта деятельность была затем узурпирована государством в качестве исключительного королевского права. Первой было стремление облегчить обращение монет в качестве средства обмена на более обширных территориях. В те времена

государство было единственным институтом, который обладал достаточной репутацией, чтобы создать у населения необходимую уверенность в качестве монет. Имея гарантию государства в соответствии веса и пробы металла номиналу монет, люди могли принимать их без предварительного взвешивания и апробирования. Второй причиной было то, что чеканка монет оказалась наиболее удобной для короля формой сбора своих доходов. В наши дни, продолжал Хорн, эта деятельность перестала быть необходимой в качестве источника пополнения бюджета. [Как бы то ни было, даже в наши дни вексельная эмиссия представляет собой важнейший источник бюджета военного времени.] Кроме того, государство перестало оставаться единственным институтом, способным обеспечить обслуживание монетного обращения. Если бы такие фирмы, как парижский Ротшильд (Rothschild) или лондонский Бэринг (Baring), взялись за чеканку монет, их монеты принимались бы публикой столь же охотно, как и государственные.

Хорн вместе с Шевалье и Курсель-Сенеом, а также многими другими менее известными участниками дискуссии отвергали тезис о том, что банкноты являются деньгами. Этот вопрос стал одной из главных тем дискуссии между вышеупомянутыми авторами и Воловски. Во многих случаях этот тезис Хорна использовался (часто довольно неоправданно) лишь для того, чтобы "вывести" банкноты за пределы королевской привилегии чеканить монеты. Спор этот, таким образом, представлял собой не более чем дискуссию софистов с софистами. Немало перьев было поломано в ходе этой дискуссии, предметом которой при ближайшем рассмотрении оказалась суть определений. Вопрос на самом деле заключался в том, должны ли два понятия, обладающие одной и той же характерной чертой, обозначаться одним и тем же термином; или же эти понятия, по причине несовместимости, по другой своей черте надо жестко противопоставить друг другу. Воловски определял банкноты как деньги, поскольку и монеты, и банкноты оказывают похожее влияние на торговлю и цены. Шевалье же и другие настаивали на необходимости всегда рассматривать банкноты просто в качестве заменителей монет, причем при любых условиях конвертируемых в них, поскольку подход, не принимающий условия жесткой конвертируемости, неминуемо приведет к сверхэмиссии и неограниченному обесцениванию банкнот.

Касаясь недостатков привилегированной монополии, Хорн обращал внимание на большую вероятность отмены обязательств такого банка выплачивать металлические деньги, что неизменно приведет к выпуску необеспеченных бумажных денег вместо банкнот, конвертируемых в монеты. Приближаясь к ситуации неплатежеспособности, находящийся под государственной опекой банк всегда рассчитывал на правительственную помощь в деле освобождения от своих обязательств принимать к оплате банкноты. Это делало банкротство законным, тем самым, спасая банк от необходимости ликвидации со всеми сопутствующими штрафами и издержками. История привилегированных банков, без всякого сомнения, полна банкротств. Если бы эмиссионным банкам стало очевидно, что они однозначно и неизбежно несут ответственность за все свои действия и их последствия, политика таких банков обрела бы такую же взвешенность, как и решения любой другой фирмы [там же, с. 396]. Наконец, как подчеркивал еще ранее Шевалье ["Злоупотребление дошло до такой степени, что легкость эмиссионной деятельности банков сделало их просто незаполненным холстом для банкнот правительства, что вскоре приводило к неизбежному банкротству банка." Цитируется по Wolowski, "La Banque d'Angleterre", с. 199], при централизованной системе правительство всегда испытывало соблазн воспользоваться своей властью над привилегированным банком.

Конечно, никакая из систем не исключала наступления банкротства. Однако в условиях плюрализма обесценивались банкноты одних лишь прогоревших фирм, тогда как в ситуации привилегированной монополии легализованная приостановка денежных выплат и, следовательно, обесценение, касается всего объема эмиссии. Более того, если в условиях свободы некоторые банки и приостановили бы денежные выплаты, неспособность быстро возобновить их привела бы к окончательному краху этих банков в результате конкуренции со стороны их нормально функционирующих соперников. Приостановки денежных выплат, таким образом, были бы не столь продолжительны.

Банковская свобода в полном смысле этого слова, то есть то, к чему склонялся Хорн, представляла собой систему, при которой создание компаний в банковском бизнесе, будь то эмиссионная, кредитная либо депозитная деятельность, подчинялась бы тем же *правилам*, что и в других отраслях [там же, с. 392]. Правила же эти должны были быть направлены, в основном, на предотвращение махинаций. При этом, однако, Хорн считал нормальным желание людей внести в эти правила дополнения, относящиеся исключительно к компаниям, занимающимся эмиссией банкнот [там же, с. 414]. Это было связано с тем, что, вдобавок к акционерам и партнерам такой компании, на сцене появлялся еще третий участник событий. Сюда входили те, кто, даже в какой-то мере вынужденно, принимал банкноты не из первых рук. В этом смысле Хорн считал оправданным принятие в Соединенных Штатах законодательства 1863 г., хотя и не относился к такого рода законам как к неизбежному явлению.

Разделяя традиционные взгляды банковской школы, Хорн полагал, что причиной кризиса не может быть сверхэмиссия банкнот, поскольку обращение не способно вобрать в себя ничего сверх того, что было бы достаточно для удовлетворения реального спроса. Банки, таким образом, совершали ошибки вовсе не в размерах эмиссии, а скорее в направлении инвестирования своих средств. Кризисы, по Хорну, вызывались нехваткой капитала в обращении. В периоды "чрезмерного инвестирования" слишком много капитала изымалось из обращения и превращалось в основной капитал до тех пор, пока не становилось ясно, что не хватает "вспомогательных материалов", необходимых в дополнение к нему. [Там же, на с. 125: "Не хватает масла для смазки машин, нет воды для отопительных систем, все предприятия вынуждены будут проходить через испытания; самые солидные пройдут с трудом; менее сильные останутся; слабые же взорвутся."]

Спор между Воловским и Шевалье продолжался на протяжении еще нескольких лет, а их переписка по этому вопросу была впоследствии опубликована Воловски ["La Banque d'Angleterre et les Banques d'Ecosse," 1857]. В последний раз для заявления собственной позиции взял слово и Курсель-Сеней ["La Banque Libre; expose des fonctions du commerce de banque et de son application a l'agriculture suivi de divers ecrits de controverse sur la liberte des banques", 1867]. Как и прежде, он обращал внимание на катастрофическую нехватку банковских учреждений в провинции вообще и бедственное положение кредитования сельского хозяйства в частности. Ни Курсель-Сеней, ни Хорн не принадлежали к части приверженцев свободы в банковском бизнесе, верившей в то, что следствием свободы стало бы расширение эмиссии и снижение учетной ставки. В условиях конкуренции, считал Курсель-Сеней, рост эмиссии и снижение ставки процента вовсе не являются очевидными фактами. Снижение ставки, даже если бы оно и произошло, с его точки зрения, имело бы причиной вовсе не расширение эмиссии, а аккумуляцию и последующее использование не задействованных доселе сбережений. Курсель-Сеней был наиболее непримиримым борцом за свободу банковской деятельности, причем в такой же форме, в какой свобода понималась во всех остальных сферах промышленности и торговли. Он отказывался рассматривать применение каких бы то ни было специальных мер регулирования по отношению к банковской сфере и с гневом отвергал любимые сторонниками ограничений тезис ["Они говорят так, как будто банкам все равно, обанкротятся они или нет, то есть, как будто во главе банков стоят исключительно люди, готовые пойти на мошенническое банкротство. Нам же представляется, что такие личности, хотя и многочисленны, являются исключением в мире коммерции, и обычно не они пользуются доверием публики."] о том, что, в отличие от других сфер экономики, банки нельзя заставить нести ответственность за последствия совершенных ими ошибок.

Здесь необходимо вспомнить, что вплоть до 1844 г. в Англии постоянно звучали жалобы на то, что усилия Банка Англии по сокращению масштабов кредитования с целью противостоять оттоку золота из страны всегда полностью нейтрализовывались отказом рядовых банков присоединиться к такого рода политике. Довод о нечувствительности эмиссионных банков к ситуации на валютном рынке использовался в качестве аргумента против дарования им эмиссионных прав. Этот же довод в немного



более усложненном виде был приведен Клеманом Жюгларом (Clement Juglar) ["Du Change et de la Uberte d'Emission", 1868], который использовал его для обоснования определенного типа централизации. Жюглар утверждал, что условия плюрализма делали затруднительным с практической точки зрения распределение спроса на золото из за рубежа. Это было связано с тем, что проведение коммерческих операций с центрами торговли за границей, как правило, концентрировалось в крупных городах. Соответственно спрос на золото приходился на функционировавшие там банки. В то же время все прочие банки, не будучи подвержены утечке резервов, не имели стимулов следить за своей эмиссией. Из этого Жюглар делал вывод, что наилучшим вариантом была бы свободная и конкурентная система с огромным количеством распределенных по всей стране банков, но которая в то же время контролировалась бы из единого центра Банком Франции, действовавшим в качестве клиринговой палаты. Главной целью центрального банка, по Жюглару, было упрощение клиринговых операций и, вследствие этого, придание банкам, расположенным вдали от центров торговли, чувствительности к тем силам, которые приводят к сокращению денежной массы. Однако вызывает сомнение, что введение в банковскую систему элемента наподобие Банка Франции было необходимым условием осуществления клиринга. В отсутствие разного рода искусственных препятствий, обладающие соответствующими средствами связи банки могли бы сами взять на себя осуществление клиринговых функций. Таким образом, если бы одна группа банков (А), расположенных в Париже либо вблизи портов, подвергалась бы оттоку золота из своих резервов за рубеж и была бы, в отличие от другой группы (В), вынуждена сокращать объемы своей эмиссии, в обращении осталось бы относительно меньше банкнот банков (А). Клиринговый баланс оказался бы смещенным в пользу последних, и они могли бы предъявлять претензии на золотые резервы банков (В). Банки (В) были бы вынуждены уменьшить размеры своих обязательств, вследствие чего общее сокращение обращения оказалось бы равномерно распределенным по всей банковской системе. Те сложности, на которые Жюглар обратил внимание как на первостепенную проблему, были скорее надуманными, нежели реальными, и уж ни в коей мере они не являлись достаточной причиной существования институтов, наделенных такими привилегиями и таким исключительным положением, как Банк Франции. Жюглар на практике был сторонником смешанной системы, в которой эмиссионные права предоставлялись бы конкурирующим банкам, но в которой, вместе с тем, существовал бы и обладающий контрольными функциями центральный банк. Все это должно было выглядеть как нечто среднее между свободным банковским бизнесом в чистом виде и системой с единственной привилегированной монополией, бывшей в моде во Франции того времени.

Какова же связь между школой сторонников свободного банковского бизнеса и банковской школой с одной стороны, а также между приверженцами централизованной банковской системы и денежной школой с другой? Естественно предположить, что в обоих случаях эта связь является весьма тесной. То, что большинство сторонников свободы одновременно являлись и приверженцами банковской школы, отрицавшей возможность сверхэмиссии банкнот до тех пор, пока поддерживалась их конвертируемость в золото, было особенно заметно во Франции. Брассер, Хорн, Курсель-Сеней, Кок и Маннекен были среди наиболее убежденных теоретиков банковской школы. Цернуччи же составлял исключение. Он был представителем наиболее консервативного крыла денежной школы, не просто считавшего, что объем фидуциарной эмиссии должен быть ограничен и эмиссия, выходящая за установленные пределы, должна полностью обеспечиваться золотом, а выступавшего за полное запрещение фидуциарной эмиссии вообще. Однако Цернуччи поддерживал свободу банковского бизнеса лишь в силу довольно странного довода, приводившегося нами ранее и гласившего, что такая система сама по себе разрушила бы банковскую эмиссию.

Соответственно, вера в постулаты школы централизованной банковской системы обычно сопровождалась и поддержкой принципов денежной школы. Исключение здесь составлял Купле, который не принимал установление каких бы то ни было пределов на размеры фидуциарной эмиссии до тех пор, пока существовал всего один эмиссионный банк.

Одновременно с этим в среде противников неограниченных эмиссионных прав Банка Франции разгоралась дискуссия об относительных преимуществах фиксирования предела фидуциарной эмиссии и фиксирования доли обязательных резервов. Последнее явилось довольно-таки вольной трактовкой денежной доктрины. Воловски был великим почитателем Закона Пила, да и Цернуччи предпочитал его методу контроля за эмиссией с помощью фиксирования доли обязательных резервов. Цернуччи объяснял это тем, что применение последнего вело к более плачевным последствиям во времена изъятия драгоценных металлов. Тем не менее, Леоне де Лавернь и Адольф д'Эйшталь высказывались в пользу второго метода.

К началу 70-х годов прошлого века внимание теоретиков денежного обращения постепенно стало перемещаться на так называемую биметаллическую проблему. И Воловски, и Цернуччи оказались среди сторонников сохранения двойного стандарта.

---

## Глава IX. Дискуссия в Германии

В Германии активное обсуждение вопроса о банковской свободе началось еще позже, чем во Франции. Одной из первых книг, оказавших определенное влияние на общественное мнение, стали впечатления Ф. А. фон Герстнера (F. A. von Gerstner) ["Bericht aus den Vereinigten Staaten Amerika's uber Eisenbahnen, Dampfschiffahrten, Banken and andere offentliche Untemehmungen", 1839] от его поездки по Америке. Фон Герстнер отнес быстрое развитие американской промышленности и торговли на счет существовавшей в Америке банковской системы [там же, с. 1]. Своей книгой он вызвал ложный оптимизм в отношении кредитной экспансии: кто-то из читателей мог даже поверить в то, что банки наделены некоторым подобием магической силы.

Вплоть до 50-х годов прошлого века в Германии так и не было опубликовано ни одного сколько-нибудь значимого исследования о банках и денежном обращении. Затем сразу три автора - Отто Хюбнер (Otto Hubner), Я. Л. Телькамф Q. L. Tellkamp) и Адольф Вагнер (Adolf Wagner) - в течение нескольких лет оказались в центре внимания публики.

Первый из этих троих - Хюбнер - являлся активным членом германского движения за свободную торговлю. Львиную долю его книги ["Die Banken", 1854] занимало историко-статистическое обозрение основных типов банковских институтов в разных странах. Общий вывод Хюбнера состоял в решительной поддержке им свободы банковского бизнеса. Практика показывает, говорил он, что чем меньше ограничения, накладываемые на деятельность банков, тем реже они оказываются неплатежеспособными [там же, т. I, с. 32]. Государство никогда не раздает привилегии на безвозмездной основе. Если банки желают сохранить за собой дарованные им привилегии, они должны выполнять прихоти правительства. "Для банков, располагающих исключительной привилегией, - писал Хюбнер, - неплатежеспособность, как правило, является наиболее верным предсказанием предпринимателя. "Хюбнер при этом имел в виду в первую очередь Австрийский Национальный Банк. Тому ни за что не удалось бы выдать правительству в кредит столь крупные суммы денег, не объяви он себя при этом банкротом. А без предоставления этих кредитов его прибыль оказалась бы куда меньше [там же, т. I, с. 32]. Хюбнер противопоставлял привилегированные банки, законодательно освобожденные от ответственности за свои ошибки (в случае банкротства правительство принудительным образом делало его банкноты законным средством обращения), и свободную банковскую систему, в которой банки были бы вынуждены отвечать за результаты собственных шагов. Более того, даже сам факт поддержки государством привилегированного банка давал в распоряжении последнего ничем не заслуженное доверие.

Хюбнер отнюдь не использовал для своих выводов в пользу свободы теоретические выкладки банковской школы. Напротив - он был первым из весьма популярной в Германии группы исследователей, считавших, что масштабы банковской эмиссии не могут превышать имевшегося в наличии золота для ее обеспечения [там же, т. I, с. 73]. Банки, таким образом, не должны были давать займы больше того, что они получали. Из этого следовало, что Хюбнер не имел отношения и к той части сторонников свободы, которые видели в ней средство для понижения ставки процента. Если рост масштабов обращения сопровождался снижением ставки процента, это, по мнению Хюбнера, служило свидетельством нездоровых явлений, порожденных этим ростом [там же, т. I, с. 73]. Если бы можно было доверять государству в том, что денежная эмиссия не будет превышать золотого запаса, то наилучшей системой была бы эмиссия, контролируемая государством [там же, т. I, с. 123]. Однако в реально сложившихся условиях гораздо лучшее приближение к идеальной модели следовало ожидать от системы свободных банков, которые, подчиняясь собственным интересам, были бы нацелены на полное выполнение своих обязательств.

Столь категоричная трактовка денежной доктрины нашла еще одного своего приверженца в лице Телькампа. В молодости он путешествовал по Америке, и, вероятно, именно замеченные им там случаи банковских злоупотреблений привели его к выводу о том, что количество бумажных денег в обращении должно быть жестко привязано к массе депонированных взамен металлических денег, а эмиссия должна находиться в руках одного-единственного банка. Хотя он опубликовал свои взгляды в Америке еще в 1842 г. [в издававшемся Хантом (Hunt) "Merchants' Magazine and Commercial Review", Vol. IV, с. 70.], в то время Телькампу не удалось обратить на себя сколько-нибудь существенного внимания. Возвратясь в Германию, Телькамп стал профессором политической экономии в Бреслау (Breslau) и был, кроме того, избран членом прусского сената, возглавив там дискуссии по поводу банковского законодательства. В своей первой книге ["Uber die Neuere Entwicklung des Bankwesens in Deutschland mit Hinweis auf dessen Vorbilder in England, Schottland and Nord-Amerika and auf die französische Societe Generale du Credit Mobilier", 1836] Телькамп сосредоточился на борьбе со все еще бытовавшим в некоторых кругах общества убеждением, что банковский бизнес обладал возможностью неограниченного расширения реального богатства. [В частности, Телькамп критиковал взгляды фон Герстнера.] Говоря о свободе, Телькамп проводил четкое разграничение между эмиссионной и депозитной сферами банковского бизнеса. Он считал недопустимым позволять любому частному лицу заниматься эмиссией банкнот без всяких на то законодательных ограничений. Он делал исключение из этого правила при соблюдении двух условий. Во-первых, эмитенты должны нести неограниченную ответственность. Ограниченная ответственность, по мнению Телькампа, является не правом, на которое во имя свободы могли претендовать банки, а привилегией, даруя которую, государство подрывало естественный принцип ответственности, лежащий в основе свободной торговли. Во-вторых, эмитенты должны быть полностью освобождены от обязательств кредитовать правительство.

Хотя конечной целью, к которой, с точки зрения Телькампа, стоило стремиться, являлась централизация банковской эмиссии [см. также его "Essays on Law Reform, Commercial Policy, Banks, etc., in Great Britain and the United States of America", 1859.], реальных перспектив достижения такого единения в тогдашней Пруссии не существовало. А бурный рост числа банков в сопредельных государствах и их ничем не ограниченная эмиссия привели Телькампа к поддержке создания в Пруссии своих собственных частных банков для вытеснения из страны чужих банкнот. Телькамп рекомендовал использовать для учреждения новых банков шотландскую модель ["Uber die Neuere Entwicklung...", с. 5], предполагая, что, если бы акционеры отвечали бы по своим обязательствам всем своим имуществом, их корыстные интересы выступили бы в роли необходимых ограничителей эмиссии. [Стоит заметить, что Телькамп (вместе с Э. И. Бергиусом (E. J. Bergius)) участвовал в переводе на немецкий языка книги МакКаллоха "Treatise on Metallic and Paper Money and Banks", в которой защищалась денежная доктрина. На немецком языке книга вышла в 1859 г. под названием "Geld und Banken".]

Наибольшую известность среди германских экономистов того времени получил Адольф Вагнер. В той же степени, в какой Телькампф был последовательным приверженцем денежной теории, Вагнер был сторонником банковской школы. Работая в то время, когда денежная теория приобретала в континентальной Европе значительное влияние, Вагнер в своей первой книге ["Beitrag zur Lehre von den Banken", 1857] поставил себе целью сделать две вещи: во-первых, объяснить с экономической точки зрения недостатки системы привилегированных банков, и, во-вторых, исследовать подоплеку Закона Пила. Вагнер весьма тщательно изучил английскую литературу по этим и связанным с ними вопросам и остался под особенно сильным влиянием трудов Джеймса Уилсона. Именно благодаря Вагнеру основные обвинения в адрес Закона Пила и денежной доктрины, выдвинутые к тому времени в Англии, стали известны читателям в Германии. Сам он считал, что на пути образования банков не должно воздвигаться никаких законодательных препятствий. Выступая против законодательного установления масштаба эмиссии и доли обязательных резервов, Вагнер тем самым полностью соглашался с позициями сторонников свободы. Он негативно оценивал Закон Пила, и не только потому, что тот базировался на ошибочных теориях денежной школы. Обратной стороной привилегированной позиции Банка Англии первоначально были обязательства в периоды кризисов оказывать банкам помощь посредством выдачи льготных кредитов. Закон Пила, сохранив за Банком Англии его привилегии, в то же время освободил его от обязательств [там же, с. 212]. Наиболее весомым дефектом системы крупных привилегированных центральных банков, с точки зрения Вагнера, были злоупотребления государственной властью над подобными банками, выражавшиеся в стремлении заставить их инвестировать слишком много средств в государственные бумаги и слишком сильно снижать ставки [там же, с. 233]. В то время как во Франции братья Перейр вместе со своими сторонниками считали пороком системы единственного банка установление ставки процента на слишком высоком уровне, Вагнер считал таковым прямо противоположное - поддержание чрезмерно низкого уровня процентной ставки.

В своей более детальной критике денежной теории, опубликованной несколько лет спустя<sup>18</sup>, Ватер впервые в Германии обратился к теории обеспечения "банковской массы". Эта теория была тесно связана со знаменитым принципом автоматического возврата банкнот. Состояла она в следующем: пока банкноты выдаются в ходе действительного банковского бизнеса, то есть обеспечиваются краткосрочными активами, они возвращаются в банки естественным путем по истечении срока кредитования. По этой причине размеры эмиссии постоянно находятся под контролем. С этого момента теория обеспечения "банковской массы" заняла весьма влиятельную позицию в германских дискуссиях о банках и законодательстве.

Наиболее интересная трактовка предложений о либерализации банковского бизнеса в Германии была дана в дискуссиях Германского Экономического (Deutsche Volkswirte) Конгресса [см. доклад о слушаниях в Vierteljahrschrift for Volkswirtschaft and Kulturgeschichte, 1863, т. III, с. 241 и далее по тексту] в начале 60-х годов, а также в трудах одного из самых известных его членов Отто Михаэлиса (Otto Michaelis). Конгресс поставил своей целью выработать законодательную основу для свободного банковского бизнеса. Было признано, что если банковские компании учреждались в соответствии с принципом неограниченной ответственности, это делало излишним принятие специального законодательства о банках. Если же, напротив, реальной практикой стала бы ограниченная ответственность, то, возможно, понадобилось бы сформулировать ряд юридических положений, или так называемый "Normativbestimmungen". Вопрос о том, что именно должно в него войти, стал предметом довольно оживленных дискуссий, в результате которых по ряду пунктов согласие так и не было достигнуто. Все участники дискуссии, похоже, согласились с тем, что на размеры эмиссии и долю резервов не должно накладываться никаких ограничений. В то же время, они не были столь единодушны по вопросу о том, должны ли для обеспечения банкнот использоваться лишь специально оговоренные виды активов. Макс Вирт (Max Wirth) придерживался мнения, что все банкноты должны обеспечиваться золотом и покрытием "банковской массы". Он считал, что цены государственных и иных долгосрочных ценных бумаг недостаточно стабильны для того,

чтобы служить в качестве хорошего обеспечения. [Столь детальная дискуссия по поводу вексельного обеспечения, послужившая новой отправной точкой для банковских дебатов, вероятно, объяснялась двумя свойственными Германии факторами: во-первых, чрезвычайно значительными колебаниями стоимости ценных бумаг во всех германских государствах, включая Пруссию; и, во-вторых, печальным опытом попыток в приграничных государствах использовать в качестве обеспечения векселей активов типа "креди мобилъе".] Михаэлис полагал, что ни ломбардные кредиты, ни государственные бумаги не могли служить в качестве подходящего средства для обеспечения банкнот, в связи с чем нью-йоркская система депонирования облигаций была, с его точки зрения, недопустима. Хотя Михаэлис считал уместным рекомендовать банкам использовать для обеспечения своих банкнот векселями "банковской массы", он не видел необходимости в законодательном закреплении этого положения. Большинство Конгресса не поддержало оговорки о том, что векселя, учитываемые эмиссионным банком, должны иметь, по крайней мере, две подписи. Никакой поддержки не получили также предложения о наложении ограничений на масштабы и тип деятельности банков (в дополнение к эмиссионной), о законодательных положениях по обеспечению депозитов, об ограничении размеров депозитных обязательств банков, а также о заблаговременном предупреждении о снятии вкладов. Конгресс, таким образом, отверг как неприемлемые все идеи прусского "Нормативбедингунгена" ("Normativ-bedingungen").

На вопрос, должны ли были векселедержатели получить преимущественные права по сравнению с другими кредиторами (держателями депозитов) в случае ликвидации банка, был дан отрицательный ответ. Большое значение придавалось всеми участниками дискуссии обязанности банка платить по своим векселям в день предъявления под страхом ликвидации. [Вот что говорит об этом Михаэлис: См. "Vierteljahrschrift for Volkswirtschaft and Kukurgeschichte", 1863, т. III, с. 251. Здесь важно дать следующее пояснение: все вышесказанное вовсе не означает, что банк в этом случае не имел бы возможности преодолеть временные затруднения либо, напротив, что для полной гарантии платежеспособности его следовало бы заставить хранить стопроцентные резервы. На самом деле, вполне естественно ожидать, что поток векселей, возвращающихся в банк, время от времени превышает его привычную ожидаемую величину плюс некоторый допуск на отклонение от нормальной ситуации, т. е. ту величину, на которую рассчитывает банк, поддерживая адекватные резервы. Если же столь неожиданный всплеск спроса все-таки происходит, но банк, тем не менее, в состоянии выполнить все свои обязательства, если он успеет вернуть ранее выданные займы и за счет этого расплатиться по векселям, такой банк сможет выйти на денежный рынок и занять там средства на необходимое время. Банк, являющийся платежеспособным в том смысле, что он в состоянии выполнить свои обязательства в течение достаточно короткого отрезка времени, но в данный конкретный момент страдающий от нехватки ликвидных средств, вряд ли столкнется с трудностями при попытке получить такой займ.] Такой акцент на необходимости принудительной ликвидации банков за невыполнение банками своих обязательств явился определенным новшеством по сравнению с предшествовавшей тому практикой. И раньше периодически раздавались голоса о необходимости принуждения к быстрому возобновлению выплат, установления системы наказаний в зависимости от продолжительности приостановок и, наконец, ликвидации банков по прошествии более или менее долгого времени после начала приостановки выплат. Однако, как правило, приостановки выплат на определенные сроки считались явлением допустимым и даже нормальным.

Особый упор Михаэлис, равно как и Конгресс в целом, сделали на важности депозитного бизнеса, значением которого до тех пор обычно пренебрегали. Конгресс рекомендовал учреждение кредитных и депозитных банков [там же, с. 258]. Когда же Конгресс два года спустя вновь вернулся к этой теме ["Vierteljahrschrift for Volkswirtschaft and Kukurgeschichte", 1865, т. II, с. 206 и далее], Михаэлис горячо поддержал отделение кампании за развитие банковского бизнеса от борьбы за свободу эмиссионной деятельности, поскольку к тому времени он осознал, сколь эфемерны надежды на завоевание свободы в эмиссионной сфере. Он сделал это, несмотря на свое

полное теоретическое несогласие с общепринятым жестким разграничением эмиссионной и депозитной сфер банковского бизнеса.

В опубликованной в 1865 г. статье ["Noten and Depositen" в "Vierteljahrschrift" Фаухера (Faucher)] Михаэлис заявил, что с установлением единообразия в эмиссии банкнот исчез один из важнейших способов контроля за денежной экспансией. В условиях большого числа банков среднее время обращения банкнот сокращалось, вследствие чего повышалась вероятность их возврата к своим эмитентам для погашения. При депозитном кредитовании, считал Михаэлис, пределы экспансии еще более жестки. Проверка платежеспособности банка происходит в этом случае очень быстро. Редко когда чек несколько раз меняет своих владельцев, каждый из которых ставит на нем передаточную роспись. Скорее всего, чек будет немедленно предъявлен для оплаты в банк непосредственно тем, на чье имя он первоначально выписан. Всякий чек, выписанный на имя человека, не входящего в круг клиентов данного банка, будет оплачен каким-либо другим банком, который приобретет, таким образом, право требовать выплаты этой суммы у первого банка. Если только такое требование не окажется уравновешенным аналогичным встречным, первый банк передаст часть своих наличных денег второму.

Признавая, таким образом, существование некоторых различий между чеками и банкнотами (последние могут дольше циркулировать в обращении до момента погашения), а также тот факт, что различие это оставалось в то время единственным сколько-нибудь существенным основанием для проведения границы между ними, Михаэлис все же не видел достаточных причин недопущения свободы в эмиссионной сфере, в то время как в депозитном бизнесе свобода была бы разрешена. И в том, и в другом случае жесткий контроль осуществлялся бы самими банками, при условии их достаточного количества. Монополия в обоих случаях удлиняла период обращения и оттягивала проверку платежеспособности.

Михаэлис верил в то, что в рамках системы большого числа банков существует автоматический механизм, призванный контролировать возникновение тенденций в сторону расширения вексельной эмиссии. Механизм этот, считал Михаэлис, функционирует до тех пор, пока существуют несколько или хотя бы один банк, не расширяющий своей эмиссии [статья "Banken and Depositen", с. 130-131 в "Vierteljahrschrift" Фаухера; кроме того, опубликовано Михаэлисом в его "Volkswirtschaftliche Schriften", т. II, 1873]. Таким образом, он расценивал его не просто как средство контроля за каждым из банков в отдельности, если тот вдруг "зашагал не в ногу" с остальными: этому механизму была подконтрольна вся система в целом, поскольку маловероятно, что на путь экспансии все банки без исключения встанут одновременно. Разумеется, возражения Лонгфилда, если только они верны, хорошо применимы в качестве ответа на эти рассуждения. Они, однако, были к тому времени еще малоизвестны немецкой публике.

Тем же, кто ратовал за эмиссионное единообразие, считая, что это способно расширить сферу распространения банкнот по сравнению со случаем разрозненной эмиссии, Михаэлис отвечал, что небольшие размеры территории, на которой обращаются банкноты какого-либо банка, на самом деле представляют собой преимущество, поскольку делают возвращение этих банкнот для погашения более частым. [Вышеупомянутая статья, с. 132. На самом деле, принцип ограничения территории, обслуживаемой каждым из банков, имеет своим результатом скорее возникновение монополии, нежели конкуренции. Более естественным способом банковского устройства могла бы стать система банковских отделений: в этом случае территория, на которой обращались банкноты каждого из банков, была бы велика, а отделения различных банков могли бы конкурировать в одной и той же части страны. Если предположить, что при этом существует еще одно средство контроля, отмеченное Михаэлисом, а именно - механизм клиринга между действующими на одной и той же территории банками, межбанковский контроль в подобной системе оказывается весьма эффективным.]

Примерно одновременно с этим в свет вышла первая публикация ["Bankenand Krisen", 1863] автора, пользовавшегося незаслуженно скромной известностью среди германской публики. Речь идет о Филипе Йозефе Гайере (Philip Joseph Geyer). Как и Телькампф, он был сторонником денежной теории в ее наиболее жестком варианте. Он начал с тезиса о том, что количество денег в обращении всегда должно оставаться на неизменном уровне [там же, с. 7]. Всякое же отклонение от такого порядка вещей Гайер считал следствием выпуска банками необеспеченных золотом банкнот. Гайер считал, что лишь полностью обеспеченная эмиссия представляет собой "реальный" экономический фактор, в то время как необеспеченная ее часть привносит в действие экономического механизма "искусственный" капитал (kunstliches Kapital). Если объем искусственного капитала в обращении превысит массу свободного реального (natürliches) капитала, происходит кризис перепроизводства [там же, с. 33 и далее]. Будучи ярким противником свободы банковской эмиссии, Гайер в то же время выступал за свободу учреждения депозитных банков, которые были призваны аккумулировать и пускать в дело свободные реальные сбережения. Такой ход событий, по мнению Гайера, давал возможность избежать выпуска необеспеченных векселей.

После кризиса 1857 г., во время которого Банк Англии действовал в качестве кредитора в последней инстанции, даже в Германии стали ощущаться изменения в доводах сторонников централизации в банковской сфере. Приверженцы сильного центрального банка перестали выступать в поддержку централизованной системы лишь на том основании, что она, по их мнению, была единственным способом удержать вексельную эмиссию в необходимых пределах, и начали акцентировать внимание на финансировании во времена паники. Такая точка зрения была точно сформулирована профессором Нассе (Nasse) в памфлете, увидевшем свет в начале 1866 г. ["Die Preussische Bank and die Ausdehnung ihres Geschäftskreises in Deutschland", 1866]. В то время как мелкие эмитенты во времена кризисов теряли всякое доверие публики, векселя центрального банка продолжали служить нуждам внутреннего денежного обращения. Таким образом, ликвидируя необходимость борьбы с внутренней утечкой золота, помимо принятия мер против его оттока за рубеж, центральный банк снижал тяжесть кризиса. Вследствие этих причин Нассе поддерживал идею превращения Прусского Банка в центральный банк. Кроме того, он критиковал Закон Пила, лишавший центральный банк возможности заполнить образовавшиеся во время кризиса прорехи кредитной системы. Эта критика была направлена против законопроекта, только что представленного на суд прусских законодателей Михаэлисом, предлагавшего ограничить фидуциарную эмиссию Прусского Банка.

На первый взгляд может показаться странным, что подобный законопроект получил поддержку от Михаэлиса, всегда выступавшего за полнейшую свободу эмиссионных банков и минимальное законодательное вмешательство в банковскую сферу. Тем не менее, Михаэлис действовал полностью в русле своих главных воззрений. Там, где существует множество банков, их эмиссия подвержена автоматическому контролю. В случае же привилегированной монополии такой механизм отсутствует, вследствие чего необходимо ввести внешний ограничитель ["Volkswirtschaftliche Schriften," т. П, с. 383; соответствующий абзац отсутствовал в статье ("Banken and Depositen") в том виде, в каком она была опубликована в "Vierteljahrschrift" Фаухера].

Нассе соглашался с Михаэлисом в том, что обеспечение банкнот должно в максимальной степени базироваться на "банковской массе" (краткосрочных активах). Это исключало возможность использования для обеспечения государственные ценные бумаги и входило в прямое противоречие с Законом Пила, который рассматривал таковые в качестве единственно возможного средства обеспечения фидуциарной эмиссии. [Как пояснял Нассе, причина этого состояла в том, что ценные бумаги прусского правительства были гораздо менее надежны, нежели бумаги английского правительства, и часто могли быть реализованы лишь со значительными потерями стоимости. Нассе даже предлагал Прусскому Банку инвестировать свободные средства в векселя Английского Казначейства.]

Гайер и Телькамф развили свои мысли в 1867 г. [P. G. Geyer, "Theorie and Praxis des Zettelbankwesens nebst einer Charakteristik der Englischen, Franzosischen and Preussischen Bank", 1867; J. L. Tellkampf, "Die Prinzipien des Geld-und Bankwesens", 1867] Гайер сформулировал два главных недостатка существовавшей тогда банковской системы. Во-первых, порождая "искусственный капитал" в объеме, приводящем к образованию чрезмерного количества капитала в обращении, она создавала предпосылки для возникновения торговых кризисов и стимулировала циклическую динамику производства. Во-вторых, спровоцировав кризис, она усугубляла положение, сокращая объемы кредитования и вызывая вынужденную продажу товаров. Объяснение, данное Гайером происхождению бумов, оказалось весьма близким современным воззрениям австрийской школы о "сверхинвестициях". Ему, однако, так и не удалось дать сколько-нибудь удовлетворительное объяснение непосредственным причинам кризиса и депрессии. Логика Гайера приводит к теории недопотребления. Результатом избыточного предложения капитала становится перепроизводство потребительских товаров, которые не могут быть поглощены рынком, поскольку спрос на них может увеличиться только с падением цен. Разумеется, более дешевый капитал означает уменьшение процентной ставки. Однако этот элемент издержек настолько мал, что вряд ли может оказать существенное влияние на конечные цены потребительских товаров.

Гайер рассматривал банковскую теорию с позиций, близких современной теории равенства инвестиций и реальных сбережений. Трудности, сопровождающие разрешение банковского вопроса, считал Гайер, лежат не столько в теории, сколько в практике [там же, с. 227]. Теория однозначно считает, что необеспеченная эмиссия должна быть приведена в равновесие с объемом свободного капитала, однако, поскольку этот объем нам неизвестен, сознательно достичь такого равновесия невозможно. Из этого Гайер сделал вывод, что следует вообще прекратить эмиссию необеспеченных банкнот, а свободный капитал лучше привлекать через развитие депозитного бизнеса. В переходный момент сокращение массы искусственных банковских денег должно строго соответствовать росту депозитов. Для достижения такой согласованности эмиссия должна быть централизована в руках единственного института. Гайер понимал, что даже в условиях единообразия эмиссионной деятельности сложности интернационального характера все же останутся в силе. Односторонний отказ какой-либо страны от "искусственного банковского капитала" стал бы бесцельным и, вместе с тем, весьма хлопотным занятием, поскольку решившаяся на такой шаг страна оказалась бы под воздействием преумножения банковского капитала в других государствах и вряд ли устояла бы перед их более низкими процентными ставками.

Закон Пила также не являлся достойным разрешением проблемы, поскольку он не доводил принципов денежной теории до логического конца. Следовало бы либо запретить необеспеченную эмиссию как таковую, либо приравнять ее размер к объему свободного денежного капитала. Поскольку Закон не предусматривал ни того, ни другого, он был не в состоянии предотвратить кризис. Когда же кризис возникал, Закон еще более усугублял ситуацию, провоцируя панику вместо того, чтобы облегчить условия кредитования и тем самым уменьшить потери предприятий.

Точка зрения Гайера и Телькамфа, предлагавших полностью запретить фидуциарную эмиссию, не учитывала ряд важных аспектов проблемы денежного обращения. Избрав в качестве начальной точки ситуацию, когда существующая денежная масса уже содержит банкноты, многие из которых не обеспечены золотом на 100 процентов, они недооценили трудности дефляционного процесса, сопутствовавшего бы возврату к "идеальной" ситуации. Этот процесс привел бы к гораздо более жестоким и долгосрочным потрясениям, чем те, что так пугали Гайера и Телькамфа в случае движения в противоположном направлении. И что еще более важно - движение к "идеальной" ситуации могло оказаться бесцельным, поскольку ни одно из возможных значений размера денежной массы ни в коей мере не было бы истиной в последней инстанции. Что действительно имеет значение, так это колебания совокупного объема денег, а все, к чему призывала теория Гайера, сводилось к



требованию не допускать дальнейшего роста этого объема. Таким образом, экономическая система, однажды достигнув состояния равновесия с существующим в данный момент объемом денежной массы, в дальнейшем не должна была вновь и вновь приспосабливаться к меняющейся ситуации.

Распространяя свои рассуждения на одни только банкноты и их влияние на совокупную денежную массу, Гайер и Телькампф также игнорировали сложности, возникающие при введении в анализ вкладов до востребования и последствий изменения скорости их обращения.

Рассмотрим в качестве исходной ситуацию, когда имеется некоторое количество вкладов до востребования и все или, по крайней мере, какая-то часть из них, являются не вкладами соответствующих сумм наличных денег, а повторно депонированными ссудами, ранее выданными банками и также не обеспеченными золотом на все сто процентов. Такие вклады меняют объем эффективно циркулирующей денежной массы за счет изменений в скорости обращения (выраженной в числе чеков, выписанных за отрезок времени).

Таким образом, задача удержания размера денежной массы на одном уровне может время от времени однозначно требовать увеличения количества находящихся в обращении денег в виде банкнот. Так может случиться, например, в случае, когда снижение депозитной активности (увеличение средней продолжительности времени, в течение которого депозиты остаются невостребованными) требует от банков, желающих поддерживать объем эффективной денежной массы на прежнем уровне, выдачи новых займов, а новые заемщики предпочитают банкноты депозитам до востребования. Как только средства депонированы в банке, с экономической точки зрения уже не имеет значения, какая часть вкладов примет в дальнейшем форму бумажных денег. Все зависит от выбора, сделанного публикой, - в пользу депозитов на текущем счету или банкнот.

Приверженцы менее жесткого направления денежной школы, а также сторонники банковской школы рассматривали банкноты в качестве средства "экономии драгоценных металлов", что, как правило, следовало понимать как "предоставление более дешевого кредита". Будучи представителями наиболее жесткого крыла денежной школы, Гайер и Телькампф рассматривали банкноты лишь в качестве более удобного способа перемещения и транспортировки денег. Следует отметить, что такие авторы, как Тук (Тооке) и Вагнер, видели единственный недостаток увеличения массы бумажных денег в возможности их дальнейшего обесценения (и роста уровня цен), а поскольку такое расширение часто не сопровождалось падением покупательной способности денег, они делали вывод, что рост денежной массы не всегда представляет собой зла [см. Wagner, "Beitrage zur Lehre von den Banken", с. 81-86]. Гайер же, в конце концов, увидел, что изменения объема денежной массы приводят к сдвигам в структуре производства с определенными нежелательными последствиями.

В последующих работах Телькампф также придерживался мнения, что, если план объединения эмиссии в одних руках и привязки ее к золоту не может быть реализован, следующей лучшей альтернативой является шотландская система. Похоже, что Телькампф относился к этой системе как к очень хорошему запасному варианту.

Споры в Германии завершились рядом публикаций, увидевших свет в начале 1870-х годов, как раз накануне образования Рейхсбанка (Reichsbank). Среди этих публикаций был памфлет Леопольда Ласкера (Leopold Lasker) ["Bankfreiheit oder nicht?", 1871]. Он утверждал, и, наверное, не без оснований [особенно в свете того, что аргумент Лонгфилда оставался практически неизвестным немецкой публике], что еще не было убедительно показано, почему банковская сфера должна служить исключением из правила свободного предпринимательства, применимого к любым другим областям экономической жизни, и что против идеи "Банкфрайхайта" - банковской свободы ("Bankfreiheit") - так и не было приведено серьезных аргументов. Два трактата на тему банков и кредита были опубликованы в эти годы Вагнером и

Книесом (Knies) соответственно [A. Wagner, "System der deutschen Zettelbankgesetzgebung unter Vergleichung mit der Ausländischen, zugleich ein Handbuch des Zettelbankwesens", 1870-1873. С. G. Knies, "Geld und Kredit", в двух томах, 1873-1879]. Каждый из них поддерживал противоположные стороны спора. Вагнер, однако, к тому времени успел попасть под влияние исторической школы и, таким образом, уже не был столь бескомпромиссным приверженцем свободной системы.

Он настаивал на том, что абсолютного решения в пользу какой-то одной из систем не существовало вообще, и каждая из них могла быть оправдана при определенном стечении обстоятельств. Однако Вагнер отказался лишь от немногих постулатов своей прежней позиции и сохранил свои симпатии к идеалам свободного банковского бизнеса.

Среди прочих, Вагнер стремился разрушить теорию о том, что эмиссия банкнот приносит неисчислимые прибыли. Такой взгляд служил питательной средой для критики Книеса в адрес свободной системы. Он писал, что производство банкнот должно быть объектом специального регулирования, потому что их создание ничего не стоит [там же, т. I, с. 313]. Вагнер же указывал на существование издержек управления и, что особенно важно, на стоимость капитала значительных размеров, необходимого для эмиссионного бизнеса.

Не признавал Вагнер и необходимости выделить банковский бизнес из прочих сфер производственной деятельности и распространить на него принцип неограниченной ответственности. Вместе с тем Вагнер считал целесообразным проведение реформы всего свода законов о бизнесе, которое бы установило особые условия для функционирования различных его сфер. Руководствуясь этой идеей, он приступил к созданию "Нормативбедингунгена", который можно было бы применить к банковскому бизнесу. В частности, размер банковского капитала должен был удовлетворять некоторому минимальному уровню, номинал банкнот ограничивался снизу, межбанковский обмен банкнотами должен был проводиться на регулярной основе один либо два раза в неделю, а в отношениях с публикой устанавливался принцип открытости.

Существование подобных правил рассматривалось Вагнером как явление, вполне совместимое с идеей абсолютного "Банкфрайхайта". Что касается других правил, часто включавшихся в банковское законодательство, например, контроля за деятельностью банков, фиксации пропорций эмиссии по отношению к размерам банковского капитала или закрепления определенных форм обеспечения векселей, то их Вагнер считал несовместимыми с принципами абсолютного "Банкфрайхайта". Однако если полную свободу не понимать слишком буквально, можно было и согласиться на некоторые из этих правил.

Как и Михаэлис, Вагнер делал особый упор на необходимости быстрой ликвидации неплатежеспособных банков. Если предъявленная к погашению банкнота не могла быть оплачена в главном офисе выдавшего ее банка либо в его отделениях и филиалах на местах и в течение короткого отрезка времени (например, трех дней, как предлагал Вагнер) банк все еще не был в состоянии уплатить по своим обязательствам, любой кредитор этого банка должен был иметь право обратиться в суд с требованием о его ликвидации. Единственным оправданием для банка могли служить лишь форс-мажорные обстоятельства, как, например, иностранная агрессия [там же, с. 634].

Вагнер возражал Михаэлису в вопросе о том, какой из типов резервных требований, предъявляемых к банковской эмиссии, лучше - континентальный, он же германский ("Дриттельдекунг"-*"Drittelddeckung"*, или металлическое обеспечение в размере одной трети эмиссии), либо система Пила (фиксированная фидуциарная эмиссия). Книес и Михаэлис остановили свой выбор на системе Пила. Вагнер же предпочитал "Дриттельдекунг". Даже признавая, что выбор значения для этого норматива (одна треть) совершенно произволен, он все же считал такой подход

гораздо менее жестким, нежели систему Пила или американскую систему депонирования облигаций.

Говоря об опыте, который Германия извлекла из событий 1866 г., заставившем многих обратить внимание на преимущества системы центрального банка и согласиться с доводами его сторонников, Вагнер признавал, что такие преимущества действительно были продемонстрированы. Тем не менее, он считал, что эти преимущества вовсе не обязательно являются преимуществами исключительно привилегированного и монопольного центрального банка. Не только Прусский Банк, но и близкие к нему по масштабам банки, такие как банки Франкфурта, Лейпцига и Бремена, а также более мелкие центральные банки, или, как их можно было бы назвать, центральные банки второго порядка, в разгар кризиса оказывали поддержку фирмам с добротной репутацией [там же, с. 357].

Частичное отречение от своих идей Вагнера, когда-то являвшегося бескомпромиссным приверженцем Банкфрайхайта, ознаменовало конец активной оппозиции централизованной банковской системе в Германии.

---

## Глава X. Дискуссия в Англии в период после 1854 г.

Наше описание того, как менялись в Англии взгляды на преимущества и недостатки свободной банковской системы в сравнении с монополизированной системой эмиссионной деятельности, закончилось на работах Джеймса Вилсона, опубликованных в конце 40-х годов прошлого века. Начиная с 1844 г., а может быть и раньше, единственный вопрос практического плана в Англии формулировался следующим образом: *следует ли накладывать ограничения на размер эмиссии в условиях централизованной банковской системы?* Собственно же проблема выбора между свободной и привилегированной эмиссионной деятельностью обсуждалась крайне редко. Тем не менее, дискуссия, разгоревшаяся по этому вопросу среди специалистов континентальной Европы в области экономики и финансов, не могла остаться полностью незамеченной их английскими современниками.

Английская экономическая литература 50-х годов демонстрирует почти полное пренебрежение проблемой банковской свободы. Ссылки на эту проблему чрезвычайно редки, и едва ли можно назвать что-то еще, кроме пары посвященных ей работ. Одной из этих работ является книга профессора одного из ирландских университетов Р. Х. Миллса (R. H. Mills), чей курс лекций, посвященный банковской сфере, был опубликован отдельным изданием ["The Principles of Currency and Banking", 1857]. Миллс, в частности, говорил следующее: "безумные масштабы экспансии и контракции бумажных денег являются неизбежным следствием системы, имеющей до сих пор многочисленных сторонников и которая лишь недавно была взята под контроль, ...системы, допускающей существование в стране большого числа эмиссионных банков" [там же, с. 70]. Чтобы обосновать это утверждение, Миллс дословно процитировал аргументацию Лонгфилда, и, похоже, что эта цитата по сей день осталась единственным упоминанием лонгфилдовских аргументов. [Найссер (Neisser) недавно использовал ту же аргументацию в своей статье "Notenbankfreiheit?" в журнале Weltwirtschaftliches Archiv за октябрь 1930 г.] И это несмотря на то, что его взгляды представляют собой, пожалуй, самый важный дискуссионный вопрос в теории данной проблемы.

Вторая из двух вышеупомянутых работ принадлежала перу Херберта Спенсера (Herbert Spenser). [Статья "Essays on State Tampering with Money and Banks" была впервые опубликована в журнале Westminster Review за 1858 г., а затем включена в третий том книги "Essays Scientific, Political and Speculative".] В ней он решительно

отверг государственное вмешательство в сферу банковского бизнеса и поддержал идею жесткого применения законов о банкротстве к неплатежеспособным банкам. Спенсер считал, что это оказалось бы достаточным и эффективным средством контроля за сверхэмиссией.

Несколько событий, произошедших в 60-х годах, способствовали возобновлению дебатов. Расстройства денежной системы Соединенных Штатов, а также публикация в 1865 г. во Франции книги Купле "Денежное обращение" ("La Circulation Monetaire") породили комментарии журнала Экономист (The Economist). Этот журнал, следовавший традициям Уилсона и редактировавшийся его зятем Уолтером Бэйджхотом (Walter Bagehot), как и раньше, частенько высказывался в пользу плюралистской банковской системы. Показания свидетелей перед Французской Банковской Комиссией и оказавшийся не слишком удачным первый опыт функционирования национальной банковской системы в Америке обеспечили питательную среду для регулярной публикаций заметок подобного типа в 1867 г.

Влияние Франции на дискуссию в Англии оказалось особенно сильным. Оксфордский профессор политической экономии Бонами Прайс (Bonamy Price) привлек внимание публики к разногласиям во взглядах ведущих участников дискуссии - Воловски и Шевалье. [См. Fraser's Magazine, 1868. "The Controversy on Free Banking between M. Wolowski and M. Michael Chevalier". Анализ проблемы, сделанный самим Бонами Прайсом, не принес ничего особенно нового. См. его "Principles of Currency," 1869.] Вдобавок к этому, благодаря проведению Банковского Опроса, между английскими и французскими экономистами были установлены и прямые контакты. Бэйджхот был призван для личного свидетельствования перед Комиссией, а Хэнки, Ньюмарч, Паттерсон и Дж. С. Милль представили свои письменные меморандумы. Воловски посетил Лондон в 1866 г. и присутствовал на собрании Клуба Политической Экономии. На этом собрании Бэйджхот зачитал статью, призванную ответить на вопрос, "следует ли доверить заботу о соответствии золотых резервов банковским обязательствам какому-то одному банку, либо следует распределить эту ответственность между несколькими банками?" [См. "Political Economy Club, Centenary Volume", Vol. VI, с. 86]

Реакция в Англии на новость о том, что Банк Франции принял политику изменения учетной ставки в ответ на движение золотых резервов, была в целом положительной. "Экономист" провозгласил это событие долгожданным признанием принципов, которые журнал отстаивал на своих страницах в течение многих лет. Теория учетной ставки, в то время пока еще не вполне разработанная в части объяснения всех последствий применения этого инструмента и, в особенности, его воздействия на структуру цен и доходов страны, получила в Англии довольно широкое распространение. Произошло это под влиянием работ Мак-Леода ["Theory and Practice of Banking", 1865] и Гошена ["Foreign Exchanges", 1861], которым-таки удалось показать миру банковского бизнеса, что учетная ставка может быть использована в качестве средства воздействия на платежный баланс и золотые потоки.

Гошен подверг критике французскую школу низкой учетной ставки [в статье "Seven Per Cent", опубликованной в Edinburgh Review за январь 1865 г. и затем воспроизведенной в книге Гошена "Essays and Addresses on Economic Questions"]. Он настаивал на том, что высокая учетная ставка во Франции на протяжении нескольких предшествующих лет должна восприниматься отнюдь не как результат вмешательства в естественное развитие событий, на чем настаивали братья Перейр, а как результат свободной игры, что привело к росту спроса на свободный капитал и, следовательно, к росту цен на него.

Тем не менее, в Англии существовали и сторонники братьев Перейр. Наиболее известным среди них был журналист по имени Паттерсон, авторитет которого был столь высок, что ему даже было предложено представить свой меморандум на рассмотрение Французской Комиссии [см. "Evidence", т. V, p. 559]. Он распространил на ситуацию с Банком Англии мнение о том, что увеличение им учетной ставки обусловлено именно

существованием монополии на эмиссионную деятельность и попытками монополиста максимизировать свою прибыль. Изменения учетной ставки представлялись Паттерсону безусловным злом, избегать которое следовало любыми средствами всегда и везде, за исключением случая свободной эмиссионной деятельности, когда эти изменения становились "естественными" ["The Economy of Capital", 1864]. Против монополии Банка Англии выступил и Гатри (Guthrie) ["Bank Monopoly, The Cause of Commercial Crises", 1864]. Зачастую противореча сам себе, он, тем не менее, привлек внимание публики к одному из важных аспектов функционирования свободной системы, при которой резервы были бы рассредоточены среди множества банков. Гатри считал, что в условиях свободы, когда каждый из банков должен иметь собственные золотые резервы, связь между банковскими запасами золота и эмиссией оказалась бы куда более тесной. В этой ситуации сверхэмиссия и порождаемый ею отток драгоценных металлов могли бы быть приостановлены еще до того момента, когда они стали бы представлять реальную угрозу. В случае проявления подобной тенденции Гатри предполагал следующее развитие событий. "Все банки, будучи одновременно дилерами на рынках золота и кредитов, и храня лишь то количество золота, которое необходимо для ведения собственной бизнеса, моментально почувствовали бы исчезновение золота из своих сейфов, и были бы вынуждены, независимо от объемов эмиссии и депозитов, в тот же момент урезать объемы кредитования, дабы те соответствовали количеству наличности, находящейся в распоряжении банков." [Там же, с. 41] Это означало бы, что в условиях свободной системы банки были бы не в состоянии избежать жесткого следования правилам золотого стандарта и принципам обращения бумажных денег. Любопытно, однако, что общий смысл этих высказываний противоречил тезису самого же Гатри об ошибочности политики Банка Англии. Тезис этот сводился к тому, что вместо того, чтобы удерживать цену золота на фиксированном уровне, Банку Англии следовало бы позволить этой цене колебаться в соответствии с изменением спроса и предложения, как это происходит с ценой любого другого товара. По мнению Гатри, именно монополия Банка Англии служила *главной причиной* экономических кризисов. Мак-Леод придерживался того же мнения, хотя так и не смог убедительно обосновать его [см. его "Theory and Practice of Banking", Vol. I (с. 479 в издании 1902 г.)].

Еще одной чертой научной мысли континентальной Европы того времени, проявившейся и в Англии, была резкая критика в адрес всякой фидуциарной эмиссии. Во главе группы европейских критиков стояли Цернуччи и Модест во Франции, а также Телькампф и Гайер - в Германии. В Англии эти взгляды пропагандировал Эдмунд Филиппс (Edmund Philipps) ["A Plea for the Reform of the British Currency and the Bank of England Charter", 1861]. Хронологически его работы предвосхитили деятельность его коллег из континентальной Европы, за исключением Телькампфа. При этом, однако, они привлекли к себе гораздо меньше внимания. Филиппс считал, что пока Банк Англии выпускает больше банкнот, чем количество золота, которое имеется в его распоряжении для их погашения, он будет вынужден иногда внезапно отзываться часть банкнот и поднимать учетную ставку. Рассуждая далее, Филиппс предполагал, что если даже Банк Англии не согласится принять условие поддержания конвертируемости в толковании Филиппса, любой из акционерных банков с радостью пойдет на это [там же, с. 11]. Однако аргумент этот так и не нашел своих приверженцев в Англии и остался практически незамеченным.

Вернемся к более общим аспектам проблемы выбора между единообразием и плюрализмом в банковской эмиссии. Замечания Бэйджхота перед Французской Комиссией ограничивались специфическими вопросами, имеющими отношение только к Франции. Он считал, что французская система была хуже английской, поскольку в Англии всякий городок имел два или три банка, что создавало такие условия для сбора и использования сбережений, которые отсутствовали во Франции. На вопрос о том, какая из банковских систем, единообразие либо плюрализм, представлялась ему наилучшей для Англии, Бэйджхот отвечал, что на тот момент это было безразлично. Результат, к которому должно было вести банковское многообразие в Англии, уже был достигнут: привлечение свободных сбережений и предотвращение их бесцельной растраты было к тому времени хорошо налажено. Теоретические же споры, добавил Бэйджхот, я здесь вести не должен ["Evidence", т. I, с. 35].

Дж. С. Милль заметил в своем меморандуме, адресованном организаторам Банковского Опроса во Франции, что важность выбора между единообразием и плюрализмом в банковской сфере вообще сильно преувеличена. Всеми признавалось, что плюралистская система ведет к развитию кредитной сети. Это одновременно давало почву для похвал в адрес этой системы со стороны ее сторонников и критики - со стороны врагов.

Милль, однако, считал, что свободная система на самом деле не способна реализовать ни свои преимущества, на которые так рассчитывала одна из сторон, ни недостатки, на которые обращала внимание противоположная сторона. По истечении периода адаптации, считал Милль, мы обнаружили бы, что все денежное обращение сконцентрировалось в руках некоторого числа банков, причем в совокупности их поведение и кредитные услуги оказались бы почти в точности такими же, как поведение и услуги единственного банка в прежней системе.

Отдельно взятый банк мог увеличить свою эмиссию и удержать ее на новом уровне лишь в течение ничтожно короткого промежутка времени, поскольку он сразу терял бы свои резервы в пользу других банков. Рост объемов кредитования мог иметь место лишь в том случае, если он вызывался какими-либо общими, одновременно действующими на все банки причинами. Но ведь в точности такой же эффект эти причины оказали бы и на единственный банк в рамках унитарной системы. Следовательно, с точки зрения практической, значительных различий между двумя этими системами не существовало. [См. "Evidence", т. V, с. 592-593. См. также свидетельства Миля перед Английской Выборной Комиссией по Банковскому законодательству (English Select Committee on the Bank Acts, 1857, Q. 2039).]

То, что Бэйджхот, напротив, считал различия между двумя системами реальными и значительными, становится понятным из его статей в журнале "Экономист", а также из опубликованной им в 1873 г. книги "Lombard Street". В первую очередь, преимущество большого количества местных состояло в гораздо более быстром распространении банковского бизнеса по территории страны. Система распыленной банковской эмиссии готовит почву для депозитного бизнеса, воспитывая у людей доверие к банкам. Такого доверия гораздо легче добиться через эмиссию банкнот, поскольку банкам в этом случае принадлежит гораздо больше инициативы, нежели в условиях чисто депозитного бизнеса. Более того, такая система оказалась бы лучше приспособленной и к кредитному бизнесу. Это было связано с тем, что владельцы небольших провинциальных банков обычно были из тех же самых мест, где находились их банки, а потому хорошо знали местные условия и, таким образом, обладали более выгодной позицией при оценке степени рискованности кредитования тех или иных фирм либо частных лиц. Каковы бы ни были недостатки местных эмиссионных банков, следует признать, что в самом начале своего существования они все же сыграли очень важную роль, даже если мы и не хотим сейчас возвращения к такой системе. Именно благодаря тому, что Англия в прежние времена обладала распыленной эмиссионной системой, говорил Бэйджхот, нам удалось опередить остальные страны во всех сферах банковского бизнеса. Следует признать, что с того момента, как страна добивается успехов в развитии бумажного обращения и других сфер банковского бизнеса, для которых оно служит прелюдией, какими бы средствами и в какие сроки это бы ни достигалось, выбор между одним или множеством эмиссионных банков перестает иметь столь важное практическое значение. Бэйджхот в связи с этим всегда рассматривал как абстрактный вопрос о том, является ли целесообразным в принципе дарование монопольных прав и как именно это происходит впервые.

Соответственно, по мнению Бэйджхота, планы братьев Перейр основать в Париже еще один банк, примерно равный по силам Банку Франции, были беспочвенны, поскольку Париж к тому времени уже привык к существовавшему обращению банкнот. Да и вообще, считал Бэйджхот, планы эти должны были восприниматься весьма скептически, поскольку исходили от тех людей, которые выступали против роста учетной ставки. Что касается банковского бизнеса во французской провинции, то было

очевидно, что развитие там сети банков было гораздо более скромным, нежели в Англии и Шотландии.

По мнению Бэйджхота, это было следствием недостатка местных эмиссий во Франции. Тем не менее он не чувствовал вполне оправданными призывы возвратиться к некоему подобию прежней системы областных банков, поскольку, как он замечал с некоторой долей цинизма, "мы можем установить следующий принцип: всякие кредитные деньги, разрешенные к выпуску во Франции, должны обладать способностью стать законным средством платежа на следующий же день после революции [см. *The Economist*, February 11th, 1865, p. 158].

Однако, абстрагируясь от вопроса целесообразности, Бэйджхот был вполне уверен, что для страны, начинающей "с чистого листа", лучше принять мультирезервную систему наподобие нью-йоркской, чем систему привилегированной монополии типа существовавших в Англии или Франции, в сущности, являвшихся централизованными резервными системами. [В Германии Прусский Банк еще не являлся банком банков, хранящим золотые резервы других банков, и в этом смысле отличался от Банков Англии и Франции. См. Nasse, "Die Preussische Bank, etc.", с. 59.] Еще не всеми был вполне осознан тот факт, что Банковский Департамент Банка Англии хранил у себя все резервы наличности для обеспечения банковских обязательств страны, и важно было понять, как этот факт влияет на положение Банка Англии. Англия выработала такую систему, при которой единственный институт удерживал в своих руках не только весь золотой резерв (резерв для обеспечения банкнот), но и, кроме того, все банковские резервы (резервы для обеспечения депозитов). Эта ситуация стала результатом того привилегированного положения, в которое Банк Англии был поставлен благодаря вмешательству государства. "Естественная система - то есть та, к которой бы привело развитие событий, если бы правительство оставило в покое банковскую сферу, - это система большого числа банков равного либо не слишком разного размера." ["Lombard Street", p. 66.] Вместо этого Англия получила центральный банк, и ее централизованная система приобрела определенные черты, таящие в себе опасность, если к ним не относиться с должной степенью осторожности. Эти черты и отличало централизованную систему от децентрализованной мультирезервной системы. Наиболее ярко отличия централизованной системы проявлялись в двух моментах: во-первых, в воздействии на совокупную величину золотых резервов банковской системы в целом и, во-вторых, в опоре на "кредитора в последней инстанции".

При этой системе коммерческие банки, вместо того, чтобы самостоятельно хранить свои резервы, держали их в банкнотах Банка Англии либо в виде прав на таковые через свои депозиты в Банк Англии. Каждый из банков при определении оптимальной пропорции между более ликвидной и менее ликвидной частями своих активов, чтобы обеспечить необходимый уровень ликвидности активов в целом, исходил из того, что депонированные в Банк Англии средства "так же хороши, как и наличные". Поэтому, в соответствии с расчетами коммерческих банков, их совокупные наличные резервы, кроме тех наличных денег, что хранились в банковских кассах, включали и всю сумму депозитов коммерческих банков в Банке Англии. Однако поскольку последний выдавал часть резервов коммерческих банков в кредит, количество наличных банкнот в Банковском Департаменте, которыми он реально располагал в какой-либо фиксированный момент времени, составляло лишь треть или половину суммы его депозитных обязательств. Фактическое объединение резервов всех банков означало, что в нормальных условиях Банк Англии мог рассчитывать на компенсацию средств, снятых одним из банков, средствами, тут же депонированными другим. Сложности, однако, возникали всякий раз, когда давление на его резервы оказывалось всеми банками сразу. Именно в такие моменты проявлялись недостатки единой резервной системы. Величина реально хранящихся в Банке Англии резервов была меньше того уровня, который отдельные банки считали целесообразным держать в качестве гарантии собственной устойчивости и, соответственно, ниже той суммы резервов, которая бы реально хранилась при децентрализованной системе. Таким образом, размер свободной наличности денежного рынка в условиях централизованной

системы меньше, чем при мультирезервной системе. Мак-Куллох заявлял, что банковские резервы выше при унитарной системе; Бэйджхот же показал, что, наоборот, они выше в условиях ее децентрализованной альтернативы. Другой слабостью централизованной системы является тенденция оказывать экстренную помощь в чрезвычайных ситуациях. Существование подобного выхода из сложных положений становится частью информации, на базе которой банки формируют свою политику. Это разрушает некоторые элементы системы ответственности, создавая взамен другие. Такое положение предопределяет тот факт, что именно созданной при поддержке государства централизованной банковской системе с большей вероятностью, нежели системе естественной, понадобится государственная помощь. Тот же, кто знает, что может на эту помощь рассчитывать, никогда не постесняется ей воспользоваться. Это обстоятельство, в свою очередь, заставляет публику, уверенную в том, что центральный банк обязан в трудную минуту помочь рядовым банкам, требовать от него дополнительных услуг в тяжелые моменты. По словам Бэйджхота, "серьезной проблемой является то, что банку, который хранит у себя "неприкасаемые" резервы, одновременно приходится выступать в роли кредитора в последней инстанции. На практике две эти функции несовместимы: одна предписывает банку хранить деньги, в то время как другая - те же деньги отдавать." [См. *The Economist*, September 1st, 1866.]

Именно деятельность центрального банка в качестве кредитора в последней инстанции была названа Хотри (Hawtrey) [см. "The Art of Central Banking", Chapter IV] основополагающей функцией центрального банка. В системе же, названной Бэйджхотом "естественной", ни один из банков не обладал бы какими-либо особыми обязательствами перед другими.

Несмотря на очевидные, с точки зрения Бэйджхота, пороки централизованной системы, он, тем не менее, не видел никаких шансов отказаться от нее в пользу мультирезервной системы. Более того, Бэйджхот признавал рею наивность подобных идей: целые десятилетия ушли бы на построение системы, которой бы все доверяли так же, как Банку Англии, уже успевшему стать ключевым элементом существовавшей системы. Таким образом, Бэйджхот отнюдь не призывал к замене ее на альтернативную; он всего лишь пытался разъяснить основные принципы политики, способной уменьшить неэффективность уже существующей системы.

Бэйджхот хотел, чтобы Директора Банка Англии осознали то двойное напряжение, под которым оказывались наличные ресурсы Банка в кризисные периоды вследствие двойственной природы его положения: как хранителя резервов других банков, с одной стороны, и как кредитора в последней инстанции - с другой. Банку Англии вменялось в обязанность, во-первых, быть готовым к выдаче банкам денег, во всех отношениях являвшихся их собственностью (а именно средств, депонированных в Банке Англии в качестве резервов). Во-вторых, он должен был обеспечивать кредитами те институты, чьи наличные ресурсы оказывались недостаточными. [Тот факт, что Банк Англии непосредственно кредитует не банки, а денежных брокеров, не имеет в данном случае особого значения. Действуя таким образом, он всего лишь обеспечивает брокеров необходимыми средствами для кредитования банков.] Все это привело Бэйджхота к выводу о том, что Банку Англии следовало придерживаться более осторожной политики и что банковские резервы в размере одной трети депозитов недостаточны.

По тому влиянию, которое оказал Бэйджхот на формирование политики центрального банка, ему, вероятно, не было равных ни в Англии, ни в континентальной Европе. Именно во многом благодаря его настойчивости свободное кредитование под высокий процент стало считаться верной политикой центрального банка в кризисные периоды.

Он приложил огромные усилия к тому, чтобы в обществе была признана особая ответственность центрального банка. Его тезис являлся опровержением одного из важнейших принципов Закона 1844г. Принцип этот гласил, что Банк Англии при



формировании своей политики освобождался от всяких обязательств ориентироваться на общественные интересы и был свободен действовать только на благо своих акционеров. В соответствии с этим, принципы управления Банковским Департаментом становились идентичными принципам любого крупного депозитного банка. Дж. С. Милль предполагал, что этот принцип был отвергнут еще в 1857 г. [см. Select Committee on the Banks Acts, 1857, Q. 2032].

Однако получить единодушие всех Директоров Банка по этому вопросу оказалось делом сложным. Сразу же вслед за кризисом 1866г. Управляющий Банка Англии сделал публичное заявление для своих акционеров о том, что Банк принял возложенную на него обязанность поддерживать банковское сообщество, и, в соответствии с этим, во время кризиса активно выдавал кредиты за счет существенного сокращения собственных резервов [которые упали с 5,800 тыс. фунтов до 1,200 тыс. фунтов в течение одной недели].

Бэйджхот посчитал это признанием со стороны Банка Англии того факта, что тот хранил не только денежный резерв страны (золото), но также и банковские резервы и что во время кризиса в обязанности Банка входило использование подконтрольных ему средств для оказания помощи банковскому сообществу [см. The Economist, September 22nd, 1866]. В ответ на это один из Директоров Банка и его бывший Управляющий Томсон Хэнки (Thomson Hankey) решительно заявил, что такой ответственности Банк за собой не признавал [См. его "Principles of Banking, Its Utility and Economy; with Remarks on the Working and Management of the Bank of England" (2nd Edition, 1867), с. 1-39]. Он охарактеризовал как чрезвычайно вредную идею ожидание того, что Банк будет делать то, что несопоставимо с обычной деятельностью депозитного банка, а именно - выдавать почти ничем не ограниченные кредиты всякий раз, когда в них возникает необходимость. Хэнки считал, что банковское сообщество надо учить не рассчитывать на помощь Банка Англии в случае, когда собственные средства банков оказывались недостаточными. В этих условиях банковские резервы в размере одной трети депозитов становились более чем достаточными. Мнение Хэнки было поддержано и Дж. У. Норманом [см. The Economist, December 22nd, 1866, p. 1488].

В ответ на это Бэйджхот заявил, что вне зависимости от одобрения Директорами Банка, Банк Англии уже создал прецедент, когда выдавал неограниченные кредиты во время паники в 1857 и 1866 гг.) и такие его действия стали теперь законными ожиданиями участников денежного рынка. Если же Директорат Банка хотел избавиться от таких обязательств, ему следовало бы сделать на этот счет официальное и недвусмысленное заявление [там же, December 8th, p. 1418-1419].

Книга Бэйджхота "Lombard Street" поистине стала завершением противоречивой дискуссии о преимуществах и недостатках свободной и централизованной банковских систем. Темой книги стало осознание того, что мы находимся в плену у существующей банковской системы. Разумеется, обладай общество возможностью сделать свой выбор заново, оно бы не выбрало эту систему. Но поскольку такая система уже сложилась, мы должны использовать ее наилучшим образом, четко осознавая ее слабые стороны, неукоснительно выполняя порожденные ею обязанности и храня необходимые для этой цели средства.

Почти двадцать лет спустя, в связи с разразившимся в 1890 г. кризисом Бэринга, Гошен в точности повторил предостережения Бэйджхота о недостаточных масштабах хранимых резервов ["Essays and Addresses on Economic Questions," 1891; эссе, озаглавленное "Our Cash Reserves and Central Stock of Gold"].

\* \* \*

Ниже мы приводим список основных участников дискуссии о свободе банковского бизнеса, сгруппированных по принципу принадлежности к банковской либо денежной школе.

<b>Свобода</b>	■	<b>Централизация</b>	
		<i>Банковская Школа</i>	
Парнелл		Тук	
Уилсон		Бонами Прайс	
Мак-Леод		Кэйрнс*	
Курсель-Сеней		Куйе	
Кокелен			
Шевалье			
Кок			
Гарнье			
Маннекен			
Брассер			
Хорн			
Вагнер			
Ласкер			
			<i>Денежная Школа</i>
Цернуччи			Мак-Куллох
Хюбнер		Дж. У. Норман	
Михаэлис		Лойд	
Мизес		Лонгфилд	
		Р. Х. Миллс	
		Лавернь	
		д"Эйшталь	
		Воловски	
		Телькамф	
		Гайер	
		Книес	
		Найссер	

\* См. опубликованный им в 1854 г. памфлет "An Examination into the Principles of Currency involved in the Bank Charter Act of 1844", p. 62 и далее по тексту.

---

## **Глава XI. Дискуссия в Америке в период до учреждения Федеральной Резервной Системы**

После 1875 г. все страны, уже имевшие к тому времени централизованную систему банковского бизнеса, сделали выбор в ее пользу, более не дискутируя вопрос о целесообразности такого шага. Тема практического выбора между этой системой и ее свободной альтернативой с тех пор уже не затрагивалась. Более того, декларированное превосходство централизованной системы превратилось в обыкновенную догму без сколько-нибудь ясного понимания природы ее преимуществ. Однако, среди крупнейших экономических держав до сих пор оставалась одна, где все еще не существовало централизованной организации банковского дела, и державой этой были Соединенные Штаты Америки. Целью настоящей главы является рассмотрение некоторых из причин, в конце концов, приведших в 1913 г. к введению и в этой стране централизованной банковской системы.

Итак, мы уже говорили, что банковская структура Соединенных Штатов состояла из огромного множества мелких независимых банков, сфера деятельности каждого из которых ограничивалась весьма небольшой территорией. В 1913 г. таких банков было свыше 20 тысяч: около 7 тысяч из них были эмиссионными национальными банками, остальные же, действуя в рамках законов тех штатов, где они располагались, а не общенационального банковского законодательства, не имели права на эмиссию банкнот.

На эту ситуацию зачастую ссылались как на пример практического воплощения принципов свободы банковского бизнеса. Действительно, всякий человек либо группа лиц могли, подчиняясь ряду требований, открыть эмиссионный банк, а банковский бизнес был открыт для всех на одинаковых условиях. Тем не менее, по крайней мере, в двух отношениях толкование банковской свободы "по-американски" отличалось от более общей ее трактовки в континентальной Европе. Во-первых, американские банки были лишены практически всякой возможности построения системы отделений: положение большинства банков, действовавших вне крупных городов, в той или иной степени приблизилось к положению местных монополий. Во-вторых, общенациональное банковское законодательство, в рамках которого функционировали "свободные" банки, предписывало конкретную эмиссионную систему. Мнение о том, что американская банковская организация была лишена преимуществ как централизованной, так и свободной систем, следует признать, по меньшей мере, заслуживающим поддержки. Практически любые тенденции развития системы отделений, ставшие в других странах частью естественной эволюции банковского бизнеса, были однозначно исключены в Соединенных Штатах. До принятия общенационального банковского законодательства банки находились под юрисдикцией соответствующих штатов. Банковская фирма, учрежденная в одном штате, не обладала какой-либо возможностью распространения своих операций за его пределы, ни через открытие отделения в другом штате, ни каким-либо другим способом.

Что же касается возможностей открытия отделений внутри своего штата, то тут ситуация в разных штатах отличалась. Некоторые штаты, главным образом южные, допускали создание банковских отделений; в других же были приняты законы, запрещавшие их создание. Принятие Национального закона о банках не изменило ситуацию. В нем однозначно заявлялось, что учрежденный в соответствии с ним банк не имел права вести бизнес где-либо еще, кроме территорий, означенных в его учредительных документах. Закон сохранил право на деятельность отделений лишь за теми банками штатов, которые вошли в состав общенациональной банковской системы, уже имея свои отделения.

Как мы уже начали говорить в предшествующей главе, использование депонированных облигаций вместо коммерческих активов в качестве обеспечения эмиссии с самого начала выявило свою несостоятельность. С течением времени преимущества этого метода обеспечения эмиссии становились все более сомнительными.

Необходимость "связывать" капитал в активах определенного типа как условие эмиссии банкнот сделало масштабы эмиссии зависимыми в долгосрочном плане от доходности этих активов. Помимо структуры банковских активов, влиянию этого фактора оказались подвержены и обязательства банков. В том случае, когда эмиссия не должна непременно сопровождаться депонированием облигаций, банк обладает правом свободного выбора пропорции, в которой его первоочередные обязательства распределяются на банкноты и кредиты в форме депозитов. Поскольку и те, и другие возвращались кредитору по первому требованию в форме законного средства платежа, в основе этого выбора лежали бы исключительно предпочтения публики в пользу банкнот либо депозитов, являющихся основой чекового обращения. Банкам было бы безразлично, какую пропорцию между ними выберет публика.

В ситуации же, когда условием эмиссии банкнот является вложение средств в государственные облигации, которые к тому же еще и не приносили дохода, банки

заинтересованы в том, чтобы структура их долговых обязательств включала бы как можно больше кредитных депозитов, а не банкнот. [Иногда говорят, что, по аналогии с английской банковской системой, контроль над эмиссией в Соединенных Штатах означал в то же время и контроль над общей суммой банковских кредитов. Однако эта аналогия не является полной. В Англии векселя Банка Англии служили в качестве законного средства платежа для других банков. Что касается банкнот национальных банков в Америке, то они таковыми не являлись. Национальный банк был обязан выплачивать золотом по своим банкнотам, равно как и по депозитам. Размер резервов должен был определяться, исходя из суммы тех и других, а соотношение между ними могло колебаться в довольно значительных пределах. Опасность заключалась в том, что, заступив за определенную черту, банки могли обнаружить, что сумма их депозитов создавала гораздо больший спрос на наличные деньги, чем их было в распоряжении банков.]

Обратимся теперь к конкретным фактам, иллюстрирующим эту мысль на примере Америки. Государственные облигации, на которые предъявлялся огромный спрос как на основу для эмиссии банкнот и число которых на рынке отнюдь не прибавлялось, продавались обычно с надбавкой. Это обстоятельство в совокупности с правилом, гласившим, что банк имел право выпустить банкнот лишь на сумму, равную 90% номинальной стоимости купленных им облигаций, в значительной степени сократило прибыльность вложений в облигации для эмиссионных целей. В тех случаях, когда банк обладал возможностью давать кредиты, не прибегая к эмиссии, он, естественно, предпочитал так и делать. Это породило значительные колебания в банковской сфере от года к году и в зависимости от региона.

Общей тенденцией стал непропорциональный рост доли кредитных депозитов в сравнении с объемом эмиссии. Там, где люди все же предпочитали банкноты, банки взимали более высокий процент, нежели в тех частях страны, где заемщика можно было вынудить брать кредиты в форме банковских депозитов и где масштабы чекового обращения превышали спрос на денежные выплаты в форме банкнот при снятии вкладов.

Внимательный взгляд на долгосрочные изменения в денежном обращении обнаруживает, что в период, начиная с учреждения Национальной Банковской Системы (National Banking System) и вплоть до 1900 г., в Америке имела место тенденция, совершенно специфическая в сравнении с эмиссией в тех странах, где депонирование облигаций не практиковалось. В начале 80-х годов XIX в. федеральное правительство приступило к сокращению своего долга через погашение облигаций. Соответственно возникла нехватка средств обеспечения банкнот, а торговля теми облигациями, которые еще остались в обращении, осуществлялась со значительными надбавками. Это сопровождалось соответствующим резким снижением доходов по облигациям. Обращение банкнот национальных банков стремительно сокращалось, и в период между 1881 г. и 1890 г. падение его масштабов составило около 60%. В течение всего времени, пока эмиссия банкнот сокращалась либо оставалась на прежнем уровне, банки быстрыми темпами наращивали свои резервы наличности (главным образом, золотые; количество же признанных законным средством платежа банкнот оставалось достаточно стабильным). Устойчиво рос и объем депозитов. Эти факты прямо противоречат тому, что было бы логично ожидать при обеспечении эмиссии обычными банковскими активами. В последнем случае приток золота из-за границы либо из запасов внутри страны сопровождался бы ростом эмиссии банкнот. Значительные комментарии вызвала также неэластичность эмиссии в краткосрочном периоде. Те колебания в соотношении банкнот и депозитов как составных частей банковских пассивов, которые происходили в обычной системе, особенно в результате сезонных изменений в динамике спроса, так и не проявились в Америке. И это несмотря на ту роль, которую играло в этой стране сельское хозяйство, и тот огромный спрос на деньги, которым сопровождалась реализация урожая. Неспособность банкнотного обращения отреагировать на этот спрос еще более усиливала осеннее напряжение на денежном рынке и в банковской сфере.

Неэластичность обращения банкнот могла быть объяснена неспособностью не только расширять, но и сокращать эмиссию. Покупка дополнительных облигаций для выпуска новых банкноту Контроллера, когда спрос на них возрастал, была хлопотна и обходилась в кругленькую сумму. Положение усугублялось тем фактом, что после того, как нужда в этих банкнотах проходила, отозвать их из обращения можно было лишь повторив те же самые формальности и вновь заплатив деньги. Более того, суммарная стоимость банкнот, которые можно было погасить в течение одного месяца, также была ограничено по закону [3 млн. долл. до 1908 г. и 9 млн. долл. после 1908 г.]. Однажды выпущенные банкноты использовались банками по максимуму. У себя банки оставляли лишь малую их часть для осуществления сделок в периоды чрезвычайно сильного спроса на бумажные деньги. В те моменты, когда этот спрос действительно возрастал, для его удовлетворения банкам приходилось брать средства из своих резервов и платить не своими банкнотами, а законными средствами платежа. Чтобы выполнить свои обязательства, банки должны были мириться с жесткими ограничениями на величину выдаваемых ими займов. Отсутствие сколько-нибудь значительных резервов банкнот вело к частым и сильным колебаниям ставки процента, и каждую осень ее уровень резко подскакивал вверх.

Широко распространенная иллюзия о том, что обеспечение векселей облигациями якобы гарантировало полную их оплату, к тому времени испарилась. Более того, спустя некоторое время наблюдатели даже стали возлагать на эту систему ответственность за подавление некоторых естественных средств контроля за сверхэмиссией. Она сделала нормальный процесс возврата банкнот для их погашения банком-эмитентом весьма редким событием. Единообразие внешнего вида банкнот различных банков, а также видимость гарантий совершенной безопасности, которыми они были по закону наделены, заставляли публику относиться одинаково к банкнотам любого из банков. Еще более важным обстоятельством было то, что банки так и не стали погашать на взаимной основе банкноты друг друга. Вместо того чтобы отсылать своим конкурентам их векселя банкноты для клиринга, банки, как правило, платили по ним из собственной кассы. Объяснялось это, во-первых, хлопотами и дороговизной посылки векселей в агентства по их погашению, которых в отсутствие системы отделений было очень мало, а существующие находились на значительном расстоянии. [До 1874 г. векселя могли быть погашены в банке-эмитенте либо в одном из банков города из списка "городов погашения". После 1874 г. погашение векселей могло быть произведено кассой выпустившего их банка либо же Казначейством.] Второй причиной этого было то, что, ввиду дороговизны эмиссии, у банков отсутствовали прямые мотивы заменять в обращении чужие векселя своими собственными. Все эти обстоятельства привели к исчезновению одного из сигналов, способных незамедлительно дать банку знать о том, что он выпустил слишком много векселей.

Несколько серьезных финансовых кризисов потрясли Америку в течение относительно короткого промежутка времени - в 1873, 1884, 1890, 1893 и 1907 гг. В большинстве случаев кризисы в эти годы происходили и в Лондоне, но там они были значительно менее серьезными. По сравнению с Лондоном ставки в Нью-Йорке взлетали на фантастическую высоту.

Было и еще одно, еще более бросающееся в глаза различие. В Америке во время трех из этих пяти кризисов (в 1873, 1893 и 1907 гг.) имели место значительные по своим масштабам частичные либо полные приостановки денежных выплат, и бумажные деньги ценились выше обязательств по банковским счетам. Эти тенденции достигли своей кульминации во время кризиса 1907 г., когда приостановки продолжались в течении более чем двух месяцев.

С течением времени росло недовольство самими основами американской системы. Наиболее очевидной ее отличительной чертой, на которую в первую очередь были направлены критические стрелы, был, разумеется, сам метод эмиссии банкнот. Некоторые из критиков полагали, что дефекты этого метода целиком объяснялись системой обеспечения эмиссии депонированными облигациями, и, будь на их месте обеспечение обычными активами, недостатков не было бы вовсе.

Суть претензии к американской системе суммировалась в термине "неэластичность". Этот термин, зачастую содержащий в себе опасную двусмысленность и использующийся для завуалированной поддержки инфляции, в данном случае имел все основания быть примененным. Как мы только что сказали, обвинения американской системы в недостаточной эластичности ее банковской эмиссии были оправданы. Эта система оказалась неспособной реагировать на колебания спроса на наличные деньги, как сезонного, так и кризисного характера. Именно на неспособности удовлетворить кризисные нужды было сосредоточено наибольшее внимание наблюдателей. Проблемой было обеспечение экономики "экстренными деньгами".

Уже после 1879 г. [год, когда были возобновлены платежи золотом] было замечено, что приостановки выплат были спровоцированы вовсе не претензиями держателей банкнот на получение ими законного средства платежа в обмен на свои банкноты, а в основном спросом вкладчиков, пытавшихся снять со своих депозитов наличные деньги. Банки заявляли, и не без оснований, что их неплатежеспособность стала прямым следствием проблем с выпуском дополнительных банкнот. Обладая банки такой возможностью, они бы могли предложить вкладчикам, желающим снять средства со своих депозитов, собственные банкноты. В этой ситуации спрос банковских клиентов на наличные, как в узком, так и в широком смысле, (т. е., в смысле выплаты законного средства платежа по своим банкнотам либо депозитам, когда это необходимо) вполне мог быть удовлетворен. Потребность населения состояла лишь в желании заменить форму средства платежа с депозитов на банкноты. Публика всего лишь желала получить средства для повседневных сделок, и осталась бы точно так же довольна банкнотами, как и официальными деньгами. Резервы законного средства платежа, таким образом, могли бы практически оставаться нетронутыми - ведь на них в этом случае не претендовали бы новые держатели банкнот. В условиях же невозможности выпуска банкнот спрос вкладчиков на наличные со своих вкладов мог быть удовлетворен лишь из резервов законных бумажных денег, которые вскоре оказывались исчерпанными. Приостановки выплат, в соответствии с этой точкой зрения, объяснялись неспособностью денег сменить свою *форму* (с текущих счетов на банкноты). [Контроллер Денег (Comptroller of the Currency) в своем докладе за 1907 г. заметил следующее: "Единственный способ, посредством которого банки могут быть надежно защищены от неожиданного и одновременного отзыва средств, представляет собой систему кредитования путем эмиссии банкнот, которыми можно немедленно заменить кредитование депозитное. В сущности, и то и другое есть вещи идентичные, и должны быть в случае необходимости конвертируемы друг в друга ежедневно и ежечасно по желанию кредитора, который являет собой то вкладчика, то держателя банкнот. От эмиссионного банка необходимо потребовать, и сам он должен желать того же из соображений поддержания собственной устойчивости, хранить равные резервы как для обеспечения депозитов, так и банкнот. В этом случае за уплатой банкнотой по обязательствам вкладчику не последует экспансии либо инфляции; и не произойдет никакого сокращения в случае, когда банкнота возвращена в банк для депонирования. При фиксированных резервах денежных средств банк может поддерживать в обращении определенный объем депозитной и эмиссионной массы. Вопрос же о том, остается ли депозит в банке в качестве обязательства, по которому затем выписывается чек, либо покидает его в качестве циркулирующей банкноты, уже не должен волновать ни банк, ни кого-либо еще, за исключением самого клиента, который выбирает между двумя этими альтернативами."]

Эта логика была использована в ряде попыток исправить сложившуюся ситуацию. Организаторами так называемого Балтиморского Плана (Baltimore Plan) в 1894 г. было предложено полностью отказаться от системы депонирования облигаций, заменив ее на обеспечение бумажных денег обычными активами и добавив страховой фонд. Предложение это, однако, никакого энтузиазма не вызвало. В 1900 г. был предпринят ряд мер, направленных на повышение доходности эмиссии банкнот. В частности, был принят закон, разрешавший банкам выпускать банкноты на сумму, равную 100% (а не 90%, как ранее) номинальной стоимости депонированных облигаций. Одновременно с этим налог на эмиссию был снижен с одного до половины процента. Кроме того, само толкование законодательства Секретарем Казначейства (Secretary of Treasury) в период

после 1900 г. было весьма либеральным: в качестве обеспечения эмиссии теперь разрешалось использовать не только ценные бумаги правительства, но также муниципальные и прочие акции. Сделано это было в попытке расширить обращение в осенний период и тем самым удовлетворить спрос, созданный реализацией урожая. Эта мера, планировавшаяся как временная, так и не достигла своей цели, поскольку обращение не сократилось после спада сезонного спроса на наличные. Таким образом, уже на следующий год опять ощущалась такая же нехватка специальных мер по предотвращению осенней утечки наличности. Вообще говоря, все эти меры служили лишь долгосрочному увеличению масштабов обращения без увеличения его краткосрочной эластичности. Как и прежде, система не оставляла никаких послаблений на случай возникновения экстренных ситуаций. Результатом стал просто поступательный рост обращения, составивший в 1900-1907 гг. более 90% и породивший инфляционный бум тех лет. События же 1907 г. наглядно продемонстрировали, что система депонирования облигаций была неспособна к изменениям, которые могли бы в случае необходимости ввести в обращение более значительные объемы банковских денег.

В других объяснениях причин возникших проблем меньше внимания уделялось эмиссии банкнот, и акцент делался на прочих отличительных чертах американской системы. Одной из таких черт были нормативы обязательных резервов. [Вплоть до 1874 г. национальные банки Нью-Йорка должны были хранить в своих сейфах 25% от суммы депозитов и банкнот в форме законных денежных средств. Банки других городов, названных "городами погашения", или "резервными городами", должны были также хранить 25% в виде резерва, но половина этой суммы могла храниться на депозите в Нью-Йорке. Все прочие банки были обязаны хранить 15% резерва, и три пятых этой суммы могли быть депонированы в уполномоченных банках "резервных городов". После 1874 г. резервные требования были пересмотрены и стали относиться лишь к депозитам. После 1887 г. Чикаго и Сент-Луис вместе с Нью-Йорком получили статус "центральных резервных городов".] В той мере, в какой речь шла о возможностях кредитной экспансии, требование о минимальной доле резервов вряд ли вынудило банки ограничить масштабы этой экспансии. Официальный минимум был намного ниже того уровня резервов, который сами банки в нормальных условиях считали целесообразным хранить. Однако если бы вдруг случилось то, ради чего резервы собственно и хранились, а именно - чрезвычайный рост спроса на наличные деньги, банки смогли бы использовать резервы лишь недолго, пока их уровень не сравнялся бы с разрешенным минимумом. Так что, если банкам не разрешалось снижать свои резервы ниже указанного законом минимума, они не могли эффективно реагировать на кризисные ситуации. Более интенсивное, нежели обычно, снятие средств с депозитов могло быть осуществлено лишь при помощи немедленного возврата кредитов, которое позволило бы сократить сумму депозитов и, следовательно, требуемых резервов. Число ликвидированных банков при этом оказалось бы столь же значительным, как и в ситуации, когда те не хранили бы денежных резервов. Если же этот процесс оказался бы всеобщим, затронув при этом значительное число банков, ликвидность индивидуального банка не играла бы роли в ликвидности всей системы в целом.

Банки стояли перед следующей дилеммой: либо приостановить наличные выплаты немедленно, либо, насколько это возможно задействовать собственные резервы для удовлетворения текущего спроса, рассчитывая на то, что спрос этот спадет и приостановка выплат не потребует. По американским законам банк, уровень резервов которого оказывался ниже разрешенной отметки, был обязан прекратить кредитные операции до тех пор, пока дефицит не был ликвидирован. Это вынудило банки, стремившиеся во время кризисов поддерживать наличные выплаты, прибегать к политике немедленного сокращения кредитов. Банки, таким образом, должны были выбрать между опасностью перешагнуть границу дозволенных резервов и немедленной приостановкой выплат. Гораздо более легким выходом из этого положения оказалась приостановка выплат. Эта процедура лишала действенности претензии вкладчиков на депозиты, тем самым, давая банку отсрочку для возврата ранее выданных клиентам займов. Более того, это позволяло банку даже выдавать новые кредиты, если публика

была готова принимать платежи чеками, по которым пока что было невозможно получить наличные. Либо же, в случае, когда выплаты все же производились, но в размере определенного процента от суммы депозита, чеки эти могли быть частично конвертируемыми в наличность. Банки вполне могли считать, что проведение подобной политики способствовало возврату ранее выданных кредитов в гораздо большей степени, нежели требования к клиентам немедленно возратить долги, которые могли прямо привести к ликвидации.

Похоже, что, приближаясь к минимальной границе резервов, а значит, все еще обладая весьма значительными резервами, банки всегда спешили приостановить выплаты. Те данные об уровне резервов, которые приведены в годовых докладах Контроллера Денег (Annual Report of the Comptroller of the Currency), представляют собой средние по всем банкам для каждого из штатов и резервных городов, а потому скрывают индивидуальные тенденции банков. Тем не менее, кажется вполне очевидным, что банки не позволяли своим резервам падать значительно ниже разрешенной отметки. С технической точки зрения приостановка выплат представляла собой, разумеется, объявление неплатежеспособности. Однако такие действия были во многих отношениях разрешены, а многолетняя традиция массовых приостановок как до, так и после создания национальной Банковской Системы, приучила публику к их полной законности. Контроллер давал банкам разрешение на ограничение выплат в течение нескольких месяцев подряд, а затем позволял им приступать к нормальным операциям, если только банковские активы признавались Контроллером "здоровыми". Иногда это происходило уже после того, как банк попадал в руки преемника, получившего его в результате процедуры банкротства [см., например, "Report of the Comptroller of the Currency", 1891-1892, p. 36]. Тот факт, что банки были вынуждены прибегать к приостановкам выплат, явился важным доводом в пользу точки зрения, которая гласила, что острая нужда испытывалась не столько в эластичной денежной массе, сколько в эластичной резервной политике [см., например, Sprague, "Banking Reform", 1910, p. 68].

Третья точка зрения обращала особое внимание на необходимость изменения существовавшей системы хранения и использования резервных фондов. В самое первое время рядовые банки практиковали депонирование своих денежных остатков (балансов), считавшихся теми же наличными деньгами, в банки крупных городов. Посредством такого вторичного депонирования они хранили до половины своих суммарных резервов, а оставшуюся часть держали в собственных хранилищах [см. Laughlin, "Banking Reform", с. 199 и далее]. Банки в "городах погашения" или "резервных городах", а также в "центральных резервных городах", как они впоследствии стали именоваться, были отнесены национальным банковским законодательством к особой категории - "банк банков". Столь уникальное положение нью-йоркских банков - в 1912 г. шесть или семь из них хранили у себя около трех четвертей всех банковских балансов страны - делала еще более очевидными тенденции к тому, что система резервов становилась централизованной и приобретала форму пирамиды и что естественным образом вырастали квазицентральные банковские агентства, хотя их никто не навязывал извне.

Сложившаяся ситуация была признана совершенно неудовлетворительной. Еще с 1857 г. в финансовых кругах постоянно раздавались жалобы на то, что практиковавшееся рядовыми банками вторичное депонирование в банках крупных городов, и в частности в нью-йоркских банках, давало нездоровые стимулы спекуляции на фондовой бирже. Этот процесс, активно поддерживаемый теми банками, которые платили процент на вклады до востребования, приводил к наводнению рынка кредитов с правом отзыва (call loans) дешевыми предложениями. Еще более важным оказалось то, что почти всякий раз кризис всей финансовой системы страны возникал тогда, когда рядовые банки требовали свои балансы обратно.

Положение, при котором банки крупных городов оказались должниками банков из мелких городов и сельской местности, а также чрезвычайная нестабильность этого элемента финансовой системы, не были бы столь важны, существуй в стране развитая



структура банковских отделений. Отсутствие системы отделений, вероятно, несколько расширило масштабы средств, направлявшихся на ссуды до востребования, и совершенно определенно делало ситуацию менее стабильной, чем она была бы при наличии банковских отделений.

Проблемы диверсификации риска как активов, так и депозитных обязательств, столь свойственные банку, не обладающему отделениями, в случае рядовых банков могли быть частично разрешены через размещение средств в банках больших городов. Тем самым рядовые банки косвенным образом могли использовать инвестиционные возможности, предоставленные в их распоряжение денежным рынком. Рядовые банки рассматривали эти депозиты в качестве второй оборонительной линии - как ту часть своих ликвидных активов, которую они могли незамедлительно отозвать в случае роста спроса на наличные со стороны своих клиентов, регулярно имевшем место в периоды реализации урожая. Официальное признание подобных депозитов банковскими резервами последовало в Национальном Законе о Банках, разрешившем рядовым банкам учитывать свои депозиты в крупных банках при расчете минимальных резервов. Разумеется, нельзя утверждать, что при сетевых системах денежные средства банковских отделений, через свои головные конторы либо отделения в крупных городах, не смогли бы достичь рынка ссуд до востребования. Однако тот гораздо более узкий спектр возможностей альтернативных вложений, находившихся в распоряжении банка без отделений, заставлял его с большей вероятностью прибегать к этому конкретному способу размещения денег.

Система банков, не обладавших отделениями с их практикой вторичного депонирования, продемонстрировали свою способность к распространению панических настроений - причем как настроений, порожденных поведением местных банков, так и теми, что возникали в городах. Во-первых, в рамках подобной системы периферийному банку гораздо труднее получить из внешних источников необходимые денежные средства в критической ситуации. Конечно, такой банк мог бы взять средства в долг у другого банка. Однако договориться о таком кредите гораздо труднее, чем организовать перевод части резервов других отделений того же самого банка. А ведь именно возможность раздобыть средства *тогда, когда в них возникает необходимость*, может остановить потерю доверия к банку со стороны публики, грозящую перерасти в панику, которая может в любой момент перекинуться на другие банки. Единственный слабый элемент в системе с гораздо меньшей вероятностью способен повлиять на всю систему в целом, если у банков есть возможность открывать отделения, чем в том случае, когда банки отделениями не обладают.

Во-вторых, рынок ссуд до востребования оказался чрезвычайно уязвимым при масштабном снятии средств с депозитов. Особенно очевидным это становилось на завершающей стадии бума, когда такие ссуды демонстрировали наименьшую степень ликвидности в сравнении с другими активами. Горький опыт научил периферийные банки, что в такой ситуации нью-йоркские корреспонденты, как правило, испытывают затруднения с выплатами по депозитам. Соответственно при возникновении малейших признаков осложнений рядовые банки предпринимали массовый набег на нью-йоркские банки с целью снять все свои деньги. Страх, что через несколько дней их счета окажутся замороженными, заставлял периферийные банки снимать депонированные ими средства независимо от того, нуждались они реально в них или нет. В хранилищах тех из них, кому удавалось-таки вернуть свои средства вовремя, зачастую оказывалось гораздо больше резервов, чем в периоды не столь большого спроса публики на наличные. Нью-йоркским же банкам приходилось в такие моменты приостанавливать выплаты, а вслед за ними к такой же мере были вынуждены прибегать и те периферийные банки, которые так и не смогли своевременно забрать свои деньги.

В условиях системы отделений эта ситуация отличалась бы вовсе не тем, что перелив фондов из Нью-Йорка был бы полностью исключен. Однако значительная часть этих фондов была бы просто переведена городскими отделениями и главными офисами банков в периферийные отделения, и банки сохранили бы при этом контроль

за своими резервами. [Маловероятно, что банки стали бы при этом депонировать свои средства в других банках, за исключением случаев, когда какой-то банк был бы вынужден держать свои денежные балансы в каком-либо месте, где он не имел своего отделения. Величина таких балансов представляла бы собой, как правило, небольшую величину.] В период же, когда давление на денежном рынке нарастало, отделения не стремились бы без раздумий изъять из главного офиса все свои свободные средства независимо от потребности в них. Фонды концентрировались бы там, где необходимость в них для удовлетворения возрастающего спроса клиентов и предотвращения банковской паники была бы наиболее острой.

Хотя многие уже тогда пришли к выводу, что львиная доля проблем могла быть разрешена через учреждение банковских отделений по канадскому образцу, это, тем не менее, считалось политически невероятным делом. Вследствие этого акцент переместился на более практическую задачу: необходимо было найти в рамках существовавшей системы систематический способ более экономного использования резервов во время кризиса.

Становилось все более очевидно, что для этого нельзя полагаться на самостоятельные разрозненные действия банков. Еще раньше ими предпринимались некоторые несистематические попытки скоординировать свои действия. Одной из таких попыток было использование кредитного сертификата клиринговой палаты (the clearinghouse loan certificate) [см. Sprague, "Crises under the National Banking System" (U. S. A. National Monetary Commission)]. Впервые это было введено в практику бостонскими и нью-йоркскими банками в 1860 г. Большинство банков, принадлежавших к Ассоциации клиринговой палаты (Clearing-House Association), присоединились к соглашению, которое гласило следующее: в случае, когда клиринговый баланс какого-либо из банков-участников оказывался пассивным, он должен был вместо выплачивания наличных банку-кредитору внести Ассоциации залог, на основании которого банку-кредитору выплачивались кредитные сертификаты клиринговой палаты. Сертификаты приносили довольно высокий доход, который варьировал в пределах от 5 до 10% и шел банку-кредитору, державшему сертификаты, вместо отданных займа балансов. Суть схемы состояла в том, что те банки, чьи позиции были сильны (другими словами, чей клиринговый баланс был положительным), должны были кредитовать банки, находившиеся в слабом положении (чей клиринговый баланс был отрицательным). Эта идея была направлена на предотвращение такой ситуации, при которой каждый из банков стремился бы усилить свое положение за счет других. Без такой договоренности ни один из банков не смог бы расширить свои кредитные операции в ситуации растущего спроса на наличные. Напротив, все они были бы вынуждены прибегнуть к сокращению операций из-за боязни потерять свои резервы в пользу других банков. Когда система кредитных сертификатов клиринговой палаты была впервые использована нью-йоркскими банками, ее действие сопровождалось соглашением о том, что металлические резервы всех банков-участников рассматривались ими в качестве совместного фонда. Это делалось для того, чтобы банки, которые сталкиваются с повышенным спросом не со стороны других банков, а со стороны населения, могли в критических ситуациях использовать резервы менее пострадавших банков. Такое единение резервов, или, как его еще называли, "Уравнивание резервов", означало, что банк лишался возможности повлиять на величину своих индивидуальных резервов через сокращение суммы кредитов.

Во время кризиса 1860 г. банкам Нью-Йорка и Бостона с помощью кредитных сертификатов удалось поддержать денежные выплаты. В 1873 г. эта система была использована вновь, теперь уже ассоциациями клиринговых палат, по крайней мере, в семи главных городах. И, хотя на сей раз ей так и не удалось полностью избежать прекращения денежных выплат, сами приостановки длились относительно недолго - менее трех недель.

Во время последующих кризисов кредитные сертификаты клиринговых палат использовались ассоциациями почти во всех крупных городах, но уже без уравнивания

резервов. На этот раз банкам так и не удалось достичь соглашения о совместном использовании своих резервов. Правда, масштабы кризисов 1884 г. и 1890 г. оказались весьма небольшими, и банкам удалось избежать приостановки выплат. Однако во время кризисов 1893 г. и 1907г. использование кредитных сертификатов без уравнивания резервов почти сразу же привело к прекращению выплат.

Выпуск сертификатов без уравнивания резервов оказалось губительным для отдельных банков. Резервы банка, получавшего к исполнению значительное количество чеков других банков от клиентов, которые желали снять наличные, оказывались в значительной степени исчерпаны. Такой банк вполне мог иметь положительный клиринговый баланс с другими банками (теми, на которые были выписаны чеки) и в то же время был не в состоянии получить с них никакой наличности в соответствии с соглашением клиринговой палаты. И это при том, что у последних мог быть чрезвычайно высокий собственный наличный резерв, поскольку их собственные клиенты не требовали с них наличных денег. Те банки, на которые был направлен значительный спрос со стороны публики либо со стороны периферийных банков, стремились избежать вышеописанного эффекта клирингового соглашения. Они старались сделать так, чтобы клиенты предъявляли чеки к оплате непосредственно в те банки, на которые они были изначально выписаны, вместо того, чтобы приносить эти чеки в свои банки для дальнейшего их клиринга. Такие действия, однако, имели определенные пределы: банки, на которые выпуск кредитных сертификатов оказывал наиболее серьезное негативное влияние, приостанавливали выплаты; эти факты провоцировали панику в других банках, которые впоследствии были вынуждены последовать примеру первых.

Успехи и неудачи системы кредитных сертификатов клиринговой палаты создали почву для двух выводов. Во-первых, кто-то должен был удерживать у себя адекватные резервы кредитных ресурсов, которые могли быть использованы в случае кризиса. Во-вторых, ресурсы эти должны были быть доступны для всех банков. Более того, все большую популярность приобретала точка зрения, что такие ресурсы могли быть предоставлены лишь организацией, в определенном смысле не имеющей ничего общего с функциями обычного коммерческого банка. Такой организацией должен был выступить банк, который бы не имел обыкновения полностью использовать свои кредитные ресурсы.

Некое подобие такой помощи во время кризиса оказывало Казначейство. Еще в 1846 г. было установлено правило, согласно которому Казначейство было независимо от банков. Другими словами, Казначейство должно было хранить свои неиспользуемые фонды самостоятельно, а не депонировать их в банках. Этот принцип подвергался критике как имевший негативный эффект на денежный рынок в случае, когда в поступления Казначейства на протяжении какого-то времени превышали его расходы. Это приводило к неустойчивости рынка: на рынок то выплескивались значительные денежные средства, то те же средства вдруг его покидали. Начиная с периода Гражданской Войны, принцип независимости Казначейства уже не соблюдался со всей скрупулезностью. Казначейство стало прибегать к депонированию средств в избранных национальных банках и освоило практику оказания помощи во время кризисов. Методы использования средств Казначейства в целях повышения ликвидности денежного рынка были весьма различны [см. U. S. National Monetary Commission - "The Independent Treasury"]. В 1857 г., когда национальной банковской системы еще не существовало, Казначейство улучшило ситуацию на рынке, выкупив облигации. В 1873 г. оно вновь прибегло к приобретению облигаций и, кроме того, продало на 5 млн. долл. золото, разместив вырученные средства на депозитах в некоторых банках. В 1884 г. Казначейство выплатило авансом часть процента по государственному долгу. В 1890 г. оно вновь "проплатило" процент и выкупило облигации. В 1893 г. Казначейство уже было не в состоянии предоставить какую-либо помощь. Казначейство само столкнулось с дефицитом ресурсов и вынуждено было занимать у банков. В 1907 г. ему удалось перевести некоторую сумму в пользу банков, однако средства, которыми Казначейство реально располагало, были весьма небольшими, поскольку львиная доля его свободных фондов была размещена в банках еще до наступления кризиса.

Казначейство, таким образом, выполняло некоторые из функций центрального банка, выдавая банкам кредиты и осуществляя действия, аналогичные операциям на открытом рынке (покупку ценных бумаг). Довольно-таки случайный характер этой помощи заставил реформаторов потребовать от государства более "научного" поведения во время кризисов. Ведь в такие периоды наличие или отсутствие свободных средств в казне было делом случая. Существовала, однако, и другая весьма влиятельная точка зрения, которая объявляла помощь Казначейства негативным фактором, поскольку она давала стимул для экспансии. Банки, согласно этой точке зрения, знали заранее, что государство окажет им помощь в случае возникновения трудностей, и начинали экспансию соответственно своим ожиданиям.

Позитивная программа банковской реформы была, кроме того, призвана создать институт, способный выступить в роли фискального агента государства [см. Parker Willis, "The Federal Reserve System", Book I, Chapter 2]. Казначейство обладало целым столетием опыта хранения своих средств то в собственных хранилищах, то в разнообразных банках, как национальных, так и отдельных штатов, причем с риском не получить свои средства обратно в случае неплатежеспособности этих банков. Опыт этот диктовал необходимость сосредоточиться на поиске такого депозитария, который бы не содержал в себе пороки уже опробованных подходов. В других странах необходимые услуги такого сорта предоставлялись центральным банком.

Еще одной особенностью американской системы, которую реформаторы надеялись наконец-то ликвидировать, была дороговизна приема чеков. Большая часть американских банков, как правило, требовала с клиентов уплаты некоторой суммы, сопровождавшей прием банками своих же собственных чеков и получившей название "издержек обмена". Утверждалось, что эта сумма была призвана покрывать издержки уплаты по чекам на значительном удалении от банка, поскольку для этого банк вынужден был либо перемещать наличные деньги на значительное расстояние, либо все время держать их наготове в каком-то удаленном центре. Разумеется, сумма, которую на практике банк мог потребовать от клиента, была гораздо выше его реальных затрат. Как бы то ни было, существовавшая система, без сомнения, обладала существенными резервами для снижения реальных издержек за счет снижения объема перемещаемых средств. [Федеральная Резервная Система была, в частности, призвана обеспечить уплату по чекам согласно их номиналу. Двенадцать Федеральных Резервных Банков вместе со своими отделениями хранят у себя резервы банков-членов, и эти резервы выступают в роли клиринговых балансов. Для уплаты чек может быть предъявлен в ближайший Федеральный Резервный Банк, и, если банк, на который этот чек выписан, является членом той же самой Федеральной Резервной территории, чек может оплачен немедленно. Если же чек покидает пределы территории, соответствующий Федеральный Резервный Банк берет на себя все необходимые издержки перемещения денег. Кроме того, эта система оказывает давление и на те банки, которые в нее не входят: Федеральные Резервные Банки не имеют дело с чеками банков, отказывающиеся принимать их по номиналу.]

Заключительный аккорд набиравшего силы движения за банковскую реформу прозвучал во время кризиса 1907 г. Еще не было единства мнения по поводу главного недостатка существовавшей системы: то ли таковым было положение с эмиссией банкнот, то ли отсутствие системы отделений, то ли норматив обязательных резервов. В целом же, подавляющее большинство выступало за учреждение некоторой кооперативной организации банков, способной предоставить резервные средства для финансирования банков в условиях паники. Симпатии властей оказались на стороне идеи о том, что необходимые изменения могли быть наилучшим образом осуществлены посредством учреждения центрального эмиссионно-резервного банка [см. "Report of the Comptroller of the Currency", 1907, p. 71-79]. Тем не менее, даже после кризиса 1907 г. оппозиция введению реальной центральной банковской системы была все еще сильна. Мнение о том, что проблемы могли быть решены через создание специальной организации с чисто спасательными функциями, было весьма широко распространено. Это же мнение послужило основой для принятого в 1908 г. Закона Олдрича-Вриленда (Aldrich-Vreeland Act). Закон предусматривал эмиссию специальных денежных средств в

случае возникновения экстренных ситуаций. Для обеспечения этой эмиссии могли использоваться любые ценные бумаги, помимо государственных облигаций. Кроме того, Законом впервые разрешалось использование в качестве обеспечения выпуска банкнот коммерческих векселей (commercial bills). Закон также гласил, что отныне все банки имеют право учреждать добровольные ассоциации, в которые банки-члены могли вносить любые ценные бумаги (включая коммерческие векселя), а под обеспечение этих бумаг выпускать дополнительное количество банкнот. Все банки, принадлежавшие к ассоциации, несли индивидуальную и солидарную ответственность за погашение этой дополнительной эмиссии. Национальным банкам, кроме того, было предоставлено право обращаться к Контроллеру за правом дополнительного выпуска банкнот под обеспечение различными активами, а не только облигациями Соединенных Штатов.

Этот же Закон учредил Национальную Комиссию по Денежному Обращению (National Monetary Commission), призванную следить за ходом банковской реформы. Комиссия просуществовала четыре года, на протяжении которых она не только проводила исследования банковской системы Соединенных Штатов, но и изучала практический опыт тех европейских стран, чьи банковские системы имели централизованное устройство. Тот факт, что этим странам удалось избежать глобальных приостановок денежных выплат, относился Комиссией на счет силы центральных банковских институтов, концентрации и мобилизации резервов, а также их своевременного использования во время кризисов. Особая роль в регулировании денежного рынка отводилась кредитной политике центральных эмиссионных банков [см., например, Paul M. Warburg, "The Discount System in Europe" (U. S. Monetary Commission); см. также "Interviews on the Banking and Currency Systems of England, Scotland, France, Germany, Switzerland and Italy" (U. S. Monetary Commission)]. Опубликованные Комиссией работы склонили реформаторов в пользу постоянно действующей централизованной организации, которая бы выпускала бумажные деньги на основе золота и коммерческих обязательств, действовала в качестве кредитора в последней инстанции и, кроме того, контролировала рынок кредита через ставку процента и операции на открытом рынке.

В конце концов, результатом рекомендаций Комиссии стало создание Федеральной Резервной Системы. По своей структуре она значительно отличалась от центральных банков европейских стран. В ее состав входили двенадцать региональных Федеральных Резервных Банков, в структуре собственности которых значительное место принадлежало банкам, получившим членство в новой системе и внесшим в нее свой капитал. Все национальные банки должны были в обязательном порядке вступить в Федеральную Резервную Систему. Этим банкам, деятельность которых координировалась Федеральным Резервным Советом, были переданы функции эмиссии банкнот и хранения резервов банков-членов, а также кредитная деятельность через повторное размещение своих капиталов среди банков-членов.

Ретроспективный взгляд на предпосылки создания Федеральной Резервной Системы и сопутствующие этому обстоятельства дает основания предположить, что значительная, а может быть, и большая часть дефектов американской банковской системы могла быть, в принципе, более естественно разрешена другими средствами без учреждения центрального банка. Как таковое, отсутствие центрального банка вовсе не являлось корнем зла, и, хотя его учреждение определенно привело к частичному решению проблем, которые по техническим либо политическим причинам не могли быть решены другими средствами, Федеральная Резервная Система так и не смогла ничего поделать с некоторыми фундаментальными недостатками системы: какие-то из них были устранены не до конца, а какие-то - и вовсе остались без изменения.

## **Глава XII. Общий обзор аргументов в пользу централизованной банковской системы**

Целью предыдущих глав было изложение исторических и логических причин, породивших особую форму организации банковского дела, которую теперь принято называть централизованной системой. Истоки ее могут быть обнаружены в создании монополий, частичных либо абсолютных, на осуществление эмиссионной деятельности. Монополиям в этой сфере удалось пережить отмену протекционизма во всех других областях экономической деятельности. Те из них, что существовали еще до становления теории свободной торговли, выжили и окрепли. Там же, где монополий ранее не было, они возникли.

Анализируя обстоятельства, сопутствовавшие возникновению большинства монополий, мы обнаруживаем, что самые первые из них были порождены политическими факторами. Создание монополий было тесно связано с чрезвычайными ситуациями, в которых оказывались государственные финансы. Никаких экономических причин в пользу разрешения либо запрещения свободного допуска в сферу эмиссионной деятельности в те годы не существовало, да и не могло существовать в принципе. Однако, однажды появившись на свет, монополии не торопились исчезать - они продержались вплоть до, да и после того момента, когда экономическая целесообразность их существования была наконец поставлена под сомнение. Вердикт, вынесенный в результате дискуссий о судьбе эмиссионного бизнеса, оказался в пользу единообразия и монополии, а не конкуренции. После этого превосходство централизованной системы над ее альтернативой превратилось в догму, никогда более не подвергавшуюся обсуждению, а выбор в ее пользу при создании всех последующих центральных банков уже не вызывал ни вопросов, ни комментариев. В настоящей главе мы напомним и проанализируем главные аргументы сторонников централизованной системы, направленные против ее логической альтернативы. Затем мы попытаемся оценить резонансность и убедительность этих доводов.

Для начала может оказаться весьма полезным еще раз сформулировать самые общие различия между двумя альтернативными банковскими системами. Наиболее упрощенное определение централизованной системы гласит, что она представляет собой систему, в рамках которой единственный банк обладает полной либо частичной монополией на осуществление эмиссионной деятельности. Частичная монополия подразумевает ситуацию, при которой лишь один из множества реально существующих эмиссионных банков не ограничен жесткими рамками в своей деятельности. Банк этот являет собой власть, от воли которой зависит состояние львиной доли обращения. Кроме того, единственный из всех, он обладает такой степенью эластичности своей эмиссии, которая дает ему возможность осуществлять контроль за общим объемом денег и кредита.

Именно монополия эмиссионной деятельности послужила тем источником, из которого современные центральные банки почерпнули свои второстепенные функции и отличительные черты. Контроль за состоянием золотых резервов банковской системы, без сомнения, должен сопровождать эмиссионную монополию. Хранение значительной части банковских денежных резервов также связано с этим фактором: банкам, разумеется, удобно хранить свои неиспользуемые средства в центральном банке. Однако они могут с чистым сердцем доверить свои резервы одному-единственному внешнему институту только в том случае, когда они полностью убеждены, что этот институт сможет при любых обстоятельствах вернуть их, причем в форме, которая будет принята общественностью. Гарантией этого может служить лишь тот факт, что в случае необходимости банкноты этого института могут быть объявлены официальным средством платежа. И последнее, но отнюдь не менее важное, - это то, что контроль над эмиссией банкнот дает центральному банку власть и над общей кредитной ситуацией. Все вышесказанное позволяет нам использовать термин "централизованная банковская система" как в узком, так и в широком смысле этого выражения.

Центральный банк не является естественным порождением развития банковского бизнеса. Напротив, центральные банки насаждались извне волей государства. Именно этот факт стал причиной разительных отклонений в развитии общей структуры денег и кредита, которые проявились в условиях централизации, по сравнению с тем, что произошло бы при свободной системе в отсутствие государственного протекционизма.

"Свободная система банковского бизнеса" предполагает существование такого режима, при котором учреждение эмиссионных банков разрешено на тех же основаниях, что и фирм в любой другой сфере бизнеса, в той мере, в какой эти банки отвечают требованиям всеобщего закона о компаниях. [Необходимо понимать, что использование термина "свободная система банковского бизнеса" далее по тексту отнюдь не является смысловым синонимом для так называемой "свободной системы", возникшей в Соединенных Штатах Америки в середине прошлого века. Как было отмечено в предыдущей главе, американская система характеризовалась рядом черт, делавших ее весьма неудачным примером реального функционирования свободной банковской системы в более широком смысле.] При этом от учредителей требуется отнюдь не получение от государства какого-то особого разрешения на открытие банка, а всего лишь способность собрать достаточный капитал, а также доверие к новому банку со стороны публики, которое бы позволило ему добиться принятия своих банкнот и сделать свой бизнес прибыльным. При подобной системе банки были бы не просто уравнены в правах с компаниями в других сферах бизнеса; одновременно они несли бы на своих плечах точно такую же ответственность. В случае неспособности выполнить свои обязательства банк объявлялся бы банкротом и ликвидировался, а его активы могли бы быть использованы для удовлетворения претензий кредиторов. При этом акционеры такого банка теряли бы весь свой капитал или какую-то его часть, а связанные с банкротством штрафы, или, по крайней мере, большая их часть, покрывались бы из кармана тех, кто реально отвечал за политику банка. Банкноты, эмитированные при такой системе, играли бы роль "обещаний уплатить", обязательных к исполнению по первому требованию, и в форме общепринятого средства обращения, под которым мы будем понимать золото. Ни один из банков не был бы вправе обращаться к правительству либо какому-то другому институту за помощью в случае возникновения нужды в таковой. Ни один из банков не смог бы принудительным образом придать своим банкнотам форму денег при помощи простого объявления их законным средством платежа; крайне сомнительно также, что публика стала бы принимать неконвертируемые банкноты такого банка, кроме как со скидкой, варьирующейся в зависимости от перспектив их возврата к конвертируемости. При этих обстоятельствах отмена золотого стандарта вряд ли была возможной, а жесткая интерпретация законодательства о банкротстве давала бы возможность немедленно передавать правопреемнику активы приостановившего выплаты банка.

Напротив, основанный при прямом либо косвенном содействии государства, центральный банк обладает возможностью вновь просить у него защиты от неприятных последствий своих действий. Центральный банк, который не в состоянии выполнить свои обязательства, имеет возможность приостановить свои выплаты и отойти от золотого стандарта, а также придать своим банкнотам принудительный курс. История центральных банков полна подобного рода легализованных банкротств [см. W. Scharling, "Bankpolitik", с. 337-338].

Естественный ход событий в рамках свободной системы не обнаруживает причин, по которым один из банков вдруг занимает положение гегемона, сконцентрировав в своих руках значительную часть золота и наличных резервов банковского сообщества. Бэйджхот утверждал, что централизованная резервная система является абсолютно искусственным порождением; естественная же предполагает самостоятельное хранение резервов каждым из банков. Это утверждение многократно оспаривалось со ссылкой на роль Нью-Йорка в качестве резервного центра в период до 1913 г.

Сомневаться в существовании тенденции к концентрации значительных объемов денежных остатков в финансовых центрах, конечно же, не приходится: в условиях системы банков, не имеющих отделений, те из них, что располагаются вне крупных

городов, стремятся депонировать свои средства именно в таких центрах. Однако обладая банки возможностью открывать свои отделения там, где бы они ни пожелали, масштабы подобного размещения средств одних банков в других оказались бы куда меньше. Те средства, которые банк посчитал бы удобным держать в финансовом центре, вполне могли бы храниться в его собственном отделении, расположенном в этом центре, а потому остались бы под его полным контролем и управлением.

В плюралистской системе каждый из банков призван самостоятельно устанавливать масштабы своей эмиссии, или общий объем своих обязательств до востребования. При этом банк должен пристально следить за положением своих резервов. В этой ситуации естественно предположить, что сумма кредитов, которые банк может без опаски выдать своим клиентам, окажется весьма чувствительной к изменениям в уровне резервов.

Что же касается центрального банка, то он вполне в состоянии допустить крупные колебания в уровне своих резервов: отчасти вследствие большой концентрации чужих резервов, а отчасти - поскольку ожидает, что в случае возникновения проблем будет попросту освобожден от своих обязательств. [В период между ноябрем 1925 г. и мартом 1935 г. среднемесячные цифры отношения наличных к депозитам в лондонских клиринговых банках находились в интервале от 10 до 12 процентов. За этот период времени этот показатель для банка Англии варьировал в пределах от 11,5 до 65,5 процента. Даже отбросив эти крайние значения, колебания в интервале между 30, а в некоторых случаях 25, и 50 процентами могут считаться вполне нормальным диапазоном.]

Обратимся теперь к основным тезисам дискуссии между сторонниками и противниками свободной банковской системы. Исторически свобода банковского бизнеса была связана главным образом с теми теориями кредита и денег, которые черпали свои силы в банковской школе мысли. Похожим образом, разве что не столь тесно, централизованная банковская система была связана с воззрениями денежной школы. Это, разумеется, не означает, что сторонник свободной системы обязательно поддерживал первую из этих двух школ, а приверженец централизованной системы - вторую. Тем не менее, поскольку в большинстве случаев это было именно так, успех денежной школы одновременно расценивался и как победа централизованной системы. На самом же деле, спор между двумя школами вполне может рассматриваться вне контекста дискуссий о форме банковского устройства. Здесь мы не станем вдаваться в детали аргументов, выдвигавшихся в ходе дебатов между банковской и денежной школами, которые достаточно хорошо известны. Достаточно лишь отметить глубину того влияния, которое эти дебаты оказали на оценку аргументов сторон в дискуссии приверженцев свободной и централизованной банковских систем.

То обстоятельство, что сторонники свободной школы, особенно французские, уделяли столь большое внимание аргументации, позаимствованной у банковской школы, заставляло усомниться в их правоте. Весьма существенная часть сторонников свободы отрицала количественную теорию денег и поддерживала идеи, носившие откровенно инфляционный характер. Стоит напомнить, что, согласно утверждениям этой школы, до тех пор, пока банкноты выпускаются в ответ на "нужды торговли", а их конвертируемость не вызывает сомнений, никакой сверхэмиссии произойти не может. Именно приверженцы этой школы мысли утверждали, что коль скоро банкноты выпускаются под обеспечение краткосрочных кредитов (или, другими словами, активы эмиссионного банка представляют собой векселя "банковской массы"), их не может быть выпущено в избытке. Спрос на кредиты, и тем самым на банкноты, ограничен, таким образом, соображениями доходности заимствования. Если бы оказалось, что объемы эмиссии превысили нужды торговли, банкноты были бы возвращены при погашении кредитов, срок которых истек и которые бы более не продлевались. Эти банкноты, таким образом, автоматически исчезли бы из обращения. Весьма распространенным было и такое мнение: поскольку ограничений на увеличение кредитной массы в виде торговых векселей, выписываемых при обычных торговых операциях, не существовало, было бы нелогичным устанавливать пределы на объемы



всего лишь одной из форм заимствования, а именно, вексельной эмиссии. Когда банки выпускают банкноты, с помощью которых они учитывают торговые векселя, они тем самым просто изменяют форму кредитования. Поскольку векселя существовали бы при любых обстоятельствах, действия банков не приводят к увеличению суммарного объема кредита.

Далее, банкноты, выпущенные под краткосрочные кредиты, лишь на некоторое время становятся частью обращения. Это обстоятельство обуславливало подчеркивание важного различия между банкнотами, автоматически исчезающими из обращения, и "чисто бумажными деньгами", которые не служили в качестве краткосрочных кредитов, а были постоянно действующим средством оплаты товаров и услуг. Настоящие бумажные деньги являлись постоянным элементом денежного обращения, и их количество не было связано с потребностями торговли. Этот фактор, таким образом, оказывал заметное и долгосрочное влияние на уровень цен. В случае же банкнот возврат средств по истечении срока займа обеспечивал условия для поддержания постоянной конвертируемости. Ведь в результате этого возврата происходило одно из двух: либо в обращении уменьшалось количество банкнот, либо в банковских резервах прибывало золота.

Критики этой точки зрения подчеркивали, что она не предусматривает один важный факт: а именно то, что масштабы заимствования, под залог торговых векселей или каких-то еще ценных бумаг, отнюдь не являются раз и навсегда зафиксированными и не зависящими от банковской политики. Напротив, являясь функцией ставки процента, эти масштабы могут расширяться до бесконечности, пока банки предлагают кредиты под достаточно низкий процент. Во-вторых, утверждая, что одного лишь соблюдения принципа "обеспечения банковской массой" вполне достаточно для того, чтобы избежать любых опасностей в будущем, например, потери резервов, а следом за этим - и конвертируемости банкнот, поскольку при этом банкноты выпускались бы только на короткое время и могли быть быстро изъяты?! из обращения, эта банковская школа игнорировала одну важную истину: сверхэмиссия (если она осуществляется большинством банков в условиях свободной конкуренции и безоговорочно в условиях монополии), даже такая, которая длится столь короткий период времени, как срок жизни торговых векселей, не может быть моментально ликвидирована, не породив при этом последствий, характерных для всякого сокращения кредита и которые принято считать сопряженным со сверхэмиссией злом. Сокращение объема предоставляемых займов не может не вызывать потрясения в финансовой и промышленной сферах. Какой-либо один из банков в состоянии значительно уменьшить свои кредиты и не спровоцировать при этом цепь банкротств и убытков, если только кредиты для залатывания образовавшихся прорех не будут выданы каким-либо другим банком. Это уже представляет собой проблему структурных сдвигов, а все компоненты системы не должны сдвигаться одновременно. Сам по себе факт, что кредиты предоставляются банками на короткое время, еще не означает, что уменьшение размеров кредитования может произойти мгновенно и не вызвать при этом те потрясения, предотвратить которые хотела денежная школа.

Тем не менее, остается одно положение, имеющее отношение к принципу "обеспечения банковской массой" и автоматического возврата банкнот, которое может обладать определенной степенью действенности в рамках свободной системы и ни в коей мере - в централизованной. Это положение относится к возможностям контроля за сверхэмиссией, лежащим в сфере межбанковского взаимодействия. В системе большого числа эмитентов, банкноты каждого из банков постоянно приходят в другие банки и там погашаются. Чем короче период, на который выдаются кредиты, тем чаще производится их возврат. Чем больше кредитов возвращаются каждый день, тем больше банкнот возвращаются из обращения ежедневно. Если предположить, что какой-либо один из банков прибегает к экспансии в то время, как другие поддерживает масштабы своей эмиссии неизменными, поток требований банка-экспансиониста к погашению его банкнот золотом посредством клиринга будет функцией длительности периода, на который выдаются кредиты. Насколько этот механизм эффективен в

борьбе со сверхэмиссией, мы обсудим в этой же главе, но немного позже [см. с. 237 и далее].

Денежная школа намеревалась заставить совокупное обращение варьировать в зависимости от притока и оттока золота, как если бы деньги существовали только в металлической форме. Ее приверженцы считали, что это может быть достигнуто через фиксирование масштабов фидуциарной эмиссии. Их ошибка состояла в том, что они игнорировали фундаментальное сходство между депозитными кредитами и эмиссией банкнот. Эта ошибка не столь критична, если речь идет о депозитной сети коммерческих банков. [По-видимому, не существует общепринятого термина отличающего все прочие банки от центрального. Здесь мы используем термин "коммерческий" для обозначения любого банка, кроме центрального.] До тех пор, пока эти банки в состоянии удерживать соотношение своих наличных резервов и депозитных обязательств на постоянном уровне, можно добиться, чтобы изменения в общем объеме кредитов повторяли динамику золотых резервов (этот объем будет примерно равен производству золотых запасов на достаточно постоянную величину). Это возможно только *при условии, что величина банковских резервов меняется в том же направлении, что и золотой резерв*. Но ведь чтобы достичь этой цели, требовалось бы зафиксировать не уровень фидуциарной эмиссии Банка Англии, а количество его необеспеченных золотом банкнот и депозитных обязательств. В реальности Банк Англии мог изменять объемы своих кредитных операций и регулировать долю депозитов коммерческих банков в своем балансе, меняя тем самым величину их наличных резервов. Таким образом, этот результат мог быть достигнут и в отсутствие изменений в золотых запасах простым изменением собственной "доли резервов". Банк мог осуществлять это в определенных пределах, которые, разумеется, были тем шире, чем выше была готовность правительства в экстренных ситуациях отменить действие банковского законодательства.

В воззрениях обеих школ было немало ошибок и недочетов. Что касается практических результатов их претворения в жизнь, то тут особой разницы между ними так и не выявилось: и те, кто настаивал на введении фиксированного уровня фидуциарной эмиссии, и те, кто считал, что единственным необходимым ограничением должна быть конвертируемость банкнот в золото, добились примерно одинаковых результатов.

Мы можем заключить, что в той мере, в какой противоречия между сторонниками свободной и централизованной системы базировались исключительно на воззрениях, позаимствованных ими из дебатов банковской и денежной школ, мы не можем с определенностью говорить о преимуществах той или иной системы. Более того, рассмотрение независимой аргументации в пользу свободы, к которому мы вскоре приступим, показывает, что для сторонников денежной школы оказывалось совершенно приемлемым делом поддерживать свободу банковского дела в той мере, в какой они были заняты! поиском системы, способной контролировать колебания в уровне кредита. И Михаэлис, и Мизес придерживались подобного мнения.

Таким образом, решающими и единственными аргументами, которые мы можем обсуждать, являются те, что были выдвинуты каждой из сторон в дополнение и независимо от дебатов между банковской и денежной школами. Соответственно, мы перемещаем фокус нашего внимания на основные аргументы дискуссии между сторонниками собственно централизации и свободы. Аргументы, выдвинутые в пользу одной из этих сторон либо в качестве критики стороны противоположной, могут быть разбиты на пять типов.

Первый из них представляет собой аргумент против свободной системы, основанный на следующей логике. В условиях значительного числа эмиссионных банков всегда существует опасность того, что даже при обеспечении общей стабильности некоторые из банков время от времени оказываются неплатежеспособными, точно так же, как это происходит в других сферах бизнеса. Банкноты любого из банков не остаются в руках у тех, кто в состоянии получить у этого

банка кредит и, таким образом, самим воспользоваться плодами эмиссии. Напротив, банкноты уплачиваются третьим лицам, непосредственно не связанным с данным банком. Те, кто в момент объявления неплатежеспособности банка имеют несчастье держать на руках его банкноты, терпят убытки. Значительная часть этих банкнот, вероятно, окажется в руках тех, кто либо по незнанию, либо по природе своего подчиненного положения не в состоянии отказаться принять их. Люди же, обладающие большей информацией либо более высоким положением в обществе, ни за что не приняли бы их в уплату, заподозри они в делах банка что-то неладное. Другими словами, общество несет на себе бремя разделения векселей на хорошие и плохие, и особенно тяжким оно оказывается для тех, кто в наименьшей степени способен его нести. Из этого следует вывод, что ради защиты держателя банкнот государство обязано вмешаться в эмиссионный процесс, придав ему некоторую единообразную форму. При ближайшем рассмотрении этот вывод равносителен утверждению о необходимости равномерного распределения риска среди всех держателей банкнот. Его принятие или непринятие не может быть основано на экономическом анализе, и мы не в состоянии разрешить эту проблему при помощи научных подходов. Все, что мы можем сделать, это привлечь внимание читателя к предположениям сторонников свободной системы о том, что распределение риска может быть достигнуто лишь за счет увеличения совокупных потерь.

Вторым аргументом, которому обычно отводилось наибольшее место, является довод об относительной вероятности возникновения инфляции, ведущей к кризису и депрессии. Сторонники централизованной системы утверждали, что в условиях свободы колебания денежной массы и, таким образом, экономической деятельности вообще, оказались бы гораздо значительней, чем когда право на эмиссию принадлежит одному-единственному банку. При свободной системе конкуренция среди банков породила бы тенденцию к снижению ставки процента и увеличению кредитной массы. С течением времени последовал бы внешний отток золота за рубеж, но действие этого средства контроля, однако, не было бы своевременным, поскольку к тому времени, как утечка золота затронула бы банковские резервы, зерна депрессии оказались бы уже посеянными. Напротив, сила кризиса была бы еще усугублена, если бы банки внезапно сократили кредитные операции для защиты собственных резервов.

Всякая тенденция к экспансии, продолжали противники свободной системы, приобретает в этих условиях кумулятивный характер: даже для тех банков, которые осознают возможные отрицательные последствия экспансии для состояния их резервов, позиция отказа от экспансии бесполезна. У них нет никакой надежды избежать утечки резервов через проведение консервативной политики, если другие продолжают раздувать свою эмиссию. Вывод этот базировался на следующей логике. Когда люди начинают требовать у банков золото для его последующего экспорта, они при этом не выбирают из всех банкнот те, что были выпущены виновником экспансии; они просто предъявляют к оплате все банкноты, которые есть у них на руках. При этом доля банкнот каждого банка в общем количестве банкнот, направленных для погашения, будет примерно пропорциональна доле его эмиссии в совокупном обращении. Таким образом, консервативный банк вынужден нести часть бремени, ставшего результатом экспансии его соперника. Если такой банк захочет поддерживать долю своих резервов на прежнем уровне, ему, в результате того, что он лишился части своих резервов, придется сократить масштабы своих кредитных операций. Если это произойдет, банк или группа банков-экспансионистов могут продолжить свою экспансию, выживая своих конкурентов из бизнеса до тех пор, пока они не покинут его полностью, и обеспечат тем самым фактическую монополию экспансиониста. Таким образом, расширяют ли масштабы своей эмиссии банки с более консервативными подходами либо нет, им все равно не удастся воспрепятствовать потере своих резервов. Если же они не прибегнут к экспансии, они потеряют бизнес вообще. Следовательно, заключают противники свободной системы, консервативные банки будут вынуждены присоединиться к раздуванию эмиссии из инстинкта самосохранения.

Слабость этой логики состоит в том, что она игнорирует один важный факт. В результате продолжительной экспансии одной группы и продолжительного сокращения

эмиссии - другой, доля оттока золота, приходящегося на экспансистов, должна увеличиваться в равной мере, и, таким образом, их резервы иссякнут раньше, чем консервативная группа будет вынуждена покинуть бизнес.

Рассмотренная аргументация делает упор лишь на ненадежности предъявления публикой банкнот для погашения в качестве контроля за инфляцией. Сторонники же свободной системы особый упор делали на другом средстве контроля, который, как они утверждали, работал в автоматическом режиме и заключался в предъявлении банками взаимных претензий на резервы друг друга. [В своей работе "Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik," 1925 профессор Мизес не так давно выступил в защиту свободной системы, основываясь именно на этом принципе. В ответ на высказывания Мизеса, профессор Найссер выдвинул контраргумент, заявив что "автоматический механизм" кредитного контроля в большинстве случаев не работает. См. его статью "Notenbankfreiheit?" Weltwirtschaftliches Archiv за октябрь 1930 г.] Любой банк непрерывно получает от своих клиентов платежи либо в форме погашения займов, либо в виде депонируемых в банке наличных. В системе, где все банки являются соперниками, ни один банк не будет выдавать из своей кассы наличные за банкноты своих конкурентов. Но он может вернуть эти банкноты эмитентам для клиринга. Из этого следует, что если один из банков расширяет свою эмиссию быстрее других, платежные балансы в результате клиринга сложатся не в его пользу, а часть его резервов, соответствующая величине отрицательного баланса, будет уходить к конкурентам. Предполагалось, что этот механизм должен приступать к работе задолго до начала внешнего оттока золота и почти немедленно сделать очевидными последствия экспансии для резервов. Маловероятно, что все банки как один станут урезать свои резервы. Чем больше среди них окажется консервативных банков, которые не станут этого делать, тем сильнее окажется контроль этих банков над экспансией остальных. Банк, размышляющий над целесообразностью собственной экспансии, должен думать не только о непосредственных последствиях этого решения для уровня его резерва, который упадет немедленно после повышения объема эмиссии. Он должен иметь в виду и косвенный эффект, который выразится в оттоке денег в другие банки. Таким образом, объемы дополнительных кредитов, которые банк в состоянии сделать, уменьшатся за счет снижения уровня его резервов. Действия банка в этой ситуации в какой-то степени принесут выгоду другим банкам, которые преумножат свои резервы. Даже признавая существование определенных обстоятельств, когда большинство банков желали бы некоторого снижения уровня своих резервов, вряд ли они когда-либо согласились бы на колебания уровня резервов таких масштабов, на которые центральный банк смотрит с относительным спокойствием.

Сторонники свободы, таким образом, считали, что в условиях этой системы сверхэмиссия была не просто не более вероятна, а куда менее вероятна, чем при централизованной системе. В последней все банкноты выпускаются в обращение единственным эмитентом. Этот банк получает все платежи в форме своих собственных банкнот и всегда может уплатить ими же обратно. Таким образом, он не предъявляет и не принимает никаких претензий на золотые резервы, во всяком случае, в форме межбанковских претензий. Единственным источником требований на золото является в этой ситуации спрос на него со стороны публики. Результатом этого может стать большая, чем в условиях многих эмиссионных банков, средняя продолжительность обращения банкнот, или более редкое их погашение.

Сторонники централизованной системы заявляли, что межбанковский контроль через механизм клиринга является по большей части иллюзией, действуя лишь при весьма специфических обстоятельствах. Если какой-либо банк увеличивает свою эмиссию, масштабы его бизнеса увеличатся в той же пропорции. Это означает, что выросшие еженедельные объемы возврата выданных им ранее кредитов предоставят в его распоряжение ровно столько же прав на резервы банков-конкурентов, сколько те имеют на его. Таким образом, в результате клиринга не возникнет никаких дисбалансов и, следовательно, никто не сможет предъявить претензий на чужие резервы.

Отсюда следует, что никакого автоматического контроля за экспансией в множественной банковской системе не существует. Исключение составляет ситуация, когда банкноты обращаются лишь в границах строго очерченной территории: при этом те банкноты, которые все-таки выходят за пределы отведенного для них пространства, отправляются публикой обратно для погашения. [Этот случай был рассмотрен Михаэлисом. См. его статью "Noten und Depositen" в "Vierteljahrschrift" за 1865 г., с. 132] Эта схема аналогична системе международного валютного обмена, которая сама по себе также является объектом критики.

Приведенная аргументация, а также примеры, иллюстрирующие ее [см. гл. VII], совершенно не принимали во внимание временной лаг между ростом доли банка-экспансиониста (которого мы будем называть банк А) в обращении и увеличением объемов возвращаемых в этот банк кредитов. Если мы предположим существование такого лага (а он должен иметь место на практике), то события будут развиваться следующим образом. Немедленным результатом экспансии банка А станет отток его резервов. Однако утечка эта будет иметь временный характер: когда возврат выданных банком А кредитов возрастет, он получит эти резервы обратно. [В данном случае для заключения общего вывода не имеет значения, каким именно способом достигнут рост объемов кредитования. Мы можем, в частности, предположить, что (а) банк А выдает дополнительные кредиты, все на одинаковый срок одновременно; (b) все кредиты будут выданы одновременно, но на разные срок; (c) банк А будет увеличивать свои кредиты постепенно. В любом случае банк А рано или поздно вернет себе ранее утраченные резервы. См. иллюстрацию в [приложении](#) к настоящей главе.] Таким образом, вопрос о том, является ли механизм клиринга фактором, способным контролировать экспансию банка А, зависит от его способности пережить утечку резервов в течение этого промежуточного этапа.

Считается, что в случае системы депозитного кредитования механизм клиринга все же действует против того банка, что расширяет масштабы своей деятельности не в ногу с другими. [Этот же принцип действует и в случае накопления денег в одном банке, если банк, не справляясь с оттоком денег в другие банки, не может (см. Philips, "Bank Credit") расширить объем своих кредитов в размерах, сколько-нибудь близких к объему обязательств, обеспеченных дополнительными резервами на базе старого норматива резервов, поскольку будет происходить отток наличных денег в другие банки.] Вероятно, единственное отличие от ситуации с банкнотами состоит в том, что временный отток резервов на протяжении "лага" будет менее быстрым в случае с банкнотами, чем с чеками. Все чеки, выписанные на дополнительный депозитный кредит, немедленно уплачиваются через механизм клиринга, как только клиент расходует выданные ему деньги. Чеки, выписанные на лиц, имеющих счета в других банках, порождают претензии на резервы банка-экспансиониста. Ни один чек не остается в обращении, все они проходят через клиринг. В ситуации же эмиссии банкнот лишь небольшая их часть возвращается из обращения в банки-эмитенты, а именно - только те банкноты, что используются для возврата долгов либо в форме новых депозитов. В конце концов, в случае расширения депозитов экспансионист получит обратно все свои резервы, которых он ранее лишился, с тем же успехом, как и в ситуации с эмиссией банкнот. Однако механизм клиринга при расширении депозитного кредитования контролирует экспансию, поскольку банк не в состоянии выдержать большое сокращение резервов в промежуточный период и не может ждать их возврата через некоторое время.

Это различие является скорее количественным, нежели качественным. Эффективность механизма контроля за сверхэмиссией банкнот зависит от интенсивности утечки резервов во время лага. Само существование лага, будь то случай банкнот либо депозитов, не подвергается ни малейшему сомнению [Найссер, похоже, игнорировал этот фактор, хотя ему следовало бы принять эту предпосылку с тем, чтобы продемонстрировать основания для проведения границы между случаями депозитов и векселей; см. его статью, с. 454-455], если только речь идет не о той нереалистичной ситуации, когда овернайт (overnight) является единственным видом кредитования. Лаг предполагает всего лишь, что дополнительные займы должны быть

возвращены не раньше, чем послезавтра. Или же, окончание самого короткого из периодов, на которые могут быть сделаны займы, не должно совпадать с возвратом ближайшего по времени займа из числа сделанных ранее. Необходимо также предположить, что должник реально использует кредит, т.е. в период между временем заимствования и временем возврата долга должен иметь место перевод кредитных средств. Должник сперва делает покупки на заемные средства, чтобы затем выручить их обратно через продажу. Покупки, совершенные новоявленными должниками, будут в какой-то мере обеспечивать средства, которые будут использованы прежними должниками для возврата их займов. Некоторое время спустя уже другие должники обеспечат денежные средства, за счет которых наши новоявленные должники, о которых мы только что говорили, приобретут необходимую ликвидность и, таким образом, смогут уплатить свои долги. Даже наиболее быстрые темпы, какими может развиваться этот процесс, пре полагают существование, по крайней мере, одного такого займа, где клиринговые балансы наглядно продемонстрируют прирост масштабов обращения до того, как это отразится на объеме возвращаемых долгов.

Мы можем принимать разнообразные предпосылки о сроках возврата новых и прежних займов. Если эти сроки становятся в среднем длиннее с увеличением масштабов кредитования, то лаг продлится дольше. Вероятно, нет никаких причин считать, что этот период будет длиннее при системе депозитного кредитования, чем при эмиссии банкнот. Единственная разница состоит в том, что масштабы временного оттока резервов в случае депозитов будут больше. Даже допуская тот факт, что некоторая часть дополнительно выпущенных банкнот сразу переместится обратно в банки либо в форме депозитов, либо в форме возврата ранее взятых займов, масштабы этого процесса вряд ли имеют шанс даже приблизиться к объемам возврата в банки чеков. Тем не менее, вполне возможно, что утечка денег вследствие перемещения банкнот в другие банки во время лага окажется достаточной для того, чтобы затормозить экспансию отдельных банков. То, что это действительно может оказаться вполне достаточным, становится ясно из истории шотландской, саффолкской (штат Массачусетс) и канадской систем, которые включали в себя элементы конкурентной банковской эмиссии [см. "U. S. Monetary Commission. Interviews on the Banking and Currency Systems of Canada", p. 70]. В каждой из этих систем банки явно ощущали силу клирингового механизма, с помощью которого они могли контролировать действия других банков.

Какое влияние на снятие средств во время лага может иметь длина среднего срока, на который банки имеют обыкновение выдавать кредиты? От него зависит интенсивность снятия средств: чем короче средний срок уже выданных банковской системой кредитов, тем большую интенсивность в единицу времени приобретет процесс снятия денег, но тем короче будет и продолжительность самого лага. (Это верно при предположении, что экспансионист имеет тот же средний срок своих кредитов, что и вся система в целом.) Вполне может оказаться, что более интенсивное давление на резервы в самом начале послужит мгновенным стимулом для экспансиониста воздержаться от дальнейших действий в том же духе. Если это происходит, такой исход может в определенной степени явиться подтверждением принципа "обеспечения банковской массой" и автоматического возврата банкнот, которому уделяли столь много внимания сторонники банковской школы и приверженцы банковской свободы [см. с. 246 этой же главы].

Кроме сомнений в способности консервативного банка хоть в какой-либо степени контролировать действия экспансионистов, сторонники централизации также выражали скепсис относительно реализма самого понятия так называемого консервативного банка, считая, что стремление к прибыли заставит все банки присоединиться к экспансии [см. Neisser, "Notenbankfreiheit?" в *Weltwirtschaftliches Archiv* за октябрь 1930 г., с. 449(tm)450; см. также Carl Landauer, "Bankfreiheit?" в *Der deutsche Volkswirt* за 7 сентября 1928 г.]. Термин "консервативный" предположительно должен был означать, что банк в силу каких-то причин сопротивлялся силам, вынуждающим остальные банки расширять масштабы своего кредита. В ситуации увеличения спроса на капитал (роста "естественной" учетной ставки) вполне возможно, что все до единого банки смогут

предоставлять больше займов, если только они удержат рыночную цену кредитов около прежнего уровня. При предположении, что эластичность спроса на кредиты выше единицы, суммарная прибыль всех банков окажется выше при увеличении по прежней ставке, чем при прежних масштабах выдаваемых кредитов, но по более высокой ставке процента. Естественно, что увеличение масштабов кредитования происходило за счет уменьшения уровня банковских резервов.

Если все либо большинство банков не пожелают увеличивать масштабы кредитования и тем самым снижать долю своих резервов, рыночная ставка процента возрастет в направлении своего "естественного" уровня. Однако чем меньше число тех банков, которые настаивают на поддержании прежней доли резервов, тем меньшим окажется рост денежной ставки и тем больших масштабов достигнет кредитная масса. Предполагается, что консервативный банк должен прогнозировать последствия бума. Он, таким образом, в состоянии предвидеть, что противовесом потенциальных выгод от участия в бума послужат потери вследствие кризиса, когда клиенты-вкладчики пожелают забрать свои деньги, а должники не смогут вернуть ранее полученные займы. На это обычно возражают, что такой банк, несмотря на полное представление о последствиях экспансии, все равно не будет иметь никаких стимулов воздерживаться от участия в ней, поскольку обнаружит, что прибыль периода бума окажется более чем достаточной для компенсации убытков от кризиса и депрессии. По мере того, как растет число банков, желающих присоединиться к экспансии, по причине ли непредусмотрительности, либо потому, что они считают выгоды от этого более значительными, чем возможные потери, для любого банка в отдельности неучастие в экспансии теряет всякую целесообразность, поскольку у него все равно не останется почти никаких шансов избежать последствий порожденного действиями соперников кризиса. [Единственным шансом для меньшинства избежать этих последствий является способность банков продумать структуру своих активов столь тщательно, что они окажутся легко реализуемыми даже в период кризиса. Если их более ликвидное положение окажется достаточным для того, чтобы сохранить расположение к себе со стороны публики, депозиты не только не будут изъяты из этих банков, но и будут пополнены средствами, отозванными из банков-конкурентов.] Как бы то ни было, но вопрос о вероятности того, что выгоды превысят убытки, остается открытым. Таким образом, нет ответа и на вопрос о том, как много банков захочет понизить уровень своих резервов в условиях, когда отсутствует внешняя помощь со стороны центрального банка и все до одного банки находятся под угрозой ликвидации в случае приостановки наличных выплат. Ведь риск, на который необходимо пойти для получения дополнительной прибыли во время бума, в этом случае будет включать в себя и возможность банкротства.

Третий довод в пользу централизованной банковской системы состоит в том, что центральный банковский институт обладает, вследствие доверия к нему со стороны общества, способностью облегчать трудности, сопряженные с кризисом. В условиях свободной системы, поясняли сторонники этой идеи, банки попадают под пресс требований об уплате долгов со стороны своих кредиторов и просто вынуждены сократить объемы кредитов, дабы гарантировать устойчивость своих резервов. Подобной политике последуют все банки, вследствие чего их прежним клиентам-заемщикам придется объявить себя банкротами. Да и сами банки, по крайней мере, многие из них, вполне могут не пережить подобный ход событий. Ни один из них не пожелает расширить масштабы эмиссии своих банкнот, опасаясь наплыва требований об их обмене на золото. Других же кредитных институтов, способных исправить создавшееся положение, просто не окажется.

С другой стороны, если банковская система имеет в своем распоряжении центральный банк, тот сможет увеличить объемы своей эмиссии в период кризиса, не опасаясь при этом роста внутреннего спроса на золото, поскольку люди готовы принимать банкноты центрального банка безоговорочно. Таким образом, созданные коммерческими банками прорехи в кредитной системе, когда кризис заставляет их требовать возврата долгов, могут быть залатаны центральным банком, действующим в качестве кредитора в последней инстанции.

Центральный банк выполняет эту функцию, придавая рынку большую ликвидность, либо через непосредственное кредитование банков, либо кредитуя тех, от кого банки требуют возврата долгов. [Отход от золотого стандарта оказывает коммерческим банкам помощь самым непосредственным образом, что без всякого сомнения подтверждается событиями 1931 г. в Англии. Отток денежных остатков за рубеж в той мере, в какой он имеет место через экспорт золота, имеет следствием сокращение банковских резервов, депонированных в Банке Англии. Избежать этого можно только если последний окажется в состоянии компенсировать (offset) потери резервов, что вряд ли возможно при очень значительных масштабах внешней утечки золота. Если же Банк Англии отменит золотой стандарт, необходимость в компенсации отпадет. Экспортер капитала уже не может забрать золото из Банка Англии и вынужден покупать иностранную валюту по завышенному курсу. Этот процесс найдет свое отражение всего-навсего в переводе средств со счета экспортера в банк-продавец валюты, а банковские балансы в Банке Англии в итоге не претерпят никаких изменений.]

Если публика изымает из банков значительные объемы наличных, кредитор в последней инстанции предоставляет свои кредиты, заполняя тем самым дефицит средств. На этой точке зрения основано практическое правило банковской политики, гласящее, что в периоды кризиса кредитор в последней инстанции должен свободно давать займы под хорошее обеспечение и высокий процент. Такие действия с технической точки зрения означают увеличение совокупной денежной массы. Предполагается, однако, что такое увеличение в периоды кризисов не несет в себе никакого вреда и ни в коей мере не является инфляционным, поскольку дополнительные средства идут просто на пополнение резервов, вовсе не увеличивая денежную массу, направляемую на покупки товаров. Если ставка процента достаточна высока, то объемы кредитов удерживаются в разумных границах, а депозиты вновь привлекаются в банки. Вклад в наличные ресурсы, который делает центральный банк в периоды кризисов, ослабляет панические настроения и замедляет процессы, в противном случае приведшие бы к постоянным ликвидациям.

Тот факт, что кризисы имеют место при любой из двух систем, сам по себе является, с точки зрения сторонников централизованной системы, достаточным доводом для выбора в ее пользу. Приверженцы свободы иногда возражают на это следующим образом [см. Mises, "Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik", с. 62-63.]. Если центральный или какой-либо еще институт предоставляют помощь на регулярной основе, как только возникают трудности на денежном рынке, информация о том, что коммерческие банки могут полагаться на нее, становится частью их ожиданий. Таким образом, эта информация сама по себе может стать причиной расширения банками своих кредитных операций за пределы тех границ, в которых они могут чувствовать себя в безопасности, опираясь лишь на собственные ресурсы. Если же, напротив, экстренная помощь не предоставлялась бы всякий раз, а ликвидация банков происходила бы, как только те теряли способность функционировать самостоятельно, это смогло бы предотвратить нарушения в работе системы, приводящие к возникновению кризисов. Этот контраргумент теряет свою силу, если мы примем во внимание следующее. Предположим, что банки не имеют шансов полностью избежать негативного влияния политики своих менее осторожных конкурентов, бездумно расширяющих свои кредитные операции до тех пор, пока их платежеспособность не оказывается под сомнением. Если начинается что-то наподобие паники, весьма вероятно, что это коснется всех, причем вполне может оказаться, что даже благоразумные банки не смогут удержаться на плаву, поскольку ни один банк не является стопроцентно ликвидным. Если только не доказано, что свободная система в состоянии полностью ликвидировать деловой цикл и банковские паники, аргумент о кредиторе в последней инстанции остается весьма мощным доводом в руках сторонников централизованной системы. [Этот случай может быть рассмотрен в рамках концепции Пигу (см. Pigou, "Economics of Welfare", 4th Edition, Part II, Chapter IX, Section 10): виновные в кризисе банки принесет некомпенсированные убытки своим ни в чем не повинным соперникам, своим поведением оправдывая вмешательство государства.]



Прежде чем обратиться к четвертому и пятому аргументам в пользу централизованной системы, отвлечемся немного в сторону и рассмотрим взаимосвязь доводов, уже проанализированных нами выше, с двумя связанными с ними проблемами, а именно, с запрещением хождения банкнот мелкого номинала и с оправданностью освобождения депозитного дела от ограничений, накладываемых на банковскую эмиссию.

Те аргументы, которые мы рассмотрели в отношении эмиссии банкнот вообще, еще более актуальны применительно к банкнотам с мелким номиналом. Во-первых, мелкие банкноты с наибольшей вероятностью попадают в руки бедных и относительно менее образованных слоев населения, в наименьшей степени способных делать различия между эмитентами. Во-вторых, они, как правило, не так часто возвращаются в банки, тем самым, делая контроль за их конвертируемостью редким. Напротив, векселя крупного номинала, помимо частого возврата в свои банки, попадают главным образом в руки тех, кто оперирует значительными суммами и использует их для расчетов с банками. Редко конвертируемые и в спокойной обстановке, мелкие банкноты становятся особенно опасными при появлении малейших признаков кризиса: ведь наиболее подверженными панике оказываются как раз бедные и малообразованные люди [см., например, свидетельства Хорсли Палмера перед Комиссией 1832 г. (Q. 273), где он выступает против однофунтовых векселей именно на этом основании.]. Заметим, что даже Вагнер, который выступал за сведение ограничений к минимуму, считал вполне разумным запретить хождение мелких векселей в рамках свободной системы.

Большинство из тех, кто поддерживал введение ограничений на свободу банковской эмиссии, вовсе не считали необходимым применение их к депозитному бизнесу. Значительная часть этих людей с большим энтузиазмом даже боролась за свободу в этой *сфере* банковского дела.

На различных ступенях развития теории денег и кредита выдвигались самые разнообразные причины, по которым депозитная и эмиссионная ветви банковского бизнеса должны были находиться в разных категориях. Сначала основанием для разграничения служило утверждение, что банкноты являются деньгами, а чековые депозиты - нет, и, следовательно, они не обладают одинаковым воздействием на цены. Другие авторы основывались при этом на более реалистичном доводе о том, что публика имеет меньше выбора при принятии к оплате банкнот, чем при принятии чеков. Позднее причиной различий было названо то обстоятельство, что увеличение депозитной массы в большей мере, чем эмиссия, подвержено контролю через погашение посредством межбанковского клиринга. Наконец, разграничение оправдывалось тем, что контроль над выпуском банкнот дает центральному банку косвенные рычаги воздействия и на объем депозитов, поскольку средства центрального банка формируют наличные резервы депозитных банков.

Еще два аргумента в пользу центральных банков получили широкую известность, особенно в послевоенный период. Первый из них гласит, что должна существовать центральная монетарная власть с тем, чтобы проводить так называемую "рациональную" денежную политику.

Политика центрального банка уже более не рассматривается как автоматическая в том виде, как она представлялась основателям денежной школы. Масштабы циркулирующих средств обращения не изменяются с динамикой металлических резервов. Движения последних могут быть компенсированы или проигнорированы, если руководство центрального банка сочтет это целесообразным. Посредством учетной ставки и операций на открытом рынке центральный банк осуществляет активную политику увеличения или уменьшения наличных резервов денежного рынка и общего объема кредитной массы. В Англии остались лишь воспоминания о тех принципах, что были заложены в основу Закона 1844 г. Если депозитная масса, создаваемая Банком Англии, провоцирует рост спроса на банкноты, который не может быть удовлетворен из-за ограничений на объем фидуциарной эмиссии, Банк вправе рассчитывать на

приостановку действия Закона Пила. Если увеличение депозитов вызывает рост претензий на золотые резервы со стороны иностранцев и, как следствие, их утечку за рубеж, Банк может отказаться от золотого стандарта.

Осознание власти центрального банка над масштабами кредитной массы породило идею о том, что ему следует сознательно строить свою монетарную политику на "научных основах". Возникает, однако, вопрос о том, что именно призвано стать критерием подобного "научного" управления? Наиболее часто выдвигавшийся до сих пор критерий, а именно - стабильность общего уровня цен, породил скепсис в теоретических кругах, а попытки использовать его на практике закончились неудачей. Несмотря на то, что работы Мизеса, Хайека, Кейнса, Мюрдаля (Myrdahl) [L. von Mises, "The Theory of Money" и "Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik"; F. A. von Hayek, "Monetary Theory and the Trade Cycle" и "Prices and Production"; J. M. Keynes, "Treatise on Money"; G. Myrdahl, "Der Gleichgewichtsbegriff als Instrument der geldtheoretischen Analyse"; T. Koopmans, "Zum Problem der 'neutralen' Geldes" в "Beitrage zur Geldtheorie", под ред. Хайека] значительно продвинули степень понимания взаимодействия сил в экономике, в нашем распоряжении все еще нет критерия, достаточно точная формулировка которого могла бы быть использована в качестве руководства для денежной политики. В то же время реформаторы подвергаются критике в первую очередь за эффективность контроля, осуществляемого центральным банком, а отнюдь не за цели этого контроля. Это ведет к призывам к еще большей концентрации контрольных функций в руках монетарной власти через расширение прямого контроля как за эмиссией банкнот, так и за депозитами.

Еще один аргумент обладает весьма схожей природой с предыдущим. Он рассматривает центральный банк в качестве важного инструмента осуществления международного сотрудничества в области денежной политики. По крайней мере, в прошлом такое сотрудничество обычно означало достижение договоренностей об использовании учетной политики с целью избежания дефляции в стране, которая должна была в соответствии с правилами золотого стандарта сократить уровень своих денежных доходов. Центральный банк здесь рассматривается в качестве важного элемента политики стабилизации цен. Хотри (Hawtrey) [см. "Monetary Reconstruction", p. 144-145] считает такую политику средством преодоления трудностей, порожденных тем обстоятельством, что стабильные курсы валют между странами не всегда оказываются совместимыми со стабильным уровнем цен в каждой из них в отдельности. Если цены удерживаются на одном и том же уровне в стране А, может оказаться необходимым, чтобы в стране В они росли, и наоборот, если необходимо, чтобы уровень цен в стране В оставался неизменным, возможно, что они должны упасть в стране А. Хотри анализирует договоренности центральных банков, которые позволяют наилучшим образом распределить подобные "отклонения от нормы" между различными странами.

На осуществление международного сотрудничества как важнейшую современную функцию центральных банков указывалось на Брюссельской конференции в 1920 г. [Международная финансовая конференция (International Financial Conference)] и на Генуэзской конференции - в 1922 г. [Международная экономическая конференция (International Economic Conference)]. Да и сами руководители центральных банков также уделяют этому больше внимания. Монтэгу Норман (Montagu Norman) описывает свои усилия по установлению сотрудничества между центральными банками разных стран мира как одну из своих двух важнейших задач последних лет ["MacMillan Committee, Minutes of Evidence", 3317]. То, что его усилия не пропали даром, подтверждается широко распространенным мнением о том, что снижение Федеральной Резервной Системой учетной ставки во второй половине 1927 г. произошло под давлением представителей других центральных банков [см. "Committee on National and Federal Reserve System", U. S. A., 1931, p. 162, 213-214]. Однако наиболее впечатляющих результатов, видимо, ожидают те, кто утверждает, что сотрудничество пока что не слишком продвинулось дальше "узкоспециальных соглашений об определенных мерах в отношении ставок процента" ["MacMillan Committee, Minutes of Evidence", 6720 (Sir Otto Niemeyer)]. Если бы правдой было то, что сотрудничество

центральных банков направлено на контроль за соблюдением "правил игры в золотой стандарт", как рисуют в своем воображении некоторые его приверженцы [там же, 1597 (Sir Robert Kindersley)], трудно было бы сказать что-либо плохое, даже при отсутствии аргументов в его пользу. Однако на деле лежащая в его основе теория сводится к полному забвению принципов международного золотого стандарта.

Менее уязвимым кажется тот аспект международного сотрудничества, который имеет долгую историю практического применения и является продолжением концепции кредитора в последней инстанции в международной сфере. Когда банковская система страны сталкивается с наплывом спроса зарубежных вкладчиков на ее резервы, помощь депозитным банкам со стороны центрального банка этой страны может оказаться недостаточной, если основывается лишь на собственных золотых резервах. Нередко иностранный центральный банк или группа иностранных банков давали средства займы центральному банку страны, испытывающей трудности. Хотри с нетерпением ждет, когда эту функцию международного кредитора в последней инстанции возьмет на себя Банк Международных Взаиморасчетов (Bank for International Settlements) [R. G. Hawtrey, "The Art of Central Banking", p. 228].

Последние два аргумента стали в наше время почти что единственными мотивами создания новых центральных банков. Очевидным примером такого рода стали недавние рекомендации Королевской комиссии по вопросам банков и денег в Канаде (Royal Commission on Banking and Currency in Canada) [1933, см. Commission's Report, p. 62-64]. Эти рекомендации характеризуют изменения, произошедшие в теории централизованного банковского бизнеса. Классический подход состоял в том, что центральный банк должен стремиться к обеспечению автоматического механизма монетарной политики. Современная теория заменяет автоматические правила на "научное планирование". Тем, кто предпочитает довериться полуавтоматическим силам, нежели мудрости руководителей центрального банка и их советников, банковская свобода должна представляться куда меньшим злом. Банки, которые не обладают возможностью отказаться от ответственности платить золотом по своим обязательствам, не могут слишком сильно отдалиться от установленной динамики собственных золотых резервов.

Всякая попытка сделать окончательное заключение по поводу относительных достоинств альтернативных систем банковского устройства должна быть сфокусирована, прежде всего, на степени склонности каждой из них склоняться к нестабильности. Особенно это касается их воздействия на силу циклических колебаний. Большинство современных теорий делового цикла считают источником бумов и депрессий экспансию и сокращение кредитной массы, создаваемые банками. Более общая точка зрения гласит, что эти тенденции не являются исключительно свойством той или иной банковской системы и что они, хотя и могут усугубляться ею, имеют место при наличии любой денежной системы.

Очевидно, представители денежной школы [в особенности Теллкампф и Гайер] предполагали, что при обращении только металлических денег и, таким образом, при тщательном соблюдении принципа денежной школы, не должно существовать монетарных факторов, лишаящих систему равновесия. В этом отношении точка зрения классической теории запасов была в определенной степени верной. Банковская школа считала, что даже при исключительно металлических деньгах в системе, где не существует банковского кредита, масштабы фактического обращения будут, тем не менее, изменяться в зависимости от количества денег, покидающих и вновь возвращающихся в "запасы" [см., например, Fullarton, "On the Regulation of Currencies", p. 138-141; A. Wagner, "Beitrag zur Lehre von den Banken", с. 126; J. S. Mill, "Principles of Political Economy", Vol. II, Bk. II, p. 204, 210-211]. Современная теория в значительной степени обобщает этот вывод на любые изменения в уровне расходов денежных средств. Она приходит к заключению, что эти колебания в уровне фактического обращения, порожденные спонтанными действиями публики, вполне возможно, являются достаточной причиной возникновения циклических колебаний экономической деятельности без всякой вины на то банков.

Трудно судить, насколько велики эти первичные изменения в уровне спроса публики на наличные. Те события, которые в последнее время оказывают столь большое влияние на финансовую структуру, в большинстве своем возникли как вторичный эффект первичных нарушений в работе банковской системы. Они были вызваны прямым либо косвенным образом экспансиями и сокращениями уровня кредитной массы.

Отсутствие банковской системы устранило бы весьма важный фактор колебаний, состоящий в паническом резервировании денег; кроме этого, однако, существуют еще и такие факторы, как интеграция и дезинтеграция в промышленности, динамика численности и структуры населения, изменения в отношении публики к распределению рискованности своих активов. Если порождаемое этими факторами "естественное" ускорение и замедление оборота денежных балансов достигнет значительных масштабов, противодействие ему вполне может стать одной из целей банковского дела и ее полезной функцией. Фидуциарная же эмиссия (в форме необеспеченных банкнот или в виде чековых депозитов) вполне может стать необходимостью, если следует оставить нейтральными монетарные факторы. Открытие такой банковской системы, которая бы не служила источником катастрофических отклонений от нормы и которая бы сама с наименьшей вероятностью порождала колебания, а с наибольшей - предпринимала бы верные шаги в ответ на действия публики, является на сегодняшний день самой важной нерешенной экономической проблемой.

Не приходится сомневаться в том, что современная банковская система во многом повинна в экономических потрясениях. Гораздо сложнее определить, какая именно из ее особенностей порождает такие отклонения. Представляется, однако, бесспорным, что львиная доля колебаний является результатом изменений в уровне наличной денежной массы, который обеспечивается банком. Коммерческие банки удерживают свои резервы на относительно стабильном уровне, а их кредитные операции достаточно четко следуют за динамикой денежной массы центрального банка (за исключением периодов депрессии). [В период между ноябрем 1925 г. и мартом 1935 г. среднемесячные цифры отношения наличных к депозитам в лондонских клиринговых банках находились в интервале от 10 до 12 процентов. За тот же период времени этот показатель для Банка Англии варьировал в пределах от 11.5 до 65.5 процента. Даже отбросив эти крайние значения, колебания в интервале между 30, а в некоторых случаях 25, и 50 процентами могут считаться вполне нормальным диапазоном.] Конечно, динамика эта многократно, скажем, в десять раз, преумножена коэффициентом экспансии. Однако при проведении своей политики центральный банк принимает во внимание этот факт. Именно соображения подобного рода представляются серьезным подспорьем теории, не так давно развитой Мизесом ["Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik", с. 61]. В соответствии с ней, в условиях свободной банковской системы колебания могут быть в значительной степени сокращены, хотя и не устранены полностью. И не вызывает ни малейшего сомнения, что такая система дает по сравнению с централизованной системой гораздо меньше простора для совершения манипуляций с деньгами.

Какой бы вердикт, однако, ни был вынесен двум этим системам с точки зрения их стабильности, вряд ли проблема этого выбора уже когда-нибудь еще приобретет практический смысл. Для подавляющего большинства вмешательство государства в банковскую сферу стало настолько неотъемлемой частью общепринятой системы, что предложения об отказе от него вызвало бы только насмешки. Одним из результатов такого отношения стало то, что банковская сфера отвоевала себе исключение из правил о неплатежеспособности, принятых в других областях бизнеса и гласящих, что за ликвидацию компании необходимо платить. Важно также заметить, что поскольку законы о банкротстве почти никогда не применялись с необходимой скрупулезностью в отношении банков, вряд ли можно утверждать, что практический опыт свидетельствует о неприменимости свободной конкуренции в банковской сфере.

Те же призывы в пользу свободы банковского бизнеса, которые время от времени выдвигаются сегодня, в основном исходят от тех, кто на самом деле не является

сторонником этой свободы как таковой. Эти призывы являются продуктом теории "денежного чуда" ("money magic"). Такие требования свободы основываются на представлении, что она сможет предоставить кредитные ресурсы практически в неограниченных объемах. Эта теория видит источник всех экономических и социальных проблем в дефиците банковских услуг, который является результатом банковской монополии [см. Hake and Wesslau, "Free Trade in Capital", 1890; Henry Meulen, "Free Banking" (1st Edition, 1917, and Edition, revised 1934)]. Что касается практической политики, то здесь все тенденции направлены на усиление централизации. Когда в XIX в. был сделан выбор в пользу контроля за эмиссией банкнот, депозитный бизнес в силу разных причин был оставлен "свободным". Теперь же появляются признаки приближающегося контроля и за этой сферой. Этот контроль обеспечит окончательную концентрацию монетарной власти в руках центрального органа и явится вполне логичным следствием философии централизации и денежной доктрины. Сильные тенденции подобного рода уже наблюдаются в Германии и Соединенных Штатах. И если в Соединенных Штатах они существуют лишь в виде планов [см. Чикагский стопроцентный план банковской реформы (Chicago 100 percent Plan of Banking Reform), изложенный Хартом (A. G. Hart) в статье под заголовком "The Chicago Plan of Banking Reform" в Review of Economic Studies, February, 1935], то в Германии они уже представляют собой свершившийся факт.

### **Приложение. О функционировании "автоматического механизма" кредитного контроля**

С тем, чтобы прояснить логику, изложенную выше в Главе XII, мы прилагаем следующий арифметический пример:

#### **1. Случай вексельной эмиссии.**

Предположим, что существуют два банка (либо две группы банков), **A** и **B**, с одинаковыми масштабами бизнеса в начальный период. Каждый из банков в расчетный день выдает займов на 10,000, получая точно такую же сумму в качестве возврата ранее выданных им займов.

В один из таких дней **A** расширяет свои кредитные операции на 10,000, возврат которых должен произойти через четыре клиринговых периода. Предположим теперь, что (а) когда **B** изымает золото из банка **A**, он не увеличивает свою эмиссию мгновенно до уровня, при котором его резервная пропорция достигает прежней отметки; эмиссия **B** возрастает лишь в размерах, позволяющих заменить банкноты, не вернувшиеся в банк в обычные сроки и, таким образом, задержавшиеся в обращении (это дает **B** возможность кредитовать всего лишь в прежних масштабах); (b) **A** сокращает объемы своей эмиссии в обращении на величину потерь в своих золотых резервах, т. е. на величину сальдо, образовавшегося в результате клиринга векселей с банком B. Таким образом, суммарная эмиссия **A** и **B** остается неизменной на всем протяжении рассматриваемого периода времени.

*Начальное положение*

	<b>A</b>	<b>B</b>
Банкноты	40,000	40,000
Золото	4,000	4,000
Возврат займов	10,000	10,000

**A** получает на 5,000 собственных банкнот и банкнот **B** - также на 5,000. **B** получает собственных банкнот на 5,000 и банкнот **A** - также на 5,000. Таким образом, векселя клирингуются без какого-либо перемещения золота.

*Положение к Первому Клирингу с момента экспансии банка **A***

	<b>A</b>	<b>B</b>
Банкнот	50,000	40,000
Золото	4,000	4,000
Возврат займов	10,000	10,000

**A** получает на 5,555 своих собственных банкнот и на 4,444 - банкнот банка **B**. **B** получает собственных банкнот на 4,444 и банкнот **A** - на 5,555. **B** изымает у **A** золота на 1,111.

*Второй Клиринг*

	<b>A</b>	<b>B</b>
Банкноты	48,889	41,111
Золото	2,889	5,111
Возврат займов	10,000	10,000

**A** получает на 5,433 своих собственных банкнот и на 4,567 - банкнот **B**. **B** получает собственных банкнот на 4,567 и банкнот **A** - на 5,433. **B** изымает у **A** золота на 826.

*Третий Клиринг*

	<b>A</b>	<b>B</b>
Банкноты	48,063	41,937
Золото	2,063	5,937
Возврат займов	10,000	10,000

**A** получает на 5,341 своих собственных банкнот и на 4,659 - банкнот **B**. **B** получает собственных банкнот на 4,659 и банкнот **A** - на 5,341. **B** изымает у **A** золота на 682.

*Четвертый Клиринг*

	<b>A</b>	<b>B</b>
--	----------	----------

Банкноты	47,381	42,619
Золото	1,381	6,619
Возврат займов	20,000	10,000

**A** получает на 10,530 своих собственных банкнот и на 9,470 - банкнот **B**. **B** получает собственных банкнот на 4,735 и банкнот **A** - на 5,265. **B** теряет золота на 4,205 в пользу **A**.

*В результате Четвертого Клиринга положение следующее:*

	<b>A</b>	<b>B</b>
Банкноты	51,586	38,414
Золото	5,586	2,414

## 2. Случай депозитного кредитования.

На сей раз мы вправе предположить, что получатели чеков, выписанных заемщиками дополнительных 10,000, обналичивают чеки в своих банках немедленно. Логично предположить также, что, если только депозитный бизнес не распределен между банками неравномерно, каждый из них получит половину всех чеков.

*Начальное положение*

	<b>A</b>	<b>B</b>
Депозиты	40,000	40,000
Наличные деньги	4,000	4,000

*Положение к Первому Клирингу **A***

	<b>A</b>	<b>B</b>
Депозиты	50,000	40,000
Наличные деньги	4,000	4,000

**B** получает на 5,000 чеков, вышеописанный на банк **A**, на которые нет соответствующих взаимных претензий со стороны банка **A** на средства **B**. Таким образом, **B** предъявляет претензии к **A** на сумму в 5,000 наличными.

*Положение после Первого Клиринга уже безнадежно для **A***

<b>A</b>	<b>B</b>
----------	----------

Происхождение центральных банков. Вера Смит.

Скачано с <http://www.forex.ooo/>

Депозиты	45,000	45,000
Наличные деньги	-1,000	8,000 + 1,000